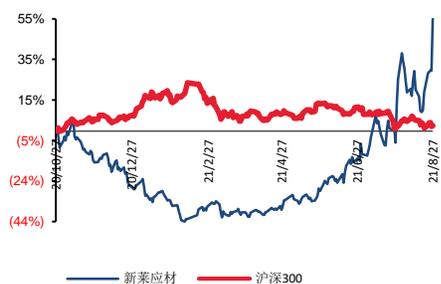


机械设备 通用机械

Q3 业绩靓丽，拉开高成长序幕

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	227/227
总市值/流通(百万元)	8,802/8,802
12个月最高/最低(元)	40.03/12.78

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

执业资格证书编号: S1190520110002

事件: 新莱应材发布 2021 年三季度报告显示: 2021 年前三季度实现营收 14.78 亿, 同比增长 50.83%; 实现归属于上市公司股东净利润 1.21 亿, 同比增长 92.44%。

各项业务景气高涨, 综合盈利能力持续提升。 第三季度实现营收 5.82 亿, 同比增长 55.96%, 环比增长 23.83%; 第三季度实现归属于上市公司股东净利润 0.53 亿, 同比增长 82.33%, 环比增长 47.22%, 持续双双创下历史新高。业绩高成长的背后是公司半导体、医药、食品三大业务板块的协同发力, 以及随着收入体量的提升, 公司规模效应逐季度体现, 从而促使公司净利润水平显著提升。

半导体零部件国产化加速, 行业地位持续提升。 自 2018 年中美博弈至今, 半导体国产化替代逐渐进入深水区。当前产业界逐渐认识到, 半导体国产化进程不能仅仅停留在传统的芯片设计、制造、封测以及设备和材料领域, 门槛极高的半导体设备底层核心零部件供应链, 其实也在很大程度依赖进口, 要实现真正意义的自主可控, 半导体设备零部件国产化替代势在必行。公司十余年前通过给国外品牌代工起步, 而后创立自有品牌, 掌握半导体设备零部件核心技术多年, 国产化替代的东风毫无疑问给公司带来了过去十余年难以企及的发展机遇。此外, 随着美方对我国半导体相关技术压制不断加码, 新莱应材作为国内稀缺的掌握半导体设备核心零部件生产能力的企业, 其行业地位和市场认可度也正呈现显著提升趋势, 成长逻辑明确。

生物制药新产品及新客户持续拓展, 有望打开成长空间。 在生物制药领域, 公司自 2003 年开始步入生物医药行业, 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。未来随着公司更多诸如泵、阀、反应釜等高毛利产品和更多海内外客户的顺利开拓, 其生物医药相关业务有望保持成长势头。

食品包装短期盈利承压, 长期成长逻辑无虞。 虽然暂时受制于上游原材料价格上涨, 公司无菌包装业务今年短期盈利有所掣肘, 但是从中长期维度来看, 原料涨价将加速市场份额的头部聚积, 优化行业竞争格局, 有利于公司市占率稳步提升。此外, 由于公司曾经具备与利乐

十余年的深度合作经验，收购碧海之后双方协同整合良好，现已在无菌包装行业实现全产业链贯通，业务涵盖上游零部件、灌装机、前处理设备、包材等众多领域，可以给客户提供整体交钥匙工程，有望在规模可观的无菌包装大市场一展身手。

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 1.76、3.11、4.87 亿元，当前市值对应 PE 分别为 48.31、27.29、17.41 倍。考虑到公司下游较大的市场空间，半导体零部件国产化加速发展，公司稀缺的产业链地位，以及募投产能逐渐落地之后所带来较快的业绩增速，给予公司 2022 年 50 倍 PE，对应目标市值 155.5 亿，坚定维持买入评级。

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	2013	2684	3515
(+/-%)	(4.61)	52.15	33.33	30.96
净利润(百万元)	83	176	311	487
(+/-%)	32.42	113.11	77.10	56.73
摊薄每股收益(元)	0.36	0.77	1.37	2.15
市盈率(PE)	102.70	48.31	27.29	17.41

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	20	27	35
应收和预付款项	457	423	823	835	1,334
存货	700	766	1,128	1,315	1,805
其他流动资产	38	72	55	65	75
流动资产合计	1,579	1,496	2,026	2,242	3,249
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	2,817	2,991	3,965
短期借款	608	518	606	582	707
应付和预收款项	500	346	736	682	1,142
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	1,564	1,497	2,094
股本	202	227	227	227	227
资本公积	308	558	558	558	558
留存收益	316	325	461	702	1,080
归母公司股东权益	825	1,110	1,246	1,487	1,865
少数股东权益	8	7	7	7	6
股东权益合计	833	1,117	1,253	1,494	1,871
负债和股东权益	2,372	2,330	2,817	2,991	3,965

现金流量表(百万)

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营性现金流	92	116	(141)	233	137
投资性现金流	(48)	(124)	(87)	(91)	(104)
融资性现金流	192	(138)	13	(135)	(25)
现金增加额	236	(150)	(215)	7	8

利润表(百万)

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,387	1,323	2,013	2,684	3,515
营业成本	1,005	970	1,503	1,938	2,475
营业税金及附加	7	8	12	16	21
销售费用	135	90	135	155	200
管理费用	75	74	83	105	118
财务费用	38	40	44	49	55
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	206	365	572
其他非经营损益	1	(2)	(0)	(0)	(0)
利润总额	68	89	206	365	572
所得税	5	6	31	55	86
净利润	62	82	175	310	486
少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)
归母股东净利润	62	83	176	311	487

预测指标

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
毛利率	27.53%	26.70%	25.34%	27.78%	29.58%
销售净利率	4.48%	6.22%	8.71%	11.56%	13.84%
销售收入增长率	18.10%	(4.63%)	52.15%	33.33%	30.96%
EBIT 增长率	47.92%	16.97%	100.46%	67.13%	51.66%
净利润增长率	62.06%	32.42%	113.11%	77.10%	56.73%
ROE	0.08	0.07	0.14	0.21	0.26
ROA	0.04	0.05	0.09	0.14	0.16
ROIC	0.07	0.08	0.13	0.17	0.23
EPS(X)	0.27	0.36	0.77	1.37	2.15
PE(X)	136.11	102.70	48.31	27.29	17.41
PB(X)	10.28	7.64	6.81	5.70	4.55
PS(X)	6.11	6.41	4.21	3.16	2.41
EV/EBITDA(X)	44.68	44.66	25.01	17.05	12.41

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。