

非金融公司|公司点评|新洁能（605111）

业绩同比高增长，毛利率持续回温



报告要点

从公司 2024 年 Q3 单季度业绩来看，收入为 4.82 亿元，环比增速-3.91%，同比增速 39.45%；归母净利润为 1.15 亿元，环比增速-2.57%，同比增速 70.27%；毛利率和净利率分别为 38.04%、23.59%，同比变化分别为 7.91、4.37 个百分点，环比变化分别为 1.51、0.26 个百分点。业绩同比大幅度改善的原因在于 2024 年春节以来，下游市场逐步恢复，新兴应用领域需求显著增加，公司库存加速消化，销售情况持续向好。

分析师及联系人



王晔

SAC: S0590521070004

新洁能 (605111)

业绩同比高增长，毛利率持续回温

行 业： 电子/半导体
 投资评级：
 当前价格： 35.88 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 415/415
 流通 A 股市值(百万元) 14,902.13
 每股净资产(元) 9.27
 资产负债率(%) 10.06
 一年内最高/最低(元) 45.33/25.70

股价相对走势



相关报告

1、《新洁能 (605111): 业绩持续复苏, 抓住 AI 算力领域机遇》2024.08.15



扫码查看更多

公司发布了 2024 年三季报, 2024 年前三季度实现营业收入 13.56 亿元, 同比增速 22.77%; 实现归母净利润 3.32 亿元, 同比增速 54.59%; 实现扣非后归母净利润 3.26 亿元, 同比增速 61.10%。

➤ 2024 年 Q3 业绩同比显著改善

从 2024 年 Q3 单季度来看, 收入为 4.82 亿元, 环比增速-3.91%, 同比增速 39.45%; 归母净利润为 1.15 亿元, 环比增速-2.57%, 同比增速 70.27%; 毛利率和净利率分别为 38.04%、23.59%, 同比变化分别为 7.91、4.37 个百分点, 环比变化分别为 1.51、0.26 个百分点; 销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为 1.10%/2.27%/4.85%, 同比变化分别为-0.31/-1.19/-0.96 个百分点。

➤ 库存加速消化和需求恢复助力业绩高增

根据公司三季报, 业绩同比大幅度改善的原因在于 2024 年春节以来, 下游市场逐步恢复, 新兴应用领域需求显著增加, 公司库存加速消化, 销售情况持续向好; 公司敏锐把握市场行情, 及时了解和积极响应客户需求变化, 提前加大排产, 满足市场新增需求, 进而推动业绩稳步增长。而根据公司 2024 年半年报, 公司持续拓展 AI 算力服务器、低空经济等新兴领域, 公司的产品已最终应用于 GPU 领域海外头部客户并实现大批量销售, 且更多料号已通过验证, 公司的 MOSFET 产品在无人机 BMS、电驱等核心部件中均有应用, 部分客户已经实现大批量销售。

➤ 重回复苏周期, 建议保持关注

我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 18.45/22.89/27.96 亿元, 同比增速分别为 24.97%/24.03%/22.17%; 归母净利润分别为 4.57/5.64/6.96 亿元, 同比增速分别为 41.36%/23.49%/23.43%; 3 年 CAGR 为 29.16%, EPS 分别为 1.10/1.36/1.68 元, 对应 PE 分别为 33/26/21 倍。鉴于公司业务经营和业绩持续向好, 建议保持关注。

风险提示: 供应商依赖风险、上游原材料价格波动风险、新产品研发进度不及预期风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1811	1477	1845	2289	2796
增长率(%)	20.87%	-18.46%	24.97%	24.03%	22.17%
EBITDA(百万元)	496	321	559	696	857
归母净利润(百万元)	435	323	457	564	696
增长率(%)	6.02%	-25.75%	41.36%	23.49%	23.43%
EPS(元/股)	1.05	0.78	1.10	1.36	1.68
市盈率(P/E)	34.2	46.1	32.6	26.4	21.4
市净率(P/B)	4.4	4.1	3.7	3.3	3.0
EV/EBITDA	28.5	26.9	21.5	16.8	13.2

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 10 月 31 日收盘价

1. 风险提示

供应商依赖风险：公司作为半导体设计公司，制造环节需要依靠晶圆厂，而公司绝大部分晶圆代工是由华虹宏力供应。如果双方合作关系恶化，或者华虹宏力产能紧张，公司产品的供应能力也将收到不利影响。

上游原材料价格波动风险：芯片代工和封测服务为公司主要的采购内容，占产品成本的比重较大，相关成本受到硅晶圆、封装基板、结构件等原材料价格波动影响，近年来受疫情和国际政治影响，部分原材料价格大幅上涨，或将给公司的盈利带来较大压力。

新产品研发进度不及预期风险：公司紧跟产业前沿，对第三代半导体功率器件、功率模块等产品展开研发，但新技术的研发存在风险。如果同行业其他公司前沿产品研发进度超过公司，或将对公司量产后的市场空间进行挤压。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元					利润表					单位:百万元								
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E	
货币资金	2566	2668	2952	3297	3750	营业收入	1811	1477	1845	2289	2796	营业成本	1142	1022	1172	1454	1764	税金及附加	7	6	8	10	13	
应收账款+票据	449	431	455	564	689	销售费用	34	20	22	25	31	管理费用	174	130	148	183	224	财务费用	-36	-58	-10	-11	-12	
预付账款	6	3	5	7	8	资产减值损失	-9	-34	-18	-22	-27	公允价值变动收益	13	11	0	0	0	投资净收益	2	1	1	1	1	
存货	441	454	427	530	643	其他	11	16	10	10	9	营业利润	507	350	499	616	761	营业外净收益	0	0	0	0	0	
其他	6	60	71	76	81	利润总额	507	349	499	616	761	所得税	72	32	45	56	69	净利润	435	318	454	561	692	
流动资产合计	3469	3615	3911	4473	5171	归属于母公司净利润	435	323	457	564	696	少数股东损益	-1	-5	-3	-3	-4							
长期股权投资	25	27	26	26	25																			
固定资产	225	233	307	360	393	财务比率																		
在建工程	23	186	155	124	93		2022	2023	2024E	2025E	2026E	成长能力												
无形资产	60	63	53	42	32	营业收入	20.87%	-18.46%	24.97%	24.03%	22.17%	营业收入	20.87%	-18.46%	24.97%	24.03%	22.17%	EBIT	4.28%	-38.21%	67.97%	23.73%	23.62%	
其他非流动资产	188	216	214	211	211	EBITDA	6.07%	-35.22%	73.95%	24.45%	23.21%	EBITDA	6.07%	-35.22%	73.95%	24.45%	23.21%	归属于母公司净利润	6.02%	-25.75%	41.36%	23.49%	23.43%	
非流动资产合计	521	724	754	764	755	归属于母公司净利润	6.02%	-25.75%	41.36%	23.49%	23.43%	获利能力												
资产总计	3989	4340	4665	5237	5926	毛利率	36.93%	30.75%	36.49%	36.48%	36.90%	毛利率	36.93%	30.75%	36.49%	36.48%	36.90%	净利率	24.00%	21.52%	24.60%	24.50%	24.75%	
短期借款	0	0	0	0	0	净利率	24.00%	21.52%	24.60%	24.50%	24.75%	净利率	24.00%	21.52%	24.60%	24.50%	24.75%	ROE	12.94%	8.87%	11.40%	12.65%	13.88%	
应付账款+票据	279	432	374	464	563	ROE	12.94%	8.87%	11.40%	12.65%	13.88%	ROE	12.94%	8.87%	11.40%	12.65%	13.88%	ROIC	59.46%	26.48%	44.50%	49.38%	53.91%	
其他	209	122	142	177	215	ROIC	59.46%	26.48%	44.50%	49.38%	53.91%	偿债能力												
流动负债合计	488	553	516	641	777	资产负债率	13.48%	14.03%	12.26%	13.29%	14.05%	资产负债率	13.48%	14.03%	12.26%	13.29%	14.05%	流动比率	7.1	6.5	7.6	7.0	6.7	
长期带息负债	2	1	1	1	0	流动比率	7.1	6.5	7.6	7.0	6.7	流动比率	7.1	6.5	7.6	7.0	6.7	速动比率	6.2	5.7	6.7	6.1	5.8	
长期应付款	0	0	0	0	0	速动比率	6.2	5.7	6.7	6.1	5.8	营运能力												
其他	48	55	55	55	55	应收账款周转率	5.5	4.5	6.1	6.1	6.1	应收账款周转率	5.5	4.5	6.1	6.1	6.1	存货周转率	2.6	2.3	2.7	2.7	2.7	
非流动负债合计	50	55	55	55	55	存货周转率	2.6	2.3	2.7	2.7	2.7	存货周转率	2.6	2.3	2.7	2.7	2.7	总资产周转率	0.5	0.3	0.4	0.4	0.5	
负债合计	538	609	572	696	832	总资产周转率	0.5	0.3	0.4	0.4	0.5	每股指标 (元)												
少数股东权益	89	88	86	82	78	每股收益	1.0	0.8	1.1	1.4	1.7	每股收益	1.0	0.8	1.1	1.4	1.7	每股经营现金流	0.7	1.1	1.1	1.3	1.6	
股本	213	298	415	415	415	每股经营现金流	0.7	1.1	1.1	1.3	1.6	每股经营现金流	0.7	1.1	1.1	1.3	1.6	每股净资产	8.1	8.8	9.6	10.7	12.1	
资本公积	2084	1989	1872	1872	1872	每股净资产	8.1	8.8	9.6	10.7	12.1	估值比率												
留存收益	1065	1355	1721	2172	2729	市盈率	34.2	46.1	32.6	26.4	21.4	市盈率	34.2	46.1	32.6	26.4	21.4	市净率	4.4	4.1	3.7	3.3	3.0	
股东权益合计	3452	3731	4094	4541	5094	市净率	4.4	4.1	3.7	3.3	3.0	市净率	4.4	4.1	3.7	3.3	3.0	EV/EBITDA	28.5	26.9	21.5	16.8	13.2	
负债和股东权益总计	3989	4340	4665	5237	5926	EV/EBITDA	28.5	26.9	21.5	16.8	13.2	EV/EBITDA	28.5	26.9	21.5	16.8	13.2	EV/EBIT	30.0	29.6	24.5	19.3	15.1	
						EV/EBIT	30.0	29.6	24.5	19.3	15.1													

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年10月31日收盘价

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