

新莱应材 (300260.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

食品和医药业务同比持平， 半导体零组件业务保持增长

业绩简评

2024年8月26日公司披露2024年半年报，1H24公司实现营业收入14.18亿元，同比+11.83%；实现归母净利润1.40亿元，同比+26.91%，实现扣非后的归母净利润1.32亿元，同比+22.38%。2Q24单季度公司实现营业收入7.29亿元，同比+15.88%；2Q24实现归母净利润0.72亿元，同比+26.49%，环比+5.08%；2Q24实现扣非后的归母净利润7249.96万元，同比+27.69%，环比+21.58%。

经营分析

综合毛利率维持稳定，2Q24营业收入和扣非归母净利润环比改善。1H24综合毛利率为25.57%，2Q24单季度毛利率为25.80%，环比提升0.048pcts。期间费用方面，1H24公司期间费用率较2023年略有下降，为14.73%，其中销售费用率和管理费用率基本稳定，研发费用率为3.54%，较23年底下降了0.53pcts。

半导体设备零组件订单回暖，食品包材加速渗透抵消需求下滑的影响。1H24公司食品类和医药类的营业收入分别为8.03亿和1.69亿元，分别同比+0.07%和+2.76%。24年上半年食品类和医药类的毛利率分别为22.74%和31.67%，分别较去年同期+3.36%和-10.65%，24年上半年头部乳制品企业客户需求减少，但公司产品在国内市场占有率不断提升，保持了与去年同期基本持平，医药部分客户订单单价自23年开始出现下滑，主要系以疫苗为代表的生物制药制品扩产相对平缓，需求下滑导致订单售价下降。受益于半导体行业需求回暖，订单逐步向好，1H24泛半导体实现营业收入4.47亿元，同比+48.01%，泛半导体业务毛利率为28.34%，较上一年同期-1.44%。我们持续看好国内半导体设备市场需求复苏带动设备国产化率提升以及公司在客户端份额提升带来的业绩修复。

盈利预测、估值与评级

2024年半导体设备需求回暖，但食品和医药行业需求复苏放缓，我们预测公司24~26年分别实现归母净利润为3.29、4.59和6.41亿元，分别同比+39.26%/+39.76%/+39.59%，对应EPS分别为0.81/1.13/1.57元，公司股票现价对应PE估值为21/15/11倍，维持“买入”评级。

风险提示

行业景气度下行；汇率波动的风险；地缘政治风险；股东、董事、高管减持的风险。

电子组

分析师：樊志远 (执业S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

联系人：戴宗廷

daizongting@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：16.87元

相关报告：

- 《新莱应材公司点评：1Q24业绩同比改善，看好半导体零组件需求...》，2024.4.28
- 《新莱应材公司点评：3Q23业绩承压，看好半导体需求复苏》，2023.10.27
- 《新莱应材公司点评：二季度环比改善，食品板块增长亮眼》，2023.8.29



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,620	2,711	3,250	3,936	4,753
营业收入增长率	27.53%	3.49%	19.86%	21.11%	20.77%
归母净利润(百万元)	345	236	329	459	641
归母净利润增长率	103.04%	-31.58%	39.26%	39.76%	39.59%
摊薄每股收益(元)	1.522	0.578	0.806	1.126	1.572
每股经营性现金流净额	-0.11	0.54	0.10	0.12	0.19
ROE(归属母公司)(摊薄)	21.59%	13.25%	15.49%	17.93%	20.21%
P/E	13.76	29.16	20.94	14.98	10.73
P/B	2.97	3.87	3.24	2.69	2.17

