

联合研究 | 公司点评 | 新雷能 (300593.SZ)

发力数据中心、商业航天，盈利拐点可期

报告要点

公司发布 2025 年年报及 2026 年一季报，2025A 实现营收 11.88 亿，yoy+28.91%；归母净利润-1.95 亿，同比减亏；扣非归母净利润-2.13 亿，同比减亏。2026Q1 实现营收 3.24 亿，yoy+38.77%，qoq+24.7%；归母净利润-0.43 亿；扣非归母净利润-0.45 亿。

分析师及联系人



王贺嘉

SAC: S0490520110004

SFC: BUX462



邬博华

SAC: S0490514040001

SFC: BQK482



司鸿历

SAC: S0490520080002

SFC: BVD284



张晨晨

SAC: S0490524080007

新雷能 (300593.SZ)

2026-05-06

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

发力数据中心、商业航天，盈利拐点可期

事件描述

公司发布 2025 年年报及 2026 年一季报，2025A 实现营收 11.88 亿，yoy+28.91%；归母净利润-1.95 亿，同比减亏；扣非归母净利润-2.13 亿，同比减亏。2026Q1 实现营收 3.24 亿，yoy+38.77%，qoq+24.7%；归母净利润-0.43 亿；扣非归母净利润-0.45 亿。

事件评论

- **下游需求景气向上，营收保持中高速增长。**公司 2025A 营收 11.88 亿，yoy+28.91%，其中 Q4 营收 2.6 亿，yoy+8.27%，qoq-31.12%。公司 2025 年全年营收实现中高速增长，主要受益于高可靠需求复苏，数据中心等增量业务持续开拓，Q4 增速有所放缓或主要受部分订单确收节奏影响。公司 2026Q1 营收 3.24 亿，yoy+38.77%，qoq+24.7%，同环比均实现较大增长，其中高可靠需求平稳，在去年低基数上增长明显，数据中心模块批量交付，对收入增长带动作用增强。
- **亏损显著收窄，静待盈利转正拐点。**公司 2025A 实现归母净利润-1.95 亿，同比减亏，其中 Q4 实现归母净利润-1.06 亿，同比减亏，2026Q1 实现归母净利润-0.43 亿，同比减亏。公司自 2025 年以来受益于需求景气提升显著减亏，但受产品结构变化和研发投入高影响仍有亏损。公司 2025A 毛利率为 38.45%，yoy-1.59pcts，2026Q1 为 37.18%，yoy-6.48pcts，毛利率波动或主要系公司产品结构变化。费用端，公司 2025A 研发费用率为 33.86%，yoy-8.47pcts，2026Q1 为 30.98%，yoy-9.59pcts，同比显著降低，但由于公司现阶段研发投入较大，研发费用率仍处于较高水平。
- **数据中心、商业航天等业务进展顺利，有望进入放量期。**在数据中心领域，公司已形成覆盖一次、二次及三次变换的全系列电源解决方案供给能力，部分二次电源产品道获得国际客户认证，进入批量供货阶段，三次电源产品已突破 POWER BLOCK 和 VPD 电源核心技术，为国内少数具备核心技术的企业。在商业航天领域，公司研制了多款卫星通用抗辐照电源组件产品，同时承接北京市科委太空算力电源关键技术研发任务，布局太空算力供电变换相关产品与技术。

风险提示

- 1、下游需求不及预期的风险；
- 2、行业竞争格局恶化的风险；
- 3、产品快速迭代导致研发费用较高的风险；
- 4、国际贸易摩擦的风险。

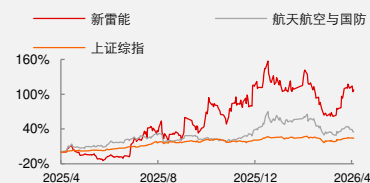
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	29.09
总股本(万股)	54,250
流通A股/B股(万股)	45,026/0
每股净资产(元)	4.23
近12月最高/最低价(元)	37.99/11.88

注：股价为 2026 年 4 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《高性能电源龙头，乘 AI 算力之风》2025-12-15


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

1、下游需求不及预期的风险：公司产品应用领域涵盖航空、航天、船舶、通信、数据中心等诸多领域，产品需求取决于宏观经济环境、政策环境、行业投资周期等多种因素。如果受经济下滑、政策收紧、行业投资减少等影响，产品需求不及预期，则会导致公司产品采购减少，营业收入波动；

2、行业竞争格局恶化的风险：电源产品具有多品类、多规格等特点，因此厂商众多，竞争格局较为分散。随着电源行业持续发展，不断有新进入者加入，公司也面临着新进入者所带来竞争加剧的风险。行业竞争格局恶化不仅会导致公司市场份额下降、收入减少，还会引致产品降价、盈利水平降低；

3、产品快速迭代导致研发费用较高的风险：电源产品升级迭代速度快，为保持市场领先优势，企业需要不断加大投入，进行新产品研发、技术创新，以便满足客户对电源产品质量和性能不断提升的要求。研发投入增大有助于夯实公司长期竞争力，但短期会导致期间费用率提升，盈利承压；

4、国际贸易摩擦的风险：公司服务器电源业务的重要合作伙伴为 ADI，相关产品通过 ADI 渠道获得国际客户认证，并进入批量供货阶段。若未来国际贸易形势恶化，公司与 ADI 的合作无法顺利开展，则会对公司经营造成不利影响。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明： 沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。