

新莱应材（300260）

2025 年三季度报点评：Q3 营收稳健增长，看好公司持续受益于半导体&液冷双增长极 增持（维持）

2025 年 10 月 28 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书：S0600524080005

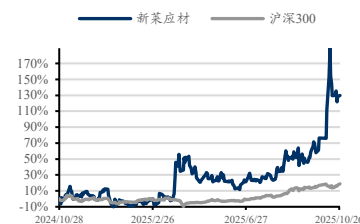
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	2,711	2,849	3,018	3,422	3,989
同比（%）	3.49	5.08	5.93	13.40	16.57
归母净利润（百万元）	235.90	226.34	254.72	314.03	414.73
同比（%）	(31.58)	(4.05)	12.54	23.29	32.07
EPS-最新摊薄（元/股）	0.58	0.56	0.62	0.77	1.02
P/E（现价&最新摊薄）	102.69	107.02	95.10	77.14	58.41

投资要点

- **2025 年前三季度收入稳健增长，业绩短期承压。**2025Q1-Q3 公司营收 22.55 亿元，同比+4.3%；归母净利润为 1.45 亿元，同比-26.7%。扣非归母净利润 1.38 亿元，同比-24.7%。主要系公司研发投入增加以及销售费用、管理费用与研发费用开支增加所致。Q3 单季营收 8.45 亿元，同比+13.7%，环比+14.8%。归母净利润为 0.37 亿元，同比-35.5%，环比-35.0%，扣非归母净利润为 0.32 亿元，同比-37.6%，环比-41.9%。
- **盈利能力短期承压，费用率同比略升。**2025Q1-Q3 公司毛利率为 23.81%，同比-1.2pct；销售净利率为 6.41%，同比-2.7pct。公司期间费用率为 15.9%，同比+1.0pct；其中销售费用率为 6.1%，同比+0.3pct；管理费用率为 4.7%，同比+0.7pct；研发费用率为 3.9%，同比+0.3pct；财务费用率为 1.2%，同比-0.3pct。Q3 单季毛利率为 22.73%，同环比-1.2pct/-2.3pct；销售净利率为 4.38%，同环比-3.4pct/-3.3pct。
- **合同负债&存货同比略降。**截至 2025Q3 末，公司合同负债为 1.23 亿元，同比-10.8%；存货 15.35 亿元，同比-2.6%。2025Q3 公司经营活动现金流净额为 0.34 亿元，同比-70.4%。
- **国产替代稳步推进，客户结构持续优化。**公司在泛半导体领域深耕多年，围绕高洁净与高纯流体系统，系统布局制程与厂务两大环节，产品涵盖真空阀门、洁净管道、高纯输送组件等，广泛应用于晶圆制造、显示面板、新能源等高端制造工艺场景。2025Q1-Q3，公司半导体业务整体保持平稳，持续推进头部客户认证与导入，产品通过美国排名前二的半导体应用设备厂商特殊工艺认证并成为其一级供应商，客户结构持续优化。公司不断加大核心产品的研发投入，已开发控压蝶阀、控压钟摆阀、大型传输阀、高性能 ALD 阀、高效率离心泵、用于高洁净工艺的 PVD/CVD 腔体及核心零部件，以及服务超洁净特气系统的管阀件等新产品，覆盖制程高门槛环节，国产替代能力持续增强，产品附加值稳步提升。产能方面，新莱应材子公司拟投资 20 亿建设半导体核心零部件项目，有望进一步提升营收规模与竞争力。
- **液冷系统积极布局，迈向 AI 基础设施新应用场景。**面对 AI 服务器与 AIDC 等新型基础设施对高热密度散热方案的迫切需求，公司依托在洁净工艺、系统密封性及流体集成能力上的长期积累，前瞻性切入液冷业务，围绕核心零部件与系统交付同步推进。公司通过子公司蒙康普推进液冷产品布局，聚焦 CDU、流体管路、快接头、Manifold 等关键组件，已具备成熟批量加工能力。当前液冷渗透率仍处于提升初期，细分供应格局尚不稳定，公司凭借成熟的验证体系与客户基础，有望加速切入国产替代核心环节，在 AI 基础设施浪潮中打开新一轮成长空间。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2025-2027 年归母净利润预测为 2.55/3.14/4.15 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 95/77/58 倍。基于公司在半导体零部件业务的长期高成长性，维持“增持”评级。
- **风险提示：**下游扩产不及预期，国际贸易摩擦等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	59.40
一年最低/最高价	22.67/78.07
市净率(倍)	11.65
流通 A 股市值(百万元)	17,085.63
总市值(百万元)	24,223.72

