

研究所：
 证券分析师：戴畅 S0350523120004
 daic@ghzq.com.cn

订单放量+降本增效，Q4 业绩增长显著

——新泉股份（603179）2023 年业绩预告点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2024/01/15

表现	1M	3M	12M
新泉股份	-6.0%	-4.8%	11.3%
沪深 300	-1.8%	-10.4%	-19.5%

市场数据

2024/01/15

当前价格(元)	46.11
52 周价格区间(元)	35.59-56.67
总市值(百万)	22,469.49
流通市值(百万)	22,469.49
总股本(万股)	48,730.20
流通股本(万股)	48,730.20
日均成交额(百万)	157.78
近一月换手(%)	0.56

相关报告

《新泉股份（603179）2022 年报点评：业绩保持高增长，客户订单放量、全球布局加速（买入）* 汽车零部件*薛玉虎》——2023-04-04

事件：

新泉股份 2024 年 1 月 15 日发布公告：公司预计 2023 年实现归属于上市公司股东的净利润 8.01 至 8.21 亿元，与上年同期相比，将增加 3.30 至 3.50 亿元，同比+70.22%至+74.47%，预计实现扣除非经常性损益净利润 8.0 至 8.2 亿元，与上年同期相比，将增加 3.37 亿元至 3.57 亿元，同比+72.72%至+77.04%

投资要点：

- 订单持续放量+降本增效推进，带动公司业绩较大幅度增长。** 按业绩预告，公司 2023 年 Q4 预计实现归母净利润 2.40 至 2.60 亿元，与上年同期相比将增加 0.84 至 1.04 亿元，同比+53.62%至+66.42%，预计实现扣非后归母净利润 2.39 至 2.59 亿元，与上年同期相比将增加 0.82 至 1.02 亿元，同比+52.18%至 64.91%，公司业绩呈现增长，主要受益于公司客户订单持续放量，销售规模较上年同期呈现较大幅度的增长，此外，公司大力推行精益化管理，持续实施降本增效，有效控制各项费用，整体经营业绩得到较大幅度提升。
- 海外子公司持续推进，公司全球化布局进展顺利。** 为把握汽车产业国际领域内的发展趋势、满足客户需求，公司于 2023 年 9 月对墨西哥子公司增资 9,500 万美元，并分别于 2023 年 9 月和 11 月完成新加坡子公司和斯洛伐克子公司设立工作，不断推进公司国际化战略进程，有助于提升公司在国内外市场竞争中的市场地位，对增强公司综合竞争力将产生积极影响。
- 盈利预测和投资评级** 作为国内汽车内饰件龙头，公司产品线覆盖仪表盘总成、门内护板、立柱护板及保险杠总成产品，具备提供整体解决方案的能力，我们看好公司新能源项目配套增加和业务出海带来的业绩增量，上调了公司的盈利预测，预计公司 2023-2025 年实现主营业务收入 104.73、137.28、176.53 亿元，同比增速为 51%、31%、29%；实现归母净利润 8.16、11.87、15.82 亿元，同比增速为 73%、45%、33%；EPS 为 1.67、2.44、3.25 元，对应当前股价的 PE 估值分别为 28、19、14 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示** 原材料价格持续上涨；销量不及预期；新客户拓展不

及预期；整合不及预期；海外市场拓展不及预期。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	6947	10473	13728	17653
增长率(%)	51	51	31	29
归母净利润（百万元）	471	816	1187	1582
增长率(%)	66	73	45	33
摊薄每股收益（元）	0.97	1.67	2.44	3.25
ROE(%)	12	17	21	22
P/E	39.68	27.53	18.93	14.20
P/B	4.60	4.73	3.90	3.17
P/S	2.70	2.15	1.64	1.27
EV/EBITDA	24.93	18.23	13.27	9.76

