

新澳股份 16 年报点评：毛纺龙头业绩稳健增长，定增强化竞争优势

新澳股份 (603889.SH)

推荐 维持评级

1、公司披露 16 年年报

全年收入 18.35 亿元,同比增长 13.20%;扣非净利润 1.55 亿元,同比增长 25.22%。

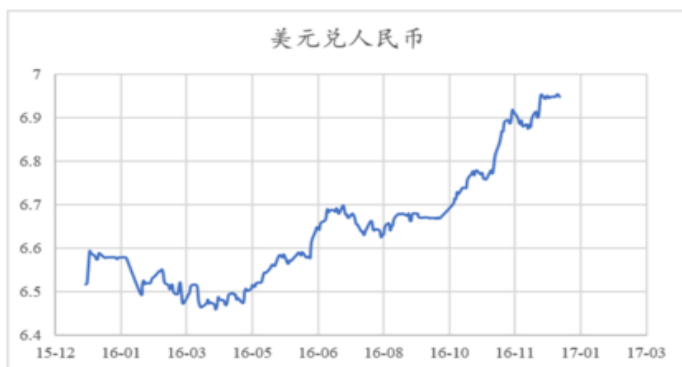
Q4 单季度收入 3.75 亿元,同比增长 16%,但由于羊毛价格上涨,毛利率同比下滑 1.92pp,至 18.21%,导致单季净利润为 1,753 万元,同比略下降 6.45%。

2、我们的观点

公司营业收入稳步上涨,侧面验证制造业订单向龙头集中。16 年收入 18.35 亿元,同比增长 13.20%。单从 Q4 来看,公司实现营业收入 3.75 亿元,同比增长 16.10%,一方面主要由于销售规模的扩大,公司主要产品为毛精纺纱线和羊毛毛条,两者销售量分别同比增长 12.53%、1.55%。另一方面由于人民币贬值以及主要原料羊毛价格上涨,进而带动销售商品价格的上涨,相应的带动营业收入增长。作为毛纺龙头,公司在逐步扩产能的情况下收入稳健上升,侧面验证出目前制造业订单向龙头转移的趋势。

前三季度毛利率上升受益于人民币贬值, Q4 羊毛价格上涨对毛利率造成一定压力。公司出口收入占主营业务收入的比重保持在一半左右,前三季度毛利率提升受益于人民币贬值, Q1-Q3 毛利率达 21.10%,同比上涨 1.99pp。Q4 由于羊毛价格同比上涨明显,超过 10%,导致 Q4 毛利率同比下滑 1.92pp,至 18.21%,单季净利润为 1,753 万元,同比略下降 6.45%。全年看,毛利率为 20.49%,同比上涨 1.18pp。

图 1: 2016 年美元兑人民币汇率走势。



资料来源: WIND, 中国银河证券研究部。

分析师

马莉

☎: (8610) 6656 8489

✉: mali_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511020012

陈腾曦

☎: (8621) 2025 2682

✉: (chentengxi@chinastock.com.cn)

执业证书编号: S0130516080002

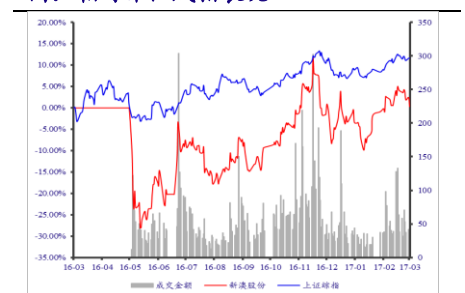
特此鸣谢

林骥川: (8621) 6859 7610

(linjichuan@chinastock.com.cn)

