

非金融公司|公司点评|新泉股份（603179）

新泉股份 2024 年中报点评：收入保持 高增长，利润受汇兑影响



| 报告要点

公司二季度收入依然保持较快增长，虽然受到部分客户影响，但大部分客户如吉利、奇瑞等依然实现销量快速增长，另外公司新产品如保险杠、外饰件等逐渐放量。2024H1 墨西哥实现收入 3.3 亿元。盈利能力方面，还原汇兑影响后，2024H1 归母净利润率为 7.1%，同比提升 0.7pct。全球化和扩品类是公司收入和业绩持续扩张的核心，目前看两类进展均持续兑现。

| 分析师及联系人



高登



陈斯竹

SAC: S0590523110004 SAC: S0590523100009

新泉股份(603179)

新泉股份 2024 年中报点评：收入保持高增长，利润受汇兑影响

行业：汽车/汽车零部件
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：36.80 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) 17,932.73
 每股净资产(元) 10.19
 资产负债率(%) 62.84
 一年内最高/最低(元) 54.69/32.54

股价相对走势



相关报告

- 《新泉股份(603179)：2024 年一季度报点评：一季度保持高增长，股权激励绑定核心员工》2024.05.09
- 《新泉股份(603179)：品类扩张和全球化持续演绎，四季度业绩超预期》2024.03.29



扫码查看更多

事件

公司发布 2024 年中报。2024 年上半年公司实现营业收入 61.6 亿元，同比增长 33.1%，归母净利润 4.1 亿元，同比增长 9.5%。

➤ 新产品+新客户放量，收入保持高增长

公司前五大客户中，奇瑞、吉利、理想 2024Q2 销量同环比均有明显提升。2024Q2 奇瑞（不含捷豹）实现销量 54.4 万辆，同比增长 42.7%，环比增长 8.3%；吉利（吉利+几何+领克+极氪）销量 48.0 万辆，同比增长 33.4%，环比增长 0.9%；理想销量 10.9 万辆，同比增长 25.5%，环比增长 35.0%。特斯拉因产品小年，Q2 实现销量 20.6 万辆，同比-16.8%，环比-6.8%。虽然受到特斯拉影响，但公司二季度依然实现了 31.2 亿元收入，同比增长 26.7%，环比增长 2.3%，一方面因为其他客户销量表现优秀，另一方面公司新产品如保险杠、外饰件等也实现放量，2024H1 保险杠收入增长 387.2%，外饰附件收入增长 147.8%。

➤ 利润受汇兑影响，实际经营能力向上

2024Q2 公司毛利率 19.9%，同环比基本持平。费用率方面，2024Q2 公司销售、管理、研发费用率同环比均有下降，财务费用率有所提升，主要因为汇兑影响。2023H1 汇兑收益 0.77 亿元，2024H1 汇兑损失 0.28 亿元，剔除汇兑后，2024H1 归母净利润 4.4 亿元，2023H1 为 3.0 亿元，同比增长 47.0%，归母净利率还原后为 7.1%，同比提升 0.7pct。

➤ 公司是优质内饰件龙头，全球化、多品类扩张逻辑持续进行

全球化和扩品类是公司收入和业绩持续扩张的核心，目前看两类进展均持续兑现。公司发展核心是研发技术实力强、成本控制能力优、响应速度快。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，墨西哥基地盈利改善，2024H1 实现收入 3.25 亿元，去年同期亏损-2.4 万元。公司建设斯洛伐克工厂开启欧洲新进程并拟在美国新建工厂有望获取大客户更多产品。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、立柱总成并逐步往座椅零部件和外饰件等方向拓展。

➤ 投资建议

考虑到汇兑损失，我们预计公司 2024-2026 年营收为 132.1/172.0/208.5 亿元，同比增速为 25.0%/30.2%/21.2%，归母净利润为 10.2/13.8/18.7 亿元，同比增速为 26.1%/35.9%/35.4%，EPS 分别为 2.09/2.83/3.84 元/股，3 年 CAGR 为 32.4%，维持“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；汇率波动导致公司利润受影响。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6947	10572	13210	17200	20850
增长率(%)	50.60%	52.19%	24.95%	30.21%	21.22%
EBITDA(百万元)	757	1237	1741	2263	2821
归母净利润(百万元)	471	806	1016	1381	1869
增长率(%)	65.69%	71.18%	26.13%	35.89%	35.35%
EPS(元/股)	0.97	1.65	2.09	2.83	3.84
市盈率(P/E)	39.3	23.0	18.2	13.4	9.9
市净率(P/B)	4.5	3.9	3.3	2.8	2.2
EV/EBITDA	25.8	21.0	12.1	9.4	7.4

