

新泉股份(603179)

产品和客户放量逻辑持续兑现，2023年业绩亮眼

事件：

公司发布业绩预增公告，预计2023年年度实现归属于上市公司股东的净利润为80,100万元到82,100万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加33,042.28万元到35,042.28万元，同比增长70.22%到74.47%。

► 新客户新项目持续放量，下游客户表现优异

根据公司发布的业绩预增公告推算，2023年Q4归母净利润约为2.4-2.6亿元之间，同比增长53.6%-66.4%，环比增长29.2%-40.0%。第四季度业绩亮眼主要系下游客户销量表现优异：Model Y同比增长16.7%，环比增长3.5%；吉利同比增长19.8%，环比增长15.2%；奇瑞（除捷豹路虎外）同比增长93.5%，环比增长21.8%；比亚迪销量同比增长38.5%，环比增长14.8%；理想销量同比增长184.6%，环比增长25.4%。下游客户的销量增长有望带动公司业绩收入放量，提升规模优势，从而各项费用率得到优化。汇率方面，第四季度美元相对人民币略微贬值，相对墨西哥比索略微升值，预计整体存在汇兑损失。

► 全球化和品类拓展有望持续为公司业绩贡献增量

2023年墨西哥工厂实现减亏，斯洛伐克工厂开启欧洲新进程。公司近年海外扩张节奏持续加速，2019年在马来西亚设立合资公司并建立生产基地、2022年墨西哥基地已进入试生产阶段、2023年陆续向墨西哥工厂增资，出资2000万欧元用于斯洛伐克子公司。公司产品有望向同源品类扩张，带来**新增量**。公司目前主要产品为主副仪表板、门内护板、立柱总成，还在往座椅零部件和外饰件（保险杠和塑料尾门等）等方向拓展。

► 投资建议

公司依靠研发+成本控制，过去几年客户持续拓展，市占率持续提升。展望未来，1)行业产品升级带来空间扩容，同时公司产品有望向同源品类扩张，带来新增量；2)响应速度快、模块化供应的企业有望抢夺更多份额，独资、成本控制能力强的自主供应商有望突破原有合资配套格局，全球化布局也为进一步扩张奠定基础；3)公司以研发为立身之本，快速响应能力和强大的成本控制能力是公司持续开拓新客户新订单的原因，且未来产能进一步释放，支撑收入与盈利上行，预计2023-2025年归母净利润为8.10、11.49、15.71亿元，对应PE分别为28X、20X、15X。给予公司2024年28倍PE，对应目标价66.08元，给予“买入”评级。

风险提示：下游客户销量不达预期导致公司收入端受影响；汇率波动可能导致公司利润受影响。

行业：汽车/汽车零部件
投资评级：买入（首次）
当前价格：46.11元
目标价格：66.08元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	487.30/487.30
流通A股市值(百万元)	22,469.49
每股净资产(元)	9.23
资产负债率(%)	61.33
一年内最高/最低(元)	56.67/35.59

股价相对走势



作者

分析师：高登
执业证书编号：S0590523110004
邮箱：gaodeng@glsc.com.cn
分析师：陈斯竹
执业证书编号：S0590523100009
邮箱：chenszh@glsc.com.cn

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4613	6947	10500	13831	17713
增长率(%)	25.33%	50.60%	51.15%	31.72%	28.07%
EBITDA(百万元)	515	757	1263	1699	2170
归母净利润(百万元)	284	471	810	1149	1571
增长率(%)	10.21%	65.69%	72.06%	41.92%	36.72%
EPS(元/股)	0.58	0.97	1.66	2.36	3.22
市盈率(P/E)	79.1	47.7	27.8	19.6	14.3
市净率(P/B)	6.1	5.5	4.9	4.2	3.6
EV/EBITDA	31.7	25.8	19.4	14.6	11.5

数据来源：公司公告、iFind、国联证券研究所预测；股价为2024年01月15日收盘价

相关报告

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

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，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