


2024年08月29日
新莱应材(300260.SZ)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

基础件

投资评级

买入-A**维持评级**

6个月目标价

22.12元

股价(2024-08-29)

16.95元

交易数据

总市值(百万元)

6,912.32

流通市值(百万元)

4,875.45

总股本(百万股)

407.81

流通股本(百万股)

287.64

12个月价格区间

16.54/38.68元

24H1 营收持续增长，泛半导体业务表现亮眼

事件：

1. 公司发布2024半年度报告，2024H1实现营收14.18亿元，同比增加11.83%；实现归母净利润1.40亿元，同比增加26.91%；实现扣非归母净利润1.32亿元，同比增加22.38%。
2. 从Q2单季度业绩来看，实现营收7.29亿元，同比增加15.88%，环比增加5.89%；实现归母净利润0.72亿元，同比增加26.49%，环比增加5.08%；实现扣非归母净利润0.72亿元，同比增加27.69%，环比增加21.58%。

营收业绩持续增长，泛半导体业务表现亮眼

2024上半年公司实现营收14.18亿元，同比增长11.83%；其中泛半导体板块收入4.47亿元，同比增长48.01%，主要原因为受益于半导体行业需求回暖，订单逐步向好；食品行业收入8.03亿元，同比增长0.07%，下游需求有所减少，但公司产品在国内客户的市占率不断提升，逆势实现基本盘的稳定；医药板块收入1.69亿元，同比增长2.76%，医药保持稳定。从二季度单季来看，24Q2营收7.29亿元，同比+15.88%，环比+5.89%；归母净利润和扣非归母净利润均达到0.72亿元，同比分别+26.49%和+27.69%。24Q2公司毛利率、净利率分别为25.80%、9.87%，同比分别+0.97pct、+0.82pct，环比分别+0.48pct、-0.05pct，公司盈利能力保持稳而定。

半导体零部件国内领先，持续受益国产替代

公司半导体产品使用量约占芯片厂总投入3%—5%，约占半导体设备厂原材料采购额的5%—10%，半导体行业产品的对标的竞争对手以美国、日本等国家的外资企业为主，根据SEMI最新预测报告，2024年全球半导体制造设备销售额有望恢复增长，2025年预计将呈现强劲复苏、销售额有望创下历史新高纪录，其中中国的采购额将有望继续维持首位。全球半导体行业景气度趋势回暖，国内半导体设备景气度明显拉升，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设备商的认证并成为其一级供应商，国内客户包括北方华创等半导体设备龙头，有望持续受益于全球半导体景气复苏及半导体设备的国产替代。

投资建议：

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-6.6	-17.9	-28.5
绝对收益	-10.0	-27.2	-42.0

马良

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

郭旺

分析师

SAC 执业证书编号：S1450521080002

guowang@essence.com.cn

相关报告

24Q1 业绩同比改善，持续看好半导体设备零部件国产替代	2024-04-28
营收、毛利率环比改善，持续看好半导体设备零部件国产替代	2023-10-30
半导体订单逐步改善，股份回购彰显信心	2023-08-30
半导体订单回暖，23Q2 净利	2023-07-14

我们预计公司 2024 年~2026 年收入分别为 33.89 亿元、43.38 亿元、52.06 亿元，归母净利润分别为 3.21 亿元、5.01 亿元、6.00 亿元。考虑半导体行业回暖与食品行业的景气度，看好半导体设备零部件国产替代趋势。给予公司 2024 年 PE28.00X 的估值，对应目标价 22.12 元。给予“买入-A”投资评级。

润环比增长

短期需求波动压制 23Q1 盈利，半导体特气零部件有望成为新增长点

2023-04-27

目 风险提示：

新技术、新工艺、新产品无法如期产业化风险，行业与市场波动风险，国际贸易摩擦风险，产品生产成本上升风险。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	2,620.1	2,711.4	3,389.2	4,338.2	5,205.9
净利润	344.8	235.9	321.2	501.1	600.0
每股收益(元)	0.85	0.58	0.79	1.23	1.47
每股净资产(元)	3.92	4.36	5.10	6.20	7.52

