

新莱应材 (300260)

2025 年报&2026 一季报点评: 半导体引领增长, 看好公司持续受益泛半导体&液冷布局 增持 (维持)

2026 年 05 月 04 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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	2,849	2,998	3,018	4,021	4,539
同比 (%)	5.08	5.22	0.68	33.23	12.88
归母净利润 (百万元)	226.34	175.06	233.17	333.95	505.23
同比 (%)	(4.05)	(22.66)	33.19	43.22	51.29
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.56	0.43	0.57	0.82	1.24
P/E (现价&最新摊薄)	93.29	120.62	90.56	63.23	41.80

投资要点

- 半导体业务稳步增长, Q1 业绩反转:** 2025 年公司实现营收 29.98 亿元, 同比+5.22%, 其中食品类营收 17.68 亿元, 同比+5.20%; 泛半导体业务/高纯及超高纯应用材料营收 9.56 亿元, 同比+11.07%; 医药类营收 2.70 亿元, 同比-11.36%。期间归母净利润为 1.75 亿元, 同比-22.66%; 扣非归母净利润为 1.76 亿元, 同比-22.49%。2026Q1 单季公司营收 7.68 亿元, 同比+14.15%, 环比+3.34%; 归母净利润 0.53 亿元, 同比+3.65%, 环比+77.13%; 扣非归母净利润 0.44 亿元, 同比-13.02%, 环比+18.66%。
- 盈利能力短期承压, 26Q1 净利率环比改善:** 2025 年毛利率为 24.84%, 同比-0.88pct; 销售净利率为 5.8%, 同比-2.14pct; 期间费用率为 17.0%, 同比+0.9pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率为 6.4/4.9/4.4/1.3%, 同比+0.5/+0.4/+0.1/-0.1pct。26 年 Q1 单季毛利率为 22.20%, 同比-1.61pct, 环比-5.76pct; 销售净利率为 6.8%, 同比-0.75pct, 环比+2.86pct。
- 合同负债稳步增长:** 截至 2026Q1 末公司合同负债为 1.36 亿元, 与 2025 年末比+24.3%; 存货为 15.3 亿元, 与 2025 年末比+2.6%。2026Q1 单季经营活动净现金流-0.21 亿元, 同环比转负, 主要系支付购买商品、接受劳务支付的现金增加所致。
- 国产替代稳步推进, 高附加值环节持续投入:** 公司在泛半导体领域深耕多年, 围绕高洁净真空系统与高纯流体系统两大领域, 布局制程与厂务两大环节, 真空应用和高纯应用等级的管道、管件、阀门、腔室、精密零部件等被国内外客户广泛认可并大量使用, 公司通过了美国排名前二的半导体应用设备厂商在产品特殊工艺上的认证并成为其一级供应商。公司全资子公司方新精密主营气体分配盘和工艺套件, 应用于半导体集成电路薄膜及刻蚀制程设备。公司不断加大核心产品的研发投入, 截至 2025 年末已开发控压蝶阀、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, 子公司方新精密拟投资 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, 公司全资子公司蒙康普依托在洁净工艺、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, 主营 CDU、Manifold、系统集成等关键组件, 主要应用于服务器及数据中心的液冷系统。当前液冷渗透率仍处于提升初期, 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:** 考虑到公司半导体业务订单放量和确收节奏, 我们下调公司 2026/2027 年归母净利润为 2.3/3.3 (原值 3.1/4.1) 亿元, 预计公司 2028 年归母净利润为 5.1 亿元, 当前市值对应 2026-2028 年动态 PE 分别为 91/63/42X, 考虑到半导体领域国产替代推进、公司高附加值产品有望逐步放量, 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)	51.78
一年最低/最高价	28.71/78.07
市净率(倍)	9.83
流通 A 股市值(百万元)	14,893.84
总市值(百万元)	21,116.23

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.27
资产负债率(%,LF)	62.38
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》
2025-10-28
- 《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

新莱应材三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,117	2,757	3,672	3,269	营业总收入	2,998	3,018	4,021	4,539
货币资金及交易性金融资产	445	340	147	223	营业成本(含金融类)	2,253	2,225	2,938	3,219
经营性应收款项	958	783	1,423	1,060	税金及附加	13	15	20	23
存货	1,648	1,565	2,026	1,908	销售费用	191	190	255	266
合同资产	6	6	8	9	管理费用	147	148	197	218
其他流动资产	58	64	68	69	研发费用	132	136	181	195
非流动资产	2,547	2,817	3,091	3,340	财务费用	39	45	52	45
长期股权投资	172	258	358	465	加:其他收益	16	19	12	14
固定资产及使用权资产	1,468	1,633	1,772	1,876	投资净收益	(2)	0	0	0
在建工程	200	196	210	228	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	167	193	217	237	减值损失	(37)	(8)	(3)	(4)
商誉	120	120	120	120	资产处置收益	(1)	(1)	(2)	(2)
长期待摊费用	7	7	7	7	营业利润	198	268	384	581
其他非流动资产	412	410	408	406	营业外净收支	(4)	0	0	0
资产总计	5,663	5,574	6,764	6,609	利润总额	194	268	384	581
流动负债	2,545	2,323	3,279	2,718	减:所得税	20	35	50	76
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,140	1,150	1,163	1,179	净利润	174	233	334	505
经营性应付款项	1,048	793	1,643	1,033	减:少数股东损益	(1)	0	0	0
合同负债	107	127	162	175	归属母公司净利润	175	233	334	505
其他流动负债	251	254	310	331	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.43	0.57	0.82	1.24
非流动负债	1,014	914	814	714	EBIT	239	335	449	640
长期借款	886	786	686	586	EBITDA	411	555	692	902
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	24.84	26.29	26.92	29.09
租赁负债	23	23	23	23	归母净利率(%)	5.84	7.73	8.31	11.13
其他非流动负债	106	106	106	106	收入增长率(%)	5.22	0.68	33.23	12.88
负债合计	3,560	3,237	4,093	3,433	归母净利润增长率(%)	(22.66)	33.19	43.22	51.29
归属母公司股东权益	2,096	2,329	2,663	3,168					
少数股东权益	8	8	8	8					
所有者权益合计	2,104	2,337	2,671	3,176					
负债和股东权益	5,663	5,574	6,764	6,609					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	219	566	496	753	每股净资产(元)	5.14	5.71	6.53	7.77
投资活动现金流	(600)	(489)	(514)	(510)	最新发行在外股份(百万股)	408	408	408	408
筹资活动现金流	415	(182)	(175)	(168)	ROIC(%)	5.48	6.90	8.85	11.72
现金净增加额	33	(106)	(193)	76	ROE-摊薄(%)	8.35	10.01	12.54	15.95
折旧和摊销	172	220	243	262	资产负债率(%)	62.86	58.08	60.51	51.94
资本开支	(429)	(390)	(400)	(389)	P/E(现价&最新股本摊薄)	120.62	90.56	63.23	41.80
营运资本变动	(205)	10	(174)	(104)	P/B(现价)	10.08	9.07	7.93	6.67

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>