

2025 年 11 月 20 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

营收稳健增长，拟设全资子公司切入机器人赛道

—新泉股份（603179.SH）公司事件点评报告

买入(维持) 事件

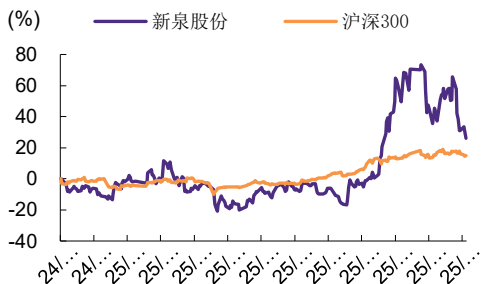
分析师：林子健 S1050523090001
linzj@cfsc.com.cn

基本数据

2025-11-19

当前股价（元）	60.9
总市值（亿元）	311
总股本（百万股）	510
流通股本（百万股）	510
52 周价格范围（元）	38.88-84.59
日均成交额（百万元）	627.28

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）：品类扩张顺利，全球化战略稳步推进》2025-09-06
- 2、《新泉股份（603179）：Q2 业绩符合预期，加速全球化布局》2024-09-30
- 3、《新泉股份（603179）：2024Q1 营收亮眼，稳步开拓全球市场》2024-06-28

公司发布 2025 年三季报，2025Q1-Q3 总营收 114.13 亿元，同比+18.83%，归母净利润 6.23 亿元，同比-9.19%；其中 2025Q3 营收 39.54 亿元，同比+14.91%，归母净利润 2.00 亿元，同比-27.10%。

投资要点

■ 2025Q3 营收稳健增长，净利率与毛利率短期承压

营业收入稳步上升，整体业绩符合我们预期。2025Q1-Q3，公司实现营业收入 114.13 亿元，同比+18.83%；归母净利润为 6.23 亿元，同比-9.19%；扣非归母净利润为 6.16 亿元，同比-6.95%。其中，2025Q3 实现营业收入 39.54 亿元，同比+14.91%；归母净利润为 2.00 亿元，同比-27.10%；扣非归母净利润为 2.00 亿元，同比-20.27%，主因产品价格下调，管理费用、研发费用增加所致。

毛利率承压，费用率整体保持稳定。2025Q3 毛利率 15.64%，同比-5.71pct，环比-1.20pct，毛利率短期承压，主要受产品降价及原材料成本上升影响。费用率方面，2025Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.66%/5.34%/4.20%/0.58%，同比 -1.29/+1.30/-0.07/-0.84pct，环比 +0.02/+0.23/-0.12/+0.66pct；2025Q3 期间费用率为 10.77%，同比-0.91pct，环比+0.80pct，同比有所改善，主要得益于销售费用率和财务费用率的有效控制。

■ 产品品类持续扩张+客户新车量产上市，驱动公司业绩成长

随着汽车座椅产品的持续扩张、核心客户的重点新车型陆续进入量产交付时期以及国际化战略的稳步推进，公司业绩有望逐步恢复。①新产品：公司已于 2025 年 4 月完成对安徽瑞琪 70%股权的收购，汽车座椅业务持续扩张。②客户新车型：特斯拉 Model Y L 已于 2025 年 9 月正式开始交付，当前交付周期已延至 12 月，预计随产能爬坡将有效贡献增量；特斯拉 Cybercab 车型计划于 2026 年 4 月在得州超级工厂启动量产，有望形成规模化销售。随着主要客户新车型的量产交付规划，公司有望迎来业绩的稳步提升与盈利能力的持续修复。③国际战略化：2025 年 4 月，公司向斯洛伐克新泉增加投资 4,500 万欧元，以满足其新增定点项目的产能扩充；

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。

■ 拟设全资子公司布局新兴领域，加速切入机器人赛道

公司拟在常州设立全资子公司“常州新泉智能机器人有限公司”，注册资本 1 亿元。公司通过设立子公司正式切入智能机器人领域，聚焦智能机器人相关核心部件的研发、设计、制造及销售，充分整合公司资源优势，提高综合竞争实力，对公司的长期可持续发展具有积极的战略意义。公司在汽车饰件领域的传统业务拥有优质的客户资源，与一汽、吉利、奇瑞等知名车企合作稳定；同时，公司在马来西亚、墨西哥、斯洛伐克、美国等地设立生产基地及子公司持续拓展海外市场，保持产能优势，我们认为公司有望依托优质客户与全球化布局高效切入智能机器人赛道。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 162.2、196.8、230.2 亿元，归母净利润分别为 9.8、12.4、16.5 亿元，公司传统业务营收稳健增长，持续拓展海外市场，未来有望通过全资子公司高效切入机器人赛道，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

