

# 羊毛羊绒业务双轮驱动，公司业绩稳步提升

增持(下调)

——新澳股份(603889)点评报告

2023年08月18日

## 报告关键要素:

2023年8月17日，公司发布2023年半年报。2023H1，公司实现营收23.21亿元(同比+9.51%)，归母净利润2.55亿元(同比+5.08%)，扣非归母净利润2.46亿元(同比+20.78%)。其中，2023Q2实现营收13.43亿元(同比+9.54%)，归母净利润1.65亿元(同比-1.79%)，扣非归母净利润1.58亿元(同比+21.54%)。

## 投资要点:

**公司业绩稳步提升，保持健康发展态势:** 公司作为毛纺细分行业龙头企业之一，营收净利实现同期新高。2023H1公司实现营收23.21亿元(同比+9.51%)，归母净利润2.55亿元(同比+5.08%)，扣非归母净利润2.46亿元(同比+20.78%)。其中2023Q2单季度公司营收/扣非归母净利润分别同比+9.54%/+21.54%至13.43/1.58亿元，增速环比2023Q1进一步提速；归母净利润为1.65亿元，同比减少1.79%。同时2023H1公司基本每股收益为0.36元，净资产收益率为8.33%。

**精纺羊毛量价齐升&羊绒业务持续优化，羊绒业务有望成为公司新的增长引擎:** 2023H1公司毛精纺纱线产品销量与均价在去年同期高基数水平上继续保持增量，分别增长3.2%和2.6%。随着公司羊绒业务积极开拓国内外市场，2023H1羊绒纱线产销同比增加8.5%。公司名下负责羊绒业务的子公司持续优化客户结构和产品结构，盈利能力大幅改善。其中新澳羊绒2023H1营业收入为4.26亿元(同比+0.71%)，净利润为4024.49万元(同比+63.63%)；邓肯公司2023H1营业收入为1.60亿元(同比+17.65%)，净利润扭亏为盈，由去年同期的-194.56万元增长为2459.58万元。

**公司毛利率小幅增加，但费用上升使公司盈利能力小幅下降:** 2023H1公司毛利率为20.34%，较去年同期增加1.32pcts。其中毛精纺业务毛利率25.69%，同比+0.46pct；而羊绒业务得益于精细化管理和产能利用率提升，毛利率同比+5.97pcts至16.27%。但公司费用上升使其盈利能力小幅下降，2023H1销售费用率/管理费用率由于公司宣传费、差旅费以及职工薪酬增加，分别上升0.32pct/0.21pct至1.74%/2.66%，公司净利率由此下降0.29pct至11.56%。

## 基础数据

总股本(百万股)	716.44
流通A股(百万股)	716.44
收盘价(元)	8.04
总市值(亿元)	57.60
流通A股市值(亿元)	57.60

## 个股相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

## 相关研究

内外需回温叠加宽带扩产，全球毛精纺龙头再启新增速曲线

## 分析师:

陈雯

执业证书编号: S0270519060001

电话: 18665372087

邮箱: chenwen@wlzq.com.cn

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3949.88	4414.13	5012.96	5780.35
增长比率(%)	14.64	11.75	13.57	15.31
净利润(百万元)	389.73	450.13	494.59	556.66
增长比率(%)	30.66	15.50	9.88	12.55
每股收益(元)	0.54	0.63	0.69	0.78
市盈率(倍)	14.78	12.80	11.65	10.35
市净率(倍)	1.95	1.80	1.56	1.35

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

**践行可持续宽带发展战略，公司市场持续扩容：**公司宽带发展战略以横向、纵向多元化发展开拓市场，一方面为全球客户提供品种更多、功能性更强、应用场景更广的纱线产品，另一方面向家纺用、产业用、新材料等高附加值纺织应用进一步探索延伸。2023H1 公司拓展羊毛梭织纱线品类，加强功能性纤维羊毛混纺产品在户外运动等场景应用，为公司业务带来动能和空间；参展“潮起东方设计时尚实验室”家居展、“第38 届深圳时尚家居设计周”等，有助于功能性纱线在家纺家居、交通运输等更多领域的研发以及对市场趋势的洞察。

**国内消费有望进一步复苏，出口增速略有下降：**内需方面各类毛纺产品的国内消费市场仍有待进一步恢复，根据国家统计局数据显示，从服装、鞋帽、针纺织品零售额情况来看，2023H1 其零售额为 6834 亿元，同比增长 8.79%，但与 2021 年同期基本持平。外需方面毛纺出口增速略有下降，2023H1 毛纺原料及制品出口总额 54.2 亿美元，同比增长 4%，增速较一季度下滑 3pcts。

**盈利预测与投资建议：**中长期来看，公司深耕毛纺三十余年，发展成为全球细分行业龙头之一，以产能扩张、多元宽带突破成长天花板，再启新增速曲线。短期来看，外需增速略有下降，内需回暖仍有空间，我们根据最新数据调减公司盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润分别为 4.50/4.95/5.57 亿元（调整前为 4.60/5.49/6.47 亿元），每股收益分别为 0.63/0.69/0.78 元/股，对应 2023 年 8 月 18 日收盘价的 PE 分别为 12.8/11.7/10.4 倍，考虑到业绩增速有所放缓，叠加今年以来股价上涨较多，下调至“增持”评级。

**风险因素：**宏观经济、行业和市场波动风险，原材料价格波动风险，汇率波动风险

利润表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>3950</b>	<b>4414</b>	<b>5013</b>	<b>5780</b>
同比增速 (%)	14.64	11.75	13.57	15.31
营业成本	3207	3519	4045	4656
毛利	743	895	968	1124
营业收入 (%)	18.81	20.28	19.32	19.44
税金及附加	17	18	21	24
营业收入 (%)	0.42	0.41	0.42	0.41
销售费用	72	81	92	106
营业收入 (%)	1.83	1.84	1.83	1.84
管理费用	118	132	150	173
营业收入 (%)	2.98	2.99	2.98	2.99
研发费用	107	121	137	158
营业收入 (%)	2.72	2.75	2.73	2.74
财务费用	-12	7	16	21
营业收入 (%)	-0.31	0.16	0.32	0.37
资产减值损失	-16	0	0	0
信用减值损失	-10	0	0	0
其他收益	15	9	15	14
投资收益	4	-7	-1	-5
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-4	0	0	0
资产处置收益	38	0	24	13
<b>营业利润</b>	<b>469</b>	<b>538</b>	<b>590</b>	<b>664</b>
营业收入 (%)	11.86	12.18	11.78	11.49
营业外收支	-1	0	2	1
<b>利润总额</b>	<b>467</b>	<b>538</b>	<b>592</b>	<b>666</b>
营业收入 (%)	11.83	12.18	11.81	11.51
所得税费用	59	65	73	82
净利润	408	472	519	584
营业收入 (%)	10.34	10.70	10.35	10.10
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>390</b>	<b>450</b>	<b>495</b>	<b>557</b>
同比增速 (%)	30.66	15.50	9.88	12.55
少数股东损益	19	22	24	27
EPS (元/股)	0.54	0.63	0.69	0.78

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.54	0.63	0.69	0.78
BVPS	4.13	4.47	5.16	5.94
PE	14.78	12.80	11.65	10.35
PEG	0.48	0.83	1.18	0.82
PB	1.95	1.80	1.56	1.35
EV/EBITDA	6.30	7.98	7.98	6.51
ROE	13.18%	14.06%	13.38%	13.09%
ROIC	9.61%	11.40%	10.46%	10.56%

资产负债表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	955	663	576	878
交易性金融资产	155	210	244	269
应收票据及应收账款	369	321	473	436
存货	1745	1516	2403	2011
预付款项	7	35	25	38
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	76	77	125	135
流动资产合计	3307	2822	3846	3767
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1147	1693	1728	2173
在建工程	53	212	307	364
无形资产	98	96	95	94
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	10	10	10	10
其他非流动资产	32	37	37	40
<b>资产总计</b>	<b>4646</b>	<b>4870</b>	<b>6023</b>	<b>6447</b>
短期借款	606	789	907	1058
应付票据及应付账款	593	319	808	444
预收账款	0	0	0	0
合同负债	59	78	82	99
应付职工薪酬	98	109	124	144
应交税费	29	36	39	46
其他流动负债	668	860	984	1145
流动负债合计	1446	1403	2037	1878
长期借款	150	150	150	150
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	1	1	1	1
其他非流动负债	17	17	17	17
<b>负债合计</b>	<b>1615</b>	<b>1571</b>	<b>2206</b>	<b>2046</b>
归属于母公司的所有者权益	2957	3203	3697	4254
少数股东权益	74	96	120	147
<b>股东权益</b>	<b>3031</b>	<b>3299</b>	<b>3817</b>	<b>4401</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>4646</b>	<b>4870</b>	<b>6023</b>	<b>6447</b>

现金流量表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>373</b>	<b>729</b>	<b>160</b>	<b>959</b>
投资	0	-57	-36	-27
资本性支出	-77	-913	-302	-746
其他	-48	-7	-1	-5
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-125</b>	<b>-977</b>	<b>-340</b>	<b>-778</b>
债权融资	-793	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
银行贷款增加 (减少)	993	183	118	150
筹资成本	-173	-226	-26	-30
其他	-1	0	0	0
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>26</b>	<b>-43</b>	<b>92</b>	<b>121</b>
<b>现金净流量</b>	<b>288</b>	<b>-292</b>	<b>-87</b>	<b>302</b>

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

## 免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场