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：新泉股份盈利预测表

证券代码：	603179				股价：	46.11				投资评级：	买入				日期：	2024/01/15			
财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E	每股指标与估值	2022A	2023E	2024E	2025E										
盈利能力					每股指标														
ROE	12%	17%	21%	22%	EPS	0.97	1.67	2.44	3.25										
毛利率	20%	20%	21%	22%	BVPS	8.37	9.75	11.81	14.55										
期间费率	6%	7%	7%	7%	估值														
销售净利率	7%	8%	9%	9%	P/E	39.68	27.53	18.93	14.20										
成长能力					P/B	4.60	4.73	3.90	3.17										
收入增长率	51%	51%	31%	29%	P/S	2.70	2.15	1.64	1.27										
利润增长率	66%	73%	45%	33%															
营运能力					利润表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E										
总资产周转率	0.74	0.88	0.98	0.99	营业收入	6947	10473	13728	17653										
应收账款周转率	3.55	4.50	4.80	4.80	营业成本	5576	8357	10839	13856										
存货周转率	3.97	4.31	4.59	4.48	营业税金及附加	31	47	59	79										
偿债能力					销售费用	133	199	275	388										
资产负债率	56%	60%	58%	60%	管理费用	312	471	618	794										
流动比	1.27	1.22	1.32	1.39	财务费用	0	18	14	11										
速动比	0.80	0.78	0.85	0.92	其他费用/（-收入）	306	456	583	741										
					营业利润	537	925	1340	1782										
资产负债表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E	营业外净收支	-13	-14	-15	-16										
现金及现金等价物	859	1558	1950	3374	利润总额	524	911	1325	1766										
应收款项	2035	2473	3089	3972	所得税费用	51	91	133	177										
存货净额	1750	2428	2991	3937	净利润	473	820	1193	1590										
其他流动资产	1386	1937	2398	3090	少数股东损益	2	4	6	8										
流动资产合计	6031	8396	10428	14374	归属于母公司净利润	471	816	1187	1582										
固定资产	2127	2460	2574	2548															
在建工程	484	342	246	173	现金流量表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E										
无形资产及其他	691	711	727	734	经营活动现金流	755	1454	808	1858										
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	471	816	1187	1582										
资产总计	9333	11909	13975	17829	少数股东损益	2	4	6	8										
短期借款	526	676	776	826	折旧摊销	233	264	286	301										
应付款项	3692	5594	6389	8622	公允价值变动	-4	0	0	0										
预收账款	0	0	0	0	营运资金变动	-39	309	-737	-106										
其他流动负债	534	608	716	898	投资活动现金流	-814	-489	-335	-226										
流动负债合计	4752	6877	7881	10345	资本支出	-989	-489	-335	-226										
长期借款及应付债券	363	143	193	243	长期投资	170	0	0	0										
其他长期负债	89	85	85	85	其他	5	0	0	0										
长期负债合计	452	228	278	328	筹资活动现金流	-167	-267	-81	-207										
负债合计	5203	7105	8158	10673	债务融资	170	-74	150	100										
股本	487	487	487	487	权益融资	0	0	0	0										
股东权益	4129	4804	5816	7156	其它	-336	-193	-231	-307										
负债和股东权益总计	9333	11909	13975	17829	现金净增加额	-215	699	392	1425										

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【汽车小组介绍】

戴畅，首席分析师，上海交通大学本硕，9年汽车卖方工作经验，全行业覆盖，深耕一线，主攻汽车智能化和电动化，善于把握行业周期拐点，技术突破节奏，以及个股经营变化。

王祿，汽车行业分析师，中国人民大学管理学硕士、新加坡管理大学财务分析专业硕士、吉林大学汽车设计专业学士。3年主机厂汽车设计经验，2年汽车市场研究经验。曾任职于一汽汽研负责自主品牌造型设计工作，目前主要覆盖整车及特斯拉产业链。

【分析师承诺】

戴畅，本报告中的分析师均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，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代

自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。