



新泉股份(603179)

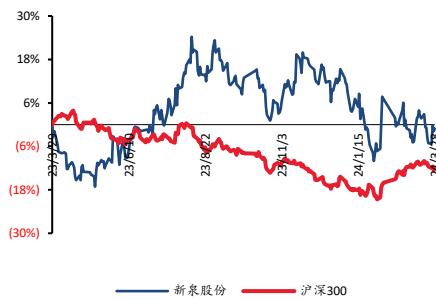
目标价:

昨收盘:43.48

汽车 汽车零部件

新泉股份2023年报点评：墨西哥工厂加速向国产供应商转变

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	4.87/4.87
总市值/流通(亿元)	211.88/211.88
12个月内最高/最低价(元)	56.67/36.56

相关研究报告

证券分析师: 刘虹辰

电话: 010-88321818

E-MAIL: liuhc@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524010002

事件:新泉股份发布2023年年报,报告期内公司实现营收105.72亿元,同比+52.19%,实现归母净利润8.06亿元,同比+71.19%,实现扣非归母净利润8.04亿元,同比+73.70%;2023年Q4,公司实现营业收入32.53亿元,同环比分别+46.16%/+21.09%;实现归母净利润2.45亿元,同环比分别+56.52%/+31.65%;实现扣非归母净利润2.44亿元,同环比分别+55.01%/+31.02%。

支柱业务内饰件持续高增,拓展业务外饰件加速发展:23年公司支柱业务仪表板总成实现营收69.83亿元,同比+53.13%,门板总成实现营收17.48亿元,同比+37.08%。23年外饰新业务逐步放量,打造全新增长点。2023年公司设立常州外饰子公司,保险杠总成实现营收0.92亿元,同比+112.59%,外饰附件实现营收1.78亿元,同比+202.01%,从公司盈利能力来看毛利率,汽车零部件行业20.55%;仪表板22.02%;顶柜12.26%;门板总成16.43%;内饰附件19.79%;保险杠总成31.33%;外饰附件5.26%。外饰附件毛利率较低主要系当前尚处于产能爬升阶段,未形成规模效应。报告期内,公司实现配套了更多的新能源汽车项目,诸如理想汽车、吉利汽车、广汽新能源、比亚迪、蔚来汽车、国际知名品牌电动车企业等品牌下的部分新能源汽车车型项目的配套。我们认为公司从原有内饰业务加速拓展至外饰业务,进一步提高配套产品单车价值量最高至万元以上,叠加下游主机厂持续拓展+销量提升,有助于公司持续实现业绩高增。

国际化进程加速打造内外饰龙头:公司在2023年2月和9月,向墨西哥新泉分别增加投资5,000万美元和9,500万美元,以满足墨西哥新泉新增定点项目的产能扩充;2023年9月和11月,公司分别在新加坡和斯洛伐克设立了全资子公司,开拓欧洲市场业务,公司国际化战略得到进一步推进。另外,根据公司发展及战略规划需要,公司拟通过全资子公司新加坡新泉对斯洛伐克新泉增加投资4,500万欧元;公司拟通过全资子公司新加坡新泉以自有资金5,000万美元在美国特拉华州投资设立新泉美国控股,并由新泉美国控股分别在加利福尼亚州投资400万美元设立新泉美国集团,在德克萨斯州投资4,600万美元设立新泉(德克萨斯),国际化进程加速打造内外饰龙头企业。

投资建议:公司为国内内饰件龙头,内外饰产品覆盖全面,通过内饰件品类拓展,持续增加单车价值量,并积极进行海内外布局,叠加规模效应及公司优异的成本控制能力,有助于公司成长为全球性的内外饰龙头企业。我们预计公司2024-2026年实现营收137.99、181.12、231.25亿元,同比+30.53%/+31.25%/+27.68%;实现归母净利润10.79、15.69、21.77亿元,同比+33.90%/+45.45%/+38.74%,对应当前PE估值分别为20/14/10倍,维持“买入”评级。

