

新莱应材 (300260.SZ)

买入(维持评级)

短期承压不改长期价值，股份回购彰显发展信心

当前价格：25.90元
目标价格：38.70元

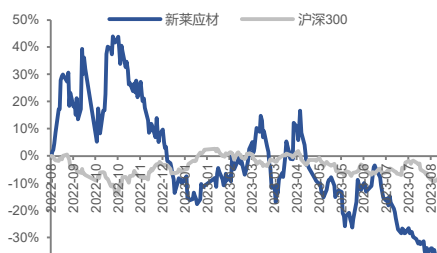
投资要点：

- 事件：**公司发布2023年半年度报告显示，2023年H1实现营业收入12.68亿元，YoY+3.58%；实现净利润1.11亿元，YoY-29.08%；实现扣非净利润1.08亿元，YoY-30.20%。其中，公司在Q2实现营收6.29亿元，YoY+5.66%；实现归母净利润0.57亿元，YoY-25.40%。
- 营收维持稳定增长，利润波动短期承压。**报告期内，公司国产替代及技术创新加速，经营工作顺利进行，营业收入维持稳步增长。与此同时，公司利润端承压的主要原因系，首先，生物医药行业投资的减少及中美贸易摩擦导致公司订单延后或减少；其次，订单释放滞后于产能落地致使产能利用率下降，毛利下滑；最后，公司共计捐赠1650万元用于教育医疗慈善事业，且加大了销售推广投入，进一步造成短期业绩波动。
- 优化管理降本增效，持续研发披荆斩棘。**报告期内，公司整合美国GNB、台湾新莱、山东碧海等子公司，不断深化企业协同，同时加速推进“智改数转”工作，使生产效率高于行业平均。除此之外，在外部持续承压之下，报告期内公司研发投入仍同比增长26.78%，截至报告期末，公司已合计拥有有效专利268项。与此同时，公司报告期募集项目直接投入648.48万元，其中半导体超高洁净管阀件生产线技改项目已达到预定可使用状态。展望未来，公司在管理体系和产品研发上不断求精进取将有望为公司带来更大的成长空间。
- 食品业务业绩亮眼，泛半导体短期调整，持续扩张前景可期。**食品饮料方面，受益于国内乳制品/饮料行业的稳健发展、原材料价格下调和公司“设备+包材”模式带来的良好客户黏性，食品板块业绩表现优异。展望未来，公司将加速高速机、低温奶屋顶包、碧海瓶等新产品的导入，不断扩大市场份额。**半导体方面**，受宏观环境等因素影响，公司泛半导体业务略有下滑。随着公司新产品研发的积极推进和海外产能的加速落地，公司有望在此行业景气度修复之际渐返佳境，乘风而起。
- 股份回购，彰显信心。**公司发布回购公司股份的公告，拟以不超过43元/股回购，回购股份的资金总额0.5-1亿元（含）全部用于员工持股及/或股权激励计划，强化发展信心，吸引优秀人才，健全激励机制。
- 盈利预测与投资建议：**我们预计公司2023-2025年的收入分别为30.74/39.70/53.03亿元，归母净利润分别为3.44/6.12/8.65亿元。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：**宏观环境波动风险，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。

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)	10562/7218
每股净资产 (元)	4.11
资产负债率 (%)	56.53
一年内最高/最低 (元)	59.57/25.9

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
- 《新莱应材 (300260)：行业景气暂逢低谷，长期自主可控大势所趋》——2023.07.26

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)	62.2	30.6	36.0	20.2	14.3
市净率 (P/B)	8.3	6.6	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					利润表				
单位:百万元	2022A	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	247	680	767	692	营业收入	2,620	3,074	3,970	5,303
应收票据及账款	661	808	1,001	1,356	营业成本	1,844	2,216	2,749	3,619
预付账款	51	61	76	100	税金及附加	10	17	20	27
存货	1,409	1,641	1,991	2,690	销售费用	126	160	177	222
合同资产	0	0	0	0	管理费用	104	140	148	191
其他流动资产	52	54	71	97	研发费用	96	127	159	217
流动资产合计	2,420	3,244	3,905	4,935	财务费用	41	25	13	28
长期股权投资	0	0	0	0	信用减值损失	-5	-3	-6	-6
固定资产	798	921	967	948	资产减值损失	-1	0	0	0
在建工程	73	76	91	121	公允价值变动收益	0	0	0	0
无形资产	69	72	75	78	投资收益	0	0	0	0
商誉	120	120	120	120	其他收益	7	12	10	10
其他非流动资产	201	204	210	219	营业利润	402	398	709	1,003
非流动资产合计	1,261	1,394	1,464	1,486	营业外收入	0	3	4	4
资产合计	3,682	4,637	5,370	6,421	营业外支出	7	1	1	1
短期借款	679	0	0	0	利润总额	395	400	712	1,006
应付票据及账款	658	748	930	1,222	所得税	50	55	99	140
预收款项	1	1	1	1	净利润	345	345	613	866
合同负债	168	197	255	340	少数股东损益	0	1	1	1
其他应付款	22	21	21	22	归属母公司净利润	345	344	612	865
其他流动负债	210	228	235	258	EPS (摊薄)	0.85	0.84	1.50	2.12
流动负债合计	1,738	1,195	1,441	1,843					
长期借款	305	370	438	514	主要财务比率				
应付债券	0	0	0	0		2022A	2023E	2024E	2025E
其他非流动负债	34	27	34	31	成长能力				
非流动负债合计	339	397	472	545	营业收入增长率	27.5%	17.3%	29.1%	33.6%
负债合计	2,077	1,592	1,913	2,388	EBIT 增长率	89.1%	-2.4%	70.2%	42.7%
归属母公司所有者权益	1,597	3,037	3,447	4,022	归母净利润增长率	103.0%	-0.2%	77.9%	41.4%
少数股东权益	8	8	9	11	获利能力				
所有者权益合计	1,605	3,045	3,456	4,033	毛利率	29.6%	27.9%	30.8%	31.8%
负债和股东权益	3,682	4,637	5,370	6,421	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%
现金流量表					偿债能力				
单位:百万元	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	56.4%	34.3%	35.6%	37.2%
经营活动现金流	-26	223	424	322	流动比率	1.4	2.7	2.7	2.7
现金收益	493	486	758	1,033	速动比率	0.6	1.3	1.3	1.2
存货影响	-376	-232	-350	-698	营运能力				
经营性应收影响	-133	-157	-208	-379	总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.8
经营性应付影响	165	89	182	293	应收账款周转天数	79	85	81	79
其他影响	-174	38	42	73	存货周转天数	239	248	238	233
投资活动现金流	-256	-245	-197	-152	每股指标 (元)				
资本支出	-333	-245	-197	-152	每股收益	0.85	0.84	1.50	2.12
股权投资	0	0	0	0	每股经营现金流	-0.06	0.55	1.04	0.79
其他长期资产变化	77	0	0	0	每股净资产	3.92	7.45	8.45	9.86
融资活动现金流	305	454	-140	-245	估值比率				
借款增加	206	-613	67	76	P/E	31	36	20	14
股利及利息支付	-47	-236	-315	-460	P/B	7	4	4	3
股东融资	0	1,136	0	0	EV/EBITDA	94	94	60	44
其他影响	146	167	108	139					

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