

2024年09月29日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Q2 业绩符合预期，加速全球化布局

—新泉股份（603179.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：林子健 S1050523090001

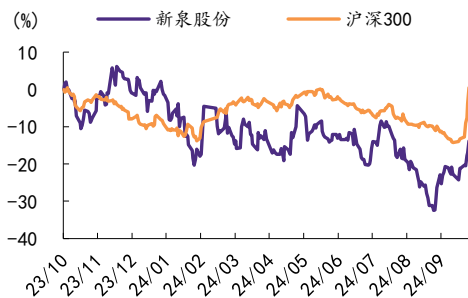
linzj@cfsc.com.cn

基本数据

2024-09-27

当前股价(元)	44.6
总市值(亿元)	217
总股本(百万股)	487
流通股本(百万股)	487
52周价格范围(元)	33.28-52.7
日均成交额(百万元)	153.9

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《新泉股份（603179）：2024Q1 营收亮眼，稳步开拓全球市场》2024-06-28
- 《新泉股份（603179）：汽车内外饰第一梯队，受益汽车“新四化”浪潮迎来高速增长期》2024-05-05

新泉股份发布 2024 年半年报：2024H1 公司实现总营收 61.6 亿元，同比+33.1%；2024Q2 公司实现营收 31.2 亿元、同比+26.7%、环比+2.3%。2024H1 归母净利润为 4.1 亿元，同比+9.5%；2024Q2 实现归母净利润 2.1 亿元，同比-7.7%、环比+1.1%。2024H1 毛利率为 20.0%，同比+0.1pct；2024Q2 毛利率为 19.9%、同比持平、环比-0.2pct。

投资要点

客户持续放量+产品品类拓展推动收入增长

公司深度绑定吉利、奇瑞、理想、比亚迪等优质客户，带动公司收入稳定持续增长。受益于公司客户订单持续放量，2024H1 公司实现总营收 61.6 亿元，同比+33.1%，全部产品品类均实现营收和销量增长。其中，第一大业务仪表板总成实现营收 40.8 亿元，同比+35.5%；保险杠总成实现营收 1.4 亿元，同比+387.2%，增幅较大；外饰附件实现营收 0.96 亿元，同比+147.8%。

公司新业务进展顺利，不断丰富营收增长驱动点。公司已经获得了部分新车型项目仪表板、副仪表板等重点产品的定点开发和制造。

归母净利率下降主要受财务费用影响

2024Q2 毛利率为 19.9%，保持稳健；Q2 归母净利润率同比下降 2.5pct 至 6.6%。2024Q2 费用率 11.4%、同比+3.2pct、环比-1.0pct。拆分看，2024Q2 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.6%/4.4%/3.7%/1.6%，同比变化 -0.3/-0.0/-0.3/+3.8pct。财务费用上升主要受汇兑损益所致。

加速国内外产业布局

公司建设上海研发中心项目以强化公司技术创新能力。同时，公司积极推进海外子公司墨西哥生产基地扩建项目、在美国、斯洛伐克建立子公司，以拓展北美和欧洲市场并推动公司业务辐射至全球。

盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 137.65、175.28、217.33 亿元，EPS 分别为 2.28、3.05、3.75 元，当前股价对应 PE

分别为 19.5、14.6、11.9 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

(1) 海外出货量不及预期；(2) 核心客户流失风险；(3) 投产进度不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入 (百万元)	10,572	13,765	17,528	21,733
增长率 (%)	52.2%	30.2%	27.3%	24.0%
归母净利润 (百万元)	806	1,113	1,486	1,827
增长率 (%)	71.2%	38.2%	33.5%	23.0%
摊薄每股收益 (元)	1.65	2.28	3.05	3.75
ROE (%)	16.1%	19.0%	21.1%	21.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,416	1,796	2,300	3,056
应收款	3,140	4,126	5,302	6,573
存货	2,475	3,233	4,097	5,092
其他流动资产	2,079	2,704	3,441	4,264
流动资产合计	9,109	11,858	15,140	18,986
非流动资产:				
金融类资产	8	8	8	8
固定资产	3,157	3,036	2,896	2,747
在建工程	299	210	147	103
无形资产	372	449	526	600
长期股权投资	6	6	6	6
其他非流动资产	504	504	504	504
非流动资产合计	4,338	4,205	4,080	3,960
资产总计	13,447	16,063	19,220	22,946
流动负债:				
短期借款	100	180	260	340
应付账款、票据	5,670	7,405	9,386	11,666
其他流动负债	988	988	988	988
流动负债合计	6,873	8,723	10,824	13,229
非流动负债:				
长期借款	1,445	1,345	1,245	1,145
其他非流动负债	124	124	124	124
非流动负债合计	1,569	1,469	1,369	1,269
负债合计	8,442	10,191	12,193	14,498
所有者权益				
股本	487	487	487	487
股东权益	5,006	5,871	7,027	8,448
负债和所有者权益	13,447	16,063	19,220	22,946

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	805	1113	1485	1826
少数股东权益	0	-1	-1	-1
折旧摊销	275	229	225	219
公允价值变动	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-489	-599	-756	-765
经营活动现金净流量	590	741	952	1278
投资活动现金净流量	-988	210	202	193
筹资活动现金净流量	778	-267	-349	-425
现金流量净额	380	685	805	1,047

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	10,572	13,765	17,528	21,733
营业成本	8,452	10,972	13,906	17,284
营业税金及附加	51	67	85	106
销售费用	177	234	298	369
管理费用	452	578	736	913
财务费用	-6	52	46	38
研发费用	457	592	754	935
费用合计	1,081	1,456	1,834	2,254
资产减值损失	-62	-50	-59	-57
公允价值变动	-1	-1	-1	-1
投资收益	1	10	10	10
营业利润	928	1,264	1,687	2,075
加:营业外收入	1	0	0	0
减:营业外支出	15	0	0	0
利润总额	914	1,264	1,687	2,075
所得税费用	109	152	202	249
净利润	805	1,113	1,485	1,826
少数股东损益	0	-1	-1	-1
归母净利润	806	1,113	1,486	1,827

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	52.2%	30.2%	27.3%	24.0%
归母净利润增长率	71.2%	38.2%	33.5%	23.0%
盈利能力				
毛利率	20.0%	20.3%	20.7%	20.5%
四项费用/营收	10.2%	10.6%	10.5%	10.4%
净利率	7.6%	8.1%	8.5%	8.4%
ROE	16.1%	19.0%	21.1%	21.6%
偿债能力				
资产负债率	62.8%	63.4%	63.4%	63.2%
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	3.4	3.3	3.3	3.3
存货周转率	3.4	3.4	3.4	3.4
每股数据(元/股)				
EPS	1.65	2.28	3.05	3.75
P/E	26.98	19.52	14.63	11.9
P/S	2.1	1.6	1.2	1.0
P/B	4.4	3.7	3.1	2.6

■ 汽车组介绍

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA，6年汽车行业研究经验。曾任职于华福证券研究所，担任汽车行业分析师。2023年加入华鑫证券研究所，担任汽车行业首席分析师。兼具买方和卖方行业研究经验，立足产业，做深入且前瞻的研究，擅长自下而上挖掘个股。深度覆盖特斯拉产业链/一体化压铸等细分领域。

张智策：武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024年加入华鑫证券。2年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

程晨：上海财经大学金融硕士，2024年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。