下载日志已记录，仅供内部参考

新泉股份（603179.SH）

全球化布局持续推进，座椅及机器人第二成长曲线加速

优于大市

核心观点

Q2收入同比增长11%，规模持续提升。公司2026Q2实现营收43.75亿元，同比上升11.04%，环比上升20.23%；归母净利润2.11亿元，同比上升0.83%，环比增长3.52%。根据中汽协数据，2026年上半年中国汽车产量为1449.3万辆，同比下降4%，公司收入大幅领先行业。

毛利率同比增长3.12pct，汇兑损益影响表观利润表现。2026Q2公司毛利率19.96%，同比+3.12pct，环比-0.27pct，整体盈利能力持续修复；归母净利率4.82%，同比-0.48pct，环比-0.76pct；销售/管理/研发/财务费用率分别0.53%/6.93%/4.55%/0.64%；同比-0.11/+1.82/+0.23/+0.72pct，核心或为汇兑损失影响财务费用、研发投入与管理费用随业务增长影响。

股票激励彰显长期信心。公司于2026年6月披露股权激励草案，7月首次授予767名激励对象2202.00万股限制性股票，包含公司董事、高管及中层核心人员,业绩考核目标为2026-2028年收入200/240/300亿元，彰显公司长期增长信心。

座椅及机器人第二成长曲线加速。公司深度绑定特斯拉、奇瑞、吉利等优质客户，围绕客户需求持续拓展品类，2025年获安徽瑞琪70%股权加强整椅布局，2026年5月设立全资芜湖座椅子公司，增强配套能力，**当前乘用车单车配套从2000元-4000元-上万元提升。**同时协同产业需求，2025年末公司设立常州机器人子公司，聚焦机器人核心零部件研发与量产落地，2026年7月，子公司引入凯迪股份（30%股权）增强产业链协同。

全球化布局持续推进，产能释放打开成长空间。公司已围绕主机厂在国内常州、芜湖、宁波等城市及海外马来西亚、墨西哥、斯洛伐克、美国、德国等多个地区设立生产制造基地，提高产品供应效率和准时交付能力，并在美国、德国设立研发中心，加速培育海外市场并推动公司业务辐射至全球。

风险提示：行业销量下滑风险，新客户拓展不达预期风险。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。公司是内饰细分龙头，深度绑定客户，完善全球产能布局。我们看好公司在优质客户赋能下海外盈利加速兑现，看好公司乘用车座椅及机器人等第二曲线业务加速拓展，考虑短期国内市场承压，我们下调盈利预测，预测公司26-28年归母净利润为10.68/14.38/18.70亿元（原预测为11.86/15.80/20.88亿元），维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	13,264	15,524	18,502	23,114	27,287
(+/-%)	25.5%	17.0%	19.2%	24.9%	18.1%
净利润(百万元)	977	815	1068	1438	1870
(+/-%)	21.2%	-16.5%	31.0%	34.7%	30.1%
每股收益（元）	2.00	1.60	2.09	2.82	3.67
EBIT Margin	9.2%	6.1%	6.8%	6.8%	7.1%
净资产收益率（ROE）	17.4%	11.0%	13.0%	15.5%	17.5%
市盈率（PE）	18.9	23.7	18.1	13.4	10.3
EV/EBITDA	18.3	21.4	18.9	16.6	14.9
市净率（PB）	3.29	2.61	2.35	2.08	1.81

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

汽车·汽车零部件

证券分析师：唐旭霞
0755-81981814
tangxx@guosen.com.cn
S0980519080002

证券分析师：余珊
0755-81982555
yushan1@guosen.com.cn
S0980525070004

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	37.87元
总市值/流通市值	27047/27047百万元
52周最高价/最低价	108.41/35.66元
近3个月日均成交额	1467.71百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

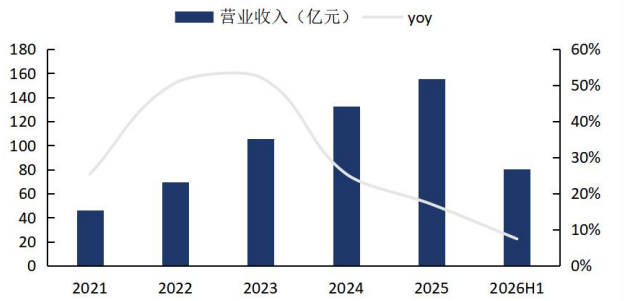
《新泉股份（603179.SH）-全球化布局优势初显，收入增速大幅跑赢行业，盈利稳步修复》——2026-05-06
《新泉股份（603179.SH）-机器人及座椅新业务加速拓展，全球化逻辑持续兑现》——2026-04-09
《新泉股份（603179.SH）-前三季度收入同比增长19%，设立智能机器人全资子公司》——2025-11-07
《新泉股份（603179.SH）-全球化加速推进，看好座椅助力下主业中长期韧性》——2025-09-03
《新泉股份（603179.SH）-海外工厂加速投产，座椅布局正式落地》——2025-04-29



