

# 新泉股份 (603179.SH)

## 收购安徽瑞琪+布局机器人业务，打造公司未来增长曲线

**事件：**公司发布2025年及2026Q1业绩。2025年，公司收入155亿元，同比+17%，归母净利润8.2亿元，同比-17%；2026Q1，公司收入36亿元，同比+3%，环比-11%；归母净利润2.0亿元，同比-5%，环比+6%。

**收入稳健增长，汇兑、利息费用等干扰盈利能力。**根据中国汽车工业协会，2025年，中国汽车销量3440万辆，同比+9%，其中乘用车销量3010万辆，同比+9%；新能源汽车销量1649万辆，同比+28%，市占率达48%，同比+7pct；2026年Q1，中国汽车销量705万辆，同比-6%，新能源汽车销量296万辆，同比-4%，市占率达42%。受益于客户结构优秀，公司收入实现稳健增长。此外，公司2025年销售毛利率18%，同比-1.6pct，销售净利率5.2%，同比-2.2pct；2026Q1销售毛利率20.2%，环比+0.1pct，同比+0.7pct，销售净利率5.4%，环比+0.8pct，同比-0.6pct，盈利能力受到汇兑损益、转债赎回利息费用等因素影响。

**持续推进全球化布局，支撑未来业绩增长。**为了更好的服务公司客户，同时不断开拓国际市场，2025年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；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；在美国肯塔基州设立子公司，进一步开拓欧美市场业务，公司国际化战略得到进一步推进。国内方面，公司募投项目上海研发中心项目以及上海智能制造基地升级扩建项目（一期）已经建设完成并投入使用。

**收购安徽瑞琪+布局机器人业务，打造公司未来增长曲线。**公司以技术创新和产品结构优化为驱动力，不断扩展产品品类。公司收入以仪表板总成为主，不断向外饰开拓，提升单车配套价值量。2025年，公司收购安徽瑞琪汽车零部件有限公司70%股权。安徽瑞琪前身为芜湖李尔座椅工厂，客户主要为奇瑞等，并具备头枕扶手、座椅骨架、座椅等产品的生产能力。同时，公司积极布局机器人新兴业务，2025年12月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，协同公司客户与机器人厂商，推进产品研发与量产落地，打造公司第二增长曲线。

**盈利预测：**考虑到行业竞争加剧及原材料价格上涨，我们预计公司2026-2028年归母净利润分别为10/13/16亿元，对应PE分别为28/22/18倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**原材料价格波动；客户销量不及预期；新客户拓展不及预期。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	13,264	15,524	19,250	23,485	27,713
增长率 yoy (%)	25.5	17.0	24.0	22.0	18.0
归母净利润（百万元）	977	815	1,036	1,312	1,613
增长率 yoy (%)	21.2	-16.5	27.1	26.7	22.9
EPS 最新摊薄（元/股）	1.91	1.60	2.03	2.57	3.16
净资产收益率 (%)	17.4	11.0	12.7	14.2	15.3
P/E (倍)	30.0	35.9	28.3	22.3	18.1
P/B (倍)	5.2	3.9	3.6	3.2	2.8

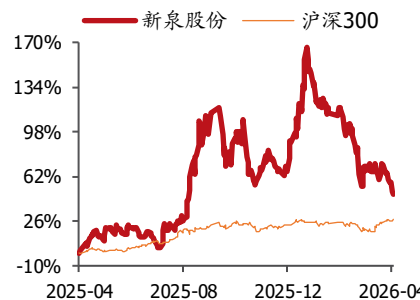
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2026年04月29日收盘价

### 买入（维持）

#### 股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
04月29日收盘价（元）	57.37
总市值（百万元）	29,266.84
总股本（百万股）	510.14
其中自由流通股（%）	100.00
30日日均成交量（百万股）	14.24

#### 股价走势



#### 作者

分析师 丁逸滕

号：S0680521120002

邮箱：dingyimenteng@gszq.com

分析师 江莹

执业证书编号：S0680524040005

邮箱：jiangying1@gszq.com

#### 相关研究

- 《新泉股份（603179.SH）：成立机器人子公司，打造成长新动力》 2025-10-31
- 《新泉股份（603179.SH）：积极拓展新客户，稳步推进全球化布局》 2025-09-01
- 《新泉股份（603179.SH）：业绩符合预期，切入座椅领域支撑未来增长》 2025-04-29

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	10231	11158	13211	16046	19012
现金	1521	1242	2068	3202	4314
应收票据及应收账款	3803	4184	4666	5204	5961
其他应收款	22	25	32	39	46
预付账款	416	375	471	573	673
存货	2710	2921	3307	3853	4335
其他流动资产	1759	2410	2667	3175	3683
<b>非流动资产</b>	5681	7260	8023	8576	9029
长期投资	7	5	5	5	5
固定资产	3812	4762	5209	5495	5718
无形资产	378	521	652	732	792
其他非流动资产	1484	1973	2157	2344	2514
<b>资产总计</b>	15912	18418	21234	24622	28042
<b>流动负债</b>	8113	9048	10355	12027	13575
短期借款	150	24	74	124	174
应付票据及应付账款	6804	7755	9163	10661	12034
其他流动负债	1158	1270	1118	1242	1366
<b>非流动负债</b>	2146	1905	2643	3293	3853
长期借款	912	1405	1905	2305	2605
其他非流动负债	1234	500	737	987	1247
<b>负债合计</b>	10259	10954	12998	15320	17427
少数股东权益	48	52	53	54	56
股本	487	510	510	510	510
资本公积	2108	3256	3256	3256	3256
留存收益	2963	3632	4459	5524	6834
归属母公司股东权益	5606	7413	8183	9248	10558
<b>负债和股东权益</b>	15912	18418	21234	24622	28042

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	1293	768	2064	2049	2156
净利润	974	804	1037	1313	1614
折旧摊销	415	644	597	654	707
财务费用	107	79	114	150	181
投资损失	2	3	-2	-3	-4
营运资金变动	-246	-803	251	-129	-408
其他经营现金流	41	41	67	64	65
<b>投资活动现金流</b>	-1468	-1219	-1363	-1218	-1170
资本支出	-1465	-1073	-1464	-1164	-1114
长期投资	-4	-146	0	0	0
其他投资现金流	0	0	101	-54	-56
<b>筹资活动现金流</b>	325	41	139	304	126
短期借款	50	-126	50	50	50
长期借款	443	494	500	400	300
普通股增加	0	23	0	0	0
资本公积增加	0	1148	0	0	0
其他筹资现金流	-168	-1497	-411	-146	-224
<b>现金净增加额</b>	134	-378	825	1134	1112

**利润表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	13264	15524	19250	23485	27713
营业成本	10658	12729	15708	19093	22447
营业税金及附加	66	75	96	117	139
营业费用	79	100	135	164	194
管理费用	691	988	1242	1527	1815
研发费用	549	690	866	1080	1302
财务费用	115	63	74	84	78
资产减值损失	-7	-8	-9	-10	-11
其他收益	79	80	96	117	139
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-2	-3	2	3	4
资产处置收益	0	2	0	0	0
<b>营业利润</b>	1124	917	1179	1490	1828
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	18	21	15	15	15
<b>利润总额</b>	1106	896	1165	1476	1814
所得税	132	92	128	162	200
<b>净利润</b>	974	804	1037	1313	1614
少数股东损益	-3	-11	1	1	2
<b>归属母公司净利润</b>	977	815	1036	1312	1613
EBITDA	1656	1624	1836	2213	2599
EPS (元/股)	1.91	1.60	2.03	2.57	3.16

**主要财务比率**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	25.5	17.0	24.0	22.0	18.0
营业利润(%)	21.1	-18.4	28.6	26.4	22.7
归属母公司净利润(%)	21.2	-16.5	27.1	26.7	22.9
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	19.6	18.0	18.4	18.7	19.0
净利率(%)	7.4	5.3	5.4	5.6	5.8
ROE(%)	17.4	11.0	12.7	14.2	15.3
ROIC(%)	13.0	8.8	9.8	10.7	11.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	64.5	59.5	61.2	62.2	62.1
净负债比率(%)	22.0	17.1	11.6	5.6	0.2
流动比率	1.3	1.2	1.3	1.3	1.4
速动比率	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.9	0.9	1.0	1.0	1.1
应收账款周转率	4.0	4.0	4.4	4.8	5.0
应付账款周转率	2.4	2.5	2.6	2.7	2.8
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.91	1.60	2.03	2.57	3.16
每股经营现金流(最新摊薄)	2.54	1.51	4.05	4.02	4.23
每股净资产(最新摊薄)	10.99	14.53	16.04	18.13	20.70
<b>估值比率</b>					
P/E	30.0	35.9	28.3	22.3	18.1
P/B	5.2	3.9	3.6	3.2	2.8
EV/EBITDA	13.3	24.0	16.5	13.5	11.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 29 日收盘价

### 免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层  
 邮编：100077  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋  
 邮编：200120  
 电话：021-38124100  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com