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	20.0	29.3	21.5	13.8	11.5
市净率(倍)	4.3	3.9	3.3	2.7	2.3
净利润率	13.2%	8.7%	9.5%	11.5%	11.5%
净资产收益率	21.6%	13.3%	15.4%	19.8%	19.6%
股息收益率	0.5%	0.4%	0.5%	0.8%	0.9%
ROIC	22.3%	12.0%	13.6%	20.2%	18.3%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,620.1	2,711.4	3,389.2	4,338.2	5,205.9	成长性					
减: 营业成本	1,843.5	2,017.7	2,440.3	3,036.8	3,644.1	营业收入增长率	27.5%	3.5%	25.0%	28.0%	20.0%
营业税费	9.6	13.5	16.9	21.7	26.0	营业利润增长率	106.4%	-34.7%	38.1%	56.1%	19.4%
销售费用	125.8	159.7	203.7	241.5	303.1	净利润增长率	103.0%	-31.6%	36.1%	56.0%	19.7%
管理费用	103.7	108.7	146.4	191.3	245.2	EBITDA 增长率	78.0%	-24.2%	27.3%	39.7%	14.6%
研发费用	95.8	110.3	170.1	227.8	261.3	EBIT 增长率	99.8%	-34.1%	40.4%	51.2%	17.3%
财务费用	41.1	38.9	40.7	43.9	39.9	NOPLAT 增长率	97.0%	-30.0%	32.5%	51.2%	17.3%
加: 资产/信用减值损失	-6.0	-14.3	-8.7	-9.7	-10.9	投资资本增长率	30.5%	16.8%	2.0%	29.5%	-2.4%
公允价值变动收益	-	-	-0.1	-	-	净资产增长率	25.8%	11.4%	16.8%	21.5%	21.2%
投资和汇兑收益	-	-	0.1	-	-						
营业利润	401.8	262.3	362.3	565.7	675.4	利润率					
加: 营业外净收支	-6.6	-0.1	-1.3	-2.7	-1.4	毛利率	29.6%	25.6%	28.0%	30.0%	30.0%
利润总额	395.1	262.2	361.0	563.0	674.0	营业利润率	15.3%	9.7%	10.7%	13.0%	13.0%
减: 所得税	50.2	26.5	39.7	61.9	74.1	净利润率	13.2%	8.7%	9.5%	11.5%	11.5%
净利润	344.8	235.9	321.2	501.1	600.0	EBITDA/营业收入	20.6%	15.1%	15.3%	16.7%	16.0%
						EBIT/营业收入	16.6%	10.6%	11.9%	14.1%	13.7%
						运营效率					
资产负债表						固定资本周转天数	97	112	89	61	43
(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	流动营业资本周转天数	149	174	156	166	171
货币资金	247.4	296.0	271.1	347.1	416.5	流动资产周转天数	299	343	300	298	302
交易性金融资产	-	0.2	0.1	0.1	0.1	应收账款周转天数	80	95	85	87	89
应收账款	662.0	767.3	826.7	1,261.7	1,304.5	存货周转天数	168	199	172	174	176
应收票据	11.0	20.1	13.9	29.1	25.4	总资产周转天数	455	533	461	411	389
预付账款	50.9	23.7	109.1	50.3	124.5	投资资本周转天数	274	325	283	256	238
存货	1,409.4	1,583.1	1,647.4	2,535.2	2,547.5						
其他流动资产	39.6	52.6	44.9	45.7	47.7	投资回报率					
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	ROE	21.6%	13.3%	15.4%	19.8%	19.6%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	ROA	9.4%	5.4%	7.4%	9.0%	10.6%
长期股权投资	-	-	-	-	-	ROIC	22.3%	12.0%	13.6%	20.2%	18.3%
