



产品量升价稳，国内外产能布局加速

—— 2024 年半年报业绩点评

2024 年 8 月 31 日

核心观点

- 事件：**公司发布 2024 年半年报，上半年公司实现营业收入 61.64 亿元，同比+33.07%，实现归母净利润 4.11 亿元，同比+9.46%，实现扣非归母净利润 4.11 亿元，同比+9.48%，EPS 为 0.84 元。2024 年 Q2，公司实现营业收入 31.17 亿元，同比+26.74%，环比+2.30%，实现归母净利润 2.06 亿元，同比-7.66%，环比+1.13%，实现扣非归母净利润 2.09 亿元，同比-7.66%，环比+3.22%。
- 产品量升价稳，毛利率稳中有升：**一流下游客户（特斯拉、奇瑞、吉利、理想等）销量提升带动公司业绩稳步增长，上半年公司仪表板总成、顶柜总成、门板总成、内饰附件、保险杠总成、外饰附件在内的全部产品均实现了收入与销量的增长，分别实现营收 40.80 / 0.72 / 9.31 / 2.06 / 1.42 / 0.96 亿元，同比+35.5%/+54.7%/+18.7%/+13.4%/+387.2%/+147.8%，产品均价为 1295 / 796 / 1182 / 584 / 639 / 135 元，同比分别-0.9%/+4.0%/+16.7%/-33.2%/-4.5%/+36.9%，仪表板总成、保险杠总成等核心产品销售均价稳定，门板总成均价大幅提升。受益于产品均价稳定及规模效应的继续提升，公司毛利率稳中有升，2024 年 H1，公司毛利率为 19.98%，同比+0.12pct，其中 Q2 单季毛利率为 19.86%，同比-0.07pct，环比-0.25pct，年降压力下公司维持了稳定的盈利能力。
- 汇兑损益造成财务费用率大幅波动，影响净利润水平：**2024 年 H1，公司研发费用率同比-0.26pct 至 4.17%，Q2 单季研发费用率环比-0.90pct 至 3.73%；上半年公司销售费用率同比-0.26pct 至 1.67%，Q2 单季销售费用率环比-0.08pct 至 1.63%，研发及销售支出企稳；上半年公司管理费用率同比+0.35pct 至 4.92%，Q2 单季管理费用率环比-1.10pct 至 4.38%，环比大幅下滑；上半年公司财务费用率同比+2.43pct 至 1.12%，Q2 单季财务费用率环比+1.04pct 至 1.63%，是影响公司净利润的主要因素，主要系汇兑损益影响，上半年汇兑损失同比增加 1.05 亿元。
- 加速扩建国内外产能，新增产能已贡献可观业绩增量：**上半年公司继续加速投入产能建设，上半年投资活动现金流量净流出 9.40 亿，同比+86.88%，其中常州基地产能项目上半年在建工程新增 1.89 亿元，整体工程进度达到 64%；安庆产能在建工程新增 0.80 亿元，工程进度达到 67%；上海二期产能在建工程新增 1.26 亿元，整体工程进度达到 78%；墨西哥二期产能在建工程新增 1.44 亿元，整体工程进度达到 61%。2023 年公司完工的墨西哥一期、上海一期、芜湖产能在今年上半年贡献了可观业绩增量，公司子公司芜湖新泉、上海新泉、墨西哥新泉上半年分别实现营收 14.87 亿元/8.53 亿元/3.25 亿元，2023 年全年上述子公司分别实现营收 18.39 亿元/15.46 亿元/3.36 亿元，考虑到下半年汽车消费旺季因素，上半年新增产能贡献营收增量明显，新增产能的继续加速布局有望持续为公司带来业绩增量，推动公司产品市占率的进一步提升。
- 投资建议：**预计 2024 年-2026 年公司分别实现营业收入 137.87 亿元、168.26 亿元、194.73 亿元，实现归母净利润 10.09 亿元、14.50 亿元、17.98 亿元，摊薄 EPS 分别为 2.07 元、2.98 元、3.69 元，对应 PE 分别为 18.34 倍、12.77 倍、10.30 倍，维持“推荐”评级。

新泉股份（股票代码：603179.SH）

推荐 维持评级

分析师

石金漫

☎：010-80927689

✉：shijinman_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030002

研究助理

秦智坤

✉：qinzhikun_yj@chinastock.com.cn

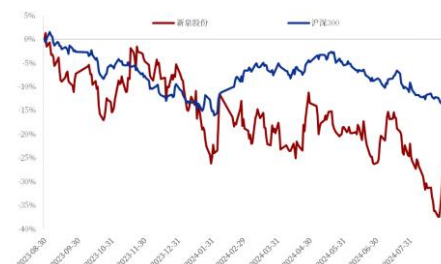
市场数据

2024-8-30

股票代码	603179.SH
A 股收盘价(元)	37.99
上证指数	2,842.21
总股本(万股)	48,730.24
实际流通 A 股(万股)	48,730.24
流通 A 股市值(亿元)	185.13

