



2021-07-03

公司点评报告

买入/维持

新莱应材(300260)

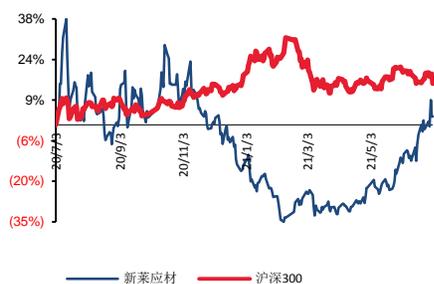
目标价: 31.84

昨收盘: 20.18

工业 资本货物

半导体景气如虹，设备零部件国产化加速

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	227/152
总市值/流通(百万元)	4,572/3,064
12个月最高/最低(元)	27.15/12.78

相关研究报告:

新莱应材(300260)《半导体进阶稳步推进，乳品包装力争上游》
--2020/10/27

新莱应材(300260)《半导体、食品、疫苗，三驾马车共发力》
--2020/08/30

新莱应材(300260)《半导体设备“血管”，超净管阀迎国产契机》
--2020/04/22

证券分析师: 杨钟

电话: 021-58502206-8026

E-MAIL: yangzhong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520110002

事件: 新莱应材发布 2021 年中报预告显示: 2021 年上半年预计实现归属于上市公司股东的净利润 5800 万—6800 万, 同比增长 71.82%—101.44%。

半导体景气如虹, 设备核心零部件业务快速成长。2021 年上半年以来, 全球半导体行业景气度持续上升, 产能短缺、“芯片荒”及涨价缺货现象已经深度影响多个行业。“2021 世界半导体大会”上, 中国工程院院士吴汉明认为, 国内还需要再建设 8 个中芯国际的芯片产能。未来数年, 国内半导体行业产能扩充有望迎来高成长时代。而芯片产能的扩充, 也将带来国产设备及相关零部件的需求增长。

公司深耕半导体设备核心零部件多年, 其超洁净管道、阀门、腔体等产品已经进入应用材料、Lam 等国际一流半导体设备公司供应链体系多年, 印证出公司技术实力和市场拓展能力处于国内领先地位。随着国内半导体产能的持续扩充, 及半导体国产化进程加速, 公司半导体核心零部件业务有望迎来快速成长机遇。

新冠疫苗行业快速发展, 洁净材料显著受益。2020 年初至今的新冠肺炎疫情, 带来生物制药(尤其是新冠疫苗)行业的快速发展机遇。公司生物制药领域的洁净应用材料, 是新冠疫苗生产工艺中必不可少的生产资料, 在有力地支持全球抗疫的同时, 也给公司带来了较好的经济回报。

无菌包装空间广阔, 国产替代稳步向前。公开资料显示: 2019 年无菌包装全球巨头利乐公司净销售收入为 115 亿欧元, 市占率约为 63%, 据此推算无菌包装市场空间超过千亿。新莱应材作为无菌包装的后起之秀, 曾与国际巨头利乐合作多年, 并购山东碧海至今, 发展势头良好, 在三元、完达山等优质客户均占据一席之地。未来, 随着公司市占率稳步上升, 业绩将被显著增厚。

盈利预测和投资评级: 维持买入评级。预计公司 2021-2023 年实现归母净利润 1.26、2.42、3.41 亿元, 当前市值对应 PE 分别为 36.31、18.87、13.42 倍。考虑到下游较大的市场空间, 良好的竞争格局, 半导体零部件国产化势头良好, 坚定维持公司买入评级。

风险提示:

1) 全球及国内疫情反复；2) 贸易摩擦带来海外需求的不确定性；3) 核心客户市场拓展不及预期；4) 新产品研发推广进度不及预期；5) 原材料涨价无法顺利传导。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1323	1803	2354	3045
(+/-%)	(4.61)	36.28	30.56	29.35
净利润(百万元)	83	126	242	341
(+/-%)	32.42	52.77	92.57	40.57
摊薄每股收益(元)	0.36	0.56	1.07	1.50
市盈率(PE)	55.37	36.31	18.87	13.42

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	384	235	18	24	30
应收和预付款项	457	423	692	762	1,119
存货	700	766	899	1,244	1,532
其他流动资产	38	72	55	65	75
流动资产合计	1,579	1,496	1,664	2,095	2,756
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	3	39	35	30	26
固定资产	475	460	442	415	387
在建工程	52	86	85	94	100
无形资产	194	192	179	166	154
长期待摊费用	14	13	6	0	0
其他非流动资产	56	44	43	44	50
资产总计	2,372	2,330	2,454	2,844	3,472
短期借款	608	518	404	567	571
应付和预收款项	500	346	614	641	990
长期借款	328	168	168	168	168
其他负债	104	181	54	65	78
负债合计	1,539	1,213	1,240	1,442	1,807
股本	202	227	227	227	227
资本公积	308	558	558	558	558
留存收益	316	325	423	611	875
归母公司股东权益	825	1,110	1,207	1,395	1,659
少数股东权益	8	7	7	7	6
股东权益合计	833	1,117	1,214	1,402	1,666
负债和股东权益	2,372	2,330	2,454	2,844	3,472

现金流量表(百万)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营性现金流	92	116	42	23	221
投资性现金流	(48)	(124)	(87)	(91)	(104)
融资性现金流	192	(138)	(172)	73	(109)
现金增加额	236	(150)	(217)	6	7

利润表(百万)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,387	1,323	1,803	2,354	3,045
营业成本	1,005	970	1,321	1,700	2,202
营业税金及附加	7	8	11	14	18
销售费用	135	90	135	155	185
管理费用	75	74	85	96	118
财务费用	38	40	38	43	51
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	(0)	(0)	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	67	90	148	285	400
其他非经营损益	1	(2)	(0)	(0)	(0)
利润总额	68	89	148	285	400
所得税	5	6	22	43	60
净利润	62	82	126	242	340
少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)
归母股东净利润	62	83	126	242	341

预测指标					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
毛利率	27.53%	26.70%	26.74%	27.78%	27.68%
销售净利率	4.48%	6.22%	6.97%	10.28%	11.17%
销售收入增长率	18.10%	-4.63%	36.28%	30.56%	29.35%
EBIT 增长率	47.92%	16.97%	47.86%	78.46%	37.47%
净利润增长率	62.06%	32.42%	52.77%	92.57%	40.57%
ROE	0.08	0.07	0.10	0.17	0.21
ROA	0.04	0.05	0.07	0.11	0.13
ROIC	0.07	0.08	0.10	0.15	0.17
EPS (X)	0.27	0.36	0.56	1.07	1.50
PE (X)	73.38	55.37	36.31	18.87	13.42
PB (X)	5.54	4.12	3.79	3.28	2.76
PS (X)	3.30	3.46	2.54	1.94	1.50
EV/EBITDA (X)	25.54	25.16	16.80	11.66	9.19

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。