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 09 月 02 日收盘价

风险提示

下游客户销量不达预期导致公司收入端受影响：下游客户销量不及预期或将影响公司产品出货量并进一步影响公司收入增长；

汇率波动导致公司利润受影响：汇率波动或将影响公司海外业务利润贡献。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	758	1416	1321	1720	2085					
应收账款+票据	2918	4487	5850	7617	9233					
预付账款	357	456	575	749	908					
存货	1750	2475	3518	4565	5506					
其他	247	275	304	396	480					
流动资产合计	6031	9109	11568	15048	18213					
长期股权投资	0	6	6	6	6					
固定资产	2151	3213	3481	4113	4475					
在建工程	484	299	850	650	550					
无形资产	276	372	317	262	207					
其他非流动资产	391	448	382	321	320					
非流动资产合计	3302	4338	5036	5351	5557					
资产总计	9333	13447	16604	20399	23771					
短期借款	526	100	1171	1665	1620					
应付账款+票据	3692	5670	7077	9185	11078					
其他	534	1102	1134	1472	1771					
流动负债合计	4752	6873	9383	12322	14469					
长期带息负债	377	1482	1298	1024	720					
长期应付款	0	0	0	0	0					
其他	74	87	87	87	87					
非流动负债合计	452	1569	1385	1111	807					
负债合计	5203	8442	10767	13433	15276					
少数股东权益	50	48	48	47	46					
股本	487	487	487	487	487					
资本公积	2108	2108	2108	2108	2108					
留存收益	1484	2362	3194	4324	5854					
股东权益合计	4129	5006	5837	6966	8495					
负债和股东权益总计	9333	13447	16604	20399	23771					

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	473	805	1015	1380	1868					
折旧摊销	233	329	498	585	594					
财务费用	0	-6	90	113	107					
存货减少(增加为“-”)	-268	-725	-1043	-1048	-941					
营运资金变动	-39	-669	-1115	-635	-608					
其它	357	855	1039	1040	934					
经营活动现金流	755	590	485	1435	1953					
资本支出	-977	-1061	-1200	-900	-800					
长期投资	170	93	0	0	0					
其他	-7	-19	8	8	8					
投资活动现金流	-814	-988	-1192	-892	-792					
债权融资	256	679	887	220	-350					
股权融资	112	0	0	0	0					
其他	-535	456	-275	-363	-446					
筹资活动现金流	-167	1135	612	-143	-796					
现金净增加额	-215	736	-95	399	365					

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
营业收入	6947	10572	13210	17200	20850					
营业成本	5576	8452	10396	13492	16273					
营业税金及附加	31	51	66	86	104					
营业费用	133	177	218	282	334					
管理费用	618	909	1202	1548	1772					
财务费用	0	-6	90	113	107					
资产减值损失	-3	-4	-7	-9	-11					
公允价值变动收益	4	-1	0	0	0					
投资净收益	1	1	2	2	2					
其他	-53	-56	-68	-95	-119					
营业利润	537	928	1165	1578	2132					
营业外净收益	-13	-14	-12	-12	-12					
利润总额	524	914	1153	1566	2120					
所得税	51	109	137	186	252					
净利润	473	805	1015	1380	1868					
少数股东损益	2	0	-1	-1	-1					
归属于母公司净利润	471	806	1016	1381	1869					

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	50.60%	52.19%	24.95%	30.21%	21.22%
EBIT	58.81%	73.16%	36.90%	35.09%	32.64%
EBITDA	47.16%	63.31%	40.79%	29.99%	24.62%
归属于母公司净利润	65.69%	71.18%	26.13%	35.89%	35.35%
获利能力					
毛利率	19.73%	20.05%	21.30%	21.56%	21.95%
净利率	6.81%	7.62%	7.69%	8.02%	8.96%
ROE	11.54%	16.25%	17.55%	19.95%	22.12%
ROIC	12.35%	16.46%	17.71%	17.91%	20.41%
偿债能力					
资产负债率	31.21%	24.98%	31.60%	34.51%	38.21%
流动比率	2.3	2.6	2.1	1.9	1.7
速动比率	1.9	2.2	1.6	1.4	1.2
营运能力					
应收账款周转率	3.6	3.7	3.7	3.7	3.7
存货周转率	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.7
每股指标(元)					
每股收益	1.0	1.7	2.1	2.8	3.8
每股经营现金流	1.6	1.2	1.0	2.9	4.0
每股净资产	8.4	9.8	11.5	13.8	17.0
估值比率					
市盈率	39.3	23.0	18.2	13.4	9.9
市净率	4.5	3.9	3.3	2.8	2.2
EV/EBITDA	25.8	21.0	12.1	9.4	7.4
EV/EBIT	37.3	28.6	16.9	12.6	9.4

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 09 月 02 日收盘价

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，北交所市场以北证50指数为基准；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性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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/或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/或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由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 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