

2025 年 09 月 05 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

品类扩张顺利，全球化战略稳步推进

—新泉股份（603179.SH）公司事件点评报告

买入（维持）事件

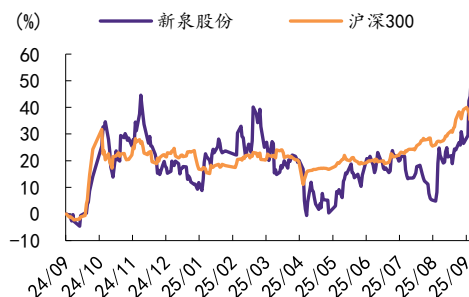
分析师：林子健 S1050523090001
linzj@cfsc.com.cn

基本数据

2025-09-05

当前股价（元）	62.98
总市值（亿元）	307
总股本（百万股）	487
流通股本（百万股）	487
52 周价格范围（元）	37.3-62.98
日均成交额（百万元）	332.85

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《新泉股份（603179）：Q2 业绩符合预期，加速全球化布局》2024-09-30
- 2、《新泉股份（603179）：2024Q1 营收亮眼，稳步开拓全球市场》2024-06-28
- 3、《新泉股份（603179）：汽车内外饰第一梯队，受益汽车“新四化”浪潮迎来高速成长期》2024-05-05

公司发布 2025 年中报，公司 25H1 实现总营收 74.6 亿元，同比+ 21.01%；归母净利润 4.22 亿元，同比+2.8%；扣非归母净利润 4.15 亿元，同比+1.2%。其中，25Q2 单季度公司实现营业收入 39.4 亿元，同比+26.4%；归母净利润 2.1 亿元，同比+1.2%。

投资要点

25Q2 公司营收稳步增长，毛利率短期承压

2025 年第二季度，公司业绩不及预期，毛利率面临阶段性压力。1) 营收方面，25Q2 收入 39.4 亿元，同比+26.4%，主要得益于 25H1 海外收入同比大幅增长 159.4%；2) 毛利率方面，公司 25Q2 毛利率 16.8%，同比-3.1pct，环比-2.7pct，毛利率阶段性承压；3) 费用率方面，25Q2 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.5%/5.1%/4.3%/0.0%，同比-1.1/+0.6/+0.5/-1.6pct，环比-0.1/-1.5/-0.5/-0.6pct；25Q2 期间费用率为 9.9%，同比-1.6pct，环比-2.6pct，费用控制成果显著。4) 归母净利润方面，25Q2 公司实现归母净利润 2.1 亿元，同比+1.2%。

稳步推进国际化战略，海外营收规模持续增长

全球布局持续推进，带动海外营收快速放量。公司 2022-2025H1 营收为 69.5/105.7/132.6/74.6 亿元，其中海外营收分别为 6.1/7.7/10.9/14.8 亿元，同比+165.9%/+27.2%/+41.8%/+159.4%，从 2022 年至 2025 年 H1，公司境外营收占比已从 8.7%提升至 19.8%。2025 年 4 月，公司向斯洛伐克新泉增加投资 4,500 万欧元，以满足斯洛伐克新泉产能扩充；2025 年 5 月和 6 月，公司分别在德国慕尼黑和拜仁州因戈尔施塔特市设立了子公司，进一步开拓欧洲市场业务，公司国际化战略得到进一步推进。目前，公司正在积极推进海外子公司墨西哥生产基地扩建项目、斯洛伐克生产基地扩建项目的建设，并在美国、德国设立子公司，培育东南亚、北美和欧洲市场，推动公司业务辐射至全球。

手握优质客户资源，品类扩张支撑公司成长

公司客户资源禀赋优越，核心客户驱动公司快速成长。公司成立之初立足于汽车零部件产业集中的长三角地区，以仪表

板总成成为核心产品，和国际知名电动车企业、小米、奇瑞、吉利、理想、一汽、广汽、蔚来、比亚迪、华晨、上汽等主流与车企建立合作关系。2022 年公司前五大客户分别为吉利、国际知名电动车企业、奇瑞、上汽、比亚迪，销售额分别为 16.5/15.7/10.2/3.3/2.2 亿元。2020 年公司成为国际知名电动车客户供应商，2021-2022 年国际知名电动车贡献收入 5.0/15.7 亿元，占公司总营收比例分别为 12.3%/25.1%。

