

新莱应材 (300260)

2023 年年报&2024 年一季报点评: 业绩符合预期, 半导体板块趋势回暖

增持 (维持)

2024 年 04 月 28 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

研究助理 韦译捷

执业证书: S0600122080061
weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	2,620	2,711	3,305	4,008	4,839
同比 (%)	27.53	3.49	21.91	21.25	20.73
归母净利润 (百万元)	344.79	235.90	365.24	518.43	661.65
同比 (%)	103.04	(31.58)	54.83	41.94	27.63
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.85	0.58	0.90	1.27	1.62
P/E (现价&最新摊薄)	29.31	42.84	27.67	19.49	15.27

关键词: #进口替代

事件: 公司发布 2023 年报及 2024 年一季报。

投资要点

■ 业绩符合预期, 半导体板块趋势回暖

2023 年公司实现营业收入 27.11 亿元, 同比增长 3.49%, 归母净利润 2.36 亿元, 同比下降 31.58%, 基本符合此前业绩预告预期。①**泛半导体板块**: 实现收入 6.62 亿元, 同比下降 6.79%, 毛利率 30.4%, 同比下降 6.8pct。②**医药板块**: 实现收入 3.15 亿元, 同比下降 43.24%, 毛利率 36.7%, 同比-6.5pct。③**食品板块**: 实现收入 17.18 亿元, 同比增长 21.56%, 毛利率 21.8%, 同比+1.5pct。2023Q4、2024 年一季度公司分别实现营业收入 7.35、6.89 亿元, 同比分别增长 16.71%、7.84%, 归母净利润均为 0.68 亿元, 同比分别-3.06%/+27.36%。2023 年下半年起半导体行业景气度回升, 公司产能充足、客户资源优质, 有望受益下游需求回升。

■ 24Q1 盈利能力回升, 利润率趋势上行

2023 年公司销售毛利率、销售净利率分别为 25.58%、8.69%, 同比下降 4.1pct、4.5pct, 公司盈利能力下降, 我们判断主要系高毛利率的半导体、医药板块收入占比下降, 产能爬坡期阶段性压缩利润率。2023 年公司期间费用率为 15.4%, 同比+1.41pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 5.89%/4.01%/4.07%/1.43%, 同比分别+1.09/+0.05/+0.41/-0.14pct, 研发投入维持较高水平。2024 年一季度公司销售毛利率 25.32%, 同比+0.5pct, 销售净利率 9.92%, 同比+1.5pct, 趋势性回暖。全年来看, 铝箔、原纸等包材原材料价格下降, 食品板块毛利率提升, 23 年食品板块毛利率 21.75%, 同比+1.5pct; 加之半导体板块占比上升, 公司整体盈利能力有望持续提升。

■ 半导体、食品领域国产化推进, 成长属性彰显

公司以国产替代为战略重心, 半导体、食品、医药三大板块产品研发、产能扩张同步推进, 下游回暖有望释放业绩弹性。(1)**半导体板块**: 据半导体行业协会 (SIA) 的数据, 23Q3 半导体设备销售额同比增长 8.4%, 23Q4 销售额同比增长 11.6%, 12 月份销售额达到 486 亿美元, 全球半导体设备景气度趋势回暖。公司在超高纯应用材料领域填补了国内空白, 通过了美国排名前二的半导体应用设备厂商的认证并成为其一级供应商, 有望持续受益全球景气复苏及国产替代。(2)**食品板块**: 2025 年中国的无菌包装市场规模有望突破 250 亿元, 特别是乳制品和饮料领域, 仍存在较大增长空间。公司实现食品行业全产业链布局, 是国内少有能提供一体化配套方案的企业, 一、二线客户拓展顺利, 有望稳定增长。

■ **盈利预测与投资评级**: 考虑到全球半导体设备行业景气度回暖节奏存在不确定性, 出于谨慎性考虑, 我们略微下调 2024 年公司归母净利润至 3.7 (原值 3.8), 预计 2025-2026 年归母净利润为 5.2 (维持) /6.6 亿元, 当前市值对应 PE 为 28/19/15 倍, 维持“增持”评级。

■ **风险提示**: 国际贸易摩擦; 下游扩产不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	24.78
一年最低/最高价	16.55/77.92
市净率(倍)	5.83
流通 A 股市值(百万元)	6,905.47
总市值(百万元)	10,105.45

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.25
资产负债率(% LF)	58.12
总股本(百万股)	407.81
流通 A 股(百万股)	278.67

相关研究

《新莱应材(300260): 2023 年三季报点评: 业绩短期承压, 静待下游需求回暖》

2023-10-30

《新莱应材(300260): 2023 年中报点评: 业绩符合预期, 静待半导体下游需求回暖》

2023-09-03

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)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,743	2,822	3,532	3,894	营业总收入	2,711	3,305	4,008	4,839
货币资金及交易性金融资产	296	537	378	713	营业成本(含金融类)	2,018	2,398	2,829	3,393
经营性应收款项	821	758	1,286	1,177	税金及附加	13	14	17	21
存货	1,583	1,481	1,819	1,951	销售费用	160	165	200	242
合同资产	0	0	0	0	管理费用	109	132	160	194
其他流动资产	43	46	49	54	研发费用	110	132	160	194
非流动资产	1,607	1,782	1,951	2,108	财务费用	39	50	52	48
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	15	14	17	21
固定资产及使用权资产	929	1,024	1,080	1,112	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	182	245	339	443	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	106	123	144	167	减值损失	(14)	(17)	(16)	(16)
商誉	120	120	120	120	资产处置收益	(1)	0	(1)	(1)
长期待摊费用	9	9	9	9	营业利润	262	411	589	752
其他非流动资产	261	260	259	258	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	4,350	4,604	5,483	6,002	利润总额	262	411	589	752
流动负债	2,038	2,061	2,521	2,478	减:所得税	27	45	71	90
短期借款及一年内到期的非流动负债	974	1,011	1,050	1,086	净利润	236	365	519	662
经营性应付款项	777	698	1,060	903	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	139	195	223	265	归属母公司净利润	236	365	518	662
其他流动负债	148	156	189	225	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.58	0.90	1.27	1.62
非流动负债	525	425	325	225	EBIT	302	485	663	820
长期借款	479	379	279	179	EBITDA	436	635	826	995
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	25.58	27.44	29.41	29.88
租赁负债	31	31	31	31	归母净利率(%)	8.70	11.05	12.94	13.67
其他非流动负债	16	16	16	16	收入增长率(%)	3.49	21.91	21.25	20.73
负债合计	2,563	2,486	2,846	2,704	归母净利润增长率(%)	(31.58)	54.83	41.94	27.63
归属母公司股东权益	1,780	2,110	2,629	3,290					
少数股东权益	8	8	8	8					
所有者权益合计	1,787	2,118	2,637	3,299					
负债和股东权益	4,350	4,604	5,483	6,002					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	219	746	316	811	每股净资产(元)	4.36	5.18	6.45	8.07
投资活动现金流	(439)	(336)	(345)	(346)	最新发行在外股份(百万股)	408	408	408	408
筹资活动现金流	190	(170)	(131)	(131)	ROIC(%)	9.04	12.67	15.49	16.80
现金净增加额	(29)	240	(160)	334	ROE-摊薄(%)	13.25	17.31	19.72	20.11
折旧和摊销	134	151	163	175	资产负债率(%)	58.91	53.99	51.91	45.04
资本开支	(439)	(326)	(335)	(335)	P/E (现价&最新股本摊薄)	42.84	27.67	19.49	15.27
营运资本变动	(199)	140	(452)	(109)	P/B (现价)	5.68	4.79	3.84	3.07

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>