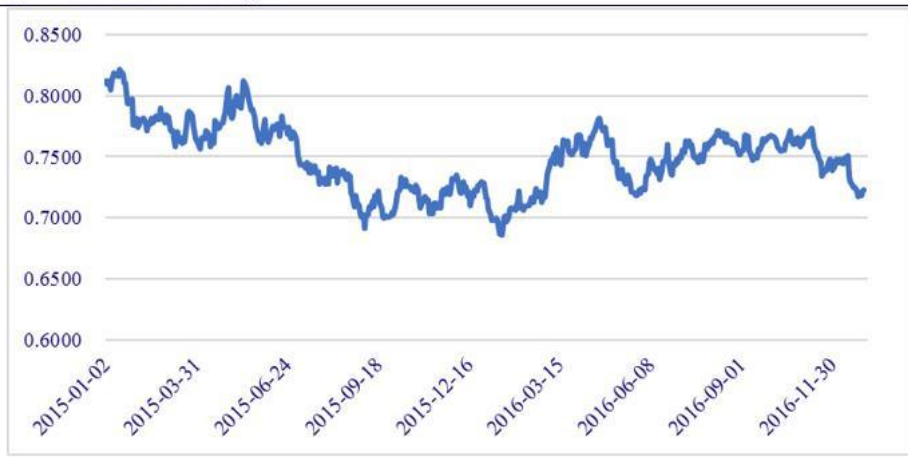
对本报告的编制提供信息。

图: 相对深证成指表现



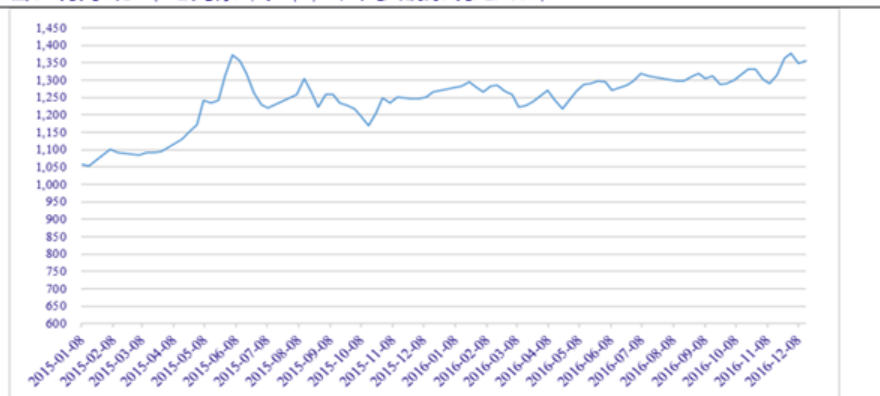
资料来源: WIND, 中国银河证券研究部

图：澳元兑美元价格走势



资料来源：WIND，中国银河证券研究部

图：澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数：澳元/公斤



资料来源：WIND，中国银河证券研究部

表：2015-2016年新澳半季毛利率、成本、存货于市场羊毛价格对比图

	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4
毛利率	17.16%	20.23%	19.18%	20.13%	20.31%	22.33%	20.13%	18.21%
销售成本	2.80	4.42	3.28	2.58	2.97	4.67	3.88	3.07
期末库存	4.92	3.85	3.30	4.28	4.91	4.51	4.03	5.53

数据来源：WIND，中国银河证券研究部

公司身处行业第一梯队，定增助力强化竞争优势

公司技术领先管理出色，毛纺领域龙头地位稳固。公司拥有集洗毛、制条、改性处理、纺纱、染整、质量检测于一体的完整毛纺产业链，各项技术均达到世界领先水平，产品定位高端市场，下游客户多为国内外知名品牌。目前市场份额略高于1%并集中于高端市场，未来计划结合各区域特点逐步落实全球化布局。定增助力扩产能，强化产品竞争优势。公司8月发

布定增预案修订稿，拟募集资金总额不超过 8.91 亿元：1) 5.3 亿元用于 3 万锭紧密纺高档生态纺织项目；2) 3 亿元用于年产 1.5 万吨生态毛染整搬迁建设项目；3) 0.61 亿元用于建设欧洲技术、开发和销售中心项目。公司在现有 7 万锭产能基础上，将继续扩张 3 万锭产能，17 年将有 2 万锭投产。通过定增，公司借助资本力量扩大高档毛精纺纱产品的产能，提升染色加工的服务质量，进一步完善纱线品质，强化产品在全球中高端品牌市场的竞争优势。

3、投资建议

公司目前 52 亿市值（定增后预计股本不超过 4 亿，总市值 64 亿），按照募投产能，预计公司未来 2-3 年业绩复合增长率将达 20%+。公司拥有完整的毛纺产业链，产品在国际上具备竞争优势，借助资本力量自我强化、稳步扩张，业绩有望持续增长，继续给予“**推荐**”评级。

4. 风险提示

静态估值较高

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

马莉，纺织服装行业证券分析师；陈腾曦，纺织服装行业证券分析师。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注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

雅戈尔（600177.sh）、鲁泰 A（000726.sz）、七匹狼（002029.sz）、报喜鸟（002154.sz）、罗莱家纺（002293.sz）、潮宏基（002345.sz）、探路者（300005.sz）、星期六（002291.sz）、梦洁家纺（002397.sz）、搜于特（002503.sz）、华斯股份（002494.sz）、希努尔（002485.sz）、红豆股份（600400.sh）、嘉麟杰（002486.sz）、奥康国际（603001.sh）、浔兴股份（002098.sz）、富安娜（002327.sz）、伟星股份（002003.sz）、美邦服饰（002269.sz）、海澜之家（600398.sh）、华孚色纺（002042.sz）、嘉欣丝绸（002404.sz）、森马服饰（002563.sz）。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn