

半导体零部件贡献核心增量

2024 年 10 月 26 日

事件: 10 月 25 日, 新莱应材发布 2024 年三季度报告, 公司前三季度实现营收 21.61 亿元, YOY +9.35%; 实现归母净利润 1.98 亿元, YOY +17.63%; 实现扣非净利润 1.84 亿元, YOY +12.53%。

► **24Q3 收入稳健增长, 利润短期承压。** 2024 年 Q3 公司整体收入稳中向好, 单季度公司实现营收 7.43 亿元, YOY +4.92%, QOQ +1.92%。但利润方面由于公司的持续投入使得固定资产折旧不断增加, 导致毛利率较去年同期有所下滑, 24Q3 实现归母净利润 0.58 亿元, YOY -0.18%, QOQ -20.05%; 实现扣非净利润 0.51 亿元, YOY -6.74%, QOQ -29.00%。利润率方面, 24Q3 单季度毛利率 23.92%, YOY -1.78pct, QOQ -1.88pct; 净利率达 7.74%, YOY -0.44pct, QOQ -2.13pct。

半导体零部件业务仍为公司主要业绩增量来源, 参考公司 2024 中报披露的数据: 24H1 公司零部件业务营收 4.47 亿元, YOY +48.01%, 毛利率 28.34%, YOY -1.44pct, 构成了公司营收的主要增量; 食品业务营收 8.03 亿元, YOY +0.07%, 毛利率 22.74%, YOY +3.36pct; 医药业务营收 1.69 亿元, YOY +2.76%, 毛利率 31.67%, YOY -10.64pct。

► **半导体零部件空间广阔, 国产化加速推进。** 在半导体零部件领域, 公司产品覆盖气体管、阀、过滤器, 真空阀门、管道管件、腔体等, 有广阔的市场空间。目前, 公司产品已经通过美国前两大半导体设备厂商的认证, 并成为其一级供应商, 填补国内超高纯应用材料的空白。据 SEMI 数据, 2023 年全球半导体设备市场达 1000 亿美元, 并预计将在 2024 年恢复增长, 2025 年全球半导体设备总销售额预计将达到 1240 亿美元的新高, 为上游半导体零部件行业带来需求增量。

► **食品业务表现稳健, 大客户份额持续突破, 国内市场占有率不断提升。** 公司于 2018 年收购山东碧海进入食品包材和包装设备领域, 食品业务业绩贡献稳健, 24H1 山东碧海为公司贡献净利润 0.80 亿元。目前山东碧海已经进入国内外龙头客户的供应链, 覆盖三元、伊利、康师傅、菲诺、雀巢、汇源、娃哈哈、完达山等客户, 有望凭借其“无菌包装材料+灌装机设备”组合方案, 逐步打开国产替代市场, 进一步扩大市场份额。未来公司将重点突破国内一线品牌客户, 并持续迭代高速灌装设备, 提升产品竞争力。

► **投资建议:** 我们预计公司 2024-2026 年营收为 30.91/37.82/44.95 亿元, 归母净利润为 2.73/4.16/5.20 亿元, 对应现价 PE 分别为 38/25/20 倍, 我们看好公司在半导体零部件赛道的领先地位, 和半导体零部件国产化加速带来的长期成长性, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 下游扩产不及预期; 上游原料价格波动; 客户拓展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,711	3,091	3,782	4,495
增长率 (%)	3.5	14.0	22.3	18.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	236	273	416	520
增长率 (%)	-31.6	15.9	52.2	24.9
每股收益 (元)	0.58	0.67	1.02	1.27
PE	44	38	25	20
PB	5.8	5.2	4.4	3.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 10 月 25 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

25.41 元



分析师 方竞

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

分析师 张文雨

执业证书: S0100524060002

邮箱: zhangwenyu@mszq.com

相关研究

1. 新莱应材 (300260.SZ) 2022 年三季度报点评: 季报超预期, 半导体零部件国产替代加速-2022/10/26

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	2,711	3,091	3,782	4,495
营业成本	2,018	2,293	2,777	3,294
营业税金及附加	13	14	17	20
销售费用	160	170	204	238
管理费用	109	124	151	180
研发费用	110	105	121	139
EBIT	302	396	526	640
财务费用	39	90	61	59
资产减值损失	-4	-2	-2	-2
投资收益	0	0	0	0
营业利润	262	305	463	578
营业外收支	0	-1	-1	-1
利润总额	262	304	462	577
所得税	27	30	46	58
净利润	236	273	416	520
归属于母公司净利润	236	273	416	520
EBITDA	436	545	701	838

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	296	338	476	643
应收账款及票据	774	872	962	1,081
预付款项	24	34	42	49
存货	1,583	1,718	1,849	2,011
其他流动资产	66	67	76	85
流动资产合计	2,743	3,030	3,404	3,870
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	893	1,067	1,243	1,420
无形资产	106	256	306	356
非流动资产合计	1,607	1,914	2,148	2,382
资产合计	4,350	4,944	5,552	6,251
短期借款	705	755	755	755
应付账款及票据	776	956	1,118	1,281
其他流动负债	556	689	742	797
流动负债合计	2,038	2,400	2,616	2,833
长期借款	479	503	503	503
其他长期负债	47	58	63	68
非流动负债合计	525	560	565	570
负债合计	2,563	2,960	3,181	3,404
股本	408	408	408	408
少数股东权益	8	8	8	8
股东权益合计	1,787	1,984	2,371	2,848
负债和股东权益合计	4,350	4,944	5,552	6,251

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	3.49	14.01	22.35	18.84
EBIT 增长率	-31.79	31.20	32.70	21.64
净利润增长率	-31.58	15.86	52.24	24.89
盈利能力 (%)				
毛利率	25.58	25.81	26.58	26.70
净利润率	8.70	8.84	11.00	11.56
总资产收益率 ROA	5.42	5.53	7.49	8.31
净资产收益率 ROE	13.25	13.83	17.60	18.30
偿债能力				
流动比率	1.35	1.26	1.30	1.37
速动比率	0.53	0.51	0.55	0.61
现金比率	0.15	0.14	0.18	0.23
资产负债率 (%)	58.91	59.88	57.29	54.45
经营效率				
应收账款周转天数	93.17	93.63	85.44	79.96
存货周转天数	266.97	259.12	231.27	210.93
总资产周转率	0.68	0.67	0.72	0.76
每股指标 (元)				
每股收益	0.58	0.67	1.02	1.27
每股净资产	4.36	4.85	5.80	6.96
每股经营现金流	0.54	1.06	1.56	1.73
每股股利	0.06	0.07	0.11	0.13
估值分析				
PE	44	38	25	20
PB	5.8	5.2	4.4	3.6
EV/EBITDA	26.50	21.19	16.47	13.78
股息收益率 (%)	0.24	0.27	0.42	0.52

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	236	273	416	520
折旧和摊销	134	149	175	199
营运资金变动	-199	-52	-28	-88
经营活动现金流	219	431	635	704
资本开支	-439	-469	-394	-416
投资	0	1	0	0
投资活动现金流	-439	-434	-394	-416
股权募资	0	0	0	0
债务募资	357	188	0	0
筹资活动现金流	190	46	-104	-121
现金净流量	-29	42	137	167

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026