

新泉股份 (603179)

2023 年中报点评: Q2 营收环比增长、毛利率稳定, 自主内饰龙头持续成长

买入 (维持)

2023 年 08 月 31 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 刘力宇

执业证书: S0600522050001
liuly@dwzq.com.cn

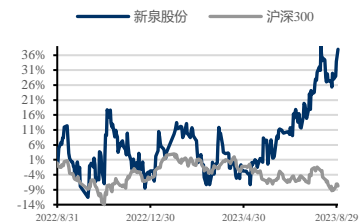
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	6,947	10,057	13,165	16,027
同比	51%	45%	31%	22%
归属母公司净利润 (百万元)	471	820	1,122	1,390
同比	66%	74%	37%	24%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.97	1.68	2.30	2.85
P/E (现价&最新股本摊薄)	56.14	32.21	23.55	19.00

关键词: #市占率上升

投资要点

- **事件:** 公司发布 2023 年半年度报告, 2023 年上半年公司实现营业收入 46.32 亿元, 同比增长 64.66%; 实现归母净利润 3.75 亿元, 同比增长 124.16%。其中, Q2 单季公司实现营业收入 24.59 亿元, 同比增长 85.89%, 环比增长 13.19%; 实现归母净利润 2.24 亿元, 同比增长 166.45%, 环比增长 47.58%。公司 2023Q2 业绩整体符合我们的预期。
- **Q2 业绩符合预期, 营收环比提升毛利率保持稳定。** 收入端, 公司 2023Q2 实现营收 24.59 亿元, 环比增长 13.19%。主要下游来看, 吉利汽车 2023Q2 批发 37.16 万辆, 环比增长 15.22%; 奇瑞汽车 2023Q2 批发 38.71 万辆, 环比增长 25.89%; 国际知名电动车企上海工厂批发 24.72 万辆, 环比增长 7.81%。受益于下游主要客户销量持续增长叠加新项目陆续量产, 公司 Q2 收入实现环比增长。毛利率方面, 公司 2023Q2 综合毛利率为 19.92%, 环比提升 0.13 个百分点, 整体保持稳定。期间费用率方面, 2023Q2 公司期间费用率为 8.20%, 环比下降 3.01 个百分点, 主要系 Q2 财务费用率环比下降 1.80 个百分点 (预计由于 Q2 汇兑收益增加所致); 此外, 公司 Q2 管理/研发费用率环比分别下降 0.38 个百分点和 0.85 个百分点。归母净利润方面, 公司 2023Q2 归母净利润为 2.24 亿元, 环比增长 47.58%, 对应归母净利率为 9.09%, 环比提升 2.12 个百分点。
- **技术、成本、客户和布局四大核心竞争力驱动公司份额持续提升。** 技术上, 公司具备同步开发能力、模具自制能力、强大的检测测试能力、领先的生产工艺以及先进的生产设备。成本上, 公司大力推行精细化管理, 全面实施降本增效, 并且强化工艺创新, 优化工艺流程, 提高生产销量, 降低产品成本; 将成本控制指标分解至各部门各工段, 有效降低成本控费用。客户上, 公司深度配套吉利、奇瑞、理想、比亚迪、国际知名品牌电动车企等优质车企, 享受客户发展红利。产能上, 公司在全国范围内拥有完善的产能布局, 并持续大力推进海外布局。公司作为自主内饰件龙头, 业绩后续将迎来高速增长。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 2023-2025 年归母净利润为 8.20 亿、11.22 亿、13.90 亿的预测, 对应的 EPS 分别为 1.68 元、2.30 元、2.85 元, 2023-2025 年市盈率分别为 32.21 倍、23.55 倍、19.00 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 乘用车行业销量不及预期, 新客户开拓不及预期, 原材料价格波动导致盈利不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	54.21
一年最低/最高价	34.18/56.67
市净率(倍)	6.09
流通 A 股市值(百万元)	26,416.64
总市值(百万元)	26,416.64

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.90
资产负债率(% ,LF)	58.40
总股本(百万股)	487.30
流通 A 股(百万股)	487.30

相关研究

《新泉股份(603179): 2023 年半年度业绩预告点评: 2023Q2 业绩超预期, 自主内饰龙头持续成长》

2023-07-17

《新泉股份(603179): 2023 年一季度报告点评: Q1 业绩符合预期, 自主内饰龙头持续成长》

2023-05-04

新泉股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6,031	8,048	10,546	13,249	营业总收入	6,947	10,057	13,165	16,027
货币资金及交易性金融资产	859	602	1,100	1,648	营业成本(含金融类)	5,576	8,036	10,462	12,714
经营性应收款项	3,275	4,824	6,082	7,543	税金及附加	31	40	53	64
存货	1,750	2,456	3,197	3,885	销售费用	133	166	211	256
合同资产	0	0	0	0	管理费用	312	453	586	713
其他流动资产	146	166	167	174	研发费用	306	443	579	705
非流动资产	3,302	3,802	4,300	4,725	财务费用	0	(8)	13	16
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	13	14	15	16
固定资产及使用权资产	2,151	2,396	2,657	2,849	投资净收益	1	4	5	6
在建工程	484	689	891	1,094	公允价值变动	4	0	0	0
无形资产	276	299	335	365	减值损失	(70)	(22)	(23)	(23)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	3	5	7
长期待摊费用	77	77	77	77	营业利润	537	927	1,264	1,564
其他非流动资产	313	340	339	339	营业外净收支	(13)	(13)	(13)	(14)
资产总计	9,333	11,850	14,846	17,973	利润总额	524	914	1,251	1,550
流动负债	4,752	6,521	8,359	10,056	减:所得税	51	84	115	143
短期借款及一年内到期的非流动负债	695	669	780	847	净利润	473	830	1,136	1,407
经营性应付款项	3,692	5,431	6,999	8,549	减:少数股东损益	2	10	14	17
合同负债	124	145	213	245	归属母公司净利润	471	820	1,122	1,390
其他流动负债	241	275	368	416	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.97	1.68	2.30	2.85
非流动负债	452	448	448	448	EBIT	532	906	1,264	1,566
长期借款	363	363	363	363	EBITDA	765	1,200	1,599	1,941
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	19.73	20.09	20.53	20.67
租赁负债	14	14	14	14	归母净利率(%)	6.77	8.15	8.52	8.68
其他非流动负债	74	71	71	71	收入增长率(%)	50.60	44.78	30.90	21.74
负债合计	5,203	6,969	8,807	10,504	归母净利润增长率(%)	65.69	74.26	36.81	23.93
归属母公司股东权益	4,079	4,820	5,965	7,378					
少数股东权益	50	60	74	91					
所有者权益合计	4,129	4,881	6,039	7,469					
负债和股东权益	9,333	11,850	14,846	17,973					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	755	679	1,225	1,283	每股净资产(元)	8.37	9.89	12.24	15.14
投资活动现金流	(814)	(807)	(837)	(802)	最新发行在外股份(百万股)	487	487	487	487
筹资活动现金流	(167)	(147)	111	67	ROIC(%)	9.75	14.79	17.49	17.90
现金净增加额	(215)	(257)	499	547	ROE-摊薄(%)	11.54	17.01	18.81	18.85
折旧和摊销	233	294	336	376	资产负债率(%)	55.75	58.81	59.33	58.44
资本开支	(989)	(777)	(842)	(808)	P/E(现价&最新股本摊薄)	56.14	32.21	23.55	19.00
营运资本变动	(39)	(469)	(272)	(525)	P/B(现价)	6.48	5.48	4.43	3.58

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)),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>