

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	24.56
总股本/流通股本(亿股)	4.08 / 2.88
总市值/流通市值(亿元)	100 / 71
52 周内最高/最低价	30.27 / 16.13
资产负债率(%)	58.9%
市盈率	42.34
第一大股东	李水波

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
研究助理: 翟一梦
SAC 登记编号: S1340123040020
Email: zhaiyimeng@cnpsec.com

新莱应材(300260)

阀门、喷淋头加速国产替代，厂务和设备端齐发力

● 投资要点

半导体关键零部件国产替代加速，食品产品国内市占不断提升。公司预计 24 年实现归母净利润 2.45-2.8 亿元，同比增长 3.86%-18.69%，主要系受益于国内半导体行业市场需求回暖及半导体行业关键零部件国产替代加速，半导体行业产品订单向好；同时在食品行业，虽然下游客户需求减少，但公司产品在国内客户的市场占有率不断提升；公司整体业绩稳中向好。24 年毛利率改善，公司不断加大在半导体行业的投入，固定资产折旧不断增加，但随着半导体行业业务规模的快速增长，半导体行业产品毛利率较去年同期呈现拐点向上的趋势；受益于食品行业的原材料价格下滑，食品行业产品毛利率较去年同期有所增长。公司预计 24 年度非经常性损益对公司净利润的影响金额约为 1600 万元，主要系公司收到政府补助所致，公司预计 24 年实现扣非归母净利润 2.29-2.64 亿元，同比增长 0.10%-15.40%。

阀门、喷淋头加速国产替代，厂务和设备端齐发力。半导体真空应用领域，公司“AdvanTorr”产品包括：高真空和超高真空的法兰、管件、钢瓶、传输阀、铝合金与不锈钢闸阀、角阀、腔室、加热带、视窗、无氧铜垫片等。经过多年持续努力，公司在真空应用等级的管道、管件、阀门等产品被国内外客户广泛认可并大量使用。根据公司经验积累，公司半导体产品使用量约占芯片厂总投入 3%—5% 左右，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，2025 年全球半导体制造设备销售额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。公司将抓住半导体产业链国产转移的契机，在半导体设备及厂务端零部件市场积极布局，预期未来该业务板块将保持高速增长。

● 投资建议

我们预计公司 2024/2025/2026 年分别实现收入 30/34.5/40 亿元，实现归母净利润分别为 2.64/3.54/4.61 亿元，当前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 38 倍、28 倍、22 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

供应链安全风险，经营管理风险，应收账款风险，行业政策风险，人才管理风险，商誉减值风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	2711	3003	3451	4001
增长率(%)	3.49	10.75	14.91	15.95
EBITDA（百万元）	435.92	511.56	618.38	741.90
归属母公司净利润（百万元）	235.90	263.75	354.06	461.27
增长率(%)	-31.58	11.81	34.24	30.28
EPS(元/股)	0.58	0.65	0.87	1.13
市盈率（P/E）	42.46	37.97	28.29	21.71
市净率（P/B）	5.63	5.10	4.39	3.72
EV/EBITDA	31.19	21.84	17.71	14.36

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	2711	3003	3451	4001	营业收入	3.5%	10.8%	14.9%	15.9%
营业成本	2018	2231	2537	2928	营业利润	-34.7%	12.5%	33.8%	30.1%
税金及附加	13	15	17	20	归属于母公司净利润	-31.6%	11.8%	34.2%	30.3%
销售费用	160	177	198	216	获利能力				
管理费用	109	120	138	152	毛利率	25.6%	25.7%	26.5%	26.8%
研发费用	110	123	131	144	净利率	8.7%	8.8%	10.3%	11.5%
财务费用	39	49	48	45	ROE	13.3%	13.4%	15.5%	17.1%
资产减值损失	-4	-2	-2	-2	ROIC	8.3%	8.5%	10.0%	11.3%
营业利润	262	295	395	514	偿债能力				
营业外收入	6	1	2	2	资产负债率	58.9%	59.0%	57.1%	54.8%
营业外支出	6	3	3	3	流动比率	1.35	1.38	1.54	1.70
利润总额	262	294	394	513	营运能力				
所得税	27	30	40	52	应收账款周转率	3.86	3.92	4.07	4.09
净利润	236	264	354	461	存货周转率	1.35	1.35	1.37	1.38
归母净利润	236	264	354	461	总资产周转率	0.68	0.66	0.68	0.71
每股收益(元)	0.58	0.65	0.87	1.13	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.58	0.65	0.87	1.13
货币资金	296	498	758	1096	每股净资产	4.36	4.81	5.59	6.60
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	774	797	938	1066	PE	42.46	37.97	28.29	21.71
预付款项	24	44	40	52	PB	5.63	5.10	4.39	3.72
存货	1583	1726	1974	2269	现金流量表				
流动资产合计	2743	3132	3784	4564	净利润	236	264	354	461
固定资产	893	919	839	747	折旧和摊销	134	169	177	184
在建工程	182	174	145	124	营运资本变动	-199	-110	-231	-256
无形资产	106	180	172	163	其他	48	61	68	70
非流动资产合计	1607	1667	1544	1413	经营活动现金流净额	219	384	368	459
资产总计	4350	4799	5328	5977	资本开支	-439	-257	-54	-54
短期借款	705	735	755	775	其他	0	33	0	0
应付票据及应付账款	776	827	958	1096	投资活动现金流净额	-439	-223	-54	-54
其他流动负债	556	707	747	805	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	2038	2270	2461	2677	债务融资	357	172	40	40
其他	525	560	580	600	其他	-166	-129	-94	-107
非流动负债合计	525	560	580	600	筹资活动现金流净额	190	43	-54	-67
负债合计	2563	2829	3041	3276	现金及现金等价物净增加额	-29	202	260	338
股本	408	408	408	408					
资本公积金	377	377	377	377					
未分配利润	942	1137	1401	1746					
少数股东权益	8	8	8	8					
其他	54	41	94	163					
所有者权益合计	1787	1970	2287	2701					
负债和所有者权益总计	4350	4799	5328	5977					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048