下载日志已记录，仅供内部参考

上半年收入同比增长 7.5%，收入规模持续提升。新泉股份 2026 年上半年实现营业收入 80.15 亿元，同比上升 7.45%；归属于母公司的净利润 4.14 亿元，同比下降 1.90%，主要受到国内市场影响。根据中汽协数据，2026 年上半年中国汽车产量为 1449.3 万辆，同比下降 4%，新泉收入大幅领先行业水平。单季度看，2026Q2 公司实现营收 43.75 亿元，同比上升 11.04%，环比上升 20.23%；归母净利润 2.11 亿元，同比上升 0.83%，环比增长 3.52%。

图1：新泉股份营业收入及增速（单位：亿元、%）



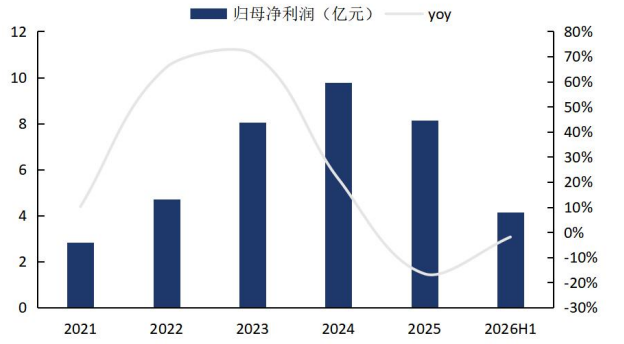
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：新泉股份单季营业收入及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：新泉股份归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：新泉股份单季归母净利润及增速（单位：亿元、%）

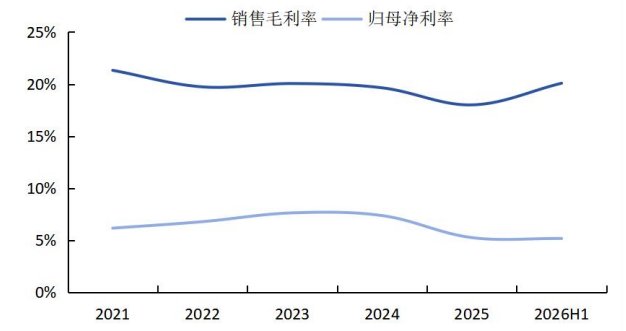


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

毛利率同比增长 3.12pct，汇兑损益影响表观利润表现。2026Q2 公司毛利率 19.96%，同比+3.12pct，环比-0.27pct，整体盈利能力持续修复；归母净利率 4.82%，同比-0.48pct，环比-0.76pct；26Q2 公司的销售/管理/研发/财务费用率分别 0.53%/6.93%/4.55%/0.64%；同比-0.11/+1.82/+0.23/+0.72pct，核心或为汇兑损益影响财务费用，研发投入与业务量上涨增加公司研发费用和管理费用影响。

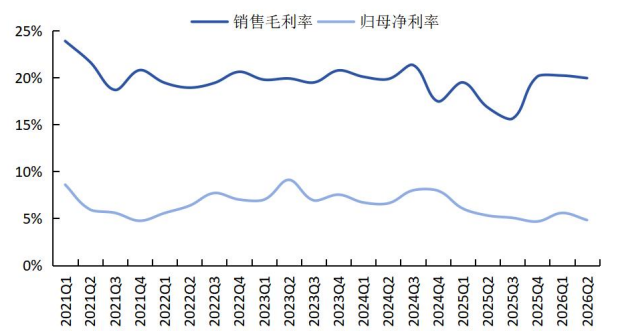
下载日志已记录，仅供内部参考

图5：新泉股份毛利率及净利率情况（单位：%）



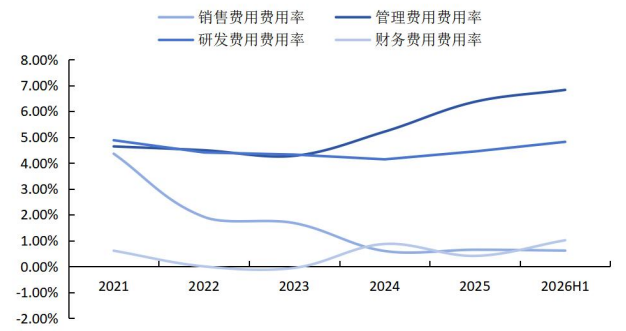
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：新泉股份单季毛利率及净利率情况（单位：%）



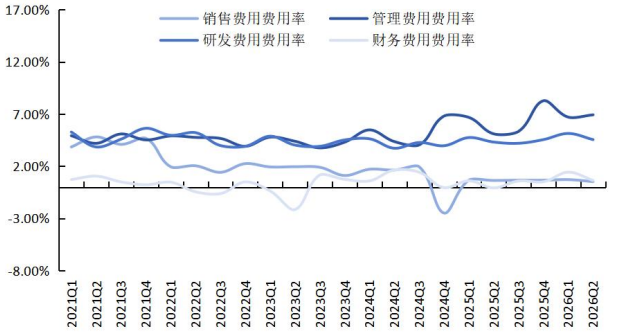
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：新泉股份四项费用率情况（单位：%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：新泉股份单季四项费用率情况（单位：%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

股票激励计划彰显公司长期增长信心。公司于 2026 年 7 月向 767 名激励对象授予 2202.00 万股限制性股票，授予价格为 25.91 元/股。该计划覆盖公司董事、高管及中层核心人员，针对 2026-2028 年考核目标为收入 200/240/300 亿元，彰显公司长期增长信心。

表1：股权激励公司层面业绩考核

考核安排	考核年度	公司营业收入目标值（Am）	触发值（An）	考核指标	业绩完成度	公司解除限售比例
第一个解除限售期	2026 年	200 亿元	180 亿元	考核年度公司营业收入（A）	A≥Am	X=100%
第二个解除限售期	2027 年	240 亿元	216 亿元		An≤A＜Am	X=90%
第三个解除限售期	2028 年	300 亿元	270 亿元		A＜An	X=0%

资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

内饰平台化供应商，外饰打开成长空间。公司目前产品主要包括仪表板、门内护板、保险杠等，受益于公司在核心产品仪表板总成（单车价值量约 3000 元）基础上持续拓展品类，目前初步形成平台化供应体系，当前乘用车内饰件产品单车价值量万元以上，商用车内饰产品单车价值量 4500 元左右。公司 2012 年推出保险杠总成产品，配套奇瑞等乘用车客户，2022 年 1 月成立芜湖全资子公司，专营保险杠总成、前端模块、塑料尾门等汽车外饰件系统业务，公司外饰件单车价值总和约 2700 元。

下载日志已记录，仅供内部参考

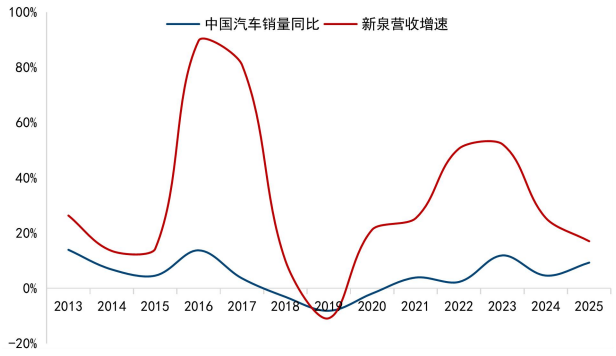
表2：汽车内饰件单车价值量估算

	单车配套价值量
乘用车总和	万元以上
乘用车座椅	2000-4000-1000
仪表板总成	3000
门板总成	2000
座椅背板	1000
立柱总成	435
落水槽	27
遮阳板	130
头枕	264
顶棚中央控制器	89
衣帽架	173
备胎盖	343
商用车总和	5334
仪表板总成	3000
门板总成	1000
座椅背板	500
顶柜总成	834

资料来源：公司公告、产业信息网、国信证券经济研究所整理

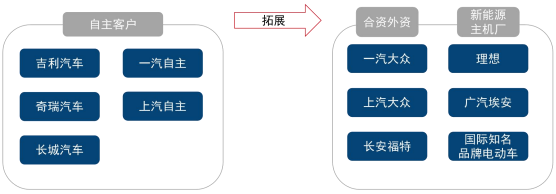
管理层战略眼光卓越，优质客户赋能，公司营收增速持续超越行业。复盘历史，公司 2013 年至 2025 年营收复合增速为 30%，远超汽车行业销量复合增速的 4%。其中除 2019 年受乘用车销量影响，公司增速略低于行业外，其余年份，公司营收增速远超行业增长。其中，一部分来自公司产品种类及单价提升；另一部分来自公司管理层卓越眼光赋能下客户销量增长。公司乘用车业务起家于自主品牌，与奇瑞、吉利、上汽自主等主流自主品牌深度绑定，享受自主品牌份额提升带来营收高速增长。2019 年，公司持续深化与上汽大众、一汽大众、长安福特等合资客户配套关系，获得了上汽大众 NEO、长安福特 Mustang、一汽大众新捷达 VS5/VS7 等新车型项目仪表板、门板重点产品的定点项目，突破合资客户，拓展新市场。2020 年，公司与上海大众、长安福特、国际知名品牌电动车企业等乘用车企业达成了合作关系，取得了部分新车型项目仪表板、副仪表板等重点产品的定点开发和制造，拓展外资客户。

图9：公司营收增速超越行业



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图10：公司客户结构覆盖全面



资料来源：公司年报，国信证券经济研究所整理

合理规划产能，持续扩产满足新客户新产品需求。公司已经在常州、丹阳、芜湖、宁波、北京、青岛、长春、鄂尔多斯、长沙、佛山、成都、宁德、重庆、西安、上海、杭州、合肥、天津、大连等多个城市设立生产制造基地，提高产品供应效率和准时交付能力，降低产品运输成本。结合现有客户未来新增车型以及潜在客户汽车饰件需求，公司围绕主机厂持续推进斯洛伐克、德国产能建设，拓展海外

下载日志已记录，仅供内部参考

市场业务布局。

表3：新泉股份产能情况（截至 2025 年年报）

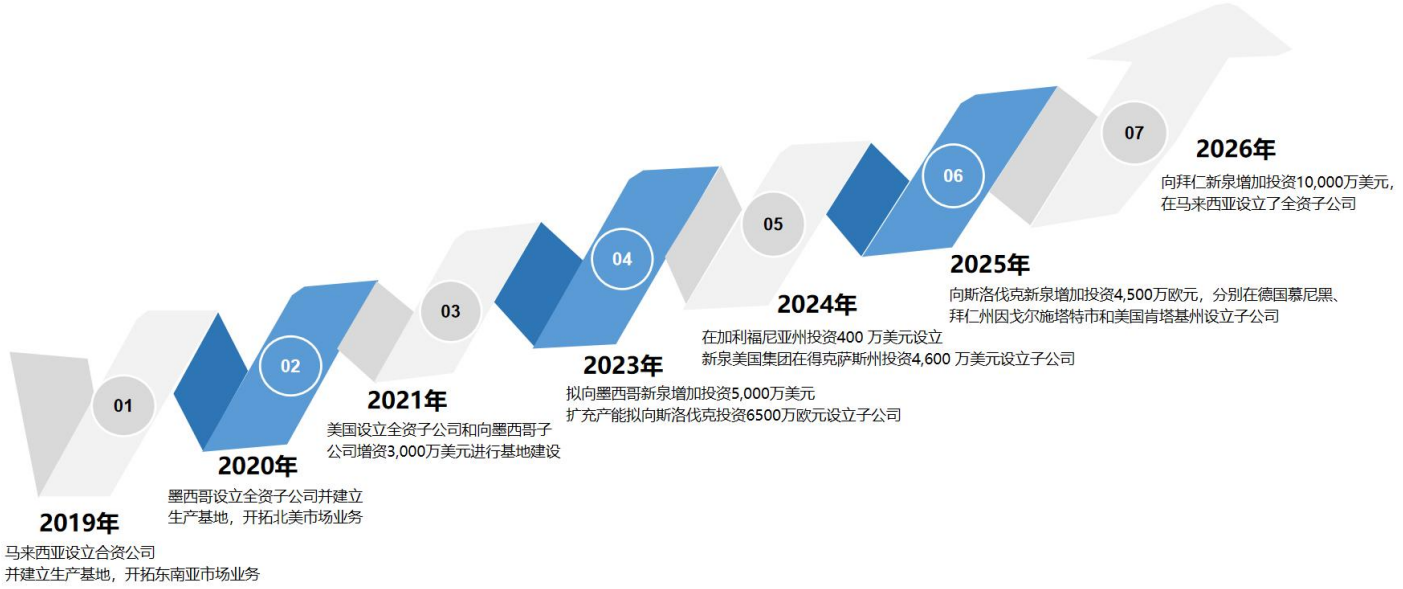
项目	产品分类	产量（模次）	总产量（模次）	总产能（模次）	产能利用率（%）
	仪表板总成	6,954,789			
大型产品	保险杠总成	1,858,177	10,387,340	11,733,984	88.52%
	其他（顶柜、轮眉等）	1,574,374			
	门板总成	9,508,402			
中型产品	立柱总成	1,394,707	40,359,350	41,778,967	96.60%
	其他（后备门护板等）	29,456,241			
座椅产品	座椅整椅	83,108（套）	83,108（套）	360,000（套）	23.09%
在建工程					
在建产能	计划投资金额	报告期内投资金额	累积投资金额	预计投产日期	预计产能
斯洛伐克扩建	4,500	1,100	1,100	2026 年 5 月	40 万套仪表板总成、25 万套门内护板总成
德国拜仁生产基地	3,000	380	380	2026 年 9 月	25 万套仪表板总成

