

新泉股份 (603179.SH)

积极拓展新客户，稳步推进全球化布局

事件：公司发布 2025 年半年报。2025 年 H1，公司收入 75 亿元，同比+21%；归母净利润 4.2 亿元，同比+3%；2025 年 Q2，公司收入 39 亿元，同比+26%，环比+12%；归母净利润 2.1 亿元，同比+1%，环比-2%。

积极拓展新客户，稳步推进全球化布局。下游需求方面，Q2 特斯拉全球交付 38 万辆，环比+14%，同时国内新能源车销量 295 万辆，环比+26%，其中吉利销量 99 万辆，环比+4%，奇瑞集团销售 64 万辆，环比+3%。受益于海外市场开拓+多元化客户结构，公司 2025Q2 收实现 39 亿元，同比+26%，环比+12%；归母净利润为 2.1 亿元，同比+1%，环比-2%。2025H1，公司仪表盘总成销量为 344 万件，同比+8%，对应营业收入 44 亿元，同比+7%，新增座椅销量 4.8 万件，对应营业收入 0.4 亿元。

瑞琪并表等因素，短暂干扰公司盈利能力。2025Q2，公司销售毛利率 16.8%，环比-2.7pct，预计主要系芜湖瑞琪并表后，造成亏损 0.1 亿元等因素影响；销售净利率 5.2%，环比-0.8pct，相较毛利率降幅缩窄，预计主要系规模效应+公司内部降本增效，带来费用下降。费用端，2025Q2，公司期间费用率 10.0%，环比-0.1pct，其中销售/管理/财务/研发费用率环比分别-0.8/+1.2/-1.5/+1.0pct。公司持续推进墨西哥、斯洛伐克等生产基地建设，积极拓展中高端外资和合资品牌客户，且获得部分新车型项目仪表盘、保险杠等产品的定点开发和制造，支撑未来业绩增长。

收购安徽瑞琪，助力公司切入座椅领域。公司以技术创新和产品结构优化为推动力，不断扩展产品品类。公司收入以仪表盘总成成为主，不断向外饰开拓，提升单车配套价值量。同时，公司收购安徽瑞琪汽车零部件有限公司。安徽瑞琪前身为芜湖李尔座椅工厂，客户主要为奇瑞等，并具备头枕扶手、座椅骨架、座椅等产品的生产能力。凭借此次收购，公司有望整合芜湖瑞琪的座椅总成能力、座椅零部件生产能力与芜湖新泉现有仪表盘、门板业务，形成完整的内饰系统解决方案。目前，公司与奇瑞、理想、比亚迪、蔚来等企业均合作良好，为未来拓品奠定客户基础。

盈利预测：考虑到行业竞争加剧，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 12/15/19 亿元，对应 PE 分别为 20/16/13 倍，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动；客户销量不及预期；新客户拓展不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	10,572	13,264	17,110	21,046	25,886
增长率 yoy (%)	52.2	25.5	29.0	23.0	23.0
归母净利润(百万元)	806	977	1,219	1,534	1,868
增长率 yoy (%)	71.2	21.2	24.8	25.9	21.8
EPS 最新摊薄(元/股)	1.65	2.00	2.50	3.15	3.83
净资产收益率(%)	16.2	17.4	18.1	19.1	19.4
P/E(倍)	30.2	24.9	20.0	15.9	13.0
P/B(倍)	4.9	4.3	3.6	3.0	2.5

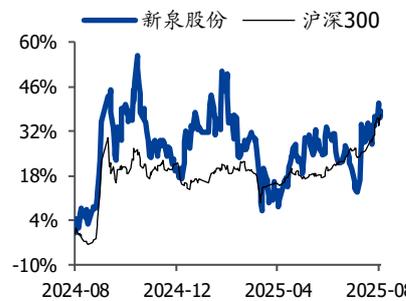
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 08 月 29 日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
08月29日收盘价(元)	49.95
总市值(百万元)	24,340.82
总股本(百万股)	487.30
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	11.00

股价走势



作者

分析师 丁逸璇

执业证书编号: S0680521120002

邮箱: dingyixuan@gszq.com

分析师 江莹

执业证书编号: S0680524040005

邮箱: jiangying1@gszq.com

相关研究

- 《新泉股份(603179.SH): 业绩符合预期, 切入座椅领域支撑未来增长》 2025-04-29
- 《新泉股份(603179.SH): 业绩超预期, 持续推进全球化布局》 2024-10-30
- 《新泉股份(603179.SH): 业务稳健发展, 经营效率不断提升》 2024-08-31

