

新莱应材(300260)

报告日期: 2023年05月04日

一季度业绩短期承压, 半导体零部件需求有望逐步回暖

——新莱应材点评报告

投资要点

- **事件: 公司发布 2022 年报&公司发布 2023 年一季报。**
- **2022 年度业绩高速增长, 2023 年 Q1 半导体医药板块业绩承压**
 2022 年公司全年营收 26.2 亿元, 同比增长 28%, 归母净利润 3.5 亿元, 同比增长 103%。半导体零部件国产化加速, 叠加乳制品行业发展红利, 带动公司业绩高速增长。从利润端看, 2022 年毛利率 29.6%, 同比+4.9pct, 净利率 13.2%, 同比+4.9pct, 利润率增长较快主要系三大业务板块毛利率提升, 高毛利半导体零部件收入占比提升。费用端, 2022 年期间费用率 14.0%, 同比-1pct, 销售、管理、财务、研发费用率分别为 4.8%、4.0%、1.6%、3.7%, 同比-0.9、-0.1、-0.05、+0.04pct, 规模效应下期间费用率下降, 盈利能力提升。
 2023 年一季度公司营收 6.4 亿元, 同比增长 1.6%, 归母净利润 0.54 亿元, 同比下滑 32.6%。从利润端看, 23 年一季度毛利率 24.8%, 同比-2.8pct, 净利率 8.4%, 同比-4.3pct。一季度业绩承压, 主要系半导体及医药板块收入下滑, 高毛利半导体及医药板块占比下降。半导体板块受行业周期下行及中美摩擦影响, 部分海外半导体订单延迟; 疫情后医药行业增速放缓, 医药类订单同比减少。
- **半导体医药板块短期承压, 食品板块稳中有进**
 分业务板块来看, 1) 食品板块受益于国内乳制品行业稳定增长以及新拓优质客户, 订单有望快速增长。2) 泛半导体板块受制于国外半导体周期下行以及中美贸易摩擦, 国内需求短期内下行, 随着国内公司库存的消化以及晶圆厂招投标开启, 预计二季度末半导体板块将迎来回暖。3) 疫情后医药行业增速放缓, 后续随新药批复以及制药产线标准的提升, 医药板块有望摆脱颓势。
- **半导体零部件国产化率低, 市场空间大**
 半导体管阀零部件技术壁垒高, 国产化率低, 公司成功打破半导体零部件行业技术和客户认证双重壁垒, 进入应用材料、泛林、北方华创、台积电、长江存储等客户供应链。管阀零件属于耗材, 存量市场需求大。预计随着国内晶圆厂招投标开启, 厂务端及设备端对零部件的需求迎来回暖, 国内市场需求环比向好。
- **原材料价格回落叠加大客户需求提升, 食品板块有望量利齐升**
 公司系设备、包材一体化供应商, 客户粘性高, 深度绑定雀巢集团、蒙牛乳业、三元乳业、完达山乳业、康师傅等优质客户。2021 年中国无菌包装市场近 200 亿元, 我们预计 2025 年我国无菌包装市场规模 250 亿元。随着包材原材料价格的下降与大客户订单的放量, 食品板块业务有望量利齐升。
- **医药: 绑定制药设备龙头, 国产替代前景广阔**
 生物制药设备需求提升以及核心零部件国产替代, 将推动洁净材料市场高速增长。我们预计 2023 年我国制药装备泵阀类零部件市场规模近 60 亿元, 2023-2025 年 CAGR 9%。人口老龄化提速, 医药板块前景向好, 未来有望保持稳定增长。
- **盈利预测与估值: 预计 2023-2025 年营业收入 31.3、40.4、50.4 亿元, 同比增长 20%、29%、25%, 归母净利润 4.1、5.8、7.2 亿元, 同比增长 18%、42%、25%, 对应 PE 38、27、21。维持“买入”评级。**
- **风险提示: 半导体行业周期波动风险、中美半导体摩擦加剧风险、下游客户导入不及预期风险、原材料价格波动风险**

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
 执业证书号: S1230520050001
 qiushiliang@stocke.com.cn

