

新亚电子(605277)

报告日期: 2025 年 09 月 21 日

新兴领域高速成长，重点关注外部线进展

——新亚电子点评报告

投资要点

- 2025H1 公司实现营收 19.45 亿元，同比+19.57%；归母净利润 0.99 亿元，同比+31.83%；扣非后归母净利润 1.01 亿元，同比+37.97%。其中，25Q2 公司实现营收 10.64 亿元，同比+13.79%；归母净利润 0.52 亿元，同比+46.45%；扣非后归母净利润 0.51 亿元，同比+30.43%。公司业绩稳健增长，主要系高速线材、新能源、汽车等下游领域收入高增。
- **通信线缆略有承压，新兴领域高速成长**
通信线缆：25H1 实现收入 5.26 亿元，同比-3.59%。主要系国内通信基站建设速度同比放缓，但数据中心建设加速，通信线缆应用于数据中心电力传输及数据中心 PDU（电源分配单位）等关键环节，在数据中心建设过程中的用线需求。
数据线材：25H1 实现收入 0.94 亿元，同比+87.28%。公司产品通过安费诺进入国内外领先服务器制造商与数据中心运营商的供应链，主要应用到包括 GB 系列在内的 AI 服务器等各类服务器领域，终端客户涵盖戴尔、惠普、谷歌、亚马逊、微软、甲骨文、Meta、浪潮、新华三、中科曙光等知名企业。
新能源线缆：25H1 实现收入 4.03 亿元，同比+81.23%。公司产品应用于光伏、储能、逆变器等新能源领域，主要终端客户包括 H 公司、中兴、阳光电源、正泰、宁德时代、亿纬锂能等。
- **汽车线缆：**25H1 实现收入 1.22 亿元，同比+83.54%。公司汽车线缆主要应用于传统与新能源汽车周边、照明、音响、座椅等，终端客户为陕汽、比亚迪、吉利、长安、通用、奇瑞、广汽、长城、本田、蔚来、小米、理想等车企品牌。
- **藕芯结构专利，有望打开外部线市场**
 外部线当前技术路线以海外的铁氟龙发泡押出设备为主。目前进口设备价格高、供给受限，限制高速线缆产能扩张。公司与安费诺联合研发藕芯新技术，规避对进口设备/材料依赖，性价比更高，产品性能更优。公司藕芯技术已在 PCIe 上规模量产，或在 448G 和 PCIe 7.0 上应用，有望切入 224G/448G 市场。25H1，公司累计向高频高速铜缆车间投入 3,500 多万元，引进高端智能生产设备及先进检测设备，有望提升产品制造和量产能力。
- **投资建议**
 预计 25-27 年，公司实现营业收入 40、47、57 亿元，分别同比+14%、+18%、+21%；归母净利润 1.81、2.29、3.38 亿元，分别同比+18%、+26%、+48%，对应 PE 为 43、34、23x，维持“买入”评级。
- **风险提示**
 产能落地不及预期；国产化进程不及预期；海外贸易制裁加剧等。

投资评级：买入(维持)

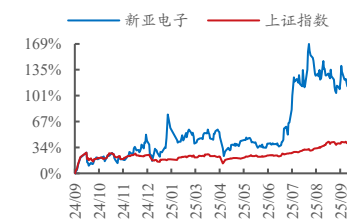
分析师: 张建民
 执业证书号: S1230518060001
 zhangjianmin1@stocke.com.cn

研究助理: 林亮亮
 linliangliang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 23.85
总市值(百万元)	7,734.49
总股本(百万股)	324.30

股票走势图



相关报告

- 1 《安费诺核心供应商，有望切入外部线市场》 2025.07.07

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,531	4,023	4,742	5,736
(+/-) (%)	10.84%	13.92%	17.88%	20.96%
归母净利润	153	181	229	338
(+/-) (%)	6.00%	18.41%	26.43%	47.68%
每股收益(元)	0.47	0.56	0.71	1.04
P/E	50.53	42.67	33.75	22.85

资料来源: 浙商证券研究所

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	2,046	2,132	2,671	3,093
现金	241	318	271	497
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	1,148	1,336	1,701	1,957
其它应收款	4	22	9	29
预付账款	8	14	16	20
存货	532	423	645	551
其他	114	19	29	39
非流动资产	1,388	1,310	1,230	1,147
金融资产类	12	12	12	12
长期投资	102	122	142	162
固定资产	778	690	599	507
无形资产	130	135	140	145
在建工程	63	60	57	54
其他	304	292	280	268
资产总计	3,434	3,442	3,900	4,240
流动负债	1,570	1,505	1,554	1,776
短期借款	641	651	661	671
应付款项	630	502	520	702
预收账款	0	0	0	0
其他	299	352	374	402
非流动负债	394	334	514	294
长期借款	172	132	332	132
其他	222	202	182	162
负债合计	1,964	1,839	2,068	2,070
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	1,470	1,603	1,832	2,171
负债和股东权益	3,434	3,442	3,900	4,240

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	61	254	(160)	511
净利润	153	181	229	338
折旧摊销	107	143	145	147
财务费用	35	21	22	22
投资损失	(10)	(10)	(12)	(14)
营运资金变动	(230)	(94)	(559)	2
其它	6	12	14	16
投资活动现金流	(49)	(57)	(55)	(53)
资本支出	(56)	(37)	(37)	(37)
长期投资	(11)	(30)	(30)	(30)
其他	18	10	12	14
筹资活动现金流	57	(120)	168	(232)
短期借款	197	10	10	10
长期借款	(152)	(40)	200	(200)
其他	12	(90)	(42)	(42)
现金净增加额	67	78	(47)	227

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	3531	4023	4742	5736
营业成本	3003	3473	4085	4888
营业税金及附加	14	40	47	57
营业费用	75	72	82	95
管理费用	116	112	129	142
研发费用	125	125	128	141
财务费用	32	16	15	16
资产减值损失	(8)	(10)	(12)	(14)
公允价值变动损益	1	0	0	0
投资净收益	5	10	12	14
其他经营收益	19	20	24	29
营业利润	173	206	278	425
营业外收支	(1)	(2)	(2)	(2)
利润总额	173	204	276	423
所得税	20	22	47	85
净利润	153	181	229	338
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	153	181	229	338
EBITDA	308	365	439	588
EPS (最新摊薄)	0.47	0.56	0.71	1.04

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	10.84%	13.92%	17.88%	20.96%
营业利润	0.95%	18.67%	35.24%	52.84%
归属母公司净利润	6.00%	18.41%	26.43%	47.68%
获利能力				
毛利率	14.96%	13.67%	13.85%	14.78%
净利率	4.34%	4.51%	4.83%	5.90%
ROE	10.41%	11.31%	12.51%	15.59%
ROIC	6.74%	7.22%	7.74%	10.77%
偿债能力				
资产负债率	57.19%	53.42%	53.03%	48.81%
净负债比率	63.58%	50.36%	57.02%	28.02%
流动比率	1.30	1.42	1.72	1.74
速动比率	0.95	1.11	1.27	1.40
营运能力				
总资产周转率	1.09	1.17	1.29	1.41
应收账款周转率	3.49	3.60	3.60	3.60
应付账款周转率	8.81	8.00	8.00	8.00
每股指标(元)				
每股收益	0.47	0.56	0.71	1.04
每股经营现金	0.19	0.78	-0.49	1.58
每股净资产	4.53	4.94	5.65	6.69
估值比率				
P/E	50.53	42.67	33.75	22.85
P/B	5.26	4.82	4.22	3.56
EV/EBITDA	17.90	23.42	20.02	14.19

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>