# 上半年生物医药板块高景气度，下半年食品和泛半导体放量可期

新莱应材（300260）中报点评

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

## 事件

新莱应材发布 2020 年中期报告，2020 年 1-6 月实现营业收入 6.07 亿元，同比下降 5.73%；实现毛利 1.7 亿元，同比提高 2.41%；实现归属母公司净利润 0.34 亿元，同比增长 10.44%。

## 点评

### ❖ 公司 2020 年 1-6 月医药行业业务收入占比提升推动公司毛利率大幅提升

2020 年 1-6 月实现营业收入 6.07 亿元，同比下降 5.73%；实现毛利 1.7 亿元，同比提高 2.41%；实现归属母公司净利润 0.34 亿元，同比增长 10.44%。实现综合毛利率 28%，与 2019 年中期相比上升了 2.25 个百分点，与 2019 年全年相比上升了 0.47 个百分点。

2020 年第二季度公司实现营业收入 3.36 亿元，同比增长 10.08%；实现毛利 1.02 亿元，同比增长 25.93%；实现归属母公司净利润 0.23 亿元，同比增长 21.14%。实现综合毛利率 30.36%，与 2019 年第二季度相比同比上升了 3.80 个百分点，与 2020 年第一季度相比环比上升了 5.26 个百分点。

公司高毛利率业务占比提高推升毛利率，二季度疫情控制后加紧推进复产，严格控制费用，同时受益于国家减费降税，公司在收入同比负增长的情况下，归属母公司净利润实现了同比正增长，略超我们预期。

### ❖ 医药景气超预期，食品高毛利率业务放量推迟，泛半导体高景气但交付节奏有所影响

生物医药领域，伴随着国内疫苗产能投资和高标准实验室投资需求的上升，公司生物制药业务板块景气度明显上升。食品领域，二季度国内开始明显恢复，新客户和新产品的推广顺利进行，尤其是高毛利产品的市场认可度得到提升，但受乳制品下游学校开学持续推迟的影响，二季度旺季食品板块整体情况有所低于预期；泛半导体领域，受益于半导体国产化趋势，在国内前二大之一的半导体设备商的新增订单同比成倍数增长，同时海外疫情导致美国前二大的半导体设备商转单，使得设备类业务产品市占率有所提升，但受疫情影响，交付节奏有所放缓和推迟。

### ❖ 盈利预测

公司二季度运行情况基本符合我们预期，我们维持盈利预测。预计公司 2020-2022 年，可实现营业收入 17.51、21.16 和 25.65 亿元，归属母公司净利润 0.77、1.12 和 1.57 亿元，总股本 2.15 亿股，对应 EPS 0.36、0.52 和 0.73 元。2020 年 8 月 27 日，股价 19.02 元，对应市值 41 亿元，2019-2021 年 PE 约为 53、37 和 26 倍。公司是半导体核心零部件国产化的稀缺标的，具有先发和卡位优势，未来三年真空半导体领域放量可期，2020 年资本市场关注度明显提高，我们维持公司增持评级，建议持续关注。

❖ **风险提示：**政策执行不及预期，新产品市场拓展放缓，成本挤压超预期。

## 证券研究报告

| | |
|---|---|
| 所属部门 | 行业公司部 |
| 报告类别 | 公司动态 |
| 所属行业 | 制造/机械 |
| 报告时间 | 2020/8/28 |
| 前收盘价 | 19.02 元 |
| 公司评级 | 增持评级 |

## 分析师


**孙灿**
证书编号：S1100517100001
suncan@cczq.com


## 川财研究所


**北京** 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

**上海** 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

**深圳** 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

**成都** 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

盈利预测与估值

| | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|
| 营业收入(百万) | 1387 | 1751 | 2116 | 2565 |
| +/-% | 18% | 26% | 21% | 21% |
| 归属母公司净利润(百万) | 62 | 77 | 112 | 157 |
| +/-% | 81% | 51% | 46% | 40% |
| EPS(元) | 0.29 | 0.36 | 0.52 | 0.73 |
| PE | 65.76 | 53.34 | 36.54 | 26.10 |