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.10
资产负债率(%,LF)	61.75
总股本(百万股)	407.81
流通 A 股(百万股)	287.64

相关研究

《新莱应材(300260)：2025 年中报点评：Q2 业绩环比改善，看好公司持续受益于半导体&液冷双增长极【勘误版】》

2025-08-28

《新莱应材(300260)：2025 一季报点评：Q2 业绩环比改善，看好公司持续受益于半导体&液冷双增长极》

2025-08-27

新莱应材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,075	2,562	3,171	2,851	营业总收入	2,849	3,018	3,422	3,989
货币资金及交易性金融资产	534	731	124	433	营业成本(含金融类)	2,116	2,225	2,520	2,918
经营性应收款项	947	497	1,354	773	税金及附加	12	15	15	18
存货	1,549	1,294	1,646	1,597	销售费用	168	181	198	219
合同资产	7	4	5	6	管理费用	128	136	151	172
其他流动资产	38	37	43	42	研发费用	123	136	151	172
非流动资产	2,011	2,251	2,493	2,721	财务费用	39	45	44	40
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	22	16	18	21
固定资产及使用权资产	1,222	1,364	1,479	1,574	投资净收益	(1)	0	0	(1)
在建工程	231	288	369	454	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	168	211	260	309	减值损失	(13)	(2)	1	6
商誉	120	120	120	120	资产处置收益	(2)	(1)	(1)	(1)
长期待摊费用	9	9	9	9	营业利润	269	293	361	477
其他非流动资产	260	259	257	255	营业外净收支	(8)	0	0	0
资产总计	5,086	4,813	5,664	5,572	利润总额	261	293	361	477
流动负债	2,329	1,901	2,538	2,130	减:所得税	35	38	47	62
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,029	1,023	1,014	1,003	净利润	226	255	314	415
经营性应付款项	896	470	1,072	616	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	139	158	173	201	归属母公司净利润	226	255	314	415
其他流动负债	264	250	278	310	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.56	0.62	0.77	1.02
非流动负债	801	701	601	501	EBIT	311	347	410	513
长期借款	668	568	468	368	EBITDA	458	546	631	756
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	25.72	26.29	26.38	26.85
租赁负债	27	27	27	27	归母净利率(%)	7.94	8.44	9.18	10.40
其他非流动负债	105	105	105	105	收入增长率(%)	5.08	5.93	13.40	16.57
负债合计	3,129	2,602	3,139	2,631	归母净利润增长率(%)	(4.05)	12.54	23.29	32.07
归属母公司股东权益	1,949	2,203	2,517	2,932					
少数股东权益	8	8	8	9					
所有者权益合计	1,957	2,212	2,526	2,941					
负债和股东权益	5,086	4,813	5,664	5,572					

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	426	819	34	952	每股净资产(元)	4.78	5.40	6.17	7.19
投资活动现金流	(310)	(437)	(460)	(466)	最新发行在外股份(百万股)	408	408	408	408
筹资活动现金流	(22)	(184)	(181)	(178)	ROIC(%)	7.75	8.05	9.07	10.66
现金净增加额	94	197	(607)	308	ROE-摊薄(%)	11.62	11.56	12.47	14.14
折旧和摊销	147	199	221	243	资产负债率(%)	61.53	54.05	55.41	47.22
资本开支	(310)	(425)	(448)	(454)	P/E (现价&最新股本摊薄)	107.02	95.10	77.14	58.41
营运资本变动	7	283	(574)	232	P/B (现价)	12.43	10.99	9.62	8.26

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>