

新莱福(301323)

报告日期: 2025年08月25日

辐射防护材料持续高成长, 钐铁氮等材料进展积极

——新莱福 2025 半年报点评

投资要点

- 事件: 新莱福发布 2025 半年报**
2025 年上半年: 营业收入 4.5 亿元, 同比+8%; 归母净利润 0.67 亿元, 同比-9%; 扣非归母净利润 0.62 亿元, 同比-13%。
2025Q2 单季度: 营业收入 2.4 亿元, 同比+8%, 环比+18%; 扣非归母净利润 0.34 亿元, 同比-7%, 环比+25%;
- 吸附功能材料与电子陶瓷元件毛利率有所下降:** 1) 吸附功能材料收入 2.8 亿, 同比下降 2.4%, 毛利率下降 2.1pct 至 38.1%, 主要受美国“对等关税”等因素影响。2) 电子陶瓷元件收入 0.78 亿元, 同比增长 5.4%, 毛利率下降 11.2pct 至 20.0%, 主要受原材料价格涨幅较多影响(如银价上涨约 15%)。公司持续推进技术创新(如铜电极技术推进顺利)、工艺改进并发挥规模化生产优势, 以期抵消部分成本上涨影响。
- 辐射防护材料维持高成长。** 2025 年上半年, 辐射防护材料出货量 24.8 万平米, 同比增长 107%; 实现销售收入 0.65 亿元, 同比增长 108%; 毛利率同比提升 0.5pct 至 59.5%。透明防辐射材料研发上取得重大突破, 成功完成中试, 填补了国内技术空白, 相关量产线已于新生产基地启动建设。同时, 新生产基地的建成投产将为未来产能带来进一步飞跃。
- MIM 和钐铁氮等材料进展:** 2025 年上半年, 公司 MIM 产品收入 0.14 亿元, 同比增长 34%, 公司致力于 MIM 工艺与高比重合金的联合技术创新。公司在钐铁氮稀土永磁材料开发方面取得积极进展。下一阶段, 将重点推进高性能钐铁氮磁粉的批量化生产及在相关应用领域的市场推广工作, 为业务发展开辟新路径。
- 盈利预测及估值**
 预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 10.1、12.3、14.9 亿元, 同比增长 13%、22%、22%; 归母净利润分别为 1.7、2.4、3.2 亿元, 同比增长 14%、48%、32%, 3 年复合增速 30%, 对应 PE 分别为 38、25、19 倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示: 贸易摩擦风险; 上游原材料价格波动风险; 产品研发进度风险。**

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	886	1006	1228	1494
(+/-) (%)	15%	13%	22%	22%
归母净利润	145	165	243	321
(+/-) (%)	5%	14%	48%	32%
每股收益(元)	1.38	1.57	2.32	3.06
P/E	43	38	25	19
ROE	7%	8%	10%	12%

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 钟凯锋
执业证书号: S1230524050002
zhongkaifeng@stocke.com.cn

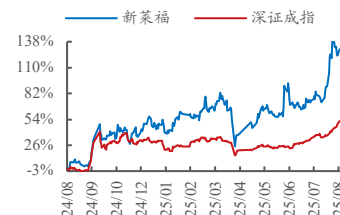
分析师: 宋伟
执业证书号: S1230523110001
songwei@stocke.com.cn

研究助理: 杨世祺
yangshiqi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 59.10
总市值(百万元)	6,200.94
总股本(百万股)	104.92

股票走势图



相关报告

- 《打通“材料+器件+部件”产业链, 携手, 共创广阔未来》 2025.04.28
- 《创新材料陆续放量, 平台实力日益彰显》 2025.01.19
- 《打造磁材应用平台, 无铅辐射防护迎来放量》 2024.12.02

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1247	1355	1495	1752
现金	267	302	313	366
交易性金融资产	616	619	631	642
应收账款	196	255	348	504
其它应收款	3	3	5	7
预付账款	4	3	4	6
存货	146	158	178	211
其他	15	15	15	15
非流动资产	1045	1106	1196	1240
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	177	273	338	378
无形资产	47	44	42	39
在建工程	186	237	192	148
其他	634	551	625	676
资产总计	2291	2461	2691	2992
流动负债	165	179	200	222
短期借款	0	0	0	0
应付款项	82	96	104	114
预收账款	0	0	0	0
其他	83	84	97	108
非流动负债	18	18	21	19
长期借款	0	0	0	0
其他	18	18	21	19
负债合计	183	197	221	241
少数股东权益	18	19	20	21
归属母公司股东权	2090	2245	2450	2730
负债和股东权益	2291	2461	2691	2992

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	137	182	78	107
净利润	146	166	244	322
折旧摊销	22	29	35	40
财务费用	(33)	(30)	(27)	(23)
投资损失	(9)	(9)	(9)	(9)
营运资金变动	2	(29)	(64)	(125)
其它	7	56	(102)	(99)
投资活动现金流	(76)	(165)	(57)	(35)
资本支出	(143)	(173)	(52)	(33)
长期投资	0	0	0	0
其他	67	8	(5)	(2)
筹资活动现金流	(89)	18	(10)	(18)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(89)	18	(10)	(18)
现金净增加额	(28)	35	11	54

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	886	1006	1228	1494
营业成本	555	637	740	879
营业税金及附加	6	6	8	9
营业费用	44	45	50	58
管理费用	73	76	88	102
研发费用	85	85	93	108
财务费用	(33)	(30)	(27)	(23)
资产减值损失	(8)	(13)	(13)	(12)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	9	9	9	9
其他经营收益	5	6	5	6
营业利润	163	187	276	363
营业外收支	(0)	0	0	0
利润总额	162	187	276	363
所得税	16	21	31	41
净利润	146	166	244	322
少数股东损益	1	1	1	1
归属母公司净利润	145	165	243	321
EBITDA	179	191	289	386
EPS (最新摊薄)	1.38	1.57	2.32	3.06

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	14.94%	13.45%	22.17%	21.63%
营业利润	7.76%	14.81%	47.50%	31.72%
归属母公司净利润	5.17%	13.51%	47.65%	31.85%
获利能力				
毛利率	37.38%	36.62%	39.74%	41.20%
净利率	16.50%	16.48%	19.90%	21.54%
ROE	7.04%	7.54%	10.29%	12.29%
ROIC	6.70%	6.34%	9.10%	11.13%
偿债能力				
资产负债率	7.99%	8.02%	8.21%	8.05%
净负债比率	3.71%	2.58%	2.61%	2.44%
流动比率	7.57	7.55	7.46	7.90
速动比率	6.68	6.67	6.58	6.95
营运能力				
总资产周转率	0.40	0.42	0.48	0.53
应收账款周转率	5.11	4.81	4.56	3.96
应付账款周转率	7.74	7.18	7.43	8.07
每股指标(元)				
每股收益	1.38	1.57	2.32	3.06
每股经营现金	1.30	1.74	0.75	1.02
每股净资产	19.92	21.39	23.35	26.02
估值比率				
P/E	42.69	37.61	25.47	19.32
P/B	2.97	2.76	2.53	2.27
EV/EBITDA	18.64	27.89	18.34	13.57

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>