

新洁能（605111）2023年一季报点评

## 业绩短期承压，产品拓展助力远期成长

### 事项:

- ❖ 2023年4月26日，公司发布2023年一季度报告:
- ❖ 公司2023Q1实现营业收入3.74亿元，同比/环比-11.15%/-22.77%；毛利率31.42%，同比/环比-8.30pct/-2.49pct；归母净利润0.65亿元，同比/环比-42.20%/-33.36%；扣非归母净利润0.64亿元，同比/环比-42.15%/-27.64%；扣除股份支付影响后的净利润0.79亿元，同比-39.21%。

### 评论:

- ❖ **短期业绩承压，下游需求回暖叠加产品结构优化，公司有望重回增长轨道。**受行业周期性影响，下游需求相对疲软，部分客户仍处于库存调整期，公司短期业绩承压，2023Q1实现营业收入3.74亿元，同比/环比-11.15%/-22.77%；毛利率31.42%，同比/环比-8.30pct/-2.49pct；归母净利润0.65亿元，同比/环比-42.20%/-33.36%。公司持续加大IGBT、SGT MOS和SJ MOS产品的销售投入，并积极布局汽车电子、光伏储能等新兴领域，随着下游需求回暖叠加产品结构优化，未来公司业绩有望重回增长轨道。
- ❖ **公司产品持续导入汽车、光伏等领域，新能源市场正成为公司业绩增长点。**汽车电子方面，公司与比亚迪继续扩大合作规模，目前已实现近30款产品的大批量供应；同时对理想、蔚来、小鹏等十余家车企的出货规模稳步提升。光伏储能方面，公司已成为多家龙头客户单管IGBT第一大国产供应商；同时，公司预计部分IGBT模块产品可在2023年完成验证评估并向客户送样，预计2023Q3实现IGBT模块产品量产。公司汽车电子+光伏储能领域收入占比持续提升，未来新能源领域放量有望带动业绩持续增长。
- ❖ **晶圆厂支持下公司IGBT收入快速放量，新品推出有望打开远期成长空间。**IGBT方面，公司持续加大在芯片及封装领域的全方位资源投入，目前公司IGBT已在国内头部光伏企业中实现批量销售，主要代工厂华虹半导体正在加大扩产力度，未来有望持续放量贡献收入。第三代半导体方面，公司正逐步推出1200V多型号SiC MOS产品，主要目标市场是光伏逆变和汽车。公司募集资金布局SiC/GaN功率器件及封装、功率驱动IC及智能功率模块(IPM)、SiC/IGBT/MOSFET等功率集成模块(含车规级)，未来在晶圆厂支持下，新产品有望依托现有客户资源实现快速放量。
- ❖ **投资建议:**公司产品结构正从MOSFET向IGBT、第三代半导体等升级，应用领域正向新能源车、光伏等领域突破，未来业绩有望保持稳增长。考虑到公司短期业绩受需求低迷影响，我们将公司2023-2025年归母净利润预测由5.70/7.30/9.04亿元下调至4.36/5.92/8.00亿元，对应EPS为1.46/1.99/2.68元。参考行业可比公司估值及自身业绩增速，我们给予公司2023年40倍PE，对应目标价58.6元/股，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示:**行业景气不及预期；产能支持不及预期；产品结构调整不及预期。

### 主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	1,811	2,040	2,800	3,630
同比增速(%)	20.9%	12.6%	37.3%	29.6%
归母净利润(百万)	436	436	592	800
同比增速(%)	6.0%	0.3%	35.7%	35.1%
每股盈利(元)	1.46	1.46	1.99	2.68
市盈率(倍)	33	33	24	18
市净率(倍)	4.2	3.8	3.4	2.9

资料来源:公司公告,华创证券预测

注:股价为2023年4月27日收盘价

## 强推(维持)

目标价: 58.6元

当前价: 47.71元

### 华创证券研究所

证券分析师: 耿琛

电话: 0755-82755859

邮箱: gengchen@hcyjs.com

执业编号: S0360517100004

证券分析师: 岳阳

邮箱: yueyang@hcyjs.com

执业编号: S0360521120002

### 公司基本数据

总股本(万股)	29,820.60
已上市流通股(万股)	21,805.08
总市值(亿元)	142.27
流通市值(亿元)	104.03
资产负债率(%)	13.07
每股净资产(元)	15.98
12个月内最高/最低价	136.51/47.71