投资性房地产	37.3	35.4	35.4	35.4	35.4	费用率					
固定资产	797.7	892.8	786.3	679.8	573.3	销售费用率	4.8%	5.9%	6.0%	5.6%	5.8%
在建工程	73.4	181.7	181.7	181.7	181.7	管理费用率	4.0%	4.0%	4.3%	4.4%	4.7%
无形资产	69.2	105.6	95.2	84.8	74.4	研发费用率	3.7%	4.1%	5.0%	5.3%	5.0%
其他非流动资产	283.8	391.9	308.8	323.1	335.5	财务费用率	1.6%	1.4%	1.2%	1.0%	0.8%
资产总额	3,681.6	4,350.3	4,320.6	5,573.9	5,666.5	四费/营业收入	14.0%	15.4%	16.6%	16.2%	16.3%
短期债务	679.0	705.4	897.4	964.1	792.1	偿债能力					
应付账款	601.8	653.6	776.8	1,053.4	1,146.5	资产负债率	56.4%	58.9%	51.7%	54.5%	45.8%
应付票据	86.4	179.1	86.0	172.6	176.4	负债权益比	129.4%	143.4%	107.0%	119.8%	84.4%
其他流动负债	370.9	499.5	386.8	419.2	435.9	流动比率	1.39	1.35	1.36	1.64	1.75
长期借款	304.8	478.6	45.4	388.3	-	速动比率	0.58	0.57	0.59	0.66	0.75
其他非流动负债	33.9	46.6	41.0	40.5	42.7	利息保障倍数	10.61	7.38	9.90	13.88	17.91
负债总额	2,076.8	2,562.9	2,233.4	3,038.1	2,593.6	分红指标					
少数股东权益	7.9	7.6	7.8	7.7	7.6	DPS(元)	0.09	0.06	0.08	0.13	0.15
股本	226.6	407.8	407.8	407.8	407.8	分红比率	10.5%	10.4%	10.5%	10.5%	10.5%
留存收益	1,366.2	1,384.2	1,671.6	2,120.2	2,657.5	股息收益率	0.5%	0.4%	0.5%	0.8%	0.9%
股东权益	1,604.8	1,787.4	2,087.2	2,535.8	3,072.9						
						现金流量表					
						(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
						净利润	345.0	235.7	321.2	501.1	600.0
						加: 折旧和摊销	106.9	124.4	116.9	116.9	116.9
						资产减值准备	6.0	14.3	-	-	-
						公允价值变动损失	-	-	-0.1	-	-
						财务费用	42.4	44.9	40.7	43.9	39.9
						投资收益	-	-	-0.1	-	-
						少数股东损益	0.2	-0.2	0.1	-	-0.1
						营运资金的变动	-519.5	-349.5	-70.8	-928.8	-47.8
						经营活动产生现金流量	-25.8	219.1	408.0	-266.9	708.9
						投资活动产生现金流量	-256.4	-438.9	0.3	-	-
						融资活动产生现金流量	304.7	190.3	-433.1	342.9	-639.5
						业绩和估值指标					
						EPS(元)	0.85	0.58	0.79	1.23	1.47
						BVPS(元)	3.92	4.36	5.10	6.20	7.52
						PE(X)	20.0	29.3	21.5	13.8	11.5
						PB(X)	4.3	3.9	3.3	2.7	2.3
						P/FCF	292.7	33.2	-79.8	48.4	47.8
						P/S	2.6	2.5	2.0	1.6	1.3
						EV/EBITDA	29.4	32.5	14.5	10.8	8.7
						CAGR(%)	13.2%	36.5%	23.6%	13.2%	36.5%
						PEG	1.5	0.8	0.9	1.0	0.3
						ROIC/WACC	2.3	1.3	1.4	2.1	1.9
						REP	3.0	4.0	2.0	1.1	1.1

资料来源: Wind 资讯, 国投证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034