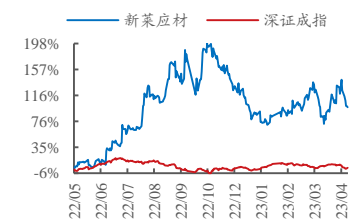
分析师: 王华君
 执业证书号: S1230520080005
 wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 王一帆
 wangyifan01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 71.41
总市值(百万元)	16,178.60
总股本(百万股)	226.56

股票走势图



相关报告

- 1 《一季度业绩基本符合预期, 半导体零部件需求有望回暖》
2023.04.14
- 2 《高洁净应用材料领军者, 半导体+食品+医药三轮驱动》
2023.03.14

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2620	3131	4044	5042
(+/-) (%)	28%	20%	29%	25%
归母净利润	345	408	580	723
(+/-) (%)	103%	18%	42%	25%
每股收益(元)	1.52	1.80	2.56	3.19
P/E	45	38	27	21

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	2420	2889	3531	4497
现金	247	259	255	328
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	661	832	1033	1300
其它应收款	12	18	22	26
预付账款	51	72	101	114
存货	1409	1668	2079	2688
其他	40	40	41	40
非流动资产	1261	1375	1556	1680
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	798	965	1086	1159
无形资产	69	59	49	39
在建工程	73	99	159	207
其他	321	252	262	274
资产总计	3682	4265	5087	6177
流动负债	1738	1863	2041	2339
短期借款	679	735	640	637
应付款项	658	804	1025	1292
预收账款	1	1	1	1
其他	400	322	375	410
非流动负债	339	399	473	546
长期借款	305	370	438	514
其他	34	29	35	32
负债合计	2077	2262	2513	2885
少数股东权益	8	8	8	9
归属母公司股东权益	1597	1995	2566	3282
负债和股东权益	3682	4265	5087	6177

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(26)	255	338	267
净利润	345	408	580	724
折旧摊销	107	69	81	91
财务费用	41	62	64	65
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	74	(84)	27	11
其它	(593)	(200)	(414)	(623)
投资活动现金流	(256)	(252)	(251)	(202)
资本支出	(227)	(250)	(250)	(200)
长期投资	(0)	(1)	0	(0)
其他	(30)	(2)	(2)	(2)
筹资活动现金流	305	(593)	(90)	7
短期借款	71	56	(95)	(3)
长期借款	94	66	67	76
其他	139	(715)	(62)	(65)
现金净增加额	23	(590)	(3)	72

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	2620	3131	4044	5042
营业成本	1844	2252	2870	3617
营业税金及附加	10	15	18	22
营业费用	126	138	174	212
管理费用	104	113	138	166
研发费用	96	100	121	141
财务费用	41	62	64	65
资产减值损失	6	3	4	5
公允价值变动损益	0	5	5	5
投资净收益	0	0	0	0
其他经营收益	7	9	8	8
营业利润	402	461	668	827
营业外收支	(7)	(2)	(4)	(3)
利润总额	395	460	664	824
所得税	50	52	84	100
净利润	345	408	580	724
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	345	408	580	723
EBITDA	553	589	808	978
EPS (最新摊薄)	1.52	1.80	2.56	3.19

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	27.53%	19.52%	29.15%	24.67%
营业利润	106.35%	14.86%	44.84%	23.74%
归属母公司净利润	103.04%	18.24%	42.29%	24.68%
获利能力				
毛利率	29.64%	28.08%	29.04%	28.26%
净利率	13.17%	13.03%	14.35%	14.35%
ROE	23.94%	22.60%	25.35%	24.66%
ROIC	14.28%	14.41%	16.87%	17.10%
偿债能力				
资产负债率	56.41%	53.03%	49.40%	46.71%
净负债比率	53.02%	52.34%	46.50%	43.17%
流动比率	1.39	1.55	1.73	1.92
速动比率	0.58	0.66	0.71	0.77
营运能力				
总资产周转率	0.79	0.79	0.86	0.90
应收账款周转率	4.57	4.29	4.44	4.42
应付账款周转率	3.49	3.55	3.61	3.59
每股指标(元)				
每股收益	1.52	1.80	2.56	3.19
每股经营现金	-0.11	1.13	1.49	1.18
每股净资产	7.05	8.80	11.32	14.49
估值比率				
P/E	44.91	37.98	26.69	21.41
P/B	9.70	7.76	6.03	4.72
EV/EBITDA	29.10	27.93	20.35	16.80

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>