资料来源：资料来源：公司年报，国信证券经济研究所整理
注：1、设计产能：设计产能以生产人员和设备每年工作 250 天，每天工作 24 小时计算；
2、大部分仪表板总成计 1 个模次，部分计 2 个模次；1 套保险杠计 2 个模次；
3、1 套门内护板总成计 4 个模次，1 套立柱护板总成计 6 个模次；
4、1 套流水槽盖板总成计 1 个模次。

全球化战略持续推进。2019 年，公司在马来西亚设立合资公司并建立生产基地，开拓东南亚市场业务；2020 年，公司在墨西哥设立全资子公司并建立生产基地，开拓北美市场业务；2021 年，公司在美国设立全资子公司和向墨西哥子公司增资 3,000 万美元进行基地建设，将更好服务当地客户和开拓北美市场业务。2023 年 2 月，公司召开董事会拟向墨西哥新泉增加投资 5,000 万美元，以满足墨西哥新泉新增定点项目的产能扩充，更好的服务当地客户和开拓北美市场业务。2023 年 9 月，公司公告向墨西哥新泉增资 9500 万美元，同时设立新加坡全资子公司从事国际贸易和投资。2023 年 10 月，公司投资总额 6,000 万欧元（含 24 年 3 月公告增资 4500 万欧元）设立斯洛伐克投资全资子公司用于汽车零部件的研发、设计、制造和销售，公司国际化战略得到进一步推进。2024 年 3 月，公司公告在加利福尼亚州投资 400 万美元设立新泉美国集团；在得克萨斯州投资 4,600 万美元设立子公司，负责汽车零部件研发、设计、制造和销售。2025 年 4 月，公司召开董事会向斯洛伐克新泉增加投资 4,500 万欧元，以满足斯洛伐克新泉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；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 2 月，公司召开董事会向拜仁新泉增加投资 10,000 万美元，以满足拜仁新泉的产能扩充，更好的服务当地客户和开拓欧洲市场业务；2026 年 4 月，公司在马来西亚设立了全资子公司，进一步开拓东南亚市场业务，公司国际化战略得到进一步推进。

图11：公司持续推进全球化业务布局

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。公司客户结构持续拓展，全球产能陆续释放，核心产品竞争力强悍，考虑短期国内市场承压，我们下调盈利预测，预测公司 26-28 年归母净利润为 10.68/14.38/18.70 亿元（原预测为 11.86/15.80/20.88 亿元），维持“优于大市”评级。

表4：同类公司估值比较（20260810）

公司	公司	投资	收盘价	总市值	EPS			PE		
代码	名称	评级	（元）	（亿元）	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
603730.SH	岱美股份	无评级	10.34	222	0.31	0.47	0.51	33	22	20
601689.SH	拓普集团	优于大市	49.48	860	1.6	1.93	2.36	31	26	21
	平均				0.96	1.20	1.44	32	24	21
603179.SH	新泉股份	优于大市	37.87	270	1.60	2.09	2.82	24	18	13

