

新泉股份(603179)

报告日期: 2025 年 11 月 09 日

25Q3 营收同增 15%，拟设立机器人子公司布局机器人业务

——新泉股份点评报告

投资要点

- **事件：公司发布 2025 年第三季度报告。(1) 25Q3：**营业收入 39.5 亿元，同比增长 14.9%；归母净利润 2.0 亿元，同比减少 27.1%；扣非归母净利润 2.0 亿元，同比减少 20.3%。**(2) 25Q1-3：**营业收入 114.1 亿元，同比增加 18.8%；归母净利润 6.2 亿元，同比减少 9.2%；扣非归母净利润 6.2 亿元，同比减少 7.0%。
- **点评：25Q3 收入同增 15%，盈利能力短期承压**
25Q3 公司实现营业收入 39.5 亿元，同比增长 14.9%；归母净利润 2.0 亿元，同比减少 27.1%；扣非归母净利润 2.0 亿元，同比减少 20.3%，利润减少主要系产品降价，管理费用、研发费用增加所致；25Q3 公司毛利率为 15.6%，同比减少 5.7pcts。
- **座椅业务：收购李尔芜湖分公司，切入汽车座椅领域，打开增长空间**
25H1 公司收购安徽瑞琪汽车零部件有限公司 70% 股权。安徽瑞琪前身为李尔芜湖分公司，深耕汽车座椅及零配件 17 年，客户覆盖奇瑞、观致、上海通用、长安福特、东风、本田、马自达等。整椅行业具备规模大、国产化率低的特点，座椅舒适化需求助推行业规模持续扩大，公司收购安徽瑞琪后切入座椅领域，有望打开增长空间。
- **机器人业务：拟设立机器人子公司，有望凭借客户积累切入机器人领域**
公司 2025 年 10 月 30 日披露其拟成立常州新泉智能机器人有限公司，注册资本 1 亿元，全面进军机器人业务。主机厂布局人形机器人本体研发，公司下游客户包括奇瑞汽车、小米汽车、国际知名品牌电动车企等，有望凭借客户基础切入机器人产业链。
- **盈利预测与估值：**
我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 163、197、236 亿元，同比增速分别为 23%、21%、20%，CAGR 为 21%；归母净利润分别为 10.3、13.0、17.1 亿元，同比增速分别为 5%、27%、31%，CAGR 为 21%，对应 PE 分别为 38X、30X、23X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**
原材料价格波动风险、机器人进展不及预期等。

投资评级：买入(维持)

分析师：邱世梁
 执业证书号：S1230520050001
 qiushiliang@stocke.com.cn

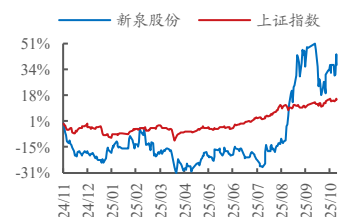
分析师：周艺轩
 执业证书号：S1230524060001
 zhouyixuan@stocke.com.cn

研究助理：顾淳晖
 guchunhui@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 77.00
总市值(百万元)	39,280.93
总股本(百万股)	510.14

股票走势图



相关报告

- 1 《客户优质、产品拓展，北美、欧洲市场逐步开拓》
2025.01.20
- 2 《投资设立德国子公司，全球布局不断完善》 2025.01.07
- 3 《业绩快速增长，业务持续拓展》 2024.11.26

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	13263.79	16314.65	19688.68	23648.09
(+/-) (%)	25.46%	23.00%	20.68%	20.11%
归母净利润	976.64	1029.96	1302.94	1710.52
(+/-) (%)	21.24%	5.46%	26.50%	31.28%
每股收益(元)	1.91	2.02	2.55	3.35
P/E	40.22	38.14	30.15	22.96
ROE	17.42%	15.59%	16.89%	18.66%

