

新莱应材 (300260.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

一季度业绩承压,看好半导体自主可控 和食品板块驱动业绩成长

业绩简评

2022年4月26日公司披露年报和2023年一季报,2022年全年实现营收26.20亿元,同比增长27.53%;实现归母净利润3.45亿元,同比增长103.04%。4Q22实现营收6.30亿元,同比增长9.29%;实现归母净利润0.70亿元,同比增长41.60%。1Q23实现营收6.39亿元,同比增长1.61%;归母净利润为0.54亿元,同比下降32.60%。

经营分析

22年营收利润保持高增长,1Q23业绩受医药需求下行、半导体订单延期拖累。22年全年实现营收26.20亿元,同比+27.53%,主要系22年在半导体产业链自主可控的背景下,公司积极导入国产供应链。公司22年全年综合毛利率为29.64%,较上一年同期上升了4.91pcts。23年一季度公司实现营收6.39亿元,同比+1.61%,增幅较第四季度进一步放缓,一季度公司实现扣非后的归母净利润0.51亿元,同比-35.57%,1Q23毛利率为24.82%,毛利率下滑主要系公司下游医药和半导体行业客户需求减弱,订单延迟或减少,产品的单位成本有所上升。

半导体设备自主可控需求迫切,长期看好零部件国产替代。受宏观经济下行和半导体行业复苏不明显等因素影响,海外半导体厂商对23年资本开支计划较为保守,公司利用光伏薄膜沉积设备订单填充产能,以抵消因中美贸易摩擦导致的半导体设备零部件订单延期的影响。食品安全板块,无菌包装材料进口替代空间广阔。国内乳制品行业和饮料行业稳健发展,根据国家统计局数据,23年1-2月,中国乳制品产量累计同比+5.5%,23年1-3月,饮料零售额累计同比+1.8%,均保持增长趋势。公司积极开发国内大客户开发,目前导入伊利、蒙牛等国内一线乳制品企业,后续有望受益食品安全的国产替代持续提升无菌包材的市场份额。

盈利预测、估值与评级

预计23-25年归母净利润为4.20、5.80和6.77亿元,分别同比+21.81%/+38.05%/+16.75%,对应EPS分别为1.85/2.56/2.99元,公司股票现价对应PE估值为39/28/24倍,维持“买入”评级。

风险提示

行业景气度下行;汇率波动的风险;地缘政治风险;股东、董事、高管减持的风险。

电子组

分析师:樊志远(执业S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

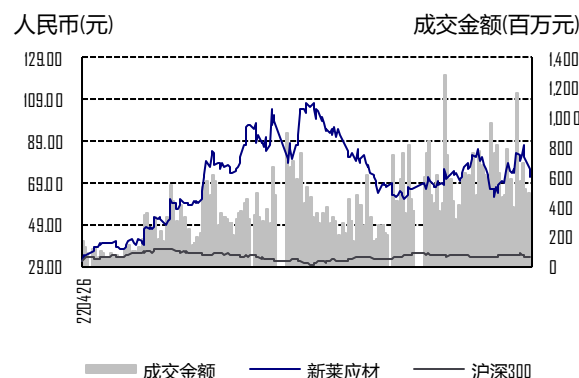
分析师:赵晋(执业S1130520080004)

zhaojin1@gjzq.com.cn

市价(人民币):72.10元

相关报告:

- 《新莱应材公司点评:业绩符合预期,长期看好半导体设备零部件...》,2023.2.28
- 《新莱应材首次覆盖:食品医药稳健发展,半导体设备零部件助力成长》,2023.2.20



公司基本情况(人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,054	2,620	3,305	3,933	4,577
营业收入增长率	55.28%	27.53%	26.14%	19.00%	16.39%
归母净利润(百万元)	170	345	420	580	677
归母净利润增长率	105.66%	103.04%	21.81%	38.05%	16.75%
摊薄每股收益(元)	0.750	1.522	1.854	2.559	2.988
每股经营性现金流净额	0.77	-0.11	1.52	2.87	2.83
ROE(归属母公司)(摊薄)	13.39%	21.59%	21.11%	22.89%	21.33%
P/E	62.93	44.09	38.89	28.17	24.13
P/B	8.43	9.52	8.21	6.45	5.15

