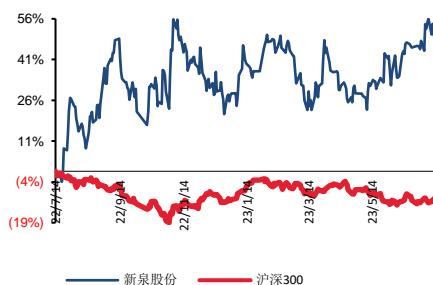




汽车 汽车零部件

新泉股份: 同环比增长亮眼, 海外布局加速

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	487/487
总市值/流通(百万元)	21,422/21,422
12 个月最高/最低(元)	46.60/28.80

相关研究报告:

证券分析师: 文姬

E-MAIL: wenji@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523050001

2023Q2 净利润同比环比大幅增长, 业绩表现超预期: 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 年上半年实现归母净利润 3.6-3.8 亿元, 同比增长 115.1%-127.1%。其中 2023Q2 单季度归母净利润 2.08-2.28 亿元, 同比+147.6%-171.4%, 环比+36.8%-50.0%。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 3.59-3.79 亿元, 同比增长 121.1%-133.4%, 业绩表现超预期。

深化合作头部新能源客户, 助力公司业绩增长: 公司为特斯拉产业链重点公司, 配套上海及北美特斯拉 model 3、model Y 车型以及 MODEL X、MODEL S 主副仪表板、门板、座椅背板等零部件, 2022 年特斯拉贡献营收占公司总营收比例达到 22%。2023Q2 特斯拉全球交付量 46.61 万辆, 同比增长 82.99%。公司配套理想汽车门板、仪表板、外饰件等零部件, 2023Q2 理想汽车实现销量 8.65 万辆, 同比增长 201.39%, 重点客户贡献公司业绩增长增量表现。

大客户+北美+全球化持续表现, 全球化布局加速: 公司投入 1.5 亿美元布局墨西哥一二期工厂, 开拓北美市场业务。另外上海智能制造基地建设项目、西安生产基地建设、芜湖基地项目已投产, 合肥项目计划于明年 2 月投产。公司结合现有客户生产区域布局, 新建芜湖外饰公司、合肥公司、杭州分公司、天津分公司、大连分公司; 另外公司拟在常州设立全资子公司, 进一步提高客户产品配套服务能力, 满足未来市场需求。

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等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	6,947	9,794	12,744	15,386
(+/-%)	50.60%	40.99%	30.12%	20.73%
归母净利(百万元)	471	777	1,075	1,364
(+/-%)	65.69%	65.01%	38.40%	26.96%
摊薄每股收益(元)	0.97	1.59	2.21	2.80
市盈率(PE)	45.52	27.59	19.93	15.70

资料来源: ifind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					利润表(百万)							
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
货币资金	799	758	1,068	1,390	2,440	营业收入	4,613	6,947	9,794	12,744	15,386	
应收和预付款项	1,379	2,323	3,091	3,806	4,572	营业成本	3,629	5,576	7,815	10,094	12,119	
存货	1,482	1,750	3,439	3,139	4,517	营业税金及附加	26	31	44	57	69	
其他流动资产	887	1,021	954	987	971	销售费用	201	133	235	319	354	
流动资产合计	5,056	6,031	8,989	9,612	13,051	管理费用	214	312	440	572	703	
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	28	(0)	0	0	0	
投资性房地产	3	3	4	5	5	资产减值损失	3	3	3	3	3	
固定资产	1,682	2,127	2,076	2,001	1,750	投资收益	5	1	0	0	0	
在建工程	287	484	259	41	0	公允价值变动	2	4	(20)	0	0	
无形资产开发支出	228	276	260	243	227	营业利润	311	537	878	1,210	1,533	
长期待摊费用	47	77	52	27	2	其他非经营损益	(9)	(13)	(13)	(13)	(13)	
其他非流动资产	103	335	219	277	248	利润总额	302	524	865	1,197	1,520	
资产总计	7,406	9,333	11,859	12,205	15,283	所得税	16	51	85	117	149	
短期借款	327	526	512	14	0	净利润	286	473	780	1,080	1,371	
应付和预收款项	2,576	3,696	6,132	6,184	8,351	少数股东损益	2	2	4	5	7	
长期借款	316	363	0	0	0	归母股东净利润	284	471	777	1,075	1,364	
其他负债	67	89	78	83	80							
负债合计	3,654	5,203	7,201	6,801	8,932							
股本	375	487	487	487	487	预测指标						
资本公积	2,221	2,108	2,108	2,108	2,108	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		
留存收益	3,335	3,581	4,116	4,857	5,798	毛利率	21.3%	19.7%	20.2%	20.8%	21.2%	
归母公司股东权益	3,705	4,079	4,604	5,344	6,285	销售净利率	6.2%	6.8%	7.9%	8.4%	8.9%	
少数股东权益	47	50	54	59	66	销售收入增长率	25.3%	50.6%	41.0%	30.1%	20.7%	
股东权益合计	3,752	4,129	4,658	5,404	6,351	EBIT 增长率	64.2%	38.0%	37.3%	25.9%	-95.3%	
负债和股东权益	7,406	9,333	11,859	12,205	15,283	净利润增长率	65.7%	65.0%	38.4%	27.0%	-92.7%	
现金流量表(百万)					ROE	7.7%	11.5%	16.9%	20.1%	21.7%		
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	ROA	3.9%	5.1%	6.6%	8.8%	9.0%	
经营性现金流	211	755	784	1,118	1,427	ROIC	11.6%	14.2%	20.2%	27.5%	35.9%	
投资性现金流	(836)	(814)	88	54	51	EPS(X)	0.58	0.97	1.59	2.21	2.80	
融资性现金流	(151)	(167)	(562)	(850)	(429)	PE(X)	75.43	45.52	27.59	19.93	15.70	
现金增加额	(776)	(225)	311	322	1,050	PB(X)	5.78	5.25	4.65	4.01	3.41	
						PS(X)	4.64	3.08	2.19	1.68	1.39	
						EV/EBITDA(X)	22.56	16.96	14.08	10.19	7.91	

资料来源：ifind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：
91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。