公司报告

公司事件点评

证券研究报告

新莱应材（300260.SZ）

行业景气暂逢低谷，长期自主可控大势所趋

买入(维持评级)

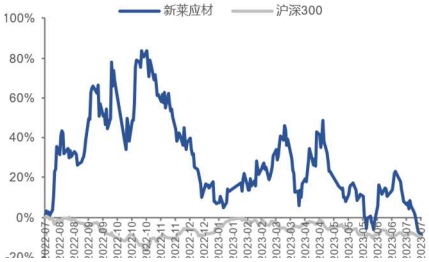
当前价格： 30.33 元

目标价格： 38.70 元

基本数据

总股本/流通股本（百万股）	408/275
总市值/流通市值（百万元）	12369/8354
每股净资产（元）	3.98
资产负债率（%）	54.72
一年内最高/最低（元）	59.57/29.62

一年内股价相对走势



团队成员

分析师 杨钟

执业证书编号：S0210522110003

邮箱：YZ3979@hfzq.com.cn

相关报告

《新莱应材（300260）：科技、消费、医药，三驾马车驱动成长》——2023.02.13

投资要点：

- **事件：**公司发布2023年半年度业绩预告，2023年H1公司预计实现净利润1.10-1.30亿元，同比下降29.52%-16.71%，环比增长3.70%-40.74%；预计实现扣非归母净利润1.09-1.29亿元，同比下降29.60%-16.67%。
- **半导体、生物医药短期承压，长期增长无虞。**2023年H1公司业绩同比有所下滑，主要系半导体及医药板块景气下行。虽然短期来看行业正遭遇逆风，但其长期成长依然无虞，据SEMI数据显示，2024年起全球12寸晶圆厂设备支出将恢复增长，且有望在2026年达到历史新高，而生物医药行业也将随着全球人口老龄化及生活水平的提高而稳健成长。此外，SIA数据显示，5月全球半导体销售额环比增1.7%，其中中国区环比增3.9%，连续三个月环比改善。这也预示着，此轮半导体周期中最艰难的时刻或将过去。
- **零部件乃半导体产业之基石，自主可控迫在眉睫。**公司超净管阀是运输气体及真空的“血管”及“关节”，是决定半导体工艺性能的瓶颈之一。在当下自主可控提速的时间窗口，核心零部件的国产化落地可望接踵而至。与此同时，公司拟在新加坡设立全资子公司以配套全球客户。未来，随着新增产能逐步落地，公司半导体业务有望迎来全新机遇。
- **无菌包装空间广阔，原材料价格回落或将带来利润修复。**据QY Research数据显示，2022年全球无菌包装市场规模为145.6亿美元，预计将以2.99%的CAGR增至2029年的184.88亿美元。公司作为国内少有的在无菌包装领域实现全产业链贯通的企业，其产品已导入包含蒙牛、伊利在内的国内外一流乳企，未来成长可期。此外，当前大宗商品（铝、纸浆、聚乙烯等）的价格回落也或将为公司盈利能力带来修复。
- **盈利预测与投资建议：**鉴于2023年H1全球半导体行业资本开支下行，我们预计公司2023-2025年的收入分别为30.74/39.70/53.03亿元(2023-2024原值33.74/44.18亿），归母净利润分别为3.44/6.12/8.65亿元(2023-2024原值5.10/7.57亿)。考虑到当前全球半导体行业已有触底迹象，且长期成长逻辑明确，以及公司在国产替代中的重要卡位，根据分部估值法，我们给予公司2023年46倍PE，对应目标价38.70元，维持公司“买入”评级。
- **风险提示：**食品包装需求不及预期，半导体零部件国产化不及预期风险，地缘政治风险，原材料价格波动风险，产能扩张不及预期风险。

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	2,054	2,620	3,074	3,970	5,303
增长率	55%	28%	17%	29%	34%
净利润（百万元）	170	345	344	612	865
增长率	106%	103%	0%	78%	41%
EPS（元/股）	0.42	0.85	0.84	1.50	2.12
市盈率（P/E）	72.8	35.9	36.0	20.2	14.3
市净率（P/B）	9.8	7.7	4.1	3.6	3.1

数据来源：公司公告、华福证券研究所

图表：财务预测摘要

资产负债表

单位:百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	247	680	767	692
应收票据及账款	661	808	1,001	1,356
预付账款	51	61	76	100
存货	1,409	1,641	1,991	2,690
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	52	54	71	97
流动资产合计	2,420	3,244	3,905	4,935
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	798	921	967	948
在建工程	73	76	91	121
无形资产	69	72	75	78
商誉	120	120	120	120
其他非流动资产	201	204	210	219
非流动资产合计	1,261	1,394	1,464	1,486
资产合计	**3,682**	**4,637**	**5,370**	**6,421**
短期借款	679	0	0	0
应付票据及账款	658	748	930	1,222
预收款项	1	1	1	1
合同负债	168	197	255	340
其他应付款	22	21	21	22
其他流动负债	210	228	235	258
流动负债合计	1,738	1,195	1,441	1,843
长期借款	305	370	438	514
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	34	27	34	31
非流动负债合计	339	397	472	545
负债合计	**2,077**	**1,592**	**1,913**	**2,388**
归属母公司所有者权益	1,597	3,037	3,447	4,022
少数股东权益	8	8	9	11
所有者权益合计	**1,605**	**3,045**	**3,456**	**4,033**
负债和股东权益	**3,682**	**4,637**	**5,370**	**6,421**

现金流量表

单位:百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	**-26**	**223**	**424**	**322**
现金收益	493	486	758	1,033
存货影响	-376	-232	-350	-698
经营性应收影响	-133	-157	-208	-379
经营性应付影响	165	89	182	293
其他影响	-174	38	42	73
投资活动现金流	**-256**	**-245**	**-197**	**-152**
资本支出	-333	-245	-197	-152
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	77	0	0	0
融资活动现金流	**305**	**454**	**-140**	**-245**
借款增加	206	-613	67	76
股利及利息支付	-47	-236	-315	-460
股东融资	0	1,136	0	0
其他影响	146	167	108	139

利润表

单位:百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,620	3,074	3,970	5,303
营业成本	1,844	2,216	2,749	3,619
税金及附加	10	17	20	27
销售费用	126	160	177	222
管理费用	104	140	148	191
研发费用	96	127	159	217
财务费用	41	25	13	28
信用减值损失	-5	-3	-6	-6
资产减值损失	-1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
其他收益	7	12	10	10
营业利润	402	398	709	1,003
营业外收入	0	3	4	4
营业外支出	7	1	1	1
利润总额	395	400	712	1,006
所得税	50	55	99	140
净利润	345	345	613	866
少数股东损益	0	1	1	1
归属母公司净利润	345	344	612	865
EPS（摊薄）	0.85	0.84	1.50	2.12

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	27.5%	17.3%	29.1%	33.6%
EBIT 增长率	89.1%	-2.4%	70.2%	42.7%
归母净利润增长率	103.0%	-0.2%	77.9%	41.4%
获利能力				
毛利率	29.6%	27.9%	30.8%	31.8%
净利率	13.2%	11.2%	15.4%	16.3%
ROE	21.5%	11.3%	17.7%	21.4%
ROIC	18.1%	12.9%	19.2%	23.4%
偿债能力				
资产负债率	56.4%	34.3%	35.6%	37.2%
流动比率	1.4	2.7	2.7	2.7
速动比率	0.6	1.3	1.3	1.2
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.8
应收账款周转天数	79	85	81	79
存货周转天数	239	248	238	233
每股指标（元）				
每股收益	0.85	0.84	1.50	2.12
每股经营现金流	-0.06	0.55	1.04	0.79
每股净资产	3.92	7.45	8.45	9.86
估值比率				
P/E	36	36	20	14
P/B	8	4	4	3
EV/EBITDA	94	94	60	44

数据来源：公司报告、华福证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称"本公司"）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归"华福证券有限责任公司"所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所　上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn