

# 全年业绩大幅增长，期待半导体及医药领域景气度恢复

## ——半导体设备系列报告

# 新莱应材 (300260.SZ)

## 核心观点

2022 年公司各领域营收均实现稳步增长，利润端实现大幅增长，各领域产品毛利率增长带动整体盈利能力稳步提升。进入 2023Q1，受下游半导体及医药行业景气度影响，公司业绩有所下降。展望全年，公司以洁净材料生产为基础，持续向半导体全球设备和厂务端延伸，半导体领域业绩增长支撑强劲，叠加医药行业扩产恢复，看好公司国产替代战略，全年业绩值得期待。

## 事件

①公司发布 2022 年年报，2022 年公司实现营业收入 26.20 亿元，同比增长 27.53%；归母净利润 3.45 亿元，同比增长 103.04%；扣非归母净利润 3.44 亿元，同比增长 113.20%。其中，Q4 单季度实现营收 6.30 亿元，同比增长 9.29%；归母净利润 0.70 亿元，同比增长 41.60%；扣非归母净利润 0.71 亿元，同比增长 43.43%。

②公司发布 2023 年一季报，2023Q1 公司实现营业收入 6.39 亿元，同比增长 1.61%；归母净利润 0.54 亿元，同比下降 32.60%；扣非归母净利润 0.51 亿元，同比下降 35.57%。

## 简评

### 全年业绩大幅增长，产品毛利率提升带动盈利能力改善

营业收入稳步增长，泛半导体领域占比提升。受益于半导体行业国产化及国产替代进程加快、国内乳制品行业和饮料行业稳健发展，2022 年公司实现营业收入 26.20 亿元，同比增长 27.53%，公司克服卫生状况政策、地缘政治、贸易摩擦等因素带来的负面影响，营收实现稳步增长。营收分产品来看，公司无菌包材、高纯及超高纯应用材料、洁净应用材料、食品设备分别实现营收 10.02、7.11、7.06、2.02 亿元，同比分别+22.67pct、+33.54pct、+19.27pct、+77.25pct，无菌包材为主要收入来源。营收分下游来看，2022 年公司在食品、泛半导体、医药及其他领域营收分别为 13.46、7.11、5.55、0.08 亿元，同比分别+28.97pct、+33.54pct、+16.59pct、+223.00pct。2022 年公司泛半导体领域营收占比达 27.13%，同比+1.23pct，泛半导体领域营收占比持续提升。

产品整体毛利率提升带动整体盈利能力显著改善。从盈利能力角度来看，公司毛、净利率分别为 29.64%、13.17%，同比分别+4.91pct、+4.89pct，公司对部分客户产品进行涨价调整，各领域

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 编号:s1440519080001

SFC 编号:BOU764

发布日期：2023 年 05 月 03 日

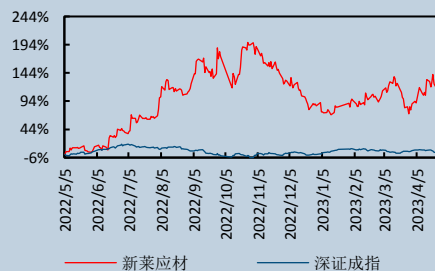
当前股价：71.41 元

## 主要数据

### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
7.71/5.50	7.48/5.69	108.07/95.73
12 月最高/最低价 (元)		107.50/33.50
总股本 (万股)		22,655.93
流通 A 股 (万股)		15,302.17
总市值 (亿元)		161.79
流通市值 (亿元)		109.27
近 3 月日均成交量 (万)		755.67
主要股东		
李水波		25.06%

## 股价表现



## 相关研究报告

- 2022-11-07 【中信建投高端制造】新莱应材 (300260):三季度业绩表现依旧亮眼，半导体业务进展不断超预期——半导体设备系列报告
- 2022-09-05 【中信建投高端制造】新莱应材 (300260):产能加速恢复驱动业绩超预期，半导体下游依旧高速增长——半导体设备系列报告

产品毛利率均实现较高增长，毛利整体向上修复。**分产品来看**，无菌包材、高纯及超高纯应用材料、洁净应用材料、食品设备毛利率分别为 17.83%、37.16%、40.39%、24.16%，同比+0.54pct、+3.69pct、+13.00pct、+0.81pct，洁净应用材料毛利率增幅较大。**分下游来看**，2022 年公司食品、泛半导体、医药及其他领域毛利率分别为 20.25%、37.16%、43.21%、1.49%，同比分别+3.26pct、+3.69pct、+11.21pct、-10.66pct，医药领域毛利率实现较大幅增长。

**费用端来看**，2022 年公司期间费用率为 13.98%，同比-1.02pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 4.80%、3.96%、3.66%、1.57%，同比分别-0.91pct、-0.10pct、+0.04pct、-0.05pct，公司成本费用管控持续优化，销售、管理及财务费用率均有所下降，同时持续加大研发投入，推进技术升级，2022 年研发投入达 0.96 亿元，同比增长 28.93%。**归结到利润端**，2022 年公司归母净利润为 3.45 亿元，同比+103.04%，扣非归母净利润达 3.44 亿元，同比+113.20%，盈利能力大幅提升。

**2023Q1 收入略有增长，持续加大研发投入**。2023Q1 公司营收 6.39 亿元，同比增长 1.61%，受下游半导体行业景气度影响，行业扩产放缓、客户采购需求下降，叠加医药领域扩产进入平缓期，公司营收同比仅略有增长，2023Q1 公司产品结构发生调整，食品行业占收入比例超过 60%。受费用端增长影响，2023Q1 公司归母净利润 0.54 亿元，同比下降 32.60%。从盈利能力来看，公司毛、净利率分别 24.82%、8.38%，同比分别-2.82pct、-4.31pct，生物医药及泛半导体领域收入同比下降，产品结构调整导致毛利率同比下降。Q1 公司期间费用率同比+2.65pct，其中销售、管理、研发、财务费用率同比分别+0.83pct、+0.56pct、+1.04pct、+0.22pct，持续加大研发投入。

### 依托产品高延展性推进多领域布局，业务坚持国产替代主线实现高速增长

**①泛半导体领域：超高纯应用材料产品性能优秀，获国内外客户广泛认可及使用**。2022 年公司泛半导体领域收入 7.11 亿元，同比增长 33.54%，营收占比达 27.13%，同比+1.23pct。公司产品可以覆盖半导体产业除设计之外的全制程，能够满足洁净气体、特殊气体和计量精度等特殊工艺要求和泛半导体工艺对真空度和洁净度的要求。公司目前已通过美国排名前二的半导体应用设备厂商认证并成为其一级供应商，在真空应用及 UHP 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，填补国内超高纯应用材料空白。2022Q4 以来，受美国对中国芯片的制裁政策影响，叠加前期库存相对较高，客户整体需求偏弱，公司半导体领域收入同比下降。预计随着半导体行业景气度恢复以及客户上半年库存逐步消化，在半导体设备自主可控需求迫切、零部件国产替代空间广阔的大背景下，公司泛半导体领域业务有望保持快速增长。

**②食品领域：主要收入来源，推进国内一线品牌客户布局**。2022 年公司食品领域收入 13.46 亿元，同比增长 28.97%，营收占比达 51.39%，同比+0.57pct。公司全资子公司山东碧海已具备液态食品企业自建厂至投产的整体解决方案能力，能够同时产销纸铝塑复合液态食品无菌包装纸和无菌纸盒灌装机，为液态食品企业提供包括前处理设备、灌装设备、后段包装设备以及无菌包装材料在内的一体化服务。2022 年山东碧海实现营收 12.16 亿元，同比增长 28.02%，实现净利润 0.64 亿元，同比增长 75.78%。目前公司已进入国内外一流企业的供应链，覆盖包括三元、完达山、康师傅、菲诺、雀巢、麦趣尔、蒙牛、伊利等客户。未来随着公司对于国内一线品牌的布局持续推进，以及高速机、低温奶屋顶包、碧海瓶等新产品的的大力推广，公司食品领域业务有望稳健增长。

**③医药领域：多产品实现进口替代，2022 年受下游扩产放缓影响业务承压前行**。2022 年公司医药领域营收 5.55 亿元，同比增长 16.59%，营收占比达 21.16%，同比-1.99pct。公司洁净的管路系统到洁净的控制系統、无菌反应釜等产品已实现进口替代，BPE 认证的产品已被国内外知名药企与设备厂商认可及使用。2022 年下半年起以新冠疫苗为代表的生物制药制品扩产进入相对平缓期，公司医药领域业务承压，预计随着 2023 年二季度开始扩产恢复，公司医药业务有望实现高增。

### 投资建议

预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 31.88、42.73、52.97 亿元，同比分别增长 21.68%、34.03%、23.95%，2023-2025 年归母净利润分别为 4.24、6.24、8.23 亿元，同比分别增长 23.07%、46.99%、31.93%，对应 2023-2025 年 PE 估值分别为 38.13x、25.94x、19.66x，维持“买入”评级。

图表1: 盈利预测简表

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,054.41	2,620.06	3,188.15	4,273.12	5,296.68
YoY(%)	55.28	27.53	21.68	34.03	23.95
净利润(百万元)	169.81	344.79	424.33	623.72	822.84
YoY(%)	105.66	103.04	23.07	46.99	31.93
毛利率(%)	24.73	29.64	30.54	31.77	32.65
净利率(%)	8.27	13.16	13.31	14.60	15.54
ROE(%)	13.39	21.59	21.36	24.37	24.82
EPS(摊薄/元)	0.75	1.52	1.87	2.75	3.63
P/E(倍)	95.27	46.92	38.13	25.94	19.66
P/B(倍)	12.76	10.13	8.14	6.32	4.88

资料来源: iFind, 中信建投

## 风险分析

(1) **国际贸易风险:** 公司海外客户占比较高, 若国际形势持续动荡, 公司将面临客户流失风险, 对经营产生不利影响。

(2) **下游扩产不及预期风险:** 若各行业周期性波动导致下游资本开支减缓, 公司将面临市场需求下降的风险, 对公司经营业绩造成不利影响。

(3) **应收账款风险:** 公司业务合同执行周期较长, 可能会存在部分客户延迟验收或者坏账风险, 对公司经营产生不利影响。

(4) **人才管理风险:** 公司规模持续扩大, 对核心技术人才和管理人才的需求持续增加, 若公司无法引进大量人才, 将对公司后续产品开发以及管理经营会造成不利影响。

## 分析师介绍

吕娟

董事总经理，高端制造组组长，机械&建材首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

## 研究助理

陈宣霖

chenxuanlin@csc.com.cn

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现, 也即报告发布日后的 6 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准; 新三板市场以三板成指为基准; 香港市场以恒生指数作为基准; 美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 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到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构 (以下合称“中信建投”) 制作, 由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国 (仅为本报告目的, 不包括香港、澳门、台湾) 提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格, 本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下, 本报告亦可能由中信建投 (国际) 证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础, 不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料, 但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断, 该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更, 亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件, 而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况, 报告接收者应当独立评估本报告所含信息, 基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策, 中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保, 亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内, 中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益, 也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点, 分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系, 分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可, 任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容, 亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有, 违者必究。

## 中信建投证券研究发展部

北京  
东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B  
座 12 层  
电话: (8610) 8513-0588  
联系人: 李祉瑶  
邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海  
上海浦东新区浦东南路 528 号  
南塔 2103 室  
电话: (8621) 6882-1600  
联系人: 翁起帆  
邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳  
福田区福中三路与鹏程一路交  
汇处广电金融中心 35 楼  
电话: (86755) 8252-1369  
联系人: 曹莹  
邮箱: caoying@csc.com.cn

## 中信建投 (国际)

香港  
中环交易广场 2 期 18 楼  
电话: (852) 3465-5600  
联系人: 刘泓麟  
邮箱: charleneliu@csci.hk