

## 新莱应材 (300260)

# 2022 年报&2023 年一季报点评：半导体、医药板块短期承压，基本面有望逐步回暖

增持 (维持)

2023 年 04 月 27 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 罗悦

执业证书: S0600522090004  
luoyue@dwzq.com.cn

研究助理 韦译捷

执业证书: S0600122080061  
weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	2,620	3,277	4,271	5,717
同比	28%	25%	30%	34%
归属母公司净利润 (百万元)	345	455	661	890
同比	103%	32%	45%	35%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.52	2.01	2.92	3.93
P/E (现价&最新股本摊薄)	47.38	35.90	24.72	18.35

关键词: #业绩符合预期 #进口替代

**事件 1:** 公司发布 2022 年报: 2022 年公司实现营收 26.2 亿元, 同比增长 28%, 归母净利润 3.4 亿元, 同比增长 103%, 业绩与快报基本一致, 符合市场预期。

**事件 2:** 公司发布 2023 年一季报: 2023 年 Q1 公司实现营收 6.4 亿元, 同比增长 2%, 归母净利润 0.54 亿元, 同比下滑 33%, 业绩位于预告中值, 符合市场预期。

投资要点

### ■ 半导体、医药板块短期承压, 基本面有望逐步回暖

2022 年公司业绩高速增长: ①泛半导体: 实现收入 7.1 亿元, 同比增长 34%, 半导体零部件业务需求旺盛, 国产替代持续。②医药: 实现收入 5.6 亿元, 同比增长 17%, 较上半年增速有所回落。③食品: 实现收入 13.5 亿元, 同比增长 29%, 公司是国内少有能够提供包材+灌装机一站式服务的供应商, 凭此优势份额将持续提升, 一、二线客户拓展顺利, 有望维持高速增长。

2022 年 Q4、2023 年一季度分别实现营业收入 6.3、6.4 亿元, 同比分别增长 9%、2%, 环比均基本持平; 归母净利润分别为 0.70、0.54 亿元, 同比增长 42%、下滑 33%。2022 年 Q4 以来, 受海外半导体周期下行, 疫情后医药板块增速放缓, 公司业绩增速放缓, 但考虑到国内半导体零部件进口替代提速、2023 年下半年海外半导体景气度有望复苏, 公司基本面有望逐步回暖。

### ■ 利润率短期承压, 包材降本有望对冲产品结构变动影响

2022 年公司销售毛利率、销售净利率分别为 29.6%、13.2%, 同比均提升 4.9pct, 主要系高毛利率的半导体设备零部件、医药设备零部件业务占比提升, 以及产能爬坡释放规模效应。2022 年公司期间费用率为 14.0%, 同比下降 1.0pct, 其中公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.8%/4.0%/3.7%/1.6%, 同比变动-0.9/-0.1/0/0pct, 规模效应摊薄费用。2023 年 Q1 公司销售毛利率、净利率分别为 24.8%、8.4%, 同比下降 2.8pct、4.3pct, 利润率下滑主要系半导体、医药板块占比下降。全年来看, 铝箔、原纸等原材料价格下降, 食品板块毛利率呈回升趋势, 2022 年下半年食品板块毛利率约 22.0%, 同比分别提升 8.1/3.7pct, 有望部分对冲产品结构变化影响。

### ■ 半导体管阀等核心零部件供应商, 双重国产替代前景可观

半导体设备核心零部件技术壁垒高, 国内仅极少数供应商布局, 国产化率个位数, 受益半导体设备+零部件双重国产替代空间广阔。2022 年公司半导体领域产品全球市场约 100 亿美金: ①新增需求: 公司零部件约占半导体设备价值量、晶圆厂资本开支各 4%, 对应 2022 年全球市场规模 470 亿元; ②存量替换: 阀门等零部件一般使用 1-2 年需要更换, 具有耗材属性, 存量替换市场约 200 亿元。2022 年公司半导体板块收入仅 7 亿元, 全球份额仅 1%, 成长天花板足够高。若公司远期市场份额提升至 10%, 考虑半导体设备零部件市场以 8%复合增速增长, 板块收入有望达百亿元以上。

**盈利预测与投资评级:** 海外半导体周期下行, 出于谨慎性考虑, 我们调整 2023-2024 年归母净利润预测为 4.6/6.6 亿元 (原值 5.7/7.5), 预计 2025 年归母净利润 8.9 亿元, 当前市值对应 PE 为 36/25/18 倍, 维持“增持”评级。

**风险提示:** 行业周期波动风险、原材料价格波动、地缘政治冲突等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	75.16
一年最低/最高价	30.45/115.50
市净率(倍)	11.14
流通 A 股市值(百万元)	11,501.11
总市值(百万元)	17,028.20

