

新澳股份(603889)

公司研究/简评报告

经营稳健业绩增长，定增强化产品竞争力

简评报告/纺织服装行业

2017 年 03 月 07 日

一、事件概述

公司发布 2016 年年报，全年实现营业收入 18.35 亿元，同比增长 13.20%；归母净利润 1.59 亿元，同比增长 20.49%；每股收益 0.50 元。

二、分析与判断

➤ 主业稳健发展，业绩持续增长

公司经营稳健，已打通完整的毛纺产业链，业绩持续增长。2016 年产销情况良好，主要产品毛精纺纱线、羊毛毛条生产量分别同比增长 25.74%、0.57%，销售量分别同比增长 12.53%、1.55%，毛利率分别比 2015 年提高了 1.25 个百分点、0.79 个百分点，且库存量合理。同时，改性处理及染整加工的毛利率比 2015 年增加了 2.08 个百分点。我们认为未来公司销售规模或将继续扩大，盈利能力有望进一步提升。

➤ 深耕中高端市场，影响力不断扩大

公司产品主要面向中高端市场，是国内外许多知名服装品牌的指定纱线供应商之一，在国际上拥有较高的影响力。同时，公司拥有独立的产品设计开发团队，已逐步形成自己的产品风格，2016 年积极参加法国 PV 展和 SPINEXPO 国际流行纱线展、成功举办了“新澳 2017/2018 秋冬产品发布会”，并推出了羊毛针织新锐设计师大赛，市场知名度不断扩大。我们认为公司将继续致力于强化设计开发能力，提高产品附加值。

➤ 定增助力扩产能，产品竞争力有望提升

公司定增申请于 2016 年 12 月获证监会审核通过，拟募集资金总额不超过 8.91 亿元，其中 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。前两项已用自筹资金进行先期投入。定增完成后，公司有望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，强化产品竞争力。

三、盈利预测与投资建议

公司经营稳健，已打通完整的毛纺产业链，定增完成后将借助资本力量扩大产能，业绩有望持续提升。预计 2017-2019 年 EPS 为 0.61/0.74/0.85 元，对应 PE 为 26/22/19 倍，维持“强烈推荐”评级。

四、风险提示

定增进展不及预期，海外需求不达预期，汇率波动。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,835	2,090	2,353	2,520
增长率(%)	13.2%	13.9%	12.6%	7.1%
归属母公司股东净利润(百万元)	159	197	240	275
增长率(%)	20.5%	23.8%	21.6%	14.8%
每股收益(元)	0.49	0.61	0.74	0.85
PE(现价)	32.6	26.4	21.7	18.9

强烈推荐

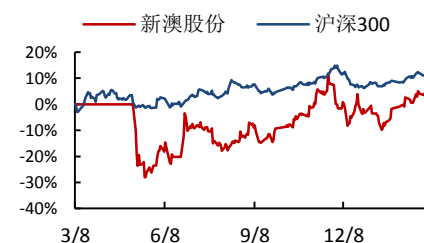
维持评级

合理估值：19.2 – 22.4 元

交易数据(2017-03-06)

收盘价(元)	15.98
近 12 个月最高/最低	31.55/11.12
总股本(百万股)	325.16
流通股本(百万股)	141.94
流通股比例%	43.65%
总市值(亿元)	51.96
流通市值(亿元)	22.68

该股与沪深 300 走势比较



分析师：马科

执业证号：S0100513070001

电话：010-85127661

邮箱：make@mszq.com

研究助理：赵令伊

一般执业编号：S0100115070039

电话：010-85127661

邮箱：zhaolingyi@mszq.com

研究助理：李奇琦

一般执业编号：S0100116060013

电话：010-85127661

邮箱：liqiqi@mszq.com

相关研究

- 1.《新澳股份(603889)三季报点评：业绩持续增长，定增强化竞争优势》20161020
- 2.《新澳股份(603889)中报点评：业绩稳步增长，产品竞争力持续提升》20160826
- 3.《新澳股份(603889)调研报告：聚焦中高端市场，打通毛纺产业链》20160804

PB	4.4	3.8	3.2	2.7
----	-----	-----	-----	-----

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	1,835	2,090	2,353	2,520
营业成本	1,459	1,640	1,825	1,935
营业税金及附加	9	10	11	12
销售费用	36	50	59	63
管理费用	129	150	171	184
EBIT	203	240	288	326
财务费用	4	(4)	(9)	(14)
资产减值损失	4	0	0	0
投资收益	(1)	0	(0)	(0)
营业利润	197	244	296	340
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	197	246	298	342
所得税	32	39	47	54
净利润	165	207	251	288
归属于母公司净利润	159	197	240	275
EBITDA	251	293	343	385

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	200	324	454	646
应收账款及票据	103	116	134	144
预付款项	7	5	6	6
存货	553	540	617	653
其他流动资产	25	25	25	25
流动资产合计	891	1018	1245	1484
长期股权投资	3	3	3	3
固定资产	399	442	473	504
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	770	853	929	1007
资产合计	1661	1872	2174	2491
短期借款	54	54	54	54
应付账款及票据	272	249	282	299
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	445	426	478	506
长期借款	0	23	23	23
其他长期负债	4	4	4	4
非流动负债合计	4	26	26	26
负债合计	449	453	504	533
股本	325	325	325	325
少数股东权益	25	35	46	59
股东权益合计	1212	1419	1670	1958
负债和股东权益合计	1661	1872	2174	2491

资料来源：公司公告，民生证券研究院

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	13.2%	13.9%	12.6%	7.1%
EBIT 增长率	28.0%	18.6%	19.6%	13.4%
净利润增长率	20.5%	23.8%	21.6%	14.8%
盈利能力				
毛利率	20.5%	21.5%	22.4%	23.2%
净利率	8.7%	9.4%	10.2%	10.9%
总资产收益率 ROA	9.6%	10.5%	11.0%	11.0%
净资产收益率 ROE	13.4%	14.2%	14.8%	14.5%
偿债能力				
流动比率	2.0	2.4	2.6	2.9
速动比率	0.8	1.1	1.3	1.6
现金比率	0.4	0.8	1.0	1.3
资产负债率	0.3	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	17.9	17.7	18.1	18.1
存货周转天数	122.7	120.1	123.4	123.2
总资产周转率	1.2	1.2	1.2	1.1
每股指标 (元)				
每股收益	0.5	0.6	0.7	0.8
每股净资产	3.7	4.3	5.0	5.8
每股经营现金流	0.5	0.7	0.8	1.0
每股股利	0.0	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	32.6	26.4	21.7	18.9
PB	4.4	3.8	3.2	2.7
EV/EBITDA	20.1	16.9	14.1	12.0
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	165	207	251	288
折旧和摊销	53	52	55	59
营运资金变动	(60)	(21)	(46)	(18)
经营活动现金流	156	240	263	331
资本开支	253	133	129	134
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	(194)	(134)	(129)	(134)
股权募资	4	0	0	0
债务募资	54	23	0	0
筹资活动现金流	(14)	18	(4)	(4)
现金净流量	(52)	125	130	192

分析师与研究助理简介

马科，家电行业分析师，原民生证券策略分析师。

赵令伊，商贸零售、纺织服装组组长。英国帝国理工学院风险管理与金融工程学硕士，伦敦国王学院工程与商业管理学学士，2015年加入民生证券。

李奇琦，中国农业大学金融学学士，美国克拉克大学金融学硕士。2016年加入民生证券，主要负责商贸零售、纺织服装领域研究。

分析师承诺

作者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，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，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101室；200120

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座28F；518040

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。