

## 新莱应材 (300260)

# 2022 年三季报点评: Q3 净利润同比大增 126%, 半导体板块进入高速放量期

增持 (维持)

2022 年 10 月 25 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 罗悦

执业证书: S0600522090004  
luoyue@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	2,054	2,868	3,668	4,562
同比	55%	40%	28%	24%
归属母公司净利润 (百万元)	170	381	573	754
同比	106%	124%	50%	31%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.75	1.68	2.53	3.33
P/E (现价&最新股本摊薄)	136.75	60.94	40.50	30.81

#进口替代 #业绩符合预期

**事件:** 公司披露 2022 年三季报。2022 年前三季度公司实现营业总收入 19.90 亿元, 同比增长 34.64%, 归母净利润 2.75 亿元, 同比增长 128.12%; 单三季度实现营业总收入 7.66 亿元, 同比增长 31.68%, 归母净利润 1.19 亿元, 同比增长 125.81%。公司业绩接近此前预告中值, 符合市场预期。

**投资要点**

### ■ Q3 归母净利润同比大增 126%, 半导体板块进入高速放量期

2022 年 Q3 公司实现营业总收入 7.7 亿元, 同比增长 32%, 环比增长 29%, 归母净利润同比增长 126%, 环比增长 56%, 符合市场预期。公司业绩持续高速增长, 主要系半导体设备零部件需求旺盛, 公司产能爬坡进入业绩兑现期。截至 2022 三季度末, 公司在手订单饱满, 合同负债 1.6 亿元, 同比提升 44%, 存货 13.2 亿元, 同比提升 43%。我们认为半导体设备零部件下游需求旺盛, 公司产能持续爬坡, 未来公司业绩有望保持高速增长。

### ■ 规模效应及产品高端化, 利润率持续上行

2022 年前三季度公司销售毛利率 28.8%, 同比提升 3.8pct, 销售净利率 13.8%, 同比提升 5.7pct。费用端, 2022 年前三季度公司期间费用率 12.4%, 同比下降 3.0pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.7%/3.6%/2.9%/1.2%, 同比下降 1.1/0.6/1.0/0.3pct。公司盈利能力上行, 主要系高毛利率半导体板块占比提升、规模效应摊薄固定成本费用和原材料压力减弱, 未来利润率上升趋势有望延续。

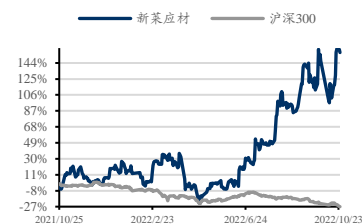
### ■ 半导体管阀等核心零部件供应商, 双重国产替代前景可观

半导体设备核心零部件技术壁垒高, 国内仅极少数供应商布局, 国产化率个位数, 受益半导体设备+零部件双重国产替代空间广阔。2022 年公司半导体领域产品全球市场约 100 亿美金: ①新增需求: 公司零部件约占半导体设备价值量、晶圆厂资本开支各 4%, 对应 2022 年全球市场规模 470 亿元; ②存量替换: 阀门等零部件一般使用 1-2 年需要更换, 具有耗材属性, 存量替换市场约 200 亿元。2021 年公司半导体板块收入仅 5 亿元, 全球份额仅 1%, 成长天花板足够高。若公司远期市场份额提升至 10%, 考虑半导体设备零部件市场以 8%复合增速增长, 板块收入有望达百亿元以上。

**■ 盈利预测与投资评级:** 公司业绩成长提速, 我们上调公司 2022-2024 年归母净利润预测为 3.8 (原值 3.5) / 5.7 (原值 5.3) / 7.5 (原值 7.3) 亿元, 同比增长 124%/50%/31%, 当前市值对应 PE 为 61/41/31 倍, 维持“增持”评级。

**■ 风险提示:** 半导体设备行业周期波动, 盈利能力下滑风险, 客户产业链转移风险等

## 股价走势



## 市场数据

收盘价(元)	102.50
一年最低/最高价	30.20/109.00
市净率(倍)	16.52
流通 A 股市值(百万元)	15,684.72
总市值(百万元)	23,222.33

## 基础数据

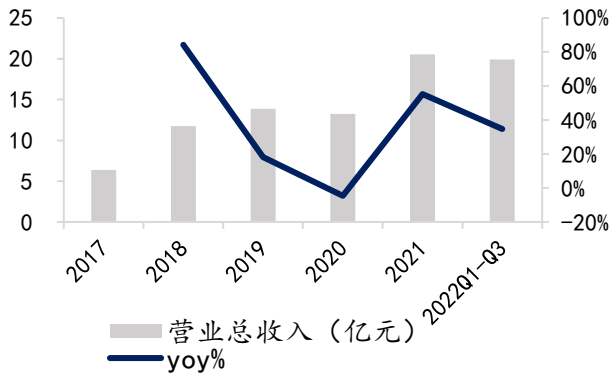
每股净资产(元,LF)	6.20
资产负债率(% ,LF)	58.71
总股本(百万股)	226.56
流通 A 股(百万股)	153.02

## 相关研究

《新莱应材(300260): 半导体管阀等核心零部件供应商, 双重国产替代前景可观》

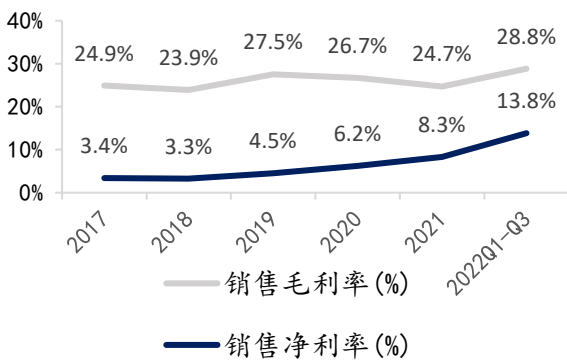
2022-09-26

图1: 2022 年前三季度公司实现营业总收入 19.9 亿元, 同比增长 35%



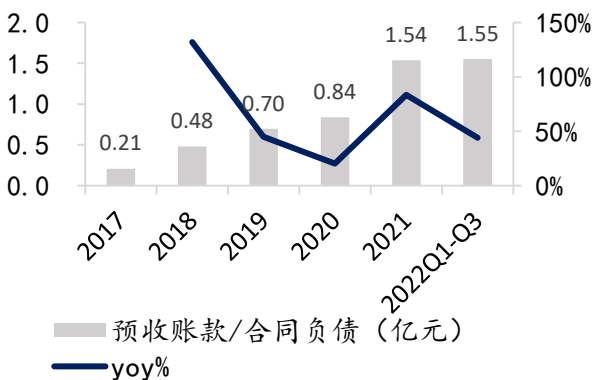
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 2022 年前三季度公司销售毛利率、销售净利率分别为 29%、14%，同比提升 3.8pct、5.7pct



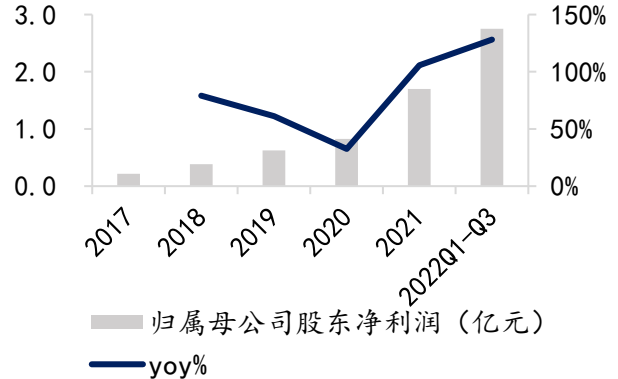
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 截至 2022Q3 末, 公司合同负债 1.6 亿元, 同比增长 44%



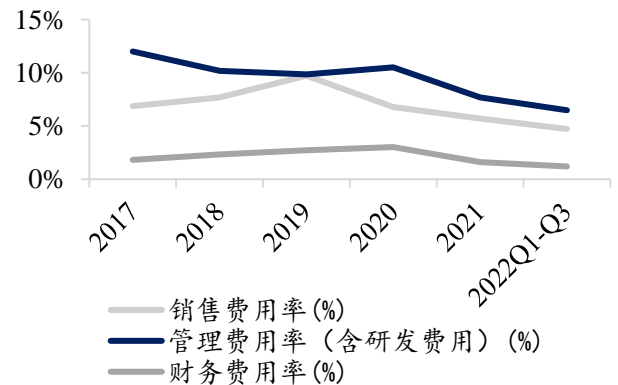
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2022 年前三季度公司实现归母净利润 2.8 亿元, 同比增长 128%



