

新莱应材 (300260.SZ)

买入(维持评级)

Q4 环比改善，静待半导体零部件行业复苏

当前价格: 27.54 元
目标价格: 41.92 元

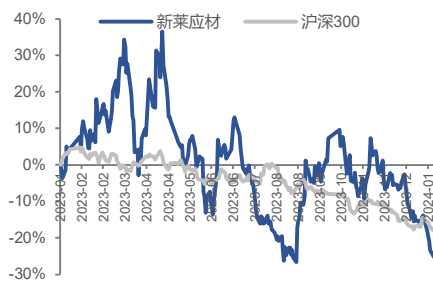
投资要点:

- 业绩预告释放回暖信号。**新莱应材发布2023年度业绩预告显示，2023年公司预计实现净利润2.20~2.70亿元，同比下降36.19%~21.69%；预计实现扣非净利润2.12亿元/2.62亿元，同比下降38.43%~23.91%。从单季度来看，23Q4公司实现净利润0.52~1.02亿元，同比-25.88%~45.86%；实现扣非净利润0.49~0.99亿元，同比-31.29%~39.06%。值得注意的是，23Q4公司预计净利润/扣非净利润区间中位数实现环比增长32.95%/33.77%，环比大幅改善，且2023年单季同比首次转正，开始释放回暖信号。
- 2023年，受生物医药行业投资减少、中美贸易摩擦、半导体景气程度等诸多因素影响，公司半导体、医药类订单均有一定程度的延后和减少，致使整体业绩同比维度承压。但自三季度起，公司订单开始向好，市场需求回暖，因此四季度单季业绩亮眼。而与此同时，据美国半导体协会1月10日公布的数据显示，2023年11月全球半导体销售额总计480亿美元，环比增长2.9%，同比增长5.3%。这意味着全球半导体销售额已实现了连续9个月的环比增长，同时实现了自2022年9月至今的首次同比转正。当下，公司业绩已显现拐点，而随着行业景气度的持续回暖及公司前期各项业务布局的落地，其回暖态势有望得到延续。**
- 盈利预测与投资建议：**鉴于2023年公司积极进行产品推广和研发布局，致使其相关费用有所上升，我们预计公司2023-2025年的收入分别为29.00/37.51/47.90亿元，归母净利润分别为2.53/4.85/7.23亿元(2023-2024原值2.65/5.10亿元)。考虑到半导体零部件的国产化落地已然进入攻坚期和深水区，以及公司在该赛道深耕多年地位显著，叠加产品品类扩张有望打开全新空间，根据分部估值法，我们给予公司2024年35倍PE，对应目标价41.92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风险，半导体零部件国产化不及预期风险，地缘政治风险，产品研发进度不及预期风险，原

基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	408/279
总市值/流通市值 (百万元)	11231/7675
每股净资产 (元)	4.25
资产负债率 (%)	58.12
一年内最高/最低 (元)	48.22/25.9

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
- 《新莱应材 (300260): 短期承压不改长期价值, 股份回购彰显发展信心》——2023.08.29
- 《新莱应材 (300260): 环比持续改善, 静待半导体行业回暖》——2023.10.27

财务数据和估值	2021A	2022A	2023B	2024B	2025B
营业收入 (百万元)	2,054	2,620	2,900	3,751	4,790
增长率	55%	28%	11%	29%	28%
净利润 (百万元)	170	345	253	485	723
增长率	106%	103%	-27%	91%	49%
EPS (元/股)	0.42	0.85	0.62	1.19	1.77
市盈率 (P/E)	66.1	32.6	44.3	23.2	15.5
市净率 (P/B)	8.9	7.0	3.8	3.5	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	657	618	561	营业收入	2,620	2,900	3,751	4,790
应收票据及账款	661	762	946	1,225	营业成本	1,844	2,142	2,683	3,318
预付账款	51	59	74	92	税金及附加	10	16	19	24
存货	1,409	1,587	1,944	2,466	销售费用	126	166	182	220
合同资产	0	0	0	0	管理费用	104	135	140	168
其他流动资产	52	50	67	88	研发费用	96	132	155	196
流动资产合计	2,420	3,116	3,649	4,432	财务费用	41	26	15	29
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	203	209	216	营业利润	402	293	561	838
非流动资产合计	1,261	1,392	1,463	1,483	营业外收入	0	3	4	4
资产合计	3,682	4,508	5,112	5,915	营业外支出	7	1	1	1
短期借款	679	0	0	0	利润总额	395	295	564	841
应付票据及账款	658	724	908	1,121	所得税	50	41	78	117
预收款项	1	1	1	1	净利润	345	254	486	724
合同负债	168	186	241	307	少数股东损益	0	0	1	1
其他应付款	22	21	21	22	归属母公司净利润	345	254	485	723
其他流动负债	210	225	231	247	EPS (摊薄)	0.85	0.62	1.19	1.77
流动负债合计	1,738	1,157	1,402	1,698					
长期借款	305	370	438	514					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	34	27	34	31					
非流动负债合计	339	397	472	545					
负债合计	2,077	1,554	1,873	2,243					
归属母公司所有者权益	1,597	2,946	3,229	3,662					
少数股东权益	8	8	9	10					
所有者权益合计	1,605	2,955	3,238	3,672					
负债和股东权益	3,682	4,508	5,112	5,915					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-26	200	301	341	成长能力				
现金收益	493	395	632	892	营业收入增长率	27.5%	10.7%	29.3%	27.7%
存货影响	-376	-178	-357	-522	EBIT 增长率	89.1%	-26.5%	80.4%	50.4%
经营性应收影响	-133	-110	-198	-297	归母净利润增长率	103.0%	-26.5%	91.3%	49.2%
经营性应付影响	165	64	184	214	获利能力				
其他影响	-174	28	40	55	毛利率	29.6%	26.1%	28.5%	30.7%
投资活动现金流	-256	-245	-197	-152	净利率	13.2%	8.8%	12.9%	15.1%
资本支出	-333	-245	-197	-152	ROE	21.5%	8.6%	15.0%	19.7%
股权投资	0	0	0	0	ROIC	18.1%	10.0%	16.3%	21.4%
其他长期资产变化	77	0	0	0	偿债能力				
融资活动现金流	305	454	-142	-246	资产负债率	56.4%	34.5%	36.6%	37.9%
借款增加	206	-613	67	76	流动比率	1.4	2.7	2.6	2.6
股利及利息支付	-47	-236	-315	-460	速动比率	0.6	1.3	1.2	1.2
股东融资	0	1,136	0	0	营运能力				
其他影响	146	167	106	138	总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.8
					应收账款周转天数	79	87	81	80
					存货周转天数	239	252	237	239
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.85	0.62	1.19	1.77
					每股经营现金流	-0.06	0.49	0.74	0.84
					每股净资产	3.92	7.22	7.92	8.98
					估值比率				
					P/E	33	44	23	16
					P/B	7	4	3	3
					EV/EBITDA	87	108	66	47

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