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.75
资产负债率(% ,LF)	57.33
总股本(百万股)	226.56
流通 A 股(百万股)	153.02

相关研究

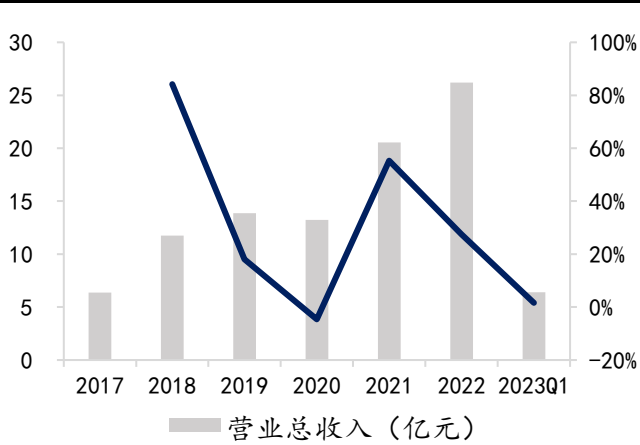
《新莱应材(300260): 2022 年三季报点评: Q3 净利润同比大增 126%, 半导体板块进入高速放量期》

2022-10-26

《新莱应材(300260): 半导体管阀等核心零部件供应商, 双重国产替代前景可观》

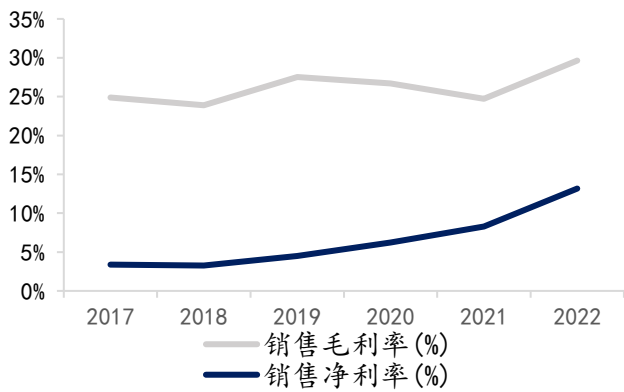
2022-09-26

图1: 2022年公司实现营业收入26亿元,同比增长28%



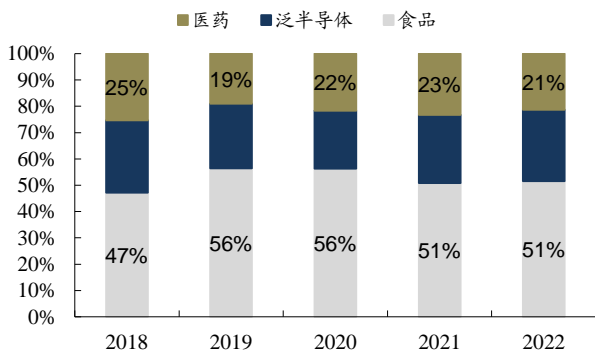
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 2022年公司毛利率/销售净利率分别为29.6%、13.2%,同比均提升4.9pct



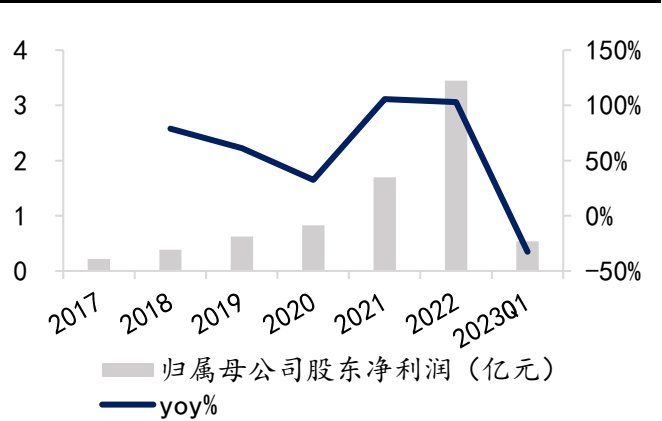
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 2021-2022年医药、泛半导体业务收入占比提升



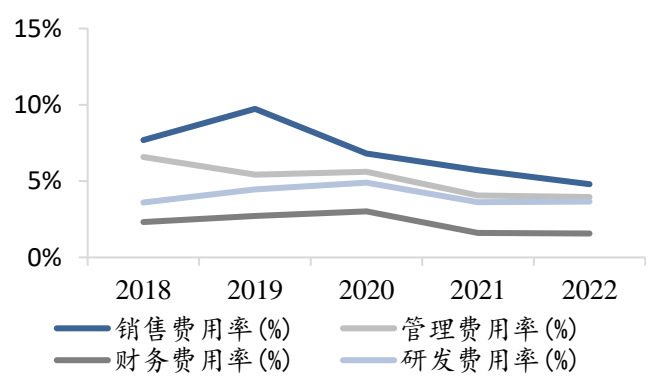
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2022年公司实现归母净利润3.4亿元,同比增长103%