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	9109	10231	11266	13431	16162
现金	1416	1521	933	1063	1077
应收票据及应收账款	3112	3803	4523	5526	6761
其他应收款	28	22	29	35	
预付账款	456	416	539	659	
存货	2475	2710	3063	3745	4587
其他流动资产	1622	1759	2180	2402	2886
非流动资产	4338	5681	7128	8493	9924
长期投资	6	7	7	7	7
固定资产	3157	3812	4538	5089	5654
无形资产	372	378	561	692	772
其他非流动资产	804	1484	2022	2704	3491
资产总计	13447	15912	18393	21924	26087
流动负债	6873	8113	9065	11012	13354
短期借款	100	150	310	460	590
应付票据及应付账款	5670	6804	7479	9154	11217
其他流动负债	1102	1158	1276	1397	1547
非流动负债	1569	2146	2542	2822	3054
长期借款	468	912	1212	1462	1662
其他非流动负债	1100	1234	1330	1360	1392
负债合计	8442	10259	11607	13833	16408
少数股东权益	48	48	48	48	48
股本	487	487	487	487	487
资本公积	2108	2108	2039	2039	2039
留存收益	2132	2963	4020	5325	6913
归属母公司股东权益	4957	5606	6738	8043	9631
负债和股东权益	13447	15912	18393	21924	26087

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	590	1293	982	1998	2173
净利润	805	974	1219	1534	1868
折旧摊销	329	415	501	578	665
财务费用	57	107	90	114	134
投资损失	-1	2	-2	-3	-3
营运资金变动	-669	-246	-901	-284	-549
其他经营现金流	69	41	74	59	59
投资活动现金流	-988	-1468	-1965	-1954	-2108
资本支出	-1073	-1465	-1959	-1904	-2054
长期投资	93	-4	0	0	0
其他投资现金流	-7	0	-6	-50	-54
筹资活动现金流	1135	325	374	86	-52
短期借款	-425	50	160	150	130
长期借款	105	443	300	250	200
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	-69	0	0
其他筹资现金流	1455	-168	-17	-314	-382
现金净增加额	736	134	-588	130	14

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	10572	13264	17110	21046	25886
营业成本	8561	10658	13808	16900	20709
营业税金及附加	51	66	86	105	129
营业费用	69	79	120	147	233
管理费用	452	691	941	1168	1476
研发费用	457	549	753	947	1191
财务费用	-6	115	42	84	100
资产减值损失	-4	-7	-5	-5	-5
其他收益	15	79	86	105	129
公允价值变动收益	-1	0	0	0	0
投资净收益	1	-2	2	3	3
资产处置收益	-9	0	0	0	0
营业利润	928	1124	1404	1757	2136
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	15	18	20	15	15
利润总额	914	1106	1385	1743	2122
所得税	109	132	166	209	255
净利润	805	974	1219	1534	1868
少数股东损益	0	-3	0	0	0
归属母公司净利润	806	977	1219	1534	1868
EBITDA	1260	1656	1928	2405	2888
EPS (元/股)	1.65	2.00	2.50	3.15	3.83

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	52.2	25.5	29.0	23.0	23.0
营业利润(%)	72.7	21.1	24.9	25.2	21.6
归属母公司净利润(%)	71.2	21.2	24.8	25.9	21.8
获利能力					
毛利率(%)	19.0	19.6	19.3	19.7	20.0
净利率(%)	7.6	7.4	7.1	7.3	7.2
ROE(%)	16.2	17.4	18.1	19.1	19.4
ROIC(%)	11.4	13.0	12.5	13.6	14.2
偿债能力					
资产负债率(%)	62.8	64.5	63.1	63.1	62.9
净负债比率(%)	15.5	22.0	34.5	32.7	30.9
流动比率	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
速动比率	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.9	1.0	1.0	1.1
应收账款周转率	4.3	4.0	4.2	4.3	4.3
应付账款周转率	2.5	2.4	2.9	3.0	3.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.65	2.00	2.50	3.15	3.83
每股经营现金流(最新摊薄)	1.21	2.65	2.01	4.10	4.46
每股净资产(最新摊薄)	10.17	11.50	13.83	16.50	19.76
估值比率					
P/E	30.2	24.9	20.0	15.9	13.0
P/B	4.9	4.3	3.6	3.0	2.5
EV/EBITDA	20.2	13.3	13.8	11.2	9.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年08月29日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com