原材料价格上涨风险，汽车销量不及预期风险，地缘政治风险，项目进度低于预期风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	13,264	16,223	19,678	23,022
增长率（%）	25.5%	22.3%	21.3%	17.0%
归母净利润（百万元）	977	980	1,243	1,650
增长率（%）	21.2%	0.4%	26.7%	32.8%
摊薄每股收益（元）	2.00	1.92	2.44	3.24
ROE（%）	17.3%	16.2%	19.0%	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	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	13,264	16,223	19,678	23,022
现金及现金等价物	1,521	2,090	2,646	3,320	营业成本	10,658	13,234	15,957	18,528
应收款	3,825	4,748	5,760	6,738	营业税金及附加	66	81	89	92
存货	2,710	3,385	4,080	4,734	销售费用	79	146	295	345
其他流动资产	2,175	2,658	3,221	3,767	管理费用	691	844	1,023	1,174
流动资产合计	10,231	12,882	15,707	18,559	财务费用	115	87	86	84
非流动资产：					研发费用	549	649	748	852
金融类资产	12	12	12	12	费用合计	1,434	1,725	2,152	2,455
固定资产	3,812	3,765	3,659	3,516	资产减值损失	-51	-60	-58	-56
在建工程	690	483	338	237	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	378	359	340	322	投资收益	-2	0	0	0
长期股权投资	7	7	7	7	营业利润	1,124	1,123	1,424	1,891
其他非流动资产	794	794	794	794	加：营业外收入	1	0	0	0
非流动资产合计	5,681	5,408	5,138	4,876	减：营业外支出	18	0	0	0
资产总计	15,912	18,290	20,845	23,435	利润总额	1,106	1,123	1,424	1,891
流动负债：					所得税费用	132	146	185	246
短期借款	150	159	168	177	净利润	974	977	1,239	1,645
应付账款、票据	6,804	8,500	10,244	11,887	少数股东损益	-3	-3	-4	-5
其他流动负债	1,060	1,319	1,601	1,857	归母净利润	977	980	1,243	1,650
流动负债合计	8,113	10,099	12,159	14,092					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	1,930	1,930	1,930	1,930	成长性				
其他非流动负债	217	219	221	223	营业收入增长率	25.5%	22.3%	21.3%	17.0%
非流动负债合计	2,146	2,148	2,150	2,152	归母净利润增长率	21.2%	0.4%	26.7%	32.8%
负债合计	10,259	12,247	14,309	16,245	盈利能力				
所有者权益					毛利率	19.6%	18.4%	18.9%	19.5%
股本	487	510	510	510	四项费用/营收	10.8%	10.6%	10.9%	10.7%
股东权益	5,653	6,043	6,536	7,191	净利率	7.3%	6.0%	6.3%	7.1%
负债和所有者权益	15,912	18,290	20,845	23,435	ROE	17.3%	16.2%	19.0%	22.9%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	64.5%	67.0%	68.6%	69.3%
净利润	974	977	1239	1645	营运能力				
少数股东权益	-3	-3	-4	-5	总资产周转率	0.8	0.9	0.9	1.0
折旧摊销	346	273	269	261	应收账款周转率	3.5	3.4	3.4	3.4
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	3.9	3.9	3.9	3.9
营运资金变动	-23	-104	-218	-254	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	1293	1143	1286	1647	EPS	2.00	1.92	2.44	3.24
投资活动现金净流量	-1468	254	251	244	P/E	30.39	31.68	25.00	18.8
筹资活动现金净流量	744	-579	-737	-981	P/S	2.2	1.9	1.6	1.3
现金流量净额	569	818	800	910	P/B	5.3	5.2	4.8	4.3

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 汽车组介绍

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA。9 年汽车行业研究经验，兼具买方和卖方研究视角。立足产业，做深入且前瞻的研究，覆盖人形机器人行星滚柱丝杠、线性关节模组、灵巧手以及传感器等领域。

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，主要负责汽车&人形机器人板块。

钱臻：伦敦大学学院本科及硕士，2025 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。