品类扩展顺利，勾勒公司第二成长曲线。分业务来看，25H1 公司仪表盘/顶柜/门板/内饰附件/保险杠/外饰/座椅/座椅附件实现营收 43.6/0.5/15.6/1.5/3.1/1.3/0.4/1.6 亿元，其中门板/保险杠/座椅附件同比+67.4%/+119.4%/+107.4%，同比大幅增长。座椅能力持续扩张，公司已于 2025 年 4 月完成对安徽瑞琪 70%股权的收购。安徽瑞琪是专业制造汽车座椅的企业，前身是上海李尔汽车系统有限公司芜湖分公司，在安徽芜湖有 17 年的汽车座椅及零配件的制造经验，主要为奇瑞、观致、上海通用、长安福特、东风、本田、马自达等轿车提供高配置的座椅及相关的汽车零件瑞琪主营汽车座椅的研发、制造和销售。25H1 新泉来自座椅及座椅附件收入达到 2.0 亿元，有望实现进一步增长。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2026 年收入分别为 165.2/199.4/232.1 亿元，归母净利润分别为 10.7/13.3/16.6 亿元，全球化战略稳步推进，品类扩张顺利，有望开拓第二增长曲线，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

原材料价格波动风险、市场应用不及预期、产能扩张不及预期、业绩不及预期。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	13,264	16,523	19,940	23,214
增长率（%）	25.5%	24.6%	20.7%	16.4%
归母净利润（百万元）	977	1,070	1,331	1,664
增长率（%）	21.2%	9.5%	24.4%	25.0%
摊薄每股收益（元）	2.00	2.20	2.73	3.42
ROE（%）	17.3%	17.6%	20.1%	22.9%

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	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	1,521	2,072	2,665	3,386
应收款	3,825	4,836	5,836	6,795
存货	2,710	3,428	4,113	4,774
其他流动资产	2,175	2,707	3,264	3,798
流动资产合计	10,231	13,043	15,878	18,753
非流动资产：				
金融类资产	12	12	12	12
固定资产	3,812	3,765	3,659	3,516
在建工程	690	483	338	237
无形资产	378	359	340	322
长期股权投资	7	7	7	7
其他非流动资产	794	794	794	794
非流动资产合计	5,681	5,408	5,138	4,876
资产总计	15,912	18,451	21,016	23,629
流动负债：				
短期借款	150	159	168	177
应付账款、票据	6,804	8,607	10,329	11,987
其他流动负债	1,060	1,336	1,615	1,873
流动负债合计	8,113	10,225	12,260	14,209
非流动负债：				
长期借款	1,930	1,930	1,930	1,930
其他非流动负债	217	219	221	223
非流动负债合计	2,146	2,148	2,150	2,152
负债合计	10,259	12,373	14,410	16,362
所有者权益				
股本	487	487	487	487
股东权益	5,653	6,078	6,607	7,267
负债和所有者权益	15,912	18,451	21,016	23,629

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	974	1067	1327	1659
少数股东权益	-3	-3	-4	-5
折旧摊销	346	273	269	261
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-23	-157	-217	-212
经营活动现金净流量	1293	1179	1375	1703
投资活动现金净流量	-1468	254	251	244
筹资活动现金净流量	726	-633	-790	-990
现金流量净额	551	800	836	957

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	13,264	16,523	19,940	23,214
营业成本	10,658	13,400	16,089	18,684
营业税金及附加	66	82	90	93
销售费用	79	149	299	348
管理费用	691	859	1,037	1,184
财务费用	115	87	86	84
研发费用	549	661	758	859
费用合计	1,434	1,756	2,179	2,475
资产减值损失	-51	-60	-58	-56
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-2	0	0	0
营业利润	1,124	1,226	1,525	1,907
加：营业外收入	1	0	0	0
减：营业外支出	18	0	0	0
利润总额	1,106	1,226	1,525	1,907
所得税费用	132	159	198	248
净利润	974	1,067	1,327	1,659
少数股东损益	-3	-3	-4	-5
归母净利润	977	1,070	1,331	1,664

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	25.5%	24.6%	20.7%	16.4%
归母净利润增长率	21.2%	9.5%	24.4%	25.0%
盈利能力				
毛利率	19.6%	18.9%	19.3%	19.5%
四项费用/营收	10.8%	10.6%	10.9%	10.7%
净利率	7.3%	6.5%	6.7%	7.1%
ROE	17.3%	17.6%	20.1%	22.9%
偿债能力				
资产负债率	64.5%	67.1%	68.6%	69.2%
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	3.5	3.4	3.4	3.4
存货周转率	3.9	3.9	3.9	3.9
每股数据(元/股)				
EPS	2.00	2.20	2.73	3.42
P/E	31.42	28.69	23.06	18.4
P/S	2.3	1.9	1.5	1.3
P/B	5.5	5.1	4.7	4.2

■ 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，研究汽车&人形机器人方向。

■ 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。