

新泉股份(603179)

汽车零部件/汽车

发布时间: 2023-04-30

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

新能源驱动业务高增长，全球化布局加速

上次评级: 增持

2022 年报及 2023 年一季报点评:

近日公司发布公告: 2022 年公司实现营收 69.47 亿元, 同比+50.60%; 归母净利润 4.71 亿元, 同比+65.69%。其中, 公司 Q4 单季实现营业收入 22.26 亿元, 同比+65.00%, 环比+16.67%; 实现归母净利润 1.56 亿元, 同比+145.79%, 环比+6.12%。2023Q1 实现营收 21.7 亿元, 同比+45.8%, 环比-2.4%; 归母净利 1.5 亿元, 同比+81.6%, 环比-3.1%。

点评: 业绩快速增长得益于优秀的客户结构及新能源车订单持续放量。 2022 年公司实现营收 69.47 亿元, 同比+50.60%, 2022 年国内汽车行业继续保持增长态势, 其中新能源汽车产销持续高速增长, 国内新能源汽车乘用车销量达到 650 万辆, 同比增长 97%, 渗透率达 28%。公司积极布局新能源汽车市场, 获得众多新能源汽车项目定点, 如吉利、长城、广汽新能源、比亚迪、蔚来、理想、北美知名电动车品牌等。Q4 业绩快速提升直接得益于北美大客户、奇瑞、吉利等客户订单放量。

2023Q1 营收 21.7 亿元, 同比+45.8%, 我们判断是北美知名电动车企业、比亚迪、奇瑞等客户销量持续的高增长带动公司业务高增。23Q1 毛利率 19.8%, 同比+0.3pct, 环比-0.8pct, 同比上升预计主要是受产能利用率变动和规模效应影响, 环比下滑预计是受到一定的汽车价格战冲击; 2023Q1 扣非归母净利达 1.5 亿元, 同比+87.6%, 环比-5.0%, 增速显著高于营收增速主因费用率持续改善, 23Q1 期间费用率 11.2%, 同比下降 1.1 个 pct。

公司积极布局国内外产能, 就近配套能力强, 有助于业绩稳健增长。公司已在国内 18 个城市建立生产基地, 在 2022 年上海、西安生产基地建成投产, 此外芜湖外饰基地规划了 40 万套保险杠总成的年产能; 合肥基地也有望在 2024 年新增 30 万套仪表板总成、20 万套门板总成的年产能。海外墨西哥工厂已建成并进入试生产阶段, 2023 年 2 月宣布拟向墨西哥子公司增资 5000 万美元用于扩充产能, 墨西哥工厂有助于公司深度绑定北美大客户, 开拓北美市场。

盈利预测与评级: 预计公司 2023-2025 年归母净利润为 7.44/10.18/13.75 亿元, EPS 为 1.53/2.09/2.82 元, 对应 PE 为 25/18/14。给予“增持”评级。

风险提示: 下游客户销量增长不及预期, 外饰业务拓展不及预期。

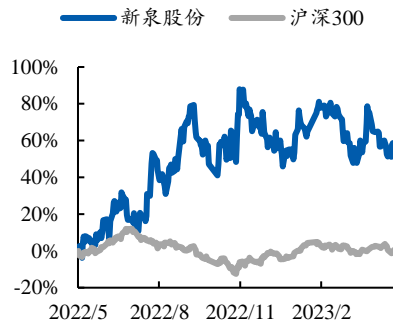
财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4,613	6,947	9,837	13,067	16,809
(+/-)%	25.33%	50.60%	41.61%	32.83%	28.64%
归属母公司净利润	284	471	744	1,018	1,375
(+/-)%	10.21%	65.69%	58.08%	36.84%	35.10%
每股收益 (元)	0.75	0.97	1.53	2.09	2.82
市盈率	57.71	39.68	25.22	18.43	13.64
市净率	4.38	4.60	3.89	3.22	2.60
净资产收益率 (%)	7.99%	12.21%	15.43%	17.44%	19.08%
股息收益率 (%)	0.60%	0.78%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	375	487	487	487	487

股票数据

2023/04/28

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	38.50
12 个月股价区间 (元)	23.86-46.60
总市值 (百万元)	18,761.13
总股本 (百万股)	487
A 股 (百万股)	487
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	3

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-8%	-6%	64%
相对收益	-9%	-2%	61%