### 市场表现对比图(近12个月)



### 相关研究报告

《新洁能(605111)2022年报点评:业绩保持稳增长,新能源业务正加速放量》

2023-03-26

《新洁能(605111)2022年三季度报点评:新能源市场持续突破,结构优化助力长期成长》

2022-10-26

《新洁能(605111)2022年半年度报告点评:产品结构持续优化,业绩保持稳增长态势》

2022-08-18

**附录：财务预测表**
**资产负债表**

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,566	2,887	3,136	3,576
应收票据	122	118	151	188
应收账款	151	143	186	245
预付账款	6	4	7	11
存货	441	386	519	660
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	183	191	259	326
流动资产合计	3,469	3,729	4,258	5,006
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	25	12	19	16
固定资产	223	254	285	312
在建工程	23	26	22	26
无形资产	60	65	71	78
其他非流动资产	189	149	165	165
非流动资产合计	520	506	562	597
<b>资产合计</b>	<b>3,989</b>	<b>4,235</b>	<b>4,820</b>	<b>5,603</b>
短期借款	0	0	0	0
应付票据	54	60	76	110
应付账款	225	247	322	411
预收款项	0	0	0	0
合同负债	8	12	15	14
其他应付款	113	30	37	46
一年内到期的非流动负债	1	1	1	1
其他流动负债	86	49	60	72
流动负债合计	487	399	511	654
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	50	35	37	38
非流动负债合计	50	35	37	38
<b>负债合计</b>	<b>537</b>	<b>434</b>	<b>548</b>	<b>692</b>
归属母公司所有者权益	3,363	3,712	4,183	4,823
少数股东权益	89	89	89	88
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,452</b>	<b>3,801</b>	<b>4,272</b>	<b>4,911</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,989</b>	<b>4,235</b>	<b>4,820</b>	<b>5,603</b>

**现金流量表**

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	<b>273</b>	<b>379</b>	<b>418</b>	<b>634</b>
现金收益	424	416	605	818
存货影响	-201	56	-133	-141
经营性应收影响	34	17	-75	-96
经营性应付影响	123	-56	98	132
其他影响	-107	-54	-77	-78
<b>投资活动现金流</b>	<b>-60</b>	<b>-37</b>	<b>-83</b>	<b>-69</b>
资本支出	-91	-69	-67	-77
股权投资	-25	12	-6	3
其他长期资产变化	56	20	-10	5
<b>融资活动现金流</b>	<b>1,465</b>	<b>-21</b>	<b>-86</b>	<b>-125</b>
借款增加	0	0	0	0
股利及利息支付	-82	-122	-159	-208
股东融资	1,547	0	0	0
其他影响	0	101	73	83

资料来源：公司公告，华创证券预测

**利润表**

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业总收入</b>	<b>1,811</b>	<b>2,040</b>	<b>2,800</b>	<b>3,630</b>
营业成本	1,142	1,401	1,921	2,475
税金及附加	7	8	10	16
销售费用	34	36	43	49
管理费用	73	74	86	95
研发费用	101	105	113	131
财务费用	-36	-51	-21	-20
信用减值损失	-3	-2	-2	-2
资产减值损失	-9	-3	-4	-4
公允价值变动收益	13	13	13	13
投资收益	2	2	2	2
其他收益	14	15	14	15
<b>营业利润</b>	<b>507</b>	<b>491</b>	<b>672</b>	<b>909</b>
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>507</b>	<b>491</b>	<b>672</b>	<b>909</b>
所得税	72	55	80	109
<b>净利润</b>	<b>435</b>	<b>436</b>	<b>592</b>	<b>800</b>
少数股东损益	-1	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>436</b>	<b>436</b>	<b>592</b>	<b>800</b>
NOPLAT	404	391	574	782
EPS(摊薄) (元)	1.46	1.46	1.99	2.68

**主要财务比率**

	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	20.9%	12.6%	37.3%	29.6%
EBIT 增长率	4.3%	-6.8%	48.2%	36.4%
归母净利润增长率	6.0%	0.3%	35.7%	35.1%
<b>获利能力</b>				
毛利率	36.9%	31.3%	31.4%	31.8%
净利率	24.0%	21.4%	21.1%	22.0%
ROE	12.9%	11.8%	14.2%	16.6%
ROIC	14.3%	11.9%	15.8%	18.6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	13.5%	10.2%	11.4%	12.3%
债务权益比	1.5%	0.9%	0.9%	0.8%
流动比率	7.1	9.3	8.3	7.7
速动比率	6.2	8.4	7.3	6.6
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转天数	29	26	21	21
应付账款周转天数	65	61	53	53
存货周转天数	107	106	85	86
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	1.46	1.46	1.99	2.68
每股经营现金流	0.92	1.27	1.40	2.13
每股净资产	11.28	12.45	14.03	16.17
<b>估值比率</b>				
P/E	33	33	24	18
P/B	4	4	3	3
EV/EBITDA	29	30	21	15

## 电子组团队介绍

### 所长助理、前沿科技研究中心负责人：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2019年带领团队获得新财富电子行业第五名，2016年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017年加入华创证券研究所。

### 高级分析师：熊翊宇

复旦大学金融学硕士，3年买方研究经验，曾任西南证券电子行业研究员，2020年加入华创证券研究所。

### 联席首席研究员：岳阳

上海交通大学硕士。2019年加入华创证券研究所。

### 研究员：王帅

西南财经大学硕士。2021年加入华创证券研究所。

### 研究员：姚德昌

同济大学硕士。2021年加入华创证券研究所。

### 研究员：吴鑫

复旦大学资产评估硕士，1年买方研究经验。2022年加入华创证券研究所。

### 研究员：高远

西南财经大学硕士。2022年加入华创证券研究所。

### 高级研究员：马振国

河北工业大学硕士，7年半导体晶圆厂和9年半导体设备工作经验，2022年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	高级销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	上海机构销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522