

新泉股份 (603179)

2025 年年报点评: 营收稳健增长, 布局机器人费用高增

买入 (维持)

2026 年 03 月 20 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 郭雨蒙

执业证书: S0600525030002
guoym@dwzq.com.cn

证券分析师 刘力宇

执业证书: S0600522050001
liuly@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	13,264	15,524	19,486	24,322	29,398
同比 (%)	25.46	17.04	25.52	24.82	20.87
归母净利润 (百万元)	976.64	815.07	1,069.07	1,373.72	1,616.99
同比 (%)	21.24	(16.54)	31.16	28.50	17.71
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.91	1.60	2.10	2.69	3.17
P/E (现价&最新摊薄)	36.32	43.52	33.18	25.82	21.94

投资要点

- **事件:** 公司发布 2025 年年度报告。2025 年公司实现营业收入 155.24 亿元, 同比增长 17.04%; 实现归母净利润 8.15 亿元, 同比下降 16.54%。其中, 2025Q4 单季度公司实现营业收入 41.11 亿元, 同比增长 12.36%, 环比增长 3.97%; 实现归母净利润 1.92 亿元, 同比下降 33.87%, 环比下降 3.97%。公司 2025Q4 业绩低于我们的预期。
- **2025Q4 毛利率修复显著, Q4 期间费用影响利润。** 2025 年公司毛利率为 18.00%, 同比-1.64pct。2025Q4 单季度公司毛利率为 20.12%, 同比+2.64pct/环比+4.48pct。期间费用方面, 公司 2025Q4 单季度期间费用率 14.00%, 同/环比分别+5.80/+3.23pct; 其中, 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.66%/8.27%/4.55%/0.51%, 同比+3.13/+1.48/+0.60/+0.58pct。
- **2025 全年分业务来看:** 1) 仪表盘总成收入 95.57 亿元, 同比+14.48%, 毛利率为 17.95%, 同比-2.87pct; 2) 门板总成收入 30.80 亿元, 同比+42.14%, 毛利率为 14.42%, 同比+0.89pct; 3) 保险杠总成收入 6.74 亿元, 同比+42.02%, 毛利率为 17.70%, 同比+2.35pct; 4) 座椅及座椅附件收入 6.25 亿元, 同比+317.69%, 毛利率为 17.11%, 同比-4.75pct; 5) 内饰附件收入 3.19 亿元, 同比+54.85%, 毛利率为 25.83%, 同比+0.27pct; 6) 外饰附件收入为 2.34 亿元, 同比-19.14%, 毛利率为 3.26%, 同比-8.06pct; 7) 顶柜总成收入 1.27 亿元, 同比+6.63%, 毛利率为 17.73%, 同比+2.66pct。
- **业务版图持续扩张, 积极布局新兴产业。** 公司深耕乘用车用户, 扩展向商用车客户提供产品品类, 2025 年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。机器人方面, 2025 年 12 月, 公司设立常州新泉智能机器人有限公司, 聚焦机器人核心零部件业务。
- **拟发行 H 股, 全球化战略加速。** 2026 年 1 月 27 日, 公司在港交所递交发行 H 股并在港交所主板上市的申请。国际化方面, 公司出海布局步伐领先, 持续坚定推进全球化战略, 在墨西哥、斯洛伐克、德国和美国等地陆续布局, 有望成为全球化的汽车饰件龙头。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司新项目的量产节奏和汽车行业竞争加剧, 我们将公司 2026-2027 年归母净利润的预测下调至 10.69 亿元、13.74 亿元 (前值为 11.76 亿元、14.85 亿元), 预测 2028 年归母净利润为 16.17 亿元, 当前市值对应 2026-2028 年 PE 分别为 33X、26X、22X 倍。考虑到公司作为自主内饰件龙头企业, 当前正加速全球化发展, 并积极布局新兴产业, 因此维持“买入”评级。
- **风险提示:** 乘用车行业销量不及预期; 新客户开拓不及预期; 原材料价格波动影响。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	69.53
一年最低/最高价	37.50/108.41
市净率(倍)	4.79
流通 A 股市值(百万元)	35,470.17
总市值(百万元)	35,470.17

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.53
资产负债率(%LF)	59.47
总股本(百万股)	510.14
流通 A 股(百万股)	510.14

相关研究

《新泉股份(603179): 2025 年三季度报点评: 2025Q3 业绩低于预期, 盈利能力短期承压》

2025-10-31

《新泉股份(603179): 2025 年半年报点评: 2025Q2 业绩低于预期, 盈利能力短期承压》

2025-08-31

新泉股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	11,158	14,073	17,207	22,312	营业总收入	15,524	19,486	24,322	29,398
货币资金及交易性金融资产	1,242	1,322	1,417	3,312	营业成本(含金融类)	12,729	16,006	19,943	24,166
经营性应收款项	6,599	8,349	10,397	12,550	税金及附加	75	94	118	142
存货	2,921	3,995	4,973	6,022	销售费用	100	122	150	177
合同资产	0	0	0	0	管理费用	988	1,215	1,517	1,833
其他流动资产	396	408	420	428	研发费用	690	849	1,060	1,281
非流动资产	7,260	7,797	8,341	7,398	财务费用	63	58	58	58
长期股权投资	5	5	5	5	加:其他收益	80	75	80	85
固定资产及使用权资产	5,096	5,665	6,197	5,467	投资净收益	(3)	2	3	4
在建工程	653	613	619	429	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	521	529	536	512	减值损失	(42)	(31)	(37)	(37)
商誉	134	134	134	134	资产处置收益	2	2	2	2
长期待摊费用	257	257	257	257	营业利润	917	1,190	1,526	1,794
其他非流动资产	594	594	594	594	营业外净收支	(20)	(11)	(11)	(11)
资产总计	18,418	21,870	25,548	29,710	利润总额	896	1,179	1,515	1,783
流动负债	9,048	11,611	14,187	17,051	减:所得税	92	120	154	182
短期借款及一年内到期的非流动负债	819	819	819	819	净利润	804	1,058	1,360	1,601
经营性应付款项	7,755	10,087	12,487	15,181	减:少数股东损益	(11)	(11)	(14)	(16)
合同负债	83	161	211	249	归属母公司净利润	815	1,069	1,374	1,617
其他流动负债	392	544	670	802	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.60	2.10	2.69	3.17
非流动负债	1,905	1,905	1,905	1,905	EBIT	981	1,237	1,572	1,841
长期借款	1,405	1,405	1,405	1,405	EBITDA	1,624	2,020	2,497	2,784
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	18.00	17.86	18.00	17.80
租赁负债	296	296	296	296	归母净利率(%)	5.25	5.49	5.65	5.50
其他非流动负债	204	204	204	204	收入增长率(%)	17.04	25.52	24.82	20.87
负债合计	10,954	13,516	16,092	18,956	归母净利润增长率(%)	(16.54)	31.16	28.50	17.71
归属母公司股东权益	7,413	8,312	9,428	10,742					
少数股东权益	52	41	28	12					
所有者权益合计	7,465	8,354	9,456	10,753					
负债和股东权益	18,418	21,870	25,548	29,710					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	768	1,576	1,829	2,204	每股净资产(元)	14.53	16.29	18.48	21.06
投资活动现金流	(1,219)	(1,327)	(1,476)	(5)	最新发行在外股份(百万股)	510	510	510	510
筹资活动现金流	41	(201)	(258)	(304)	ROIC(%)	9.56	10.65	12.36	13.09
现金净增加额	(378)	80	95	1,896	ROE-摊薄(%)	11.00	12.86	14.57	15.05
折旧和摊销	644	783	925	943	资产负债率(%)	59.47	61.80	62.99	63.80
资本开支	(1,073)	(1,329)	(1,479)	(9)	P/E (现价&最新股本摊薄)	43.52	33.18	25.82	21.94
营运资本变动	(803)	(304)	(500)	(382)	P/B (现价)	4.79	4.27	3.76	3.30

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>