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	10,231	13,625	17,231	21,209
现金	1,521	2,326	3,795	5,086
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	3,803	6,824	8,090	9,777
其它应收款	22	32	36	44
预付账款	416	777	927	1,095
存货	2,710	3,367	4,085	4,909
其他	1,759	298	298	298
非流动资产	5,681	5,256	4,762	4,303
金融资产类	12	12	12	12
长期投资	7	7	7	7
固定资产	3,812	3,374	2,937	2,500
无形资产	378	360	341	323
在建工程	690	690	690	690
其他	781	812	773	770
资产总计	15,912	18,881	21,992	25,512
流动负债	8,113	10,016	12,019	14,084
短期借款	150	150	150	150
应付款项	6,804	8,611	10,505	12,460
预收账款	0	0	0	0
其他	1,158	1,254	1,364	1,474
非流动负债	2,146	2,211	2,211	2,211
长期借款	912	912	912	912
其他	1,234	1,300	1,300	1,300
负债合计	10,259	12,227	14,230	16,295
少数股东权益	48	48	48	48
归属母公司股东权益	5,606	6,606	7,714	9,169
负债和股东权益	15,912	18,881	21,992	25,512

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,293	998	1,771	1,655
净利润	974	1,030	1,303	1,711
折旧摊销	415	495	495	459
财务费用	107	107	107	107
投资损失	2	(16)	(20)	(24)
营运资金变动	(246)	(647)	(134)	(622)
其它	41	29	20	24
投资活动现金流	(1,468)	(74)	0	0
资本支出	(1,465)	(16)	(20)	(24)
长期投资	(4)	0	0	0
其他	0	(58)	20	24
筹资活动现金流	325	(119)	(302)	(363)
短期借款	50	0	0	0
长期借款	443	0	0	0
其他	(168)	(119)	(302)	(363)
现金净增加额	134	805	1,469	1,291

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	13,264	16,315	19,689	23,648
营业成本	10,658	13,175	15,984	19,211
营业税金及附加	66	107	122	140
营业费用	79	201	254	310
管理费用	691	961	1,026	1,199
研发费用	549	737	931	1,022
财务费用	115	31	(9)	(83)
资产减值损失	(7)	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(2)	16	20	24
其他经营收益	79	67	96	90
营业利润	1,124	1,169	1,478	1,940
营业外收支	(17)	0	0	0
利润总额	1,106	1,169	1,478	1,940
所得税	132	140	175	230
净利润	974	1,030	1,303	1,711
少数股东损益	(3)	0	0	0
归属母公司净利润	977	1,030	1,303	1,711
EBITDA	1,656	1,695	1,963	2,316
EPS (最新摊薄)	1.91	2.02	2.55	3.35

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	25.46%	23.00%	20.68%	20.11%
营业利润	21.10%	4.07%	26.35%	31.30%
归属母公司净利润	21.24%	5.46%	26.50%	31.28%
获利能力				
毛利率	19.64%	19.24%	18.82%	18.76%
净利率	7.36%	6.31%	6.62%	7.23%
ROE	17.42%	15.59%	16.89%	18.66%
ROIC	12.97%	11.27%	12.35%	13.71%
偿债能力				
资产负债率	64.47%	64.76%	64.71%	63.87%
净负债比率	22.02%	5.99%	-13.79%	-25.62%
流动比率	1.26	1.36	1.43	1.51
速动比率	0.84	0.92	0.99	1.06
营运能力				
总资产周转率	0.90	0.94	0.96	1.00
应收账款周转率	3.98	3.96	3.91	3.89
应付账款周转率	2.42	2.48	2.38	2.36
每股指标(元)				
每股收益	1.91	2.02	2.55	3.35
每股经营现金	2.54	1.96	3.47	3.24
每股净资产	10.99	12.95	15.12	17.97
估值比率				
P/E	40.22	38.14	30.15	22.96
P/B	7.01	5.95	5.09	4.28
EV/EBITDA	13.32	23.40	19.46	15.94

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>