来源:公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	1,323	2,054	2,620	3,305	3,933	4,577
增长率		55.3%	27.5%	26.1%	19.0%	16.4%
主营业务成本	-970	-1,546	-1,844	-2,395	-2,789	-3,280
%销售收入	73.3%	75.3%	70.4%	72.5%	70.9%	71.7%
毛利	353	508	777	910	1,144	1,298
%销售收入	26.7%	24.7%	29.6%	27.5%	29.1%	28.4%
营业税金及附加	-8	-9	-10	-17	-20	-23
%销售收入	0.6%	0.5%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-90	-117	-126	-127	-138	-153
%销售收入	6.8%	5.7%	4.8%	3.9%	3.5%	3.4%
管理费用	-74	-83	-104	-102	-118	-137
%销售收入	5.6%	4.1%	4.0%	3.1%	3.0%	3.0%
研发费用	-65	-74	-96	-106	-126	-142
%销售收入	4.9%	3.6%	3.7%	3.2%	3.2%	3.1%
息税前利润 (EBIT)	116	224	442	558	743	842
%销售收入	8.8%	10.9%	16.9%	16.9%	18.9%	18.4%
财务费用	-40	-33	-41	-66	-63	-48
%销售收入	3.0%	1.6%	1.6%	2.0%	1.6%	1.0%
资产减值损失	-3	-6	-6	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0	0
%税前利润	n.a	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	90	195	402	494	682	796
营业利润率	6.8%	9.5%	15.3%	15.0%	17.3%	17.4%
营业外收支	-2	3	-7	0	0	0
税前利润	89	198	395	494	682	796
利润率	6.7%	9.6%	15.1%	15.0%	17.3%	17.4%
所得税	-6	-27	-50	-74	-102	-119
所得税率	7.1%	13.9%	12.7%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	82	170	345	420	580	677
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	83	170	345	420	580	677
净利率	6.2%	8.3%	13.2%	12.7%	14.7%	14.8%

现金流量表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	82	170	345	420	580	677
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	82	98	118	111	126	141
非经营收益	32	28	38	91	71	59
营运资金变动	-88	-122	-526	-277	-126	-235
经营活动现金净流	109	174	-26	345	650	641
资本开支	-94	-151	-226	-174	-270	-180
投资	0	0	-30	2	0	0
其他	-30	30	0	2	0	0
投资活动现金净流	-124	-121	-256	-170	-270	-180
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	-68	23	326	10	-150	-211
其他	-70	-87	-21	-99	-107	-95
筹资活动现金净流	-138	-63	305	-89	-257	-306
现金净流量	-157	-11	25	86	124	155

资产负债表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	269	260	247	325	443	594
应收款项	432	552	691	889	998	1,100
存货	766	1,033	1,409	1,575	1,757	2,022
其他流动资产	29	81	73	142	145	173
流动资产	1,496	1,926	2,420	2,931	3,344	3,888
%总资产	64.2%	65.5%	65.7%	69.3%	69.8%	72.4%
长期投资	51	54	85	82	82	82
固定资产	546	645	871	988	1,139	1,185
%总资产	23.4%	21.9%	23.7%	23.4%	23.8%	22.1%
无形资产	204	201	199	193	188	183
非流动资产	834	1,014	1,261	1,301	1,445	1,484
%总资产	35.8%	34.5%	34.3%	30.7%	30.2%	27.6%
资产总计	2,330	2,940	3,682	4,232	4,789	5,373
短期借款	558	685	796	810	661	450
应付款项	355	516	688	805	917	1,016
其他流动负债	122	211	253	292	350	408
流动负债	1,035	1,412	1,738	1,908	1,928	1,875
长期贷款	168	210	305	305	305	305
其他长期负债	10	42	34	21	16	11
负债	1,213	1,664	2,077	2,234	2,248	2,191
普通股股东权益	1,110	1,268	1,597	1,990	2,533	3,174
其中：股本	227	227	227	227	227	227
未分配利润	297	445	749	1,142	1,685	2,326
少数股东权益	7	8	8	8	8	8
负债股东权益合计	2,330	2,940	3,682	4,232	4,789	5,373

比率分析

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标						
每股收益	0.364	0.750	1.522	1.854	2.559	2.988
每股净资产	4.898	5.596	7.049	8.782	11.182	14.010
每股经营现金净流	0.481	0.770	-0.114	1.525	2.871	2.828
每股股利	0.100	0.100	0.160	0.120	0.160	0.160
回报率						
净资产收益率	7.44%	13.39%	21.59%	21.11%	22.89%	21.33%
总资产收益率	3.54%	5.78%	9.37%	9.92%	12.11%	12.60%
投入资本收益率	5.84%	8.86%	14.25%	15.24%	18.01%	18.18%
增长率						
主营业务收入增长率	-4.63%	55.28%	27.53%	26.14%	19.00%	16.39%
EBIT增长率	12.82%	92.70%	97.58%	26.33%	33.14%	13.37%
净利润增长率	32.53%	105.66%	103.04%	21.81%	38.05%	16.75%
总资产增长率	-1.78%	26.18%	25.23%	14.95%	13.17%	12.18%
资产管理能力						
应收账款周转天数	109.0	77.9	79.8	90.0	85.0	80.0
存货周转天数	275.9	212.3	241.8	240.0	230.0	225.0
应付账款周转天数	121.5	92.0	104.5	100.0	95.0	90.0
固定资产周转天数	126.9	110.3	111.1	90.0	78.5	64.7
偿债能力						
净负债/股东权益	40.89%	49.80%	53.20%	39.53%	20.55%	5.04%
EBIT利息保障倍数	2.9	6.7	10.8	8.5	11.8	17.6
资产负债率	52.05%	56.61%	56.41%	52.80%	46.94%	40.78%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-02-20	买入	71.00	86.00~86.00
2	2023-02-28	买入	69.48	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402