

**机械基础件**

署名人: 初学良

S0960511020017

0755-82026820

chuxueliang@cjis.cn

参与人: 韩小静

S0960111080446

0755-82026710

hanxiaojing@cjis.cn

**6-12 个月目标价:** 无

当前股价: 22.53 元

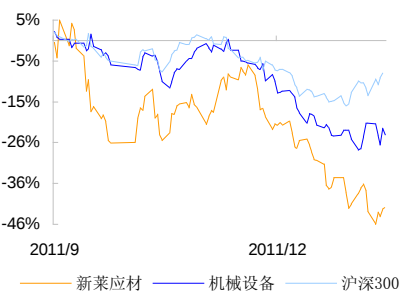
评级调整: 维持

**基本资料**

|          |         |
|----------|---------|
| 上证综合指数   | 2319.12 |
| 总股本(百万)  | 66.7    |
| 流通股本(百万) | 16.7    |
| 流通市值(亿)  | 3.76    |
| EPS      | 0.96    |
| 每股净资产(元) | 2.51    |
| 资产负债率    | 43.3%   |

**股价表现**

| (%)       | 1M     | 3M     | 6M     |
|-----------|--------|--------|--------|
| 新莱应材      | -10.18 | -23.21 | -10.01 |
| 机械设备      | 0.53   | -15.44 | -29.63 |
| 沪深 300 指数 | 5.02   | -3.06  | -19.10 |



**相关报告**

20111021 公司点评-新莱应材 300260-4 季度经营形势有望好转--推荐 (中投证券 初学良 韩小静) 2011-10-21

20111018 公司研究-新莱应材 300260-快速增长的洁净设备龙头企业--推荐 (中投证券 初学良 韩小静) 2011-10-18

**新莱应材**

**300260**

**推荐**

**新莱应材业绩快报点评**

**投资要点**

**2011 年业绩预告:** 2011 年 1 月 21 日, 公司发布业绩预告, 2011 年实现归属于上市公司股东的净利润 5000-5600 万元, 同比上年增长 18%~32%, 对应于基本每股收益 0.75~0.84 元, 低于我们最新的盈利预测 0.91 元, 亦低于市场一致预期 0.96 元。

**外部环境影响而非公司自身原因导致公司业绩低预期。**我们分析, 公司业绩低预期的原因主要是受到国内整体经济环境下行的影响超出预估所致。在信贷紧张、国内经济软着陆的背景下, 下游电子、医药、食品等行业固定资产投资增速下滑, 影响了公司所处行业的整体需求。

**龙头企业的进口替代为公司带来一定的抗风险性。**作为国内洁净材料领域的龙头企业, 公司面临较大的进口替代空间。目前, 国内高端洁净材料, 如医药领域、电子领域还大量依赖进口, 尤其是电子洁净领域, 生产壁垒高、国内起步晚, 几乎全部依赖进口, 新莱应材是国内少数进入该领域的厂家之一。因此, 即使行业整体受制于宏观经济软着陆可能面临增速下行的风险, 新莱应材依然能够凭借自身的优势不断扩大市场份额以保证自身超越行业平均水平的增长。

**依然看好公司 2012、2013 年的成长性。**2011 年 10 月份, 公司利用自有资金进口了部分设备, 去年年底已经能投入生产, 预计能够提高公司月产值 1000 万元左右。2012 年生物医药用压力容器的投产也是公司一大看点。2013 年中期, 公司募投项目投产, 合计贡献产能 368.5 万公斤, 预计完全达产后年贡献净利润 0.61 亿元。

**投资建议:** 预计 2011-2013 年公司 EPS 分别为 0.81 元、1.15 元、1.69 元, 目前股价对应于 2012 年 PE19.59 倍, 维持推荐评级。

**风险提示:** 国内宏观经济增速下滑超预期

**主要财务指标**

| 单位: 百万元   | 2010  | 2011E | 2012E | 2013E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入      | 244   | 279   | 423   | 621   |
| 收入同比(%)   | 61%   | 14%   | 52%   | 47%   |
| 归属母公司净利润  | 42    | 54    | 77    | 113   |
| 净利润同比(%)  | 73%   | 27%   | 42%   | 47%   |
| 毛利率(%)    | 32.5% | 33.0% | 33.7% | 34.6% |
| ROE(%)    | 25.4% | 8.3%  | 10.6% | 13.5% |
| 每股收益(元)   | 0.64  | 0.81  | 1.15  | 1.69  |
| P/E       | 35.40 | 27.88 | 19.59 | 13.30 |
| P/B       | 8.98  | 2.31  | 2.07  | 1.79  |
| EV/EBITDA | 31    | 24    | 16    | 11    |