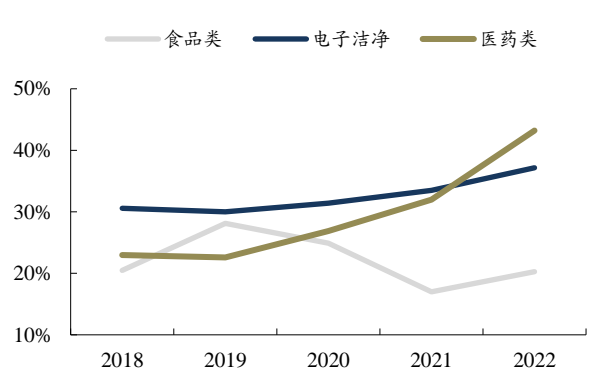
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 2022年公司期间费用率同比下降1pct



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 泛半导体、医药板块毛利率较高



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 新莱应材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>2,420</b>	<b>2,921</b>	<b>3,779</b>	<b>4,918</b>	<b>营业总收入</b>	<b>2,620</b>	<b>3,277</b>	<b>4,271</b>	<b>5,717</b>
货币资金及交易性金融资产	247	424	607	747	营业成本(含金融类)	1,844	2,343	2,989	3,988
经营性应收款项	730	870	1,227	1,587	税金及附加	10	13	17	23
存货	1,409	1,585	1,903	2,528	销售费用	126	147	188	263
合同资产	0	0	0	0	管理费用	104	125	158	200
其他流动资产	34	42	43	56	研发费用	96	115	149	200
<b>非流动资产</b>	<b>1,261</b>	<b>1,376</b>	<b>1,495</b>	<b>1,604</b>	财务费用	41	51	43	69
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	7	23	30	41
固定资产及使用权资产	837	948	1,042	1,110	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	73	73	97	135	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	69	68	67	66	减值损失	-6	-4	-4	-2
商誉	120	120	120	120	资产处置收益	0	-1	-1	-1
长期待摊费用	10	10	10	10	<b>营业利润</b>	<b>402</b>	<b>500</b>	<b>751</b>	<b>1,012</b>
其他非流动资产	151	157	159	162	营业外净收支	-7	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>3,682</b>	<b>4,297</b>	<b>5,274</b>	<b>6,522</b>	<b>利润总额</b>	<b>395</b>	<b>500</b>	<b>751</b>	<b>1,012</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,738</b>	<b>1,998</b>	<b>2,414</b>	<b>2,871</b>	减:所得税	50	45	90	121
短期借款及一年内到期的非流动负债	796	862	933	1,003	<b>净利润</b>	<b>345</b>	<b>455</b>	<b>661</b>	<b>891</b>
经营性应付款项	659	784	1,034	1,273	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	168	218	280	371	<b>归属母公司净利润</b>	<b>345</b>	<b>455</b>	<b>661</b>	<b>890</b>
其他流动负债	115	134	167	224	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.52	2.01	2.92	3.93
非流动负债	339	239	139	39	EBIT	443	562	804	1,087
长期借款	305	205	105	5	EBITDA	555	698	957	1,253
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	29.64	28.49	30.00	30.25
租赁负债	29	29	29	29	归母净利率(%)	13.16	13.89	15.47	15.57
其他非流动负债	5	5	5	5	收入增长率(%)	27.53	25.07	30.33	33.87
<b>负债合计</b>	<b>2,077</b>	<b>2,237</b>	<b>2,553</b>	<b>2,910</b>	归母净利润增长率(%)	103.04	31.98	45.23	34.69
归属母公司股东权益	1,597	2,052	2,713	3,603					
少数股东权益	8	8	8	9					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,605</b>	<b>2,060</b>	<b>2,721</b>	<b>3,612</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,682</b>	<b>4,297</b>	<b>5,274</b>	<b>6,522</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-26	525	548	509	每股净资产(元)	7.05	9.06	11.97	15.90
投资活动现金流	-256	-252	-274	-277	最新发行在外股份(百万股)	227	227	227	227
筹资活动现金流	305	-97	-91	-93	ROIC(%)	15.65	17.35	20.36	22.67
现金净增加额	25	176	183	139	ROE-摊薄(%)	21.59	22.18	24.36	24.71
折旧和摊销	112	136	154	166	资产负债率(%)	56.41	52.06	48.40	44.62
资本开支	-226	-237	-262	-264	P/E(现价&最新股本摊薄)	47.38	35.90	24.72	18.35
营运资本变动	-526	-135	-335	-614	P/B(现价)	10.23	7.96	6.02	4.53

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：(0512) 62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

