

新泉股份 (603179.SH) 2023H1 业绩略超预期，客户订单持续放量

2023 年 07 月 13 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）
邓健全（分析师）
赵悦媛（分析师）

dengjianquan@kysec.cn

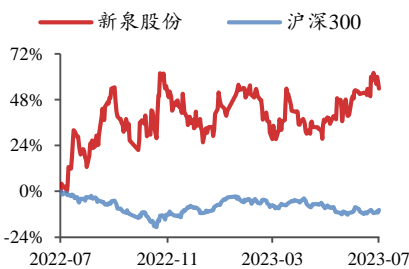
zhaoyueyuan@kysec.cn

证书编号：S0790521040001

证书编号：S0790522070005

日期	2023/7/13
当前股价(元)	43.96
一年最高最低(元)	47.47/26.96
总市值(亿元)	214.22
流通市值(亿元)	214.22
总股本(亿股)	4.87
流通股本(亿股)	4.87
近3个月换手率(%)	43.31

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《全年业绩高速增长，产能布局扩张加速—公司信息更新报告》-2023.4.1

《订单持续放量助力业绩高增，单季度归母净利润再创历史新高—公司信息更新报告》-2023.1.10

《拟发行可转债扩产，内饰产品集成供货迎突破—公司信息更新报告》-2022.9.14

● 公司 2023H1 年实现归母净利润 3.6-3.8 亿元，同比增长 115.1%-127.1%

2023 年 7 月 13 日，公司发布 2023 年半年度业绩预增公告，公司预计 2023 年半年度实现归母净利润 3.6-3.8 亿元，同比增加 1.93-2.13 亿元，增长 115.1%-127.1%。公司预计 2023Q2 单季度归母净利润 2.1-2.3 亿元，同比+148.5%-172.3%，环比+37.6%-50.8%，略超我们预期，创单季度历史新高。公司预计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 3.6-3.8 亿元，同比增长 121.1%-133.4%。考虑到公司业务拓展顺利，盈利能力持续提升，我们上调此前盈利预测，预计 2023-2025 年公司归母净利润为 8.01 (+0.53) /10.74 (+0.35) /14.35 (+0.64) 亿元，EPS 为 1.64 (+0.11) /2.20 (+0.07) /2.95 (+0.14) 元/股，对应当前股价 PE 为 26.7/20.0/14.9 倍，维持“买入”评级。

● 公司客户订单持续放量，持续推行精益化管理，汇兑受益增厚利润

据公司公告披露，报告期内受益于公司客户订单持续放量，公司报告期内的销售规模较 2022 年同期呈现较大幅度的增长；公司大力推行精益化管理，持续实施降本增效，有效的控制了产品制造成本和各项费用；同时公司以美元计价的产品和资产，受美元兑人民币汇率升值影响，使得 2023 年半年度公司整体经营业绩较 2022 年同期呈现较大幅度的增长。

● 在手订单丰富，产能布局扩张加速，为公司长期发展提供有力支撑

公司目前重点推进墨西哥、上海、合肥、芜湖、常州等地产能建设，以更好地服务相关地域优质客户，其中上海工厂项目已获取部分新能源 OEM 的定点通知书，预计仪表板总成订单为 40 万套；合肥工厂项目已获部分新能源 OEM 的定点通知书，门板、仪表板订单合计为 37 万套，为后续消化新建工厂产能提供有力基础。此外，公司拟于在常州投资设立外饰全资子公司，投资金额为 1 亿元。随着产能扩张的逐步推进，或将提升公司响应能力，为公司长期发展提供有力支撑。

● **风险提示：**新能源汽车销量不及预期、公司新项目拓展不及预期、公司产能建设进展不及预期、疫情反复等。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,613	6,947	9,978	13,266	17,044
YOY(%)	25.3	50.6	43.6	33.0	28.5
归母净利润(百万元)	284	471	801	1,074	1,435
YOY(%)	10.2	65.7	70.2	34.0	33.7
毛利率(%)	19.1	19.7	19.9	20.3	20.5
净利率(%)	6.2	6.8	8.0	8.1	8.4
ROE(%)	7.6	11.5	16.3	18.3	20.0
EPS(摊薄/元)	0.58	0.97	1.64	2.20	2.95
P/E(倍)	75.4	45.5	26.7	20.0	14.9
P/B(倍)	5.8	5.3	4.4	3.7	3.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	5056	6031	7860	9328	12118
现金	799	758	499	663	852
应收票据及应收账款	1430	2035	2942	3675	4826
其他应收款	10	7	18	15	28
预付账款	166	357	395	605	680
存货	1482	1750	2883	3246	4609
其他流动资产	1167	1123	1123	1123	1123
非流动资产	2350	3302	4313	5390	6537
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1682	2127	3057	4058	5137
无形资产	228	276	297	313	335
其他非流动资产	441	899	959	1019	1066
资产总计	7406	9333	12173	14718	18655
流动负债	3271	4752	6674	8195	10780
短期借款	327	526	900	1070	1566
应付票据及应付账款	2574	3692	5290	6592	8636
其他流动负债	370	534	484	534	579
非流动负债	383	452	564	632	644
长期借款	316	363	476	543	555
其他非流动负债	67	89	89	89	89
负债合计	3654	5203	7238	8827	11424
少数股东权益	47	50	54	60	67
股本	375	487	487	487	487
资本公积	2221	2108	2108	2108	2108
留存收益	1115	1473	2012	2780	3856
归属母公司股东权益	3705	4079	4880	5832	7164
负债和股东权益	7406	9333	12173	14718	18655

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	211	755	513	1412	1328
净利润	286	473	805	1079	1443
折旧摊销	174	220	238	335	447
财务费用	28	-0	-28	10	11
投资损失	-5	-1	-1	-2	-2
营运资金变动	-291	-39	-540	-79	-642
其他经营现金流	19	103	40	69	71
投资活动现金流	-836	-814	-1237	-1400	-1578
资本支出	611	989	1249	1413	1594
长期投资	-270	170	0	0	0
其他投资现金流	46	5	12	13	16
筹资活动现金流	-151	-167	-436	-18	-58
短期借款	-154	199	375	169	497
长期借款	-176	47	113	68	12
普通股增加	7	112	0	0	0
资本公积增加	111	-112	0	0	0
其他筹资现金流	61	-412	-923	-255	-567
现金净增加额	-780	-215	-1159	-5	-308

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4613	6947	9978	13266	17044
营业成本	3733	5576	7992	10573	13550
营业税金及附加	26	31	44	57	72
营业费用	97	133	178	236	303
管理费用	214	312	429	564	716
研发费用	225	306	429	557	716
财务费用	28	-0	-28	10	11
资产减值损失	-3	-3	5	7	9
其他收益	12	13	20	21	24
公允价值变动收益	2	4	4	2	3
投资净收益	5	1	1	2	2
资产处置收益	27	1	7	9	11
营业利润	311	537	910	1216	1623
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	10	13	16	18	20
利润总额	302	524	894	1199	1603
所得税	16	51	89	120	160
净利润	286	473	805	1079	1443
少数股东损益	2	2	4	5	7
归属母公司净利润	284	471	801	1074	1435
EBITDA	493	777	1174	1597	2129
EPS(元)	0.58	0.97	1.64	2.20	2.95

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	25.3	50.6	43.6	33.0	28.5
营业利润(%)	8.1	72.5	69.4	33.7	33.4
归属于母公司净利润(%)	10.2	65.7	70.2	34.0	33.7
获利能力					
毛利率(%)	19.1	19.7	19.9	20.3	20.5
净利率(%)	6.2	6.8	8.0	8.1	8.4
ROE(%)	7.6	11.5	16.3	18.3	20.0
ROIC(%)	6.5	9.6	13.1	14.8	15.8
偿债能力					
资产负债率(%)	49.3	55.8	59.5	60.0	61.2
净负债比率(%)	3.9	9.0	21.7	20.2	21.5
流动比率	1.5	1.3	1.2	1.1	1.1
速动比率	1.0	0.8	0.7	0.7	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	4.2	4.4	4.4	4.4	4.4
应付账款周转率	2.3	2.5	2.5	2.5	2.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.58	0.97	1.64	2.20	2.95
每股经营现金流(最新摊薄)	0.43	1.55	1.05	2.90	2.73
每股净资产(最新摊薄)	7.60	8.37	10.01	11.97	14.70
估值比率					
P/E	75.4	45.5	26.7	20.0	14.9
P/B	5.8	5.3	4.4	3.7	3.0
EV/EBITDA	43.3	28.0	19.1	14.1	10.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn