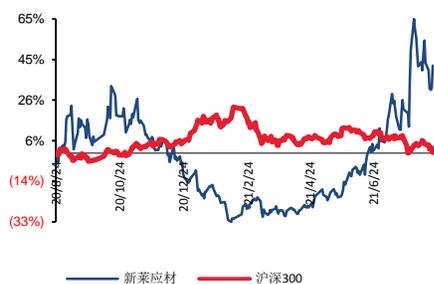


工业 资本货物

半导体、疫苗景气旺盛，无菌包装前景广阔

■ 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)	6,137/4,113
12个月最高/最低(元)	31.39/12.78

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 年中报显示: 2021 年上半年实现营业收入 8.97 亿, 同比增长 47.68%; 实现归属于上市公司股东净利润 0.68 亿, 同比增长 101.10%。

单季度营收利润均创历史新高, 盈利能力持续提升。2021 年第二季度, 实现收入 4.70 亿, 归母净利润 0.36 亿, 双双创出历史新高, 靓丽的数据背后体现的是行业高度景气, 以及公司多年以来持续深度耕耘半导体、医药、消费三大赛道, 最终可显著受益于下游需求的快速成长。此外, 受上游原材料涨价影响及会计政策调整, Q2 毛利率虽然同比略有下滑, 但环比已有改善, 受益于规模效应的体现, 其净利率水平呈现稳步提升趋势。

半导体景气如虹, 设备核心零部件需求饱满。据 SEMI 预估, 全球半导体制造设备 2021 年销售额可望增长 34%至 953 亿美元, 将创历史新高纪录, 2022 年有机会进一步突破 1000 亿美元大关, 再创新高。设备制造商的持续投资正在推动前端和后端半导体设备领域的扩张, 半导体产能扩张进展顺利, 有望持续支撑配套高纯及超高纯应用材料需求。随着全球及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深度受益。

新冠疫苗需求旺盛, 洁净材料显著受益。在生物医药领域, 公司自 2003 年开始步入生物医药行业, 公司是亚洲第一家通过 ASMEBPE 管道管件双认证企业, 经过近 20 年的研发投入和设备投入, 从洁净的管路系统到洁净的控制系统、无菌反应釜等, 都已经成功做到进口替代, 填补国内空白。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。现如今, 公司已经跟业界领先的制药机械企业东富龙与楚天科技深度合作多年, 疫苗行业的快速发展, 也正同步带动相关制药设备及零部件需求提振, 新莱相关业务板块显著受益。

无菌包装空间广阔, 食品安全国产担当。根据 Marketsand Markets 的预测, 无菌包装市场有望从 2017 年的 396.2 亿美元增长到 2022 年的 664.5 亿美元, CAGR 高达 10.89%, 其中亚太地区将成为增长最快的市场。在无菌包装市场, 新莱应材子公司山东碧海作为国内稀缺的既有设备又有包材, 还能为客户提供全产业链交钥匙工程的领头羊, 可

以为客户提供一体化配套方案。在打破利乐垄断，降低客户成本的同时，该方案也可增强客户黏性，并实现自身稳健成长。

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 1.48、2.51、3.71 亿元，当前市值对应 PE 分别为 44.59、26.31、17.79 倍。考虑到下游较大的市场空间，半导体零部件国产化势头良好，疫苗行业高度景气，公司稀缺的产业链卡位及较快的业绩增速，给予公司 2022 年 40 倍 PE，对应目标市值 100.4 亿，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) 下游需求的不确定性；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	1883	2394	3045
(+/-%)	(4.61)	42.33	27.14	27.19
净利润(百万元)	83	148	251	371
(+/-%)	32.42	79.80	69.57	47.89
摊薄每股收益(元)	0.36	0.65	1.11	1.64
市盈率(PE)	80.01	44.59	26.31	17.79

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)						利润表(百万)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	384	235	19	24	30	营业收入	1,387	1,323	1,883	2,394	3,045
应收和预付款项	457	423	742	738	1,142	营业成本	1,005	970	1,379	1,729	2,166
存货	700	766	973	1,206	1,523	营业税金及附加	7	8	11	14	18
其他流动资产	38	72	55	65	75	销售费用	135	90	135	155	185
流动资产合计	1,579	1,496	1,788	2,033	2,771	管理费用	75	74	83	97	118
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	38	40	40	44	49
投资性房地产	3	39	35	30	26	资产减值损失	0	0	0	0	0
固定资产	475	460	442	415	387	投资收益	(0)	(0)	0	0	0
在建工程	52	86	85	94	100	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产	194	192	179	166	154	营业利润	67	90	174	295	436
长期待摊费用	14	13	6	0	0	其他非经营损益	1	(2)	(0)	(0)	(0)
其他非流动资产	56	44	43	44	50	利润总额	68	89	174	295	436
资产总计	2,372	2,330	2,578	2,782	3,487	所得税	5	6	26	44	65
短期借款	608	518	471	502	539	净利润	62	82	148	251	371
应付和预收款项	500	346	654	621	988	少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)
长期借款	328	168	168	168	168	归母股东净利润	62	83	148	251	371
其他负债	104	181	54	65	78						
负债合计	1,539	1,213	1,347	1,356	1,773	预测指标					
股本	202	227	227	227	227		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
资本公积	308	558	558	558	558	毛利率	27.53%	26.70%	26.74%	27.78%	28.88%
留存收益	316	325	440	635	923	销售净利率	4.48%	6.22%	7.85%	10.47%	12.18%
归母公司股东权益	825	1,110	1,225	1,419	1,707	销售收入增长率	18.10%	-4.63%	42.32%	27.14%	27.19%
少数股东权益	8	7	7	7	6	EBIT 增长率	47.92%	16.97%	70.90%	59.40%	43.32%
股东权益合计	833	1,117	1,232	1,426	1,713	净利润增长率	62.06%	32.42%	79.80%	69.57%	47.89%
负债和股东权益	2,372	2,330	2,578	2,782	3,487	ROE	0.08	0.07	0.12	0.18	0.22
						ROA	0.04	0.05	0.08	0.12	0.14
						ROIC	0.07	0.08	0.11	0.15	0.19
						EPS(X)	0.27	0.36	0.65	1.11	1.64
						PE(X)	106.04	80.01	44.59	26.31	17.79
						PB(X)	8.01	5.95	5.39	4.65	3.87
						PS(X)	4.76	4.99	3.51	2.76	2.17
						EV/EBITDA(X)	35.50	35.31	21.68	15.63	11.96

现金流量表(百万)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营性现金流	92	116	(17)	157	191
投资性现金流	(48)	(124)	(87)	(91)	(104)
融资性现金流	192	(138)	(112)	(61)	(80)
现金增加额	236	(150)	(216)	5	7

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
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@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

华南销售

李艳文

13728975701

liyw@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。