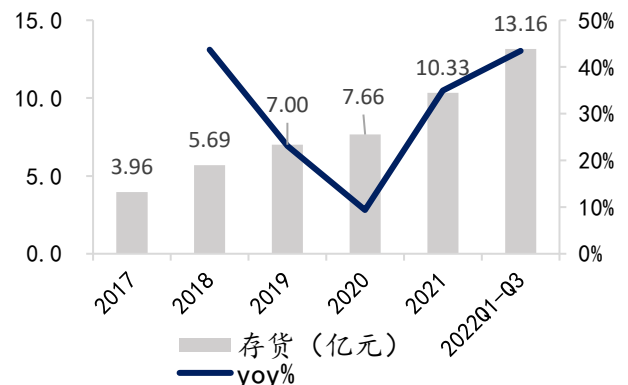
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 2022 年前三季度公司期间费用率 12.4%，同比下降 3.0pct



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 截至 2022Q3 末, 公司存货 13 亿元, 同比增长 43%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 新莱应材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>1,926</b>	<b>2,528</b>	<b>3,088</b>	<b>4,165</b>	<b>营业总收入</b>	<b>2,054</b>	<b>2,868</b>	<b>3,668</b>	<b>4,562</b>
货币资金及交易性金融资产	260	529	793	1,155	营业成本(含金融类)	1,546	2,053	2,545	3,125
经营性应收款项	610	943	1,025	1,432	税金及附加	9	15	19	23
存货	1,033	1,025	1,242	1,536	销售费用	117	143	172	205
合同资产	0	0	0	0	管理费用	83	109	128	160
其他流动资产	22	31	28	42	研发费用	74	100	128	160
<b>非流动资产</b>	<b>1,014</b>	<b>1,098</b>	<b>1,190</b>	<b>1,278</b>	财务费用	33	43	55	68
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	10	23	29	34
固定资产及使用权资产	661	726	799	870	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	24	34	44	54	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	69	67	65	63	减值损失	-6	0	-3	-2
商誉	120	120	120	120	资产处置收益	0	-1	-1	-1
长期待摊费用	12	12	12	12	<b>营业利润</b>	<b>195</b>	<b>426</b>	<b>645</b>	<b>851</b>
其他非流动资产	128	139	150	159	营业外净收支	3	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>2,940</b>	<b>3,626</b>	<b>4,278</b>	<b>5,443</b>	<b>利润总额</b>	<b>198</b>	<b>426</b>	<b>645</b>	<b>851</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,412</b>	<b>1,727</b>	<b>1,816</b>	<b>2,238</b>	减:所得税	27	46	72	97
短期借款及一年内到期的非流动负债	685	700	722	754	<b>净利润</b>	<b>170</b>	<b>381</b>	<b>573</b>	<b>753</b>
经营性应付款项	496	768	773	1,092	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	154	164	204	250	<b>归属母公司净利润</b>	<b>170</b>	<b>381</b>	<b>573</b>	<b>754</b>
其他流动负债	77	95	116	142	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.75	1.68	2.53	3.33
非流动负债	253	243	233	223	EBIT	228	475	708	925
长期借款	210	200	190	180	EBITDA	320	579	822	1,051
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	24.73	28.41	30.63	31.49
租赁负债	36	36	36	36	归母净利率(%)	8.27	13.29	15.63	16.52
其他非流动负债	7	7	7	7	收入增长率(%)	55.28	39.60	27.90	24.36
<b>负债合计</b>	<b>1,664</b>	<b>1,969</b>	<b>2,048</b>	<b>2,460</b>	归母净利润增长率(%)	105.66	124.41	50.48	31.43
归属母公司股东权益	1,268	1,649	2,222	2,976					
少数股东权益	8	7	7	7					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,276</b>	<b>1,656</b>	<b>2,229</b>	<b>2,983</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,940</b>	<b>3,626</b>	<b>4,278</b>	<b>5,443</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	174	506	513	613	每股净资产(元)	5.60	7.28	9.81	13.14
投资活动现金流	-121	-189	-209	-217	最新发行在外股份(百万股)	227	227	227	227
筹资活动现金流	-63	-48	-42	-34	ROIC(%)	9.69	17.69	21.79	22.97
现金净增加额	-11	269	263	362	ROE-摊薄(%)	13.39	23.11	25.80	25.32
折旧和摊销	93	104	115	127	资产负债率(%)	56.61	54.32	47.88	45.20
资本开支	-151	-171	-190	-201	P/E(现价&最新股本摊薄)	136.75	60.94	40.50	30.81
营运资本变动	-122	-33	-233	-326	P/B(现价)	18.32	14.08	10.45	7.80

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：(0512) 62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

