

新泉股份 (603179)

2022 年业绩预增点评：订单释放业绩大幅增长，自主内饰龙头持续成长

2023 年 01 月 10 日

买入（维持）

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	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	4,613	6,874	10,057	13,165
同比	25%	49%	46%	31%
归属母公司净利润（百万元）	284	471	802	1,122
同比	10%	66%	70%	40%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.58	0.97	1.65	2.30
P/E（现价&最新股本摊薄）	75.05	45.25	26.57	19.00

关键词：#市占率上升

投资要点

- 事件：**公司发布 2022 年年度业绩预增公告，预计公司 2022 年实现归母净利润 4.65 亿元到 4.75 亿元，同比增长 63.72% 到 67.25%；实现扣非后归母净利润 4.59 亿元到 4.69 亿元，同比增长 78.64% 到 82.54%。其中，公司 Q4 单季实现归母净利润 1.51 亿元到 1.61 亿元，同比增长 135.94% 到 151.56%，环比增长 2.72% 到 9.52%；Q4 单季实现扣非后归母净利润 1.52 亿元到 1.62 亿元，同比增长 126.87% 到 141.79%，环比增长 5.56% 到 12.50%。
- 下游配套客户放量迅速，驱动公司业绩大幅增长。**根据乘联会披露数据，2022 年我国狭义乘用车行业批发销量为 2315.4 万辆，同比增长 9.8%；其中，2022 年我国新能源狭义乘用车批发销量为 649.8 万辆，同比大幅增长 96.3%。公司核心客户方面，吉利汽车 2022 年乘用车批发销量 143.3 万辆，同比增长 7.9%；奇瑞汽车 2022 年乘用车批发销量 114.8 万辆，同比增长 32.7%；国际知名品牌电动车企业销量同样实现同比大幅增长。受益于下游配套客户的持续放量，公司 2022 年销售规模实现了同比的大幅增长。此外，公司持续完善全国产能布局，实现对客户的就近配套服务；大力推行降本控费措施，提升公司盈利能力。整体上看，营业收入的大幅增长叠加盈利能力的改善，驱动公司 2022 年业绩实现大幅增长。
- 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，有效降成本控费用。客户上，公司深度配套吉利、奇瑞、长城、比亚迪、国际知名品牌电动车企业等优质车企，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 2022-2024 年归母净利润分别为 4.71 亿、8.02 亿、11.22 亿的预测，对应 EPS 分别为 0.97 元、1.65 元、2.30 元，市盈率分别为 45.25 倍、26.57 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)	43.74
一年最低/最高价	19.30/48.99
市净率(倍)	5.44
流通 A 股市值(百万元)	21,314.59
总市值(百万元)	21,314.59

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.04
资产负债率(% ,LF)	54.12
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)：自主内饰龙头，业绩高速增长》

2022-12-10

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)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	5,056	6,788	9,178	11,679	营业总收入	4,613	6,874	10,057	13,165
货币资金及交易性金融资产	1,072	699	868	1,025	营业成本(含金融类)	3,629	5,536	8,037	10,463
经营性应收款项	2,399	3,708	5,105	6,642	税金及附加	26	29	40	53
存货	1,482	2,270	3,088	3,887	销售费用	201	120	166	211
合同资产	0	0	0	0	管理费用	214	330	458	586
其他流动资产	102	111	117	125	研发费用	225	326	448	579
非流动资产	2,350	2,579	2,859	3,069	财务费用	28	-10	20	26
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	12	13	14	15
固定资产及使用权资产	1,694	1,926	2,102	2,261	投资净收益	5	3	4	5
在建工程	287	281	385	434	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	228	229	228	229	减值损失	-24	-37	-22	-33
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	27	2	3	4
长期待摊费用	47	47	47	47	营业利润	311	524	888	1,239
其他非流动资产	94	96	97	98	营业外净收支	-9	-6	-6	-7
资产总计	7,406	9,366	12,037	14,748	利润总额	302	518	882	1,232
流动负债	3,271	4,831	6,668	8,214	减:所得税	16	41	71	99
短期借款及一年内到期的非流动负债	570	570	670	770	净利润	286	477	811	1,133
经营性应付款项	2,574	4,038	5,696	7,034	减:少数股东损益	2	6	9	11
合同负债	51	87	120	160	归属母公司净利润	284	471	802	1,122
其他流动负债	76	137	183	250	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.58	0.97	1.65	2.30
非流动负债	383	383	383	383	EBIT	305	580	943	1,319
长期借款	316	316	316	316	EBITDA	490	805	1,207	1,608
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	21.32	19.46	20.09	20.53
租赁负债	5	5	5	5	归母净利率(%)	6.16	6.85	7.98	8.52
其他非流动负债	62	62	62	62	收入增长率(%)	25.33	49.01	46.32	30.90
负债合计	3,654	5,214	7,051	8,597	归母净利润增长率(%)	10.21	65.85	70.29	39.84
归属母公司股东权益	3,705	4,100	4,924	6,078					
少数股东权益	47	53	62	73					
所有者权益合计	3,752	4,152	4,985	6,151					
负债和股东权益	7,406	9,366	12,037	14,748					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	211	193	613	554	每股净资产(元)	9.88	8.41	10.10	12.47
投资活动现金流	-836	-454	-544	-497	最新发行在外股份(百万股)	487	487	487	487
筹资活动现金流	-151	-112	100	100	ROIC(%)	6.35	11.02	15.75	18.36
现金净增加额	-780	-373	169	157	ROE-摊薄(%)	7.67	11.49	16.29	18.46
折旧和摊销	184	225	264	289	资产负债率(%)	49.34	55.67	58.58	58.29
资本开支	-571	-455	-547	-501	P/E (现价&最新股本摊薄)	75.05	45.25	26.57	19.00
营运资本变动	-291	-546	-483	-899	P/B (现价)	4.43	5.20	4.33	3.51

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