相对沪深 300 表现图

2024-8-30



资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

相关研究

- **风险提示：**下游客户销量不及预期的风险；客户超额年降的风险；产能建设不及预期的风险。

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	10,571.88	13,786.63	16,825.98	19,472.92
收入增长率%	52.19	30.41	22.05	15.73
归母净利润(百万元)	805.53	1,009.32	1,450.00	1,798.05
利润增速%	71.19	25.30	43.66	24.00
毛利率%	20.05	20.18	20.32	20.43
摊薄EPS(元)	1.65	2.07	2.98	3.69
PE	22.98	18.34	12.77	10.30
PB	3.73	3.25	2.70	2.23
PS	1.75	1.34	1.10	0.95

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	9108.99	9440.61	11120.93	13070.38
现金	1415.59	1278.81	1906.45	3035.30
应收账款	2962.39	3366.66	3792.80	4027.31
其它应收款	27.60	24.96	37.20	39.15
预付账款	456.49	550.21	670.34	774.70
存货	2475.19	2440.39	2596.86	2782.52
其他	1771.72	1779.57	2117.28	2411.38
非流动资产	4338.17	5268.88	5388.81	5473.28
长期投资	6.25	9.38	14.07	17.97
固定资产	3156.60	3889.94	3993.24	4070.80
无形资产	371.77	369.67	367.06	364.70
其他	803.55	999.90	1014.44	1019.80
资产总计	13447.17	14709.49	16509.74	18543.65
流动负债	6872.90	7234.60	7766.30	8273.96
短期借款	100.48	250.48	350.48	430.48
应付账款	4196.21	4279.43	4468.91	4734.27
其他	2576.21	2704.69	2946.92	3109.21
非流动负债	1568.66	1731.63	1831.63	1911.63
长期借款	468.29	618.29	718.29	798.29
其他	1100.37	1113.34	1113.34	1113.34
负债合计	8441.56	8966.23	9597.94	10185.60
少数股东权益	48.15	47.14	45.70	43.90
归属母公司股东权益	4957.45	5696.11	6866.11	8314.16
负债和股东权益	13447.17	14709.49	16509.74	18543.65

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	589.99	1358.95	1403.98	2031.28
净利润	805.05	1008.31	1448.55	1796.25
折旧摊销	328.88	459.82	502.20	546.78
财务费用	56.92	53.13	63.76	71.41
投资损失	-1.35	-1.38	-1.68	-1.95
营运资金变动	-668.56	-253.71	-725.98	-517.94
其它	69.06	92.77	117.14	136.72
投资活动现金流	-987.81	-1396.85	-632.58	-641.02
资本支出	-1073.47	-1260.72	-629.58	-639.06
长期投资	93.00	-3.13	-4.69	-3.91
其他	-7.34	-133.00	1.68	1.95
筹资活动现金流	1135.47	-77.78	-143.76	-261.41
短期借款	-425.11	150.00	100.00	80.00
长期借款	105.38	150.00	100.00	80.00
其他	1455.20	-377.78	-343.76	-421.41
现金净增加额	736.35	-136.78	627.64	1128.85

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	10571.88	13786.63	16825.98	19472.92
营业成本	8452.26	11004.26	13406.72	15493.98
营业税金及附加	51.38	68.93	84.13	97.36
营业费用	177.25	220.59	260.80	292.09
管理费用	452.33	599.72	681.45	759.44
财务费用	-5.89	181.90	94.57	92.81
资产减值损失	-4.17	-5.00	-5.00	-5.00
公允价值变动收益	-0.97	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1.35	1.38	1.68	1.95
营业利润	927.90	1146.46	1641.41	2031.93
营业外收入	0.82	0.49	0.65	0.57
营业外支出	14.94	14.01	14.48	14.25
利润总额	913.77	1132.94	1627.58	2018.26
所得税	108.72	124.62	179.03	222.01
净利润	805.05	1008.31	1448.55	1796.25
少数股东损益	-0.48	-1.01	-1.45	-1.80
归属母公司净利润	805.53	1009.32	1450.00	1798.05
EBITDA	1259.64	1774.66	2224.35	2657.85
EPS (元)	1.65	2.07	2.98	3.69

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	52.19%	30.41%	22.05%	15.73%
营业利润	72.71%	23.55%	43.17%	23.79%
归属母公司净利润	71.19%	25.30%	43.66%	24.00%
毛利率	20.05%	20.18%	20.32%	20.43%
净利率	7.62%	7.32%	8.62%	9.23%
ROE	16.25%	17.72%	21.12%	21.63%
ROIC	11.39%	14.36%	16.11%	16.89%
资产负债率	62.78%	60.96%	58.13%	54.93%
净负债比率	15.50%	19.59%	10.09%	-3.25%
流动比率	1.33	1.30	1.43	1.58
速动比率	0.86	0.86	0.98	1.12
总资产周转率	0.93	0.98	1.08	1.11
应收账款周转率	4.30	4.36	4.70	4.98
应付账款周转率	2.49	2.60	3.06	3.37
每股收益	1.65	2.07	2.98	3.69
每股经营现金	1.21	2.79	2.88	4.17
每股净资产	10.17	11.69	14.09	17.06
P/E	22.98	18.34	12.77	10.30
P/B	3.73	3.25	2.70	2.23
EV/EBITDA	20.23	11.07	8.64	6.86
P/S	1.75	1.34	1.10	0.95

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

石金漫 汽车行业首席分析师。香港理工大学理学硕士、工学学士。8年汽车、电力设备新能源行业研究经验。曾供职于国泰君安证券研究所，2016-2019年多次新财富、水晶球、II上榜核心组员。2022年1月加入中国银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn