

新洁能 (605111) 动态点评

把握第三代半导体机遇, 股权激励彰显信心

2021 年 12 月 07 日

【事项】

- ◆ 2021 年 11 月, 新洁能发布定增预案公告, 拟募集资金 14.5 亿元, 募投项目有: 1) 第三代半导体 SiC/GaN 功率器件及封测的研发及产业化 (拟用募集资金 2 亿元, 建设期 2 年), 2) 功率驱动 IC 及智能功率模块 (IPM) 的研发及产业化 (拟用募集资金 6 亿元, 建设期 3 年) 3) SiC/IGBT/MOSFET 等功率集成模块 (含车规级) 的研发及产业化 (拟用募集资金 5 亿元, 建设期 3 年)。
- ◆ 公司发布股票激励计划 (草案), 拟激励股份数为 141.7 万股, 占比 1%, 授予价格为 84.25 元/股, 拟激励 142 人, 业绩考核目标为 21 年-23 年营收分别不低于 14/16/18 亿元。激励对象包括 6 位高管, 以及 136 位核心技术和业务人员。我们认为股权激励有助于绑定核心员工, 保障公司未来运营。

【评论】

- ◆ **抓住宽禁带半导体功率器件市场机遇, 优化产品结构, 增强实力。** SiC/GaN 作为第三代半导体典型材料, 在高端应用领域具备不可替代的优势, 或成为行业未来增长点。根据《2020 “新基建” 风口下第三代半导体应用发展与投资价值白皮书》, 2019 年中国第三代半导体市场规模为 94.2 亿元, 预计 2022 年增加至 623.4 亿元, 预计 2019-2022 年 CAGR 超过 85%。新洁能已开发多项 SiC 宽禁带半导体功率器件核心技术, 并完成多项 GaN 半导体功率器件晶圆实验流片, 现有 MOS、IGBT 硅基功率器件技术和工艺积累能够为公司在第三代半导体领域的研发奠定一定的基础。公司顺应趋势, 募资布局第三代半导体, 有望实现产品结构优化升级, 增强在功率器件高端应用领域的竞争力。
- ◆ **横向开拓市场, 功率驱动 IC、IPM 与功率器件主业协同发展。** 功率驱动 IC 是驱动控制开关的前级 IC, 是 MCU 与功率开关器件之间的桥梁。IPM 模块将功率器件 (IGBT 或 MOS 等芯片)、功率驱动 IC 和少量无源元件贴装合封在一起, 满足白电、工业电机等领域的要求。2020 年 7 月 1 日, 空调新国标实施, 有望促进变频器市场规模增长, 2019 年为 495 亿元, 2025 年预计增长至 883 亿元, 带动 IPM 模块需求强劲, 且公司部分使用 IPM 模块的客户, 有意向进行国产替代。功率驱动 IC 主要应用领域与公司现有功率器件的客户重合度较高, 可以较好的保障相关产品的销售, 有望增加营收。



挖掘价值 投资成长

增持 (首次)

东方财富证券研究所

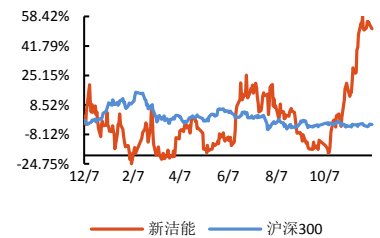
证券分析师: 刘溢

证书编号: S1160521090001

联系人: 刘溢

电话: 18721372809

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	30873.49
流通市值 (百万元)	22112.98
52 周最高/最低 (元)	243.10/113.72
52 周最高/最低 (PE)	179.37/56.33
52 周最高/最低 (PB)	42.84/13.26
52 周涨幅 (%)	51.41
52 周换手率 (%)	853.22

相关研究

【投资建议】

公司专注于功率半导体功率器件的研发与销售，我们预计公司2021-2023年营收为15.7/20.4/25.9亿元，归母净利润为4.1/5.0/6.3亿元，EPS为2.87/3.56/4.45元，对应当前股价的PE为75.86/61.20/48.95倍，给予公司“增持”评级。

【风险提示】

行业竞争加剧，功率半导体景气度下行，产能拓张不及预期。

盈利预测

项目\年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	954.99	1566.18	2036.04	2585.77
增长率(%)	23.62%	64.00%	30.00%	27.00%
EBITDA（百万元）	161.45	469.18	578.90	720.10
归属母公司净利润（百万元）	139.35	406.96	504.43	630.67
增长率(%)	41.89%	192.03%	23.95%	25.03%
EPS(元/股)	1.69	2.87	3.56	4.45
市盈率(P/E)	128.94	75.86	61.20	48.95
市净率(P/B)	26.62	19.21	14.62	11.26
EV/EBITDA	118.35	53.12	42.45	33.50

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

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3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3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；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500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15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。