风险提示:原材料价格波动超出预期、海外业务拓展不及预期、价格战加剧超出预期、新产品开发进度不及预期

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	10,572	13,799	18,112	23,125
营业收入增长率(%)	52.19%	30.53%	31.25%	27.68%
归母净利润 (百万元)	806	1,079	1,569	2,177
净利润增长率(%)	71.19%	33.90%	45.45%	38.74%
摊薄每股收益 (元)	1.65	2.21	3.22	4.47
市盈率 (PE)	30.73	19.64	13.51	9.73

资料来源: Wind, 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)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	758	1,416	951	1,938	3,087	营业收入	6,947	10,572	13,799	18,112	23,125
应收和预付款项	2,392	3,569	4,728	6,176	7,855	营业成本	5,576	8,452	11,070	14,348	18,157
存货	1,750	2,475	3,704	4,502	5,697	营业税金及附加	31	51	69	86	113
其他流动资产	1,130	1,650	2,326	2,844	3,661	销售费用	133	177	262	331	417
流动资产合计	6,031	9,109	11,709	15,460	20,300	管理费用	312	452	617	800	1,015
长期股权投资	0	6	8	11	15	财务费用	0	-6	11	22	8
投资性房地产	3	3	3	3	3	资产减值损失	-3	-4	0	0	0
固定资产	2,127	3,157	3,517	3,929	4,347	投资收益	1	1	6	4	6
在建工程	484	299	375	404	377	公允价值变动	4	-1	0	0	0
无形资产开发支出	276	372	419	483	552	营业利润	537	928	1,202	1,766	2,447
长期待摊费用	77	123	152	186	223	其他非经营损益	-13	-14	-12	-13	-13
其他非流动资产	6,369	9,488	12,119	15,899	20,770	利润总额	524	914	1,190	1,753	2,434
资产总计	9,337	13,447	16,593	20,915	26,287	所得税	51	109	107	179	253
短期借款	526	100	-26	-144	-367	净利润	473	805	1,083	1,573	2,181
应付和预收款项	3,692	5,670	7,463	9,599	12,190	少数股东损益	2	0	4	4	4
长期借款	363	468	491	549	612	归母股东净利润	471	806	1,079	1,569	2,177
其他负债	627	2,203	2,637	3,310	4,070	预测指标					
负债合计	5,207	8,442	10,565	13,314	16,505		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	487	487	487	487	487	毛利率	19.73%	20.05%	19.78%	20.78%	21.48%
资本公积	2,108	2,108	2,108	2,108	2,108	销售净利率	6.77%	7.62%	7.82%	8.66%	9.41%
留存收益	1,473	2,132	3,210	4,778	6,955	销售收入增长率	50.60%	52.19%	30.53%	31.25%	27.68%
归母公司股东权益	4,079	4,957	5,976	7,544	9,721	EBIT 增长率	74.34%	74.96%	28.98%	47.82%	37.61%
少数股东权益	50	48	52	57	61	净利润增长率	65.67%	71.19%	33.90%	45.45%	38.74%
股东权益合计	4,130	5,006	6,028	7,601	9,782	ROE	11.53%	16.25%	18.05%	20.79%	22.39%
负债和股东权益	9,337	13,447	16,593	20,915	26,287	ROA	5.04%	5.99%	6.50%	7.50%	8.28%
现金流量表 (百万)						ROIC	9.22%	11.39%	12.99%	15.39%	16.92%
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EPS (X)	0.97	1.65	2.21	3.22	4.47
经营性现金流	755	590	389	1,727	1,889	PE (X)	39.68	30.73	19.64	13.51	9.73
投资性现金流	-814	-988	-948	-1,065	-1,100	PB (X)	4.60	4.98	3.55	2.81	2.18
融资性现金流	-167	1,135	96	326	361	PS (X)	2.70	2.34	1.54	1.17	0.92
现金增加额	-215	736	-464	987	1,149	EV/EBITDA (X)	24.93	20.23	13.97	9.71	7.05

资料来源: WIND, 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。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



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证券投资咨询业务资格，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。