资料来源: 中投证券研究所

**附：财务预测表**
**资产负债表**

| 会计年度           | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| <b>流动资产</b>    | 204  | 678   | 690   | 830   |
| 现金             | 23   | 455   | 363   | 349   |
| 应收账款           | 58   | 72    | 106   | 158   |
| 其它应收款          | 5    | 7     | 10    | 16    |
| 预付账款           | 12   | 19    | 26    | 39    |
| 存货             | 100  | 119   | 176   | 256   |
| 其他             | 6    | 5     | 9     | 12    |
| <b>非流动资产</b>   | 134  | 208   | 314   | 349   |
| 长期投资           | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 固定资产           | 120  | 186   | 297   | 334   |
| 无形资产           | 13   | 13    | 13    | 13    |
| 其他             | 1    | 9     | 5     | 3     |
| <b>资产总计</b>    | 338  | 886   | 1005  | 1180  |
| <b>流动负债</b>    | 147  | 211   | 252   | 314   |
| 短期借款           | 88   | 110   | 140   | 165   |
| 应付账款           | 37   | 44    | 65    | 94    |
| 其他             | 22   | 58    | 48    | 55    |
| <b>非流动负债</b>   | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 长期借款           | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 其他             | 0    | 0     | 0     | 0     |
| <b>负债合计</b>    | 147  | 211   | 252   | 314   |
| 少数股东权益         | 24   | 25    | 26    | 27    |
| 股本             | 50   | 67    | 67    | 67    |
| 资本公积           | 30   | 442   | 442   | 442   |
| 留存收益           | 88   | 141   | 218   | 331   |
| 归属母公司股东权益      | 167  | 650   | 726   | 839   |
| <b>负债和股东权益</b> | 338  | 886   | 1005  | 1180  |

**现金流量表**

| 会计年度           | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| <b>经营活动现金流</b> | 6    | 40    | 5     | 18    |
| 净利润            | 43   | 55    | 77    | 114   |
| 折旧摊销           | 0    | 8     | 13    | 17    |
| 财务费用           | 3    | -2    | -6    | -3    |
| 投资损失           | -3   | 0     | 0     | 0     |
| 营运资金变动         | 0    | -21   | -79   | -111  |
| 其它             | -38  | 0     | -0    | 0     |
| <b>投资活动现金流</b> | -28  | -82   | -119  | -53   |
| 资本支出           | 28   | 82    | 119   | 53    |
| 长期投资           | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 其他             | 0    | 0     | -0    | -0    |
| <b>筹资活动现金流</b> | 39   | 474   | 22    | 21    |
| 短期借款           | 42   | 22    | 30    | 25    |
| 长期借款           | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 普通股增加          | 0    | 17    | 0     | 0     |
| 资本公积增加         | -1   | 412   | 0     | 0     |
| 其他             | -2   | 23    | -8    | -4    |
| <b>现金净增加额</b>  | 17   | 432   | -92   | -14   |

**利润表**

| 会计年度            | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| <b>营业收入</b>     | 244  | 279   | 423   | 621   |
| <b>营业成本</b>     | 165  | 187   | 280   | 406   |
| <b>营业税金及附加</b>  | 0    | 0     | 0     | 0     |
| <b>营业费用</b>     | 10   | 12    | 22    | 32    |
| <b>管理费用</b>     | 19   | 22    | 36    | 51    |
| <b>财务费用</b>     | 3    | -2    | -6    | -3    |
| <b>资产减值损失</b>   | 1    | 0     | 0     | 0     |
| <b>公允价值变动收益</b> | 0    | 0     | 0     | 0     |
| <b>投资净收益</b>    | 3    | 0     | 0     | 0     |
| <b>营业利润</b>     | 49   | 60    | 91    | 134   |
| <b>营业外收入</b>    | 1    | 4     | 0     | 0     |
| <b>营业外支出</b>    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| <b>利润总额</b>     | 50   | 64    | 91    | 134   |
| <b>所得税</b>      | 6    | 10    | 14    | 20    |
| <b>净利润</b>      | 43   | 55    | 77    | 114   |
| <b>少数股东损益</b>   | 1    | 1     | 1     | 1     |
| <b>归属母公司净利润</b> | 42   | 54    | 77    | 113   |
| <b>EBITDA</b>   | 52   | 66    | 98    | 148   |
| <b>EPS (元)</b>  | 0.85 | 0.81  | 1.15  | 1.69  |

**主要财务比率**

| 会计年度            | 2010   | 2011E  | 2012E  | 2013E  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>成长能力</b>     |        |        |        |        |
| 营业收入            | 61.0%  | 14.3%  | 51.6%  | 46.8%  |
| 营业利润            | 71.2%  | 23.4%  | 51.9%  | 46.9%  |
| 归属于母公司净利润       | 72.8%  | 27.0%  | 42.3%  | 47.3%  |
| <b>获利能力</b>     |        |        |        |        |
| 毛利率             | 32.5%  | 33.0%  | 33.7%  | 34.6%  |
| 净利率             | 17.4%  | 19.3%  | 18.1%  | 18.2%  |
| ROE             | 25.4%  | 8.3%   | 10.6%  | 13.5%  |
| ROIC            | 17.7%  | 14.1%  | 13.5%  | 16.4%  |
| <b>偿债能力</b>     |        |        |        |        |
| 资产负债率           | 43.3%  | 23.8%  | 25.1%  | 26.6%  |
| 净负债比率           | 59.70% | 58.70% | 55.49% | 52.59% |
| 流动比率            | 1.39   | 3.21   | 2.74   | 2.65   |
| 速动比率            | 0.71   | 2.65   | 2.04   | 1.83   |
| <b>营运能力</b>     |        |        |        |        |
| 总资产周转率          | 0.80   | 0.46   | 0.45   | 0.57   |
| 应收账款周转率         | 5      | 4      | 5      | 5      |
| 应付账款周转率         | 5.32   | 4.62   | 5.17   | 5.11   |
| <b>每股指标 (元)</b> |        |        |        |        |
| 每股收益(最新摊薄)      | 0.64   | 0.81   | 1.15   | 1.69   |
| 每股经营现金流(最新摊薄)   | 0.08   | 0.60   | 0.08   | 0.27   |
| 每股净资产(最新摊薄)     | 2.51   | 9.74   | 10.89  | 12.58  |
| <b>估值比率</b>     |        |        |        |        |
| P/E             | 35.40  | 27.88  | 19.59  | 13.30  |
| P/B             | 8.98   | 2.31   | 2.07   | 1.79   |
| EV/EBITDA       | 31     | 24     | 16     | 11     |

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

## 投资评级定义

### 公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上  
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%  
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在  $\pm 10\%$  以内  
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

### 行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上  
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平  
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

## 研究团队简介

初学良, 中投证券研究所钢铁行业研究员, 南开大学经济学硕士, 2008 年加入中投证券研究所。

韩小静, 韩小静, 中投证券研究所钢铁行业研究助理, 复旦大学材料学硕士, 2011 年加入中投证券研究所。

重点覆盖公司: 宝钢股份、新兴铸管、河北钢铁、新钢股份、鄂尔多斯、方大炭素、攀钢钒钛、常宝股份、大成股份、新莱应材、四方达、黄河旋风、豫金钻石、大冶特钢、抚顺特钢、西宁特钢

## 免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

## 中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

### 深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务  
中心 A 座 19 楼  
邮编: 518000  
传真: (0755) 82026711

### 北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际  
大厦 15 层  
邮编: 100032  
传真: (010) 63222939

### 上海市

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦  
16 楼  
邮编: 200041  
传真: (021) 62171434