

2026年04月10日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

25Q4 业绩短期承压，人形机器人业务勾勒全新成长曲线

—新泉股份（603179.SH）公司事件点评报告 买入(维持) 事件

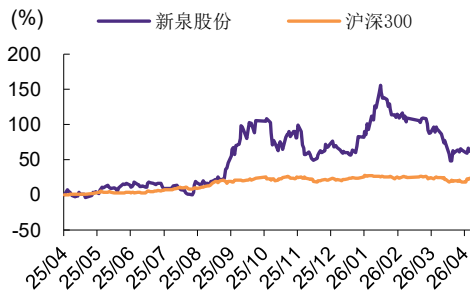
分析师：林子健 S1050523090001
linzj@cfsc.com.cn

基本数据

2026-04-10

当前股价(元)	65.31
总市值(亿元)	333
总股本(百万股)	510
流通股本(百万股)	510
52周价格范围(元)	39.25-103.71
日均成交额(百万元)	917.57

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）：营收稳健增长，拟设全资子公司切入机器人赛道》2025-11-20
- 2、《新泉股份（603179）：品类扩张顺利，全球化战略稳步推进》2025-09-06
- 3、《新泉股份（603179）：Q2 业绩符合预期，加速全球化布局》2024-09-30

公司发布 2025 年年报，2025 年总营收 155.2 亿元，同比+17.0%；归母净利润 8.2 亿元，同比-16.5%。其中，2025Q4 单季度营收 41.1 亿元，同比+12.4%；归母净利润 1.9 亿元，同比-33.9%。

投资要点

■ 营收稳健增长，盈利能力边际改善

2025Q4 毛利率向上修复，净利润承压。（1）营收方面，2025Q4 实现营业收入 41.1 亿元，同比+12.4%；（2）归母净利润方面，2025Q4 实现归母净利润 1.9 亿元，同比-33.9%，公司归母净利润大幅降低主要系管理费用增加所致；（3）毛利率方面，2025Q4 毛利率 20.1%，同比+2.6pct，环比+4.5pct，盈利能力改善；（4）费用率方面，2025Q4 期间费用率为 14.0%，同比+5.7pct，环比+3.3pct；其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.7%/8.3%/4.5%/0.5%，同比分别为 +3.1/+1.5/+0.6/+0.6pct，环比 +0.1/+3.0/+0.3/-0.1pct。管理费用率大幅上升主要系员工增加、无形资产摊销及折旧增加所致。

■ 传统业务稳健增长，座椅配件快速放量成为新增长极

产品品类扩张顺利，汽车座椅配件业务有望成为业绩增长点。 2025 年公司仪表板总成/门板总成/保险杠总成/内饰件/外饰件/顶柜总成分别实现营业收入 95.6/30.8/6.7/3.2/2.3/1.3 亿元，占主业收入的比重分别为 61.6%/19.8%/4.3%/2.1%/1.5%/0.8%，同比分别为 +14.5%/+42.1%/+42.0%/+54.9%/-19.1%/+6.6%；毛利率分别为 18.0%/14.4%/17.7%/25.8%/3.3%/17.7%，同比分别为 -2.9/+0.9/+2.4/+0.3/-8.1/+2.7pct。受益于客户订单持续放量及新客户拓展顺利，2025 年公司主要产品收入实现稳定增长，但外饰附件产品订单减少，短期毛利率承压。公司于 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。2025 年公司汽车座椅配件营收 6.3 亿元，占主业收入的比重为 4.0%，同比+317.7%大幅增长；毛利率 17.1%，同

比-4.8pct。

■ 拟发行H股股票，全球化战略稳步推进

加速全球化布局，拟通过H股上市搭建国际化资本平台。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，更好的服务当地客户和开拓欧洲市场业务；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。2025年9月，公司在美国肯塔基州设立子公司，进一步开拓欧美市场业务。2026年1月为了进一步加速全球化战略布局，公司在港交所递交发行H股并在港交所主板上市的应用，加速走向全球市场。

■ 开拓机器人业务，打造公司第二增长曲线

积极拥抱人形机器人赛道，打造新增长曲线。2025年12月，公司设立常州新泉智能机器人有限公司，注册资本1亿元。公司通过设立全资子公司正式切入智能机器人领域，聚焦机器人核心零部件业务并拟与国内外领先机器人企业开展战略合作。2026年1月，公司与凯迪股份正式签署战略合作协议，共同布局机器人关键零部件赛道。凯迪股份为线性驱动领域的龙头企业，深耕精密传动及电机控制领域，有望与新泉股份协同配合，持续开拓人形机器人核心零部件。

■ 盈利预测

预测公司2026-2028年收入分别为194.4、234.4、280.6亿元，归母净利润分别10.6、12.8、15.5亿元，公司以内外饰系统为核心，汽车座椅与机器人业务为新增长极，持续拓展海外市场，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

地缘政治风险、原材料价格上涨风险、市场需求不及预期风险、项目进度低于预期风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	15,524	19,435	23,437	28,057
增长率（%）	17.0%	25.2%	20.6%	19.7%
归母净利润（百万元）	815	1,061	1,283	1,553
增长率（%）	-16.5%	30.2%	20.9%	21.1%
摊薄每股收益（元）	1.60	2.08	2.51	3.04
ROE（%）	10.9%	13.5%	15.3%	17.3%

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	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,242	1,668	2,276	2,930
应收款	4,209	5,437	6,557	7,850
存货	2,921	3,687	4,452	5,330
其他流动资产	2,785	3,478	4,187	5,006
流动资产合计	11,158	14,271	17,472	21,115
非流动资产:				
金融类资产	35	35	35	35
固定资产	4,762	4,640	4,468	4,266
在建工程	653	457	320	224
无形资产	521	495	469	444
长期股权投资	5	5	5	5
其他非流动资产	1,320	1,320	1,320	1,320
非流动资产合计	7,260	6,917	6,581	6,259
资产总计	18,418	21,187	24,053	27,374
流动负债:				
短期借款	24	33	42	51
应付账款、票据	7,755	9,787	11,817	14,149
其他流动负债	1,187	1,482	1,789	2,143
流动负债合计	9,048	11,405	13,773	16,492
非流动负债:				
长期借款	1,405	1,405	1,405	1,405
其他非流动负债	500	502	504	506
非流动负债合计	1,905	1,907	1,909	1,911
负债合计	10,954	13,312	15,682	18,403
所有者权益				
股本	510	510	510	510
股东权益	7,465	7,875	8,371	8,971
负债和所有者权益	18,418	21,187	24,053	27,374

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	804	1047	1265	1532
少数股东权益	-11	-14	-17	-21
折旧摊销	470	344	334	321
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-495	-339	-235	-280
经营活动现金净流量	768	1038	1348	1553
投资活动现金净流量	-1219	317	309	298
筹资活动现金净流量	878	-628	-761	-923
现金流量净额	426	728	896	928

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	15,524	19,435	23,437	28,057
营业成本	12,729	15,970	19,291	23,112
营业税金及附加	75	94	105	112
销售费用	100	117	141	168
管理费用	988	1,166	1,406	1,683
财务费用	63	60	58	56
研发费用	690	777	937	1,122
费用合计	1,840	2,120	2,542	3,031
资产减值损失	-33	-49	-44	-42
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-3	0	0	0
营业利润	917	1,203	1,454	1,761
加:营业外收入	1	0	0	0
减:营业外支出	21	0	0	0
利润总额	896	1,203	1,454	1,761
所得税费用	92	156	189	229
净利润	804	1,047	1,265	1,532
少数股东损益	-11	-14	-17	-21
归母净利润	815	1,061	1,283	1,553

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	17.0%	25.2%	20.6%	19.7%
归母净利润增长率	-16.5%	30.2%	20.9%	21.1%
盈利能力				
毛利率	18.0%	17.8%	17.7%	17.6%
四项费用/营收	11.9%	10.9%	10.8%	10.8%
净利率	5.2%	5.4%	5.4%	5.5%
ROE	10.9%	13.5%	15.3%	17.3%
偿债能力				
资产负债率	59.5%	62.8%	65.2%	67.2%
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	3.7	3.6	3.6	3.6
存货周转率	4.4	4.4	4.4	4.4
每股数据(元/股)				
EPS	1.60	2.08	2.51	3.04
P/E	41.11	31.58	26.13	21.6
P/S	2.2	1.7	1.4	1.2
P/B	4.5	4.3	4.0	3.7

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：国内市场以沪深 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。

■ 免责条款

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。