

公司研究 | 点评报告 | 新泉股份（603179.SH）

Q2 业绩符合预期，经营性盈利能力大幅提升

报告要点

2024 年中报正式披露，营业总收入 61.64 亿元，同比增长 33.07%，归母净利润为 4.11 亿元，同比去年 9.46%。Q2 业绩符合预期，剔除汇兑后经营性盈利能力大幅提升。多元化项目增量明确，海外墨西哥工厂产能加速释放、美国&欧洲布局进一步深化。预计公司 2024-2026 年实现归母净利润为 10.50、15.66、20.01 亿元，对应 PE 分别为 17.3X、11.6X、9.1X，维持“买入”评级。

分析师及联系人



高伊楠

SAC: S0490517060001

SFC: BUW101



张永乾

SAC: S0490524030002

新泉股份 (603179.SH)

2024-09-18

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

Q2 业绩符合预期，经营性盈利能力大幅提升

事件描述

2024 年中报正式披露，营业总收入 61.64 亿元，同比去年增长 33.07%，归母净利润为 4.11 亿元，同比去年 9.46%。

事件评论

- Q2 业绩符合预期，剔除汇兑后经营性盈利能力大幅提升。2024Q2 实现营收 31.17 亿元，同环比分别+26.74%/+2.3%；实现归母净利润 2.06 亿元，同环比分别为-7.66%/+1.13%。营收同比高增长，主要系下游核心客户放量所致。2024Q2 奇瑞销量 53.4 万辆，同比+62.9%；吉利销量 58.1 万辆，同比+56.4%；理想销量 10.9 万辆，同比 25.5%；特斯拉中国销量 20.6 万辆，同比-16.8%。自主品牌销量增长对冲特斯拉中国销量短期下滑压力，多元化客户结构助力公司长期营收保持稳健发展。分产品结构看，2024H1 仪表板总成、顶柜总成、门板总成、内饰附件、保险杠总成和外饰附件营收分别 40.8、0.7、9.3、2.1、1.4、1.0 亿元，同比分别+35.48%/+54.71%/+18.7%/+13.38%/+387.15%/+147.83%。保险杠总成及外饰附件实现高速增长，主要系理想 L6 车型放量所致，2024H1 理想 L6 销量 3.9 万辆。2024Q2 公司毛利率为 19.86%，同环比-0.06pct/-0.24pct，净利率为 6.58%，同环比分别-2.44pct/-0.08pct。毛利率表现稳定，净利率同比承压，主要系期间费用率同比承压所致。2024Q2 公司期间费用率为 11.36%，同环比分别为+3.18pct/-1.04pct，其中核心影响因素为财务费用率增加所致，Q2 公司财务费用率为 1.64%，同环比分别+3.79pct/+1.05pct，主要系 Q2 公司汇兑损益叠加 2023 年增发转债致今年转债利息增加所致，汇兑及转债付息压力致财务费用率短期承压。剔除汇兑损益影响后，2024H1 公司经营性盈利水平同比大幅提升。
- 多元化项目增量明确，海外墨西哥工厂产能加速释放、美国&欧洲布局进一步深化。产品向外饰等拓展，多元化客户增量明确。2024H1 公司下游客户中奇瑞、国际知名品牌电动车企业、吉利、理想等贡献核心收入。且海外方面，墨西哥新泉 2024H1 年实现收入 3.3 亿元（23 全年 3.36 亿元），产能加速释放；美国新泉开始贡献收入，2024H1 实现收入 0.05 亿元；马来西亚新泉各项经营稳定，实现收入 0.68 亿元。同时，公司持续加大斯洛伐克新泉建设，海外扩张进一步深化，贡献远期业绩弹性。
- 基于原材料价格波动影响，以及公司海外布局加速，我们调整了公司的盈利预测，预计公司 2024-2026 年实现归母净利润为 10.50、15.66、20.01 亿元，对应 PE 分别为 17.3X、11.6X、9.1X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、下游客户销量和新项目拓展不及预期；
- 2、海外工厂盈利能力低于预期。

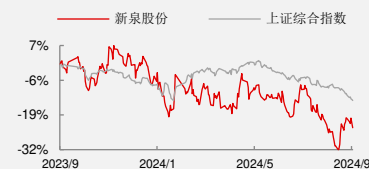
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	37.30
总股本(万股)	48,730
流通A股/B股(万股)	48,730/0
每股净资产(元)	10.19
近12月最高/最低价(元)	54.69/32.54

注：股价为 2024 年 9 月 13 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《新泉股份 2024 年一季报点评：业绩持续高增长，全球化战略顺利推进》2024-05-20
- 《新泉股份 2023 年年报点评：收入表现优异、盈利持续提升，全球内外饰龙头征程已然开启》2024-03-31
- 《新泉股份：品类扩张与全球化加速，全球内外饰平台龙头征程开启——汽车全球化系列之十一》2024-03-08



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、下游客户销量和新项目拓展不及预期：公司与一汽解放、北汽福田、陕西重汽、中国重汽、东风汽车等国内前五大中、重型卡车企业，以及吉利汽车、奇瑞汽车、上海汽车、一汽大众、上海大众、广汽集团、比亚迪、理想汽车、蔚来汽车、长安福特、江铃福特、长城汽车、国际知名品牌电动车企业等乘用车企业建立了配套关系，若下游客户销量有波动，或者公司在客户中的配套项目落地低于预期，可能会导致收入端低于预期。

2、海外工厂盈利能力低于预期：海外工厂盈利受到海外经济、原材料成本、人工成本等多种因素影响，如果海外盈利能力改善不及预期，则可能拖累公司整体盈利。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	10572	13582	17797	20411	货币资金	1416	2434	3884	5234
营业成本	8452	10894	14060	15894	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	2120	2689	3737	4517	应收账款	2962	3349	3901	4474
%营业收入	20%	20%	21%	22%	存货	2475	3283	4237	4790
营业税金及附加	51	68	89	102	预付账款	456	763	914	1033
%营业收入	0%	1%	1%	1%	其他流动资产	1799	2100	2675	3032
销售费用	177	258	338	388	流动资产合计	9109	11929	15612	18563
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	6	6	6	6
管理费用	452	570	747	857	投资性房地产	3	3	3	3
%营业收入	4%	4%	4%	4%	固定资产合计	3157	3302	3335	3263
研发费用	457	570	747	857	无形资产	372	380	388	396
%营业收入	4%	4%	4%	4%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-6	19	21	20	递延所得税资产	51	51	51	51
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	750	850	900	900
加: 资产减值损失	-4	-8	-10	-10	资产总计	13447	16521	20295	23182
信用减值损失	-62	0	0	0	短期贷款	100	368	300	300
公允价值变动收益	-1	0	0	0	应付款项	4196	5074	6548	7403
投资收益	1	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	928	1208	1802	2303	应付职工薪酬	125	109	141	159
%营业收入	9%	9%	10%	11%	应交税费	145	136	178	204
营业外收支	-14	0	0	0	其他流动负债	2306	3209	3935	3920
利润总额	914	1208	1802	2303	流动负债合计	6873	8896	11102	11986
%营业收入	9%	9%	10%	11%	长期借款	468	468	468	468
所得税费用	109	157	234	299	应付债券	977	977	977	977
净利润	805	1051	1568	2003	递延所得税负债	1	1	1	1
归属于母公司所有者的净利润	806	1050	1566	2001	其他非流动负债	122	122	122	122
少数股东损益	0	1	2	2	负债合计	8442	10464	12670	13554
EPS (元)	1.65	2.15	3.21	4.11	归属于母公司所有者权益	4957	6008	7574	9575
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	48	49	51	53
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	5006	6057	7624	9628
经营活动现金流净额	590	1278	1897	1578	负债及股东权益	13447	16521	20295	23182
取得投资收益收回现金	3	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	-6	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-1073	-508	-358	-208	每股收益	1.65	2.15	3.21	4.11
其他	89	0	0	0	每股经营现金流	1.21	2.62	3.89	3.24
投资活动现金流净额	-988	-508	-358	-208	市盈率	30.73	17.31	11.61	9.08
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.98	3.03	2.40	1.90
股权融资	1152	0	0	0	EV/EBITDA	20.23	12.40	8.05	5.95
银行贷款增加 (减少)	793	268	-68	0	总资产收益率	6.0%	6.4%	7.7%	8.6%
筹资成本	-179	-19	-21	-20	净资产收益率	16.2%	17.5%	20.7%	20.9%
其他	-631	0	0	0	净利率	7.6%	7.7%	8.8%	9.8%
筹资活动现金流净额	1135	248	-89	-20	资产负债率	62.8%	63.3%	62.4%	58.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	736	1019	1450	1350	总资产周转率	0.79	0.82	0.88	0.88

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	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
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
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
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。