相关报告

《新泉股份 (603179): 22 年业绩快报点评, 下游客户放量带动高增长, 业绩表现亮眼》

--20230320

《新泉股份 (603179): Q3 业绩创新高, 转向平台型内饰供应商》

--20221102

证券分析师: 李恒光

执业证书编号: S0550518060001
021-61001510 lihg@nesc.cn

研究助理: 史久杰

执业证书编号: S0550122050034
021-61001510 shijj@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	758	-48	1,214	1,140
交易性金融资产	101	-77	-128	-158
应收款项	2,035	2,775	3,325	4,148
存货	1,750	3,651	3,700	5,568
其他流动资产	138	149	128	98
流动资产合计	6,031	8,524	10,938	14,273
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	-1	-3	-2
固定资产	2,127	2,326	2,505	2,648
无形资产	276	276	276	278
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	3,302	3,597	3,540	3,765
资产总计	9,333	12,121	14,479	18,039
短期借款	526	891	730	520
应付款项	3,692	5,456	6,993	9,346
预收款项	0	55	73	94
一年内到期的非流动负债	169	169	169	169
流动负债合计	4,752	7,002	8,345	10,535
长期借款	363	133	133	133
其他长期负债	89	110	99	86
长期负债合计	452	242	232	219
负债合计	5,203	7,244	8,577	10,754
归属于母公司股东权益合计	4,079	4,820	5,835	7,207
少数股东权益	50	57	66	77
负债和股东权益总计	9,333	12,121	14,479	18,039

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	6,947	9,837	13,067	16,809
营业成本	5,576	7,893	10,456	13,424
营业税金及附加	31	42	59	76
资产减值损失	-3	3	3	5
销售费用	133	187	243	308
管理费用	312	443	588	756
财务费用	0	34	44	19
公允价值变动净收益	4	0	0	0
投资净收益	1	7	9	12
营业利润	537	841	1,147	1,545
营业外收支净额	-13	-9	-9	-9
利润总额	524	832	1,139	1,537
所得税	51	82	112	151
净利润	473	751	1,027	1,386
归属于母公司净利润	471	744	1,018	1,375
少数股东损益	2	7	9	11

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	473	751	1,027	1,386
资产减值准备	70	-9	-9	-11
折旧及摊销	233	213	232	249
公允价值变动损失	-4	0	0	0
财务费用	33	44	43	34
投资损失	-1	-7	-9	-12
运营资本变动	-39	-1,587	308	-1,033
其他	-10	8	7	7
经营活动净现金流量	755	-587	1,599	621
投资活动净现金流量	-814	-331	-123	-436
融资活动净现金流量	-167	112	-214	-258
企业自由现金流	-11	-938	1,453	138

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.97	1.53	2.09	2.82
每股净资产 (元)	8.37	9.89	11.97	14.79
每股经营性现金流量 (元)	1.55	-1.21	3.28	1.27
成长性指标				
营业收入增长率	50.6	41.6	32.8	28.6
净利润增长率	65.7	58.1	36.8	35.1
盈利能力指标				
毛利率	19.7	19.8	20.0	20.1
净利率	6.8	7.6	7.8	8.2
运营效率指标				
应收账款周转天数	81.92	80.00	75.00	70.00
存货周转天数	104.34	123.12	126.48	124.23
偿债能力指标				
资产负债率	55.8	59.8	59.2	59.6
流动比率	1.27	1.22	1.31	1.35
速动比率	0.80	0.63	0.80	0.76
费用率指标				
销售费用率	1.9	1.9	1.9	1.8
管理费用率	4.5	4.5	4.5	4.5
财务费用率	0.0	0.3	0.3	0.1
分红指标				
股息收益率	0.8	0.0	0.0	0.0
估值指标				
P/E (倍)	39.68	25.22	18.43	13.64
P/B (倍)	4.60	3.89	3.22	2.60
P/S (倍)	2.70	1.91	1.44	1.12
净资产收益率	12.2	15.4	17.4	19.1

资料来源：东北证券

研究团队简介:

李恒光: 上海理工大学数量经济学硕士, 2016 年加入东北证券中小盘负责新能源车产业链研究, 2017 年至今担任汽车组组长, 重点覆盖整车、零部件和新能源车等方向。

史久杰: 同济大学管理学本硕, 2022 年加入东北证券, 覆盖整车、零部件等方向。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 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) 为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准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，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

