

非金融公司|公司点评|新泉股份（603179）

三季度经营再创新高，高成长持续兑现



报告要点

公司发布 2024 年三季度报，第三季度实现收入 34.4 亿元，同比+28.1%，环比+10.4%，归母净利润 2.7 亿，同比+48.0%，环比+33.1%。公司优质客户持续放量带动公司 2024Q3 单季度收入实现历史新高，新项目和新品类拓展持续兑现助力公司实现快速成长。2024Q3 公司单季度毛利率 21.3%，同比+1.9pct，环比+1.5pct，归母净利率 8.0%，同比+1.1pct，环比+1.4pct，扣非归母净利率 7.3%，同比+0.4pct，环比+0.6pct，公司扣非归母净利率实现逐季提升，主要系产品结构优化以及产品放量带动规模效应进一步凸显。

分析师及联系人



高登

SAC: S0590523110004



陈斯竹

SAC: S0590523100009



唐嘉俊

SAC: S0590524080004

新泉股份(603179)

三季度经营再创新高，高成长持续兑现

行业：汽车/汽车零部件
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：49.05 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 487/487
 流通A股市值(百万元) 23,902.24
 每股净资产(元) 10.63
 资产负债率(%) 63.07
 一年内最高/最低(元) 55.98/32.54

股价相对走势



相关报告

- 《新泉股份(603179)：新泉股份2024年中报点评：收入保持高速增长，利润受汇兑影响》2024.09.02
- 《新泉股份(603179)：2024年一季报点评：一季度保持高速增长，股权激励绑定核心员工》2024.05.09



扫码查看更多

事件

公司发布2024年三季报，第三季度实现收入34.4亿元，同比+28.1%，环比+10.4%，归母净利润2.7亿元，同比+48.0%，环比+33.1%。

自主客户销量表现亮眼，收入同环比实现增长

2024Q3公司主要下游客户奇瑞销量65.2万辆，同比+27.5%，环比+14.2%，理想销量15.3万辆，同比+45.4%，环比+40.8%，吉利销量53.4万辆，同比+15.8%，环比+11.2%，特斯拉销量24.9万辆，同比+12.0%，环比+21.1%。优质客户持续放量带动公司2024Q3单季度收入实现历史新高，新项目和新品类拓展持续兑现助力公司实现快速成长。

盈利能力表现亮眼，扣非归母净利率逐季提升

2024Q3公司单季度毛利率21.3%，同比+1.9pct，环比+1.5pct，归母净利率8.0%，同比+1.1pct，环比+1.4pct，扣非归母净利率7.3%，同比+0.4pct，环比+0.6pct，公司扣非归母净利率实现逐季提升，主要系产品结构优化以及产品放量带动规模效应进一步凸显。公司单季度期间费用率为11.7%，同比+1.0pct，环比+0.3pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为1.9%/4.0%/4.3%/1.4%，同比分别基本持平/+0.3pct/+0.4pct/+0.3pct，环比分别为+0.3pct/-0.3pct/+0.5pct/-0.2pct，销售费用率与研发费用率的增长或系产品三包费以及新项目拓展所致，Q3美元/欧元兑人民币汇率环比均有所下降，汇兑损失影响财务费用。

公司是优质内饰件龙头，全球化、多品类扩张逻辑持续进行

全球化和扩品类是公司收入和业绩持续扩张的核心，目前看两类进展均持续兑现。公司近年海外扩张节奏持续加速，2019年在马来西亚设立合资公司并建立生产基地。墨西哥盈利改善，2024H1实现收入3.25亿元，去年同期亏损-2.4万元。斯洛伐克工厂开启欧洲新进程，拟在美国新建工厂有望获取大客户更多产品。产品有望向同源品类扩张，带来新增量。公司目前主要产品为主副仪表盘、门内护板、立柱总成，还在往座椅零部件和外饰件等方向拓展。

盈利预测、估值与评级

公司发展核心是研发技术实力强、成本控制能力优、响应速度快。我们预计公司2024-2026年营收分别为132.1/172.0/208.5亿元，同比增速分别为25.0%/30.2%/21.2%；归母净利润分别为10.2/14.0/18.7亿元，同比增速分别为26.7%/37.2%/33.7%，2023-2026CAGR为32.4%，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期，新项目拓展不及预期，原材料价格上涨风险，汇率波动影响

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6947	10572	13210	17200	20850
增长率(%)	50.60%	52.19%	24.95%	30.21%	21.22%
EBITDA(百万元)	757	1237	1648	2095	2569
归母净利润(百万元)	471	806	1020	1400	1871
增长率(%)	65.69%	71.18%	26.66%	37.20%	33.67%
EPS(元/股)	0.97	1.65	2.09	2.87	3.84
市盈率(P/E)	49.2	28.7	22.7	16.5	12.4
市净率(P/B)	5.7	4.9	4.2	3.6	3.0
EV/EBITDA	25.8	21.0	15.2	11.9	9.5

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2024年11月01日收盘价

风险提示

- 1) 下游需求不及预期: 若公司配套车型销量不及预期, 公司产品出货量将受到影响;
- 2) 新项目拓展不及预期: 新项目拓展进度不及预期将影响公司收入及业绩的增长;
- 3) 原材料价格上涨风险: 上游原材料价格上涨将影响公司产品的盈利能力;
- 4) 汇率波动风险: 汇率波动将对公司海外经营业绩造成影响。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将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。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