资料来源：WIND，国信证券经济研究所预测　注：无评级岱美股份盈利预测来自 Wind 一致预期

风险提示：行业销量下滑风险，新客户拓展不达预期风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	1521	1242	4002	11603	13927
应收款项	3825	4209	4816	4116	4859
存货净额	2710	2921	3197	1853	2192
其他流动资产	2163	2751	3330	1156	1364
流动资产合计	**10231**	**11158**	**15380**	**18762**	**22377**
固定资产	4502	5415	5888	6088	6235
无形资产及其他	378	521	500	480	459
投资性房地产	794	1320	1320	1320	1320
长期股权投资	7	5	7	9	11
资产总计	**15912**	**18418**	**23095**	**26658**	**30401**
短期借款及交易性金融负债	774	819	2800	2926	3058
应付款项	6804	7755	9581	11814	13915
其他流动负债	534	474	554	694	821
流动负债合计	**8113**	**9048**	**12935**	**15434**	**17793**
长期借款及应付债券	1930	1405	1405	1405	1405
其他长期负债	217	500	500	500	500
长期负债合计	**2146**	**1905**	**1905**	**1905**	**1905**
负债合计	**10259**	**10954**	**14840**	**17339**	**19698**
少数股东权益	48	52	41	27	8
股东权益	5606	7413	8213	9292	10695
负债和股东权益总计	**15912**	**18418**	**23095**	**26658**	**30401**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	2.00	1.60	2.09	2.82	3.67
每股红利	0.40	0.40	0.52	0.70	0.92
每股净资产	11.50	14.53	16.10	18.21	20.96
ROIC	13%	9%	11%	21%	52%
ROE	17%	11%	13%	15%	17%
毛利率	20%	18%	19%	19%	19%
EBIT Margin	9%	6%	7%	7%	7%
EBITDA Margin	12%	9%	10%	10%	10%
收入增长	25%	17%	19%	25%	18%
净利润增长率	21%	-17%	31%	35%	30%
资产负债率	65%	60%	64%	65%	65%
股息率	1.0%	1.1%	1.4%	1.9%	2.4%
P/E	18.9	23.7	18	13	10
P/B	3.3	2.6	2.4	2.1	1.8
EV/EBITDA	18.3	21.4	18.9	16.6	14.9

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**13264**	**15524**	**18502**	**23114**	**27287**
营业成本	10658	12729	15020	18760	22136
营业税金及附加	66	75	93	116	136
销售费用	79	100	111	139	164
管理费用	691	988	1149	1431	1685
研发费用	549	690	870	1086	1228
财务费用	115	63	90	8	(110)
投资收益	(2)	(3)	1	3	3
资产减值及公允价值变动	(7)	(8)	0	0	0
其他收入	(521)	(642)	(870)	(1086)	(1228)
营业利润	1124	917	1170	1577	2050
营业外净收支	(17)	(20)	0	0	0
利润总额	**1106**	**896**	**1170**	**1577**	**2050**
所得税费用	132	92	117	158	205
少数股东损益	(3)	(11)	(14)	(19)	(25)
归属于母公司净利润	**977**	**815**	**1068**	**1438**	**1870**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	977	815	1068	1438	1870
资产减值准备	3	1	2	0	0
折旧摊销	346	470	546	620	674
公允价值变动损失	7	8	0	0	0
财务费用	115	63	90	8	(110)
营运资本变动	(32)	(534)	445	6592	937
其它	(5)	(9)	(12)	(15)	(19)
经营活动现金流	**1296**	**752**	**2048**	**8636**	**3463**
资本开支	0	(1355)	(1000)	(800)	(800)
其它投资现金流	(4)	(23)	0	0	0
投资活动现金流	**(5)**	**(1375)**	**(1002)**	**(802)**	**(802)**
权益性融资	(16)	0	0	0	0
负债净变化	443	494	0	0	0
支付股利、利息	(194)	(206)	(267)	(360)	(468)
其它融资现金流	(1668)	(231)	1981	126	132
融资活动现金流	**(1185)**	**344**	**1714**	**(234)**	**(336)**
现金净变动	**105**	**(279)**	**2760**	**7601**	**2325**
货币资金的期初余额	1416	1521	1242	4002	11603
货币资金的期末余额	1521	1242	4002	11603	13927
企业自由现金流	1388	(573)	1125	7836	2555
权益自由现金流	163	(310)	3024	7955	2785

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价(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。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普 500 指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

下载日志已记录，仅供内部参考

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032