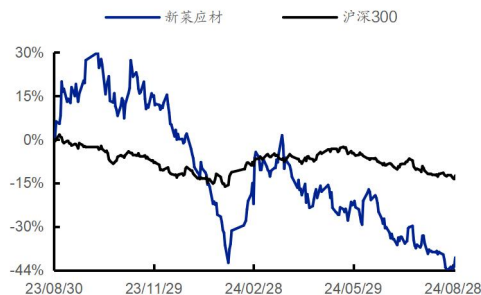


研究所：  
 证券分析师：姚健 S0350522030001  
 yaoj@ghzq.com.cn  
 证券分析师：杜先康 S0350523080003  
 duxk01@ghzq.com.cn

## 泛半导体收入同比高增，持续加大研发投入 ——新莱应材（300260）2024年半年报点评

### 最近一年走势



### 相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
新莱应材	-6.7%	-24.3%	-40.2%
沪深300	-1.4%	-7.6%	-12.3%

### 市场数据

市场数据	2024/08/30
当前价格(元)	17.80
52周价格区间(元)	15.90-39.95
总市值(百万)	7,258.96
流通市值(百万)	5,119.94
总股本(万股)	40,780.68
流通股本(万股)	28,763.69
日均成交额(百万)	165.17
近一月换手(%)	46.57

### 事件：

**新莱应材8月26日公告2024年中报：**2024H1公司实现营业收入14.18亿元，同比增长11.83%；实现归母净利润1.40亿元，同比增长26.91%；实现扣非归母净利润1.32亿元，同比增长22.38%。

### 投资要点：

- **泛半导体收入同比高增，食品国内市占率持续提升。**分业务方面，2024H1公司食品类业务实现营业收入8.03亿元，同比增长0.07%，虽然下游客户需求减少，但公司国内市占率持续提升，食品收入基本持平；医药类业务实现营业收入1.69亿元，同比增长2.76%；泛半导体类业务实现营业收入4.47亿元，同比增长48.01%，受益半导体行业需求回暖，公司订单逐步向好。2024Q2公司实现营业收入7.30亿元，同比增长15.88%，环比增长5.89%；实现归母净利润0.72亿元，同比增长26.49%，环比增长5.08%；实现扣非归母净利润0.72亿元，同比增长27.69%，环比增长21.58%。
- **2024H1毛利率基本稳定，持续加大研发投入。**2024H1公司毛利率为25.57%，同比增长0.75pct，净利率为9.89%，同比增长1.18pct。分业务方面，2024H1公司食品类业务毛利率为22.74%，同比增长3.36pct；医药类业务毛利率为31.67%，同比下降10.64pct；泛半导体类业务毛利率为28.34%，同比下降1.44pct。2024H1公司期间费用率为14.74%，同比增长0.16pct，其中销售费用为0.82亿元，同比增长13.50%；管理费用为0.57亿元，同比增长10.03%；研发费用为0.50亿元，同比增长12.45%；财务费用为0.20亿元，同比增长21.31%。
- **盈利预测和投资评级** 我们预计公司2024-2026年实现营业收入32.11、38.92、47.03亿元，实现归母净利润3.26、4.48、5.94亿元，现价对应PE分别为22、16、12倍，公司是国内少数能够覆盖泛半导体、生物医药、食品饮料三大应用领域的高洁净应用材料研发和制造商之一，未来成长可期，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示** 下游行业扩产不及预期；新品研制进度不及预期；行业竞争加速风险；毛利率下降风险；订单交付及确收风险；商誉减值风险

险；供应链安全风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	2711	3211	3892	4703
增长率(%)	3	18	21	21
归母净利润（百万元）	236	326	448	594
增长率(%)	-32	38	38	33
摊薄每股收益（元）	0.58	0.80	1.10	1.46
ROE(%)	13	16	18	20
P/E	52.47	22.30	16.21	12.23
P/B	6.97	3.59	2.99	2.46
P/S	4.58	2.26	1.86	1.54
EV/EBITDA	31.19	18.11	14.11	11.12

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：新莱应材盈利预测表

证券代码:	300260				股价:	17.80				投资评级:	买入(首次覆盖)				日期:	2024/08/30			
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E										
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>														
ROE	13%	16%	18%	20%	EPS	0.58	0.80	1.10	1.46										
毛利率	26%	26%	27%	27%	BVPS	4.36	4.96	5.94	7.25										
期间费率	11%	11%	10%	9%	<b>估值</b>														
销售净利率	9%	10%	12%	13%	P/E	52.47	22.30	16.21	12.23										
<b>成长能力</b>					P/B	6.97	3.59	2.99	2.46										
收入增长率	3%	18%	21%	21%	P/S	4.58	2.26	1.86	1.54										
利润增长率	-32%	38%	38%	33%															
<b>营运能力</b>					<b>利润表(百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>										
总资产周转率	0.68	0.71	0.79	0.84	营业收入	2711	3211	3892	4703										
应收账款周转率	3.86	4.01	4.04	3.94	营业成本	2018	2387	2861	3427										
存货周转率	1.35	1.39	1.40	1.39	营业税金及附加	13	16	19	24										
<b>偿债能力</b>					销售费用	160	177	202	235										
资产负债率	59%	56%	53%	50%	管理费用	109	128	148	165										
流动比	1.35	1.48	1.63	1.80	财务费用	39	33	33	34										
速动比	0.54	0.57	0.62	0.67	其他费用/(-收入)	110	128	156	188										
					<b>营业利润</b>	<b>262</b>	<b>361</b>	<b>496</b>	<b>659</b>										
<b>资产负债表(百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	营业外净收支	0	1	1	1										
现金及现金等价物	296	279	234	220	<b>利润总额</b>	<b>262</b>	<b>362</b>	<b>497</b>	<b>660</b>										
应收款项	774	874	1114	1346	所得税费用	27	36	50	66										
存货净额	1583	1857	2225	2713	<b>净利润</b>	<b>236</b>	<b>326</b>	<b>448</b>	<b>594</b>										
其他流动资产	90	103	118	136	少数股东损益	0	0	0	0										
<b>流动资产合计</b>	<b>2743</b>	<b>3113</b>	<b>3690</b>	<b>4415</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>236</b>	<b>326</b>	<b>448</b>	<b>594</b>										
固定资产	893	955	971	973															
在建工程	182	81	44	30	<b>现金流量表(百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>										
无形资产及其他	533	511	516	521	经营活动现金流	219	-1	102	159										
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	236	326	448	594										
<b>资产总计</b>	<b>4350</b>	<b>4660</b>	<b>5222</b>	<b>5939</b>	少数股东损益	0	0	0	0										
短期借款	705	705	705	705	折旧摊销	134	79	80	83										
应付款项	776	663	755	857	公允价值变动	0	0	0	0										
合同负债	139	161	195	235	营运资金变动	-199	-438	-462	-554										
其他流动负债	417	572	607	649	<b>投资活动现金流</b>	<b>-439</b>	<b>-13</b>	<b>-64</b>	<b>-74</b>										
<b>流动负债合计</b>	<b>2038</b>	<b>2101</b>	<b>2262</b>	<b>2447</b>	资本支出	-439	-44	-64	-74										
长期借款及应付债券	479	479	479	479	长期投资	0	0	0	0										
其他长期负债	47	50	50	50	其他	0	31	0	0										
<b>长期负债合计</b>	<b>525</b>	<b>528</b>	<b>528</b>	<b>528</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>190</b>	<b>-5</b>	<b>-84</b>	<b>-99</b>										
<b>负债合计</b>	<b>2563</b>	<b>2629</b>	<b>2790</b>	<b>2975</b>	债务融资	357	114	0	0										
股本	408	408	408	408	权益融资	0	0	0	0										
股东权益	1787	2030	2432	2964	其它	-166	-119	-84	-99										
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>4350</b>	<b>4660</b>	<b>5222</b>	<b>5939</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>-29</b>	<b>-17</b>	<b>-46</b>	<b>-14</b>										

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

## 【机械小组介绍】

姚健，复旦大学财务学硕士，7年证券从业经验，现任国海证券机械研究团队首席分析师，主要覆盖锂电设备、光伏设备、激光、检测检验、工业机器人、自动化、工程机械等若干领域，专注成长股挖掘。

杜先康，中国人民大学金融硕士，现任国海证券机械行业分析师，主要覆盖光伏设备、半导体设备等领域。

李亦桐，美国宾夕法尼亚大学硕士，哈尔滨工业大学学士，现任国海证券机械行业分析师，主要覆盖通用自动化、刀具、工控、机器人、出口等领域。

梅朔，对外经济贸易大学硕士，现任国海证券机械行业研究助理，主要覆盖工程机械、仪器仪表、X光产业链、第三方检测等领域。

## 【分析师承诺】

姚健，杜先康，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。