*资料来源：公司 2020 年中报，预测截止日期 2020 年 8 月 27 日、川财证券研究所*

# 盈利预测

资产负债表 单位:百万元

| 会计年度 | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|
| **流动资产** | 1546 | 1539 | 1730 | 2211 |
| 货币资金 | 384 | 18 | 21 | 26 |
| 应收和预付款项 | 457 | 622 | 682 | 897 |
| 存货 | 700 | 895 | 1008 | 1269 |
| 其他流动资产 | 5 | 5 | 19 | 19 |
| **非流动资产** | 780 | 663 | 546 | 436 |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资性房地产 | 3 | 2 | 2 | 1 |
| 固定资产和在建工程 | 527 | 429 | 331 | 234 |
| 无形资产和开发支出 | 194 | 182 | 170 | 158 |
| 其他非流动资产 | 57 | 50 | 43 | 43 |
| **资产总计** | 2326 | 2202 | 2276 | 2647 |
| **流动负债** | 1108 | 900 | 839 | 1038 |
| 短期借款 | 608 | 504 | 185 | 456 |
| 应付和预收款项 | 500 | 396 | 653 | 582 |
| **非流动负债** | 400 | 400 | 400 | 400 |
| 长期借款 | 328 | 328 | 328 | 328 |
| 其他非流动负债 | 72 | 72 | 72 | 72 |
| **负债合计** | 1508 | 1300 | 1238 | 1438 |
| 少数股东权益 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| 股本 | 202 | 202 | 202 | 202 |
| 资本公积 | 308 | 308 | 308 | 308 |
| 留存收益 | 316 | 399 | 521 | 691 |
| **归属母公司股东权益** | 825 | 909 | 1031 | 1201 |
| **负债和股东权益** | 2340 | 2216 | 2276 | 2647 |

现金流量表 单位:百万元

| 会计年度 | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|
| **经营活动现金流** | 90 | -218 | 359 | -230 |
| 税后经营利润 | 63 | 83 | 122 | 171 |
| 折旧摊销 | 78 | 117 | 117 | 110 |
| 利息费用 | 37 | 44 | 37 | 35 |
| 资产减值损失 | 6 | 0 | 0 | 0 |
| 营运资金变动 | -87 | -463 | 84 | -547 |
| 其他经营现金流 | -7 | 0 | 0 | 0 |
| **投资活动现金流** | -0 | 0 | 0 | 0 |
| 资本支出 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他投资现金流 | -0 | 0 | 0 | 0 |
| **筹资活动现金流** | -22 | -148 | -356 | 235 |
| 短期借款 | -153 | -104 | -319 | 270 |
| 长期借款 | 0 | -44 | -37 | -35 |
| 股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 支付股利 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他筹资现金流 | 131 | 0 | 0 | 0 |
| **现金净增加额** | 68 | -366 | 4 | 4 |

利润表 单位:百万元

| 会计年度 | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|
| **营业收入** | 1387 | 1751 | 2116 | 2565 |
| 营业成本 | 1005 | 1252 | 1494 | 1788 |
| 营业税金及附加 | 7 | 11 | 17 | 21 |
| 营业费用 | 135 | 152 | 186 | 231 |
| 管理及研发费用 | 137 | 177 | 218 | 267 |
| 财务费用 | 38 | 75 | 79 | 89 |
| 资产和信用减值损失 | -6 | 0 | 0 | 0 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他收益、利得和损失 | 8 | 0 | 0 | 0 |
| **营业利润** | 67 | 83 | 122 | 171 |
| 其他非经营损益 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| **利润总额** | 68 | 83 | 122 | 171 |
| 所得税 | 5 | 7 | 10 | 14 |
| **净利润** | 62 | 77 | 112 | 157 |
| 少数股东损益 | -0 | 0 | 0 | 0 |
| **归属母公司净利润** | 62 | 77 | 112 | 157 |
| EBITDA | 174 | 244 | 276 | 316 |
| EPS（元） | 0.29 | 0.36 | 0.52 | 0.73 |

**主要财务比率**

| 会计年度 | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|
| **成长能力** | | | | |
| 营业收入 | 18.1% | 26.2% | 20.9% | 21.2% |
| 营业利润 | 97.5% | 42.6% | 46.0% | 40.0% |
| 归属于母公司净利润 | 80.7% | 51.2% | 46.0% | 40.0% |
| **获利能力** | | | | |
| 毛利率(%) | 27.5% | 28.5% | 29.4% | 30.3% |
| 净利率(%) | 4.0% | 4.8% | 5.8% | 6.7% |
| ROE(%) | 6.7% | 9.2% | 11.8% | 14.2% |
| ROIC(%) | 6.4% | 9.1% | 9.1% | 13.3% |
| **偿债能力** | | | | |
| 资产负债率(%) | 64.8% | 59.0% | 54.7% | 54.6% |
| 带息负债比率(%) | 62.08% | 64.01% | 41.43% | 54.48% |
| 流动比率 | 1.31 | 1.59 | 1.89 | 1.98 |
| 速动比率 | 0.71 | 0.66 | 0.77 | 0.83 |
| **营运能力** | | | | |
| 总资产周转率 | 0.60 | 0.79 | 0.94 | 0.97 |
| 应收账款周转率 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 存货周转率 | 1.44 | 1.40 | 1.48 | 1.41 |
| **每股指标（元）** | | | | |
| 每股收益(最新摊薄) | 0.26 | 0.39 | 0.57 | 0.79 |
| 每股经营现金流(最新摊薄) | 0.43 | -1.01 | 1.67 | -1.07 |
| 每股净资产(最新摊薄) | 3.15 | 3.35 | 3.83 | 4.22 |
| **估值比率** | | | | |
| P/E | 65.76 | 53.34 | 36.54 | 26.10 |
| P/B | 4.96 | 4.51 | 3.98 | 3.41 |
| EV/EBITDA | 25 | 19 | 16 | 15 |

## 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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399