

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	52.72
总股本/流通股本(亿股)	4.08 / 2.88
总市值/流通市值(亿元)	215 / 152
52周内最高/最低价	74.78 / 23.35
资产负债率(%)	61.5%
市盈率	94.14
第一大股东	李水波

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
分析师: 翟一梦
SAC 登记编号: S1340525040003
Email: zhaiyimeng@cnpsec.com

新莱应材(300260)

零部件国产化加速

● 投资要点

紧抓半导体国产化契机，积极布局半导体设备及厂务端零部件。受益于半导体行业国产化趋势及国产替代进程加快趋势，通过加快技术创新，集聚发展资源，紧抓市场机遇，有效防控风险，公司各项经营工作顺利进展，业务规模实现持续增长，2025 前三季度，公司实现营收 22.55 亿元，同比+4.31%；但同时受宏观环境因素影响，海外业务出现一定程度的下滑。在半导体领域，公司紧抓半导体产业链国产转移的契机，在半导体设备及厂务端零部件积极布局。另外，受益于国内乳制品行业和饮料行业的稳健发展，公司不断加大重点客户开发力度，同时“设备+包材”的业务模式更好地增加了与客户间的黏性，公司产品市占率得以稳步增长。

拟扩产匀气盘、半导体铝腔，项目达产后预计年产值超 15 亿元。未来，公司将重点研发超高洁净相关的核心零部件的研发设计，并持续提供高端高效高洁净泵、超洁净管道管件、超洁净高真空腔体、生物用无菌阀门等系列产品的的基础上，针对缩短国内品牌与国际品牌的技术差距，加速实现进口替代；加大研发力度，对控压蝶阀、智能控压钟摆阀、高性能 ALD 阀、高效率离心泵、应用于高洁净要求的 PVD/CVD 腔体及核心零部件、精密毛细管换热器、均质机及客户定制超高洁净管路系统等研发优化，提高技术成果转化水平。同时，公司全资子公司方新精密拟投资 20 亿元在昆山市陆家镇建设半导体核心零部件项目，项目拟主要从事匀气盘、半导体铝腔的研发、生产与销售，并为半导体设备、TFT 设备、OLED 设备提供精密洗净服务，项目达产后预计年产值超 15 亿元。

● 投资建议

我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现收入 30.19/34.34/39.53 亿元，归母净利润 1.92/2.58/3.57 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示

供应链安全风险，经营管理风险，应收账款风险，行业政策风险，人才管理风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A		2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2849		3019	3434	3953
增长率(%)	8	5.0	95	13.76	15.11
EBITDA（百万元）	458.38		477.53	584.72	723.74
归属母公司净利润（百万元）	226.34		191.55	257.70	357.41
增长率(%)	-4.05		-15.37	34.53	38.69
EPS(元/股)	0.56		0.47	0.63	0.88
市盈率（P/E）	94.99		112.24	83.43	60.15
市净率（P/B）	11.03		10.12	9.13	8.04
EV/EBITDA	26.70		47.95	39.01	31.39

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

.1 相对估值

我们参考 A 股半导体设备零部件公司进行相对估值分析，参考公司 2025 年 iFind 一致预期 PS 均值为 9.65x。新莱集团主要从事高纯不锈钢为母材的高洁净应用材料研发与专业制造，主要产品包括管道、管件、泵、阀、过滤器、换热器、容器、真空腔体等高洁净设备，同时研发制造半导体超高纯气体（UHP）及高纯（HP）气体管路系统、超高真空（UHV）及真空（HV）系统关键组件，产品主要应用于乳制品、食品饮料、生物制药、半导体、真空应用等需要严格控制污染的专业领域。在半导体领域，公司紧抓半导体产业链国产转移的契机，在半导体设备及厂务端零部件市场积极布局。受益于半导体行业国产化趋势及国产替代进程加快趋势，通过加快技术创新，集聚发展资源，紧抓市场机遇，有效防控风险，公司各项经营工作顺利进展，业务规模实现持续增长。维持“买入”评级。

图表1：相对估值表（可比公司数据来自 iFind 一致性预期，新莱应材营业收入预测值采用中邮证券研究所预测值）

2025/11/21										
证券简称	证券代码	总市值 (亿元)	营业收入 (亿元)				PS			
			TTM	2025E	2026E	2027E	TTM	2025E	2026E	2027E
富创精密	688409.SH	195	32.57	40.10	52.98	68.17	5.99	4.86	3.68	2.86
江丰电子	300666.SZ	216	40.72	46.16	58.59	74.05	5.31	4.69	3.69	2.92
珂玛科技	301611.SZ	218	9.93	11.27	14.52	18.64	21.99	19.39	15.04	11.72
均值								9.65	7.47	5.83
新莱应材	300260.SZ	215	28.40	30.19	34.34	39.53	7.57	7.12	6.26	5.44

资料来源：iFind，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	2849	3019	3434	3953	营业收入	5.1%	6.0%	13.8%	15.1%
营业成本	2116	2278	2578	2949	营业利润	2.7%	-18.0%	33.9%	39.1%
税金及附加	12	13	15	17	归属于母公司净利润	-4.1%	-15.4%	34.5%	38.7%
销售费用	168	196	206	213	获利能力				
管理费用	128	142	151	158	毛利率	25.7%	24.5%	24.9%	25.4%
研发费用	123	124	137	154	净利率	7.9%	6.3%	7.5%	9.0%
财务费用	39	48	58	56	ROE	11.6%	9.0%	10.9%	13.4%
资产减值损失	-11	-10	-10	-10	ROIC	7.3%	5.8%	7.2%	8.8%
营业利润	269	221	296	411	偿债能力				
营业外收入	2	2	2	2	资产负债率	61.5%	61.0%	59.9%	58.1%
营业外支出	10	5	5	5	流动比率	1.32	1.59	1.64	1.73
利润总额	261	218	293	408	营运能力				
所得税	35	26	35	51	应收账款周转率	3.69	3.71	3.86	3.90
净利润	226	191	258	357	存货周转率	1.35	1.40	1.43	1.44
归母净利润	226	192	258	357	总资产周转率	0.60	0.57	0.60	0.64
每股收益(元)	0.56	0.47	0.63	0.88	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.56	0.47	0.63	0.88
货币资金	533	512	598	694	每股净资产	4.78	5.21	5.78	6.56
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	896	901	1045	1185	PE	94.99	112.24	83.43	60.15
预付款项	33	31	37	41	PB	11.03	10.12	9.13	8.04
存货	1549	1713	1899	2183	现金流量表				
流动资产合计	3075	3216	3645	4177	净利润	226	191	258	357
固定资产	1192	1316	1363	1377	折旧和摊销	147	211	234	259
在建工程	231	211	173	145	营运资本变动	7	-170	-158	-262
无形资产	168	169	165	160	其他	46	71	88	88
非流动资产合计	2011	2252	2253	2228	经营活动现金流净额	426	304	421	443
资产总计	5086	5468	5898	6405	资本开支	-310	-314	-239	-240
短期借款	675	680	680	680	其他	0	-136	0	-1
应付票据及应付账款	895	918	1065	1203	投资活动现金流净额	-310	-450	-240	-240
其他流动负债	758	429	482	532	股权融资	1	0	0	0
流动负债合计	2329	2027	2227	2416	债务融资	219	186	0	0
其他	801	1308	1308	1308	其他	-242	-61	-96	-106
非流动负债合计	801	1308	1308	1308	筹资活动现金流净额	-22	125	-96	-106
负债合计	3129	3335	3535	3723	现金及现金等价物净增加额	94	-21	86	97
股本	408	408	408	408					
资本公积金	377	377	377	377					
未分配利润	1129	1272	1463	1729					
少数股东权益	8	8	8	8					
其他	35	69	107	161					
所有者权益合计	1957	2133	2363	2682					
负债和所有者权益总计	5086	5468	5898	6405					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048