2026 年 11 月 28 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

洁净平台向设备核心件与液冷延伸，半导体订单进入兑现期

—新莱应材（300260.SZ）公司动态研究报告

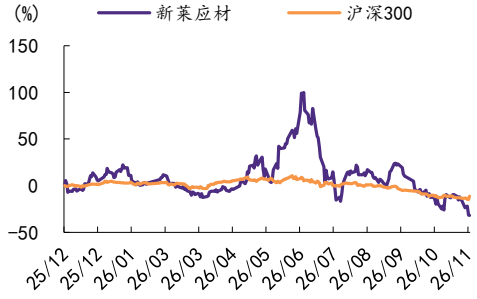
买入(首次)

分析师：尤少炜 S1050525030002
yousw@cfsc.com.cn

基本数据 2026-11-27

当前股价（元）	42.52
总市值（亿元）	173
总股本（百万股）	408
流通股本（百万股）	288
52 周价格范围（元）	35.46-103.88
日均成交额（百万元）	1197.58

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

投资要点

四条产品线共用一套洁净工艺底座，平台化抬升客户界面

公司泛半导体产品覆盖真空与超高纯等级的管道、管件、阀门、腔室及精密零部件，形成三条主线：AdvanTorr 高洁净真空系统，含超高真空法兰、管件、传输阀、闸阀及镀膜腔室与核心零部件，真空度达 10^{-12} Torr；NanoPure 高纯气体传输系统，含超高纯管件、金属垫片面密封接头、隔膜阀与 ALD 阀，焊接满足 SEMI F81、表面粗糙度 Ra≤0.13μm，配百级无尘室与追溯体系；方新精密承担设备核心零部件，主营气体分配盘与工艺套件，工艺涵盖超精密加工、电子束焊接与阳极氧化。2025 年进一步延伸至液冷。我们认为，四条产品线的稀缺性不在单品，而在共用一套“高洁净材料—精密焊接—表面处理—检测追溯”的工艺底座：真空侧重极限真空与密封可靠性，超高纯侧重金属离子析出与颗粒控制，零部件侧重复合加工，液冷侧重流体控制，对洁净度要求同源，故能以一套体系横向进入多场景。我们判断，平台化的价值是客户界面抬升，由单一管阀件供应商转为可同时交付厂务端系统与设备端耗材零部件的配套方；工艺套件随腔体周期更换、具备复购属性，且直接决定薄膜均匀性与刻蚀良率，验证后替换成本高。壁垒在认证与追溯体系，而非产能规模。

扩产高峰叠加国产替代，订单与产能首次形成闭环

公司判断 2026 年中国大陆半导体处于新一轮扩产高峰，晶圆厂资本开支高位，叠加供应链国产化加速，带来显著订单增量。Q3 单季营业收入同比 +15.05%，泛半导体收入与新签订单均良好增长，NanoPure、AdvanTorr 及核心零部件均受益；在手订单保持较好水平，预计后续季度仍将快速增长。产能端，据 2026 年 10 月 28 日公告，方新精密作为“半导体核心零部件项目”主体已签订工程总承包合同，建设生产厂房、废水处理站、仓库及配套工程。我们认为，更具信息量的不是增速，而是扩产从规划进入实施：合同签订意味着产能扩张落到工程节点，内含废水处理站与仓库，说明按规模化基地而非试验线配置。产能是零部件企业承接订单的前置条件，此前制约份额的环节正被拆除；在手与新签订单同时向好，表明需求未因扩产透支。我们判断，公司已进入订单驱动产能、产能反哺订单的正循环，后续增长具备工程基础而非仅靠行业 β。

食品“设备+包材”锚定份额与现金流，医药泵阀

是未定价的第三曲线

公司 2018 年收购山东碧海切入纸铝塑复合无菌包装材料与液态食品灌装机械，是液态食品领域少数能同时生产无菌包装纸与无菌纸盒灌装机的企业之一，已进入多家国内外一流食品及乳企供应链。公司坦言 2025 年无菌包装市场面临一定压力，主因下游液态奶规模收窄；长期看，中高端常温奶需求稳定存在，且常温奶便于推广、减轻冷链依赖，需求恢复将为无菌包装带来新机遇。生物医药领域，公司将在高附加值医药级泵阀上加大研发投入，提升份额。我们认为，食品板块被市场视为拖累项，真实角色却是基本盘与现金流来源："设备+包材"在客户端形成双向锁定，包材进入配方与产线验证后更换成本高，灌装设备又强化配套，使公司在需求收缩期仍能稳固份额，而非以价格换量。我们判断，医药级泵阀是当前定价最不充分的一块，其认证周期与洁净要求高于食品级，一旦突破，单价与毛利率结构均优于现有产品。整体重估路径清晰：半导体占比提升带动结构与估值切换，食品提供稳定性下限，医药提供向上期权。

盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 33.33、43.15、51.92 亿元，EPS 分别为 0.47、0.66、0.88 元，当前股价对应 PE 分别为 91.0、64.0、48.4 倍，考虑公司以洁净工艺为共同底层、同时受益于半导体国产替代和液冷新增场景，首次覆盖，给予"买入"投资评级。

风险提示

行业竞争风险；经营风险；财务风险；国际贸易摩擦风险；液冷业务不及预期风险；半导体业务不及预期风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	2,998	3,333	4,315	5,192
增长率（%）	5.2%	11.2%	29.4%	20.3%
归母净利润（百万元）	175	191	271	358
增长率（%）	-22.7%	8.9%	42.2%	32.1%
摊薄每股收益（元）	0.43	0.47	0.66	0.88
ROE（%）	8.3%	8.6%	11.4%	13.8%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：				
现金及现金等价物	445	534	349	261
应收款	932	1,036	1,341	1,614
存货	1,648	1,859	2,390	2,859
其他流动资产	91	101	131	158
流动资产合计	3,117	3,530	4,212	4,892
非流动资产：				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	1,443	1,358	1,265	1,167
在建工程	200	140	98	68
无形资产	167	159	150	142
长期股权投资	172	172	172	172
其他非流动资产	566	566	566	566
非流动资产合计	2,547	2,394	2,250	2,115
资产总计	5,663	5,924	6,461	7,007
流动负债：				
短期借款	715	715	715	715
应付账款、票据	1,048	1,182	1,520	1,817
其他流动负债	676	676	676	676
流动负债合计	2,545	2,691	3,064	3,393
非流动负债：				
长期借款	886	886	886	886
其他非流动负债	129	129	129	129
非流动负债合计	1,014	1,014	1,014	1,014
负债合计	3,560	3,705	4,078	4,407
所有者权益				
股本	408	408	408	408
股东权益	2,104	2,219	2,383	2,600
负债和所有者权益	5,663	5,924	6,461	7,007

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	174	189	269	356
少数股东权益	-1	-1	-2	-3
折旧摊销	164	153	144	134
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-117	-179	-494	-439
经营活动现金净流量	219	161	-83	48
投资活动现金净流量	-600	144	136	126
筹资活动现金净流量	470	-74	-105	-139
现金流量净额	89	232	-52	36

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**2,998**	**3,333**	**4,315**	**5,192**
营业成本	2,253	2,526	3,248	3,885
营业税金及附加	13	15	19	23
销售费用	191	212	275	331
管理费用	147	164	212	255
财务费用	39	56	68	71
研发费用	132	147	190	229
费用合计	509	580	746	885
资产减值损失	-14	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-2	0	0	0
营业利润	**198**	**215**	**304**	**400**
加:营业外收入	1	1	1	1
减:营业外支出	4	4	4	4
利润总额	**194**	**211**	**300**	**397**
所得税费用	20	22	31	41
净利润	**174**	**189**	**269**	**356**
少数股东损益	-1	-1	-2	-3
归母净利润	**175**	**191**	**271**	**358**

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	5.2%	11.2%	29.4%	20.3%
归母净利润增长率	-22.7%	8.9%	42.2%	32.1%
盈利能力				
毛利率	24.8%	24.2%	24.7%	25.2%
四项费用/营收	17.0%	17.4%	17.3%	17.1%
净利率	5.8%	5.7%	6.2%	6.8%
ROE	8.3%	8.6%	11.4%	13.8%
偿债能力				
资产负债率	62.9%	62.5%	63.1%	62.9%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	3.2	3.2	3.2	3.2
存货周转率	1.4	1.4	1.4	1.4
每股数据(元/股)				
EPS	0.43	0.47	0.66	0.88
P/E	99.0	91.0	64.0	48.4
P/S	5.8	5.2	4.0	3.3
P/B	8.3	7.8	7.3	6.7

资料来源：Wind、华鑫证券研究

机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	＞ 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	＜ -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	＞ 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	＜ -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。