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)							
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
主营业务收入	2,054	2,620	2,711	3,250	3,936	4,753	货币资金	260	247	296	414	463	510	
增长率	27.5%	3.5%	19.9%	21.1%	20.8%		应收款项	552	691	811	909	1,051	1,204	
主营业务成本	-1,546	-1,844	-2,018	-2,409	-2,885	-3,444	存货	1,033	1,409	1,583	1,552	1,782	2,035	
%销售收入	75.3%	70.4%	74.4%	74.1%	73.3%	72.5%	其他流动资产	81	73	53	54	59	65	
毛利	508	777	694	841	1,051	1,309	流动资产	1,926	2,420	2,743	2,930	3,355	3,813	
%销售收入	24.7%	29.6%	25.6%	25.9%	26.7%	27.5%	%总资产	65.5%	65.7%	63.1%	63.6%	63.7%	64.0%	
营业税金及附加	-9	-10	-13	-16	-20	-24	长期投资	54	85	82	82	82	82	
%销售收入	0.5%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	固定资产	645	871	1,074	1,181	1,325	1,475	
销售费用	-117	-126	-160	-162	-189	-200	%总资产	21.9%	23.7%	24.7%	25.6%	25.2%	24.7%	
%销售收入	5.7%	4.8%	5.9%	5.0%	4.8%	4.2%	无形资产	201	199	235	379	470	559	
管理费用	-83	-104	-109	-120	-130	-128	非流动资产	1,014	1,261	1,607	1,677	1,910	2,147	
%销售收入	4.1%	4.0%	4.0%	3.7%	3.3%	2.7%	%总资产	34.5%	34.3%	36.9%	36.4%	36.3%	36.0%	
研发费用	-74	-96	-110	-130	-157	-190	资产总计	2,940	3,682	4,350	4,607	5,265	5,961	
%销售收入	3.6%	3.7%	4.1%	4.0%	4.0%	4.0%	短期借款	685	796	974	713	743	644	
息税前利润 (EBIT)	224	442	301	412	555	767	应付款项	516	688	833	1,012	1,154	1,273	
%销售收入	10.9%	16.9%	11.1%	12.7%	14.1%	16.1%	其他流动负债	211	253	231	254	306	374	
财务费用	-33	-41	-39	-74	-73	-70	流动负债	1,412	1,738	2,038	1,978	2,202	2,291	
%销售收入	1.6%	1.6%	1.4%	2.3%	1.9%	1.5%	长期贷款	210	305	479	479	479	479	
资产减值损失	-6	-6	-14	-32	-5	-5	其他长期负债	42	34	47	22	16	12	
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	负债	1,664	2,077	2,563	2,479	2,696	2,782	
投资收益	0	0	0	0	0	0	普通股股东权益	1,268	1,597	1,780	2,120	2,561	3,171	
%税前利润	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	其中：股本	227	227	408	408	408	408	
营业利润	195	402	262	373	522	728	未分配利润	445	749	942	1,262	1,703	2,313	
营业利润率	9.5%	15.3%	9.7%	11.5%	13.3%	15.3%	少数股东权益	8	8	8	8	8	8	
营业外收支	3	-7	0	0	0	0	负债股东权益合计	2,940	3,682	4,350	4,607	5,265	5,961	
税前利润	198	395	262	373	522	728	比率分析		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
利润率	9.6%	15.1%	9.7%	11.5%	13.3%	15.3%	每股指标							
所得税	-27	-50	-27	-45	-63	-87	每股收益	0.750	1.522	0.578	0.806	1.126	1.572	
所得税率	13.9%	12.7%	10.1%	12.0%	12.0%	12.0%	每股净资产	5.596	7.049	4.364	5.200	6.280	7.776	
净利润	170	345	236	329	459	641	每股经营现金净流	0.770	-0.114	0.537	0.102	0.122	0.191	
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	每股股利	0.000	0.000	0.000	0.019	0.045	0.075	
归属于母公司的净利润	170	345	236	329	459	641	回报率							
净利率	8.3%	13.2%	8.7%	10.1%	11.7%	13.5%	净资产收益率	13.39%	21.59%	13.25%	15.49%	17.93%	20.21%	
现金流量表 (人民币百万元)							总资产收益率	5.78%	9.37%	5.42%	7.13%	8.72%	10.75%	
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	投入资本收益率	8.86%	14.25%	8.36%	10.93%	12.88%	15.69%	
净利润	170	345	236	329	459	641	增长率							
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	主营业务收入增长率	55.28%	27.53%	3.49%	19.86%	21.11%	20.77%	
非现金支出	98	118	148	153	141	158	EBIT增长率	92.70%	97.58%	-31.74%	36.74%	34.55%	38.29%	
非经营收益	28	38	34	113	82	80	净利润增长率	105.66%	103.04%	-31.58%	39.26%	39.76%	39.59%	
营运资金变动	-122	-526	-199	101	-187	-229	总资产增长率	26.18%	25.23%	18.16%	5.90%	14.29%	13.20%	
经营活动现金净流	174	-26	219	695	496	650	资产管理能力							
资本开支	-151	-226	-439	-222	-370	-390	应收账款周转天数	77.9	79.8	94.5	95.0	90.0	85.0	
投资	0	-30	0	0	0	0	存货周转天数	212.3	241.8	270.7	240.0	230.0	220.0	
其他	30	0	0	0	0	0	应付账款周转天数	92.0	104.5	105.7	90.0	90.0	90.0	
投资活动现金净流	-121	-256	-439	-222	-370	-390	固定资产周转天数	110.3	111.1	120.2	98.8	81.0	64.7	
股权募资	0	0	0	20	0	0	偿债能力							
债权募资	23	326	357	-276	29	-98	净负债/股东权益	49.80%	53.20%	64.68%	36.51%	29.50%	19.27%	
其他	-87	-21	-166	-89	-101	-110	EBIT利息保障倍数	6.7	10.8	7.7	5.6	7.6	11.0	
筹资活动现金净流	-63	305	190	-346	-71	-209	资产负债率	56.61%	56.41%	58.91%	53.81%	51.21%	46.67%	
现金净流量	-11	25	-29	127	55	51								

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	4
增持	0	0	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	2.00	2.00	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-02-20	买入	71.00	86.00~86.00
2	2023-02-28	买入	69.48	N/A
3	2023-04-27	买入	72.10	N/A
4	2023-07-13	买入	33.82	N/A
5	2023-08-29	买入	25.90	N/A
6	2023-10-27	买入	32.88	N/A
7	2024-04-28	买入	23.92	N/A

来源：国金证券研究所

投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806