

新澳股份 (603889)

证券研究报告
2024年04月29日

成长势能持续加强

公司发布 24Q1 财报

营业收入 11 亿, 同增 12%; 归母净利 0.96 亿, 同增 6.6%; 扣非归母 0.93 亿, 同增 6.4%;

本期毛利率 19.9%, 同增 0.6pct; 净利率 9%, 同减 0.7pct。

全球化布局更具市场竞争力和抗风险能力

公司全球化布局初显,在浙江基地、宁夏基地、英国苏格兰以及越南西宁省设有 7 家生产型企业(新澳越南公司在建中);在中国香港、上海、深圳、浙江以及澳大利亚等设有多家贸易型公司;在意大利设有欧洲技术开发销售中心;并在美英法德日韩北欧等市场设有办事处及营销团队,营销渠道覆盖国内大多省份和境外二十多个国家和地区。公司积极构建国内业务与海外业务相互促进的市场体系,海内外产能、内外销市场形成优势互补、灵活调配,从而在近年来复杂多变的环境中仍能保持较稳定发展。

优质客户具备复苏韧性,户外运动赛道景气度好

近年来,消费分层加剧,中高端及奢侈品牌由于核心客群消费能力受损有限,呈现韧性强、复苏快的特点,户外运动景气度相对较好。头部品牌对于供应商的选择有一套较为复杂、严格的认证流程,仅少数企业有能力进入高端市场领域参与综合竞争。新澳凭借丰富的行业经验、良好的市场口碑以及较强的开发设计能力,成为众多优质品牌客户的指定纱线供应商,与他们形成长期稳定的合作关系,客户资源壁垒较深厚。

调整盈利预测,维持“买入”评级

新澳深耕毛纺纱线三十年有余,从 1600 锭的纺锭起家到现在约 13 万锭的精纺规模;从单一的纺纱环节到建立起毛条-染色-纺纱的一体化产业链;从精纺针织服装纱线到粗纺羊绒、梭织纱、家纺及产业用纱等宽带化产品扩容;从国内转型升级到国际化产能布局,新澳不断成长。

目前新澳已成为全球最专业毛精纺纱线供应商之一和国内制造业精梳羊毛纱线单项冠军。公司拥有完善全球营销网络及成熟市场运作体系,积累了全球约 5000 多家客户资源,累积服务全球优质品牌近 500 个。更重要的是,通过三十多年持续地投入研发和创优革新,新澳掌握了一流的核心技术与生产工艺,拥有了最先进的硬件设施,以及更强健财务实力和高效的核心管理团队,公司也更加笃定、更有信心去走好企业的发展路程。

基于 24Q1 表现,我们适当调整盈利预测,收入预期不变,我们预计 24-26 年归母净利分别为 4.7 亿、5.4 亿、6.2 亿(24-26 年前值分别为 4.8、5.7、6.2 亿元),对应 EPS 分别为 0.64、0.74、0.85 元/股,PE 分别为 11、10、9X。

风险提示:宏观经济风险;羊毛价格波动风险;羊绒价格波动的风险;汇率波动的风险;海外投资风险等。

投资评级

行业	纺织服饰/纺织制造
6 个月评级	买入(维持评级)
当前价格	7.34 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	730.66
流通 A 股股本(百万股)	716.44
A 股总市值(百万元)	5,363.01
流通 A 股市值(百万元)	5,258.71
每股净资产(元)	4.47
资产负债率(%)	38.61
一年内最高/最低(元)	9.59/5.74

作者

孙海洋 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518070004
sunhaiyang@tfzq.com

股价走势



资料来源:聚源数据

相关报告

- 《新澳股份-年报点评报告:中国优质织造逆势崛起》 2024-04-20
- 《新澳股份-公司点评:实控人之一致行动人增持表明信心,羊毛价格向上有望启动景气预期》 2023-12-22
- 《新澳股份-季报点评:短期因素干扰无碍宽带战略落地》 2023-11-05

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,949.88	4,438.32	5,083.65	5,792.82	6,401.64
增长率(%)	14.64	12.37	14.54	13.95	10.51
EBITDA(百万元)	680.91	759.07	757.02	876.50	961.73
归属母公司净利润(百万元)	389.73	404.22	470.06	540.43	620.11
增长率(%)	30.66	3.72	16.29	14.97	14.74
EPS(元/股)	0.53	0.55	0.64	0.74	0.85
市盈率(P/E)	13.76	13.27	11.41	9.92	8.65
市净率(P/B)	1.81	1.69	1.53	1.38	1.23
市销率(P/S)	1.36	1.21	1.05	0.93	0.84
EV/EBITDA	4.93	6.82	7.34	5.54	4.92

资料来源: wind, 天风证券研究所

财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	954.88	1,026.85	676.42	1,384.81	1,472.93	营业收入	3,949.88	4,438.32	5,083.65	5,792.82	6,401.64
应收票据及应收账款	368.65	415.22	413.33	551.96	528.28	营业成本	3,206.95	3,611.60	4,166.05	4,641.78	5,107.87
预付账款	7.25	7.36	50.41	4.69	46.02	营业税金及附加	16.64	25.90	19.83	22.59	24.97
存货	1,745.39	1,856.46	2,102.90	2,475.22	2,520.23	销售费用	72.24	94.31	73.71	101.37	112.67
其他	231.04	218.10	223.10	209.70	233.62	管理费用	117.83	126.02	133.19	173.78	193.97
流动资产合计	3,307.22	3,523.99	3,466.16	4,626.38	4,801.08	研发费用	107.36	111.21	124.55	171.47	200.37
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	(12.09)	(4.52)	14.95	9.22	(0.42)
固定资产	1,146.67	1,623.53	1,518.48	1,412.29	1,292.41	资产/信用减值损失	(26.01)	(23.04)	(6.00)	(20.87)	(16.64)
在建工程	52.78	123.36	110.01	114.01	98.40	公允价值变动收益	(3.51)	1.08	(6.13)	0.57	(0.57)
无形资产	97.72	185.16	179.68	174.20	168.72	投资净收益	3.92	1.84	8.95	(10.10)	(4.77)
其他	41.66	189.24	87.14	104.95	126.64	其他	(1.99)	9.52	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	1,338.82	2,121.29	1,895.31	1,805.44	1,686.17	营业利润	468.55	484.41	548.19	642.19	740.23
资产总计	4,646.04	5,645.28	5,361.47	6,431.82	6,487.26	营业外收入	1.99	5.90	4.33	4.08	4.77
短期借款	606.39	580.25	437.00	425.00	389.00	营业外支出	3.13	4.58	1.02	2.49	2.70
应付票据及应付账款	593.07	798.42	456.53	1,067.31	660.51	利润总额	467.41	485.73	551.50	643.78	742.31
其他	188.12	512.72	370.37	456.27	479.32	所得税	58.91	55.31	55.98	73.26	86.11
流动负债合计	1,387.58	1,891.39	1,263.89	1,948.57	1,528.83	净利润	408.49	430.42	495.52	570.51	656.20
长期借款	150.15	380.21	425.00	413.00	378.00	少数股东损益	18.77	26.20	25.47	30.09	36.09
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	389.73	404.22	470.06	540.43	620.11
其他	18.17	19.35	21.20	19.57	20.04	每股收益(元)	0.53	0.55	0.64	0.74	0.85
非流动负债合计	168.31	399.56	446.20	432.57	398.04						
负债合计	1,614.80	2,349.75	1,710.09	2,381.15	1,926.87	主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	74.14	125.17	141.81	163.15	191.57	成长能力					
股本	511.75	730.66	730.66	730.66	730.66	营业收入	14.64%	12.37%	14.54%	13.95%	10.51%
资本公积	1,048.89	891.58	891.58	891.58	891.58	营业利润	32.77%	3.39%	13.17%	17.15%	15.27%
留存收益	1,400.69	1,600.30	1,907.41	2,290.77	2,779.15	归属于母公司净利润	30.66%	3.72%	16.29%	14.97%	14.74%
其他	(4.22)	(52.18)	(20.08)	(25.49)	(32.58)	获利能力					
股东权益合计	3,031.25	3,295.53	3,651.38	4,050.67	4,560.39	毛利率	18.81%	18.63%	18.05%	19.87%	20.21%
负债和股东权益总计	4,646.04	5,645.28	5,361.47	6,431.82	6,487.26	净利率	9.87%	9.11%	9.25%	9.33%	9.69%
						ROE	13.18%	12.75%	13.39%	13.90%	14.19%
						ROIC	15.59%	16.10%	16.10%	15.59%	19.36%
						偿债能力					
现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	资产负债率	34.76%	41.62%	31.90%	37.02%	29.70%
净利润	408.49	430.42	470.06	540.43	620.11	净负债率	-6.36%	5.27%	7.37%	-10.79%	-12.31%
折旧摊销	129.74	154.06	183.88	187.68	190.96	流动比率	2.29	1.81	2.74	2.37	3.14
财务费用	(1.26)	10.47	14.95	9.22	(0.42)	速动比率	1.08	0.86	1.08	1.10	1.49
投资损失	(4.75)	(1.84)	(8.95)	10.10	4.77	营运能力					
营运资金变动	(144.19)	(194.33)	(582.44)	198.65	(525.70)	应收账款周转率	12.48	11.32	12.27	12.00	11.85
其它	(15.04)	153.39	19.34	30.66	35.52	存货周转率	2.44	2.46	2.57	2.53	2.56
经营活动现金流	372.99	552.17	96.84	976.72	325.24	总资产周转率	0.92	0.86	0.92	0.98	0.99
资本支出	115.01	786.96	58.15	81.63	49.53	每股指标(元)					
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	每股收益	0.53	0.55	0.64	0.74	0.85
其他	(240.16)	(1,457.50)	(95.77)	(171.73)	(104.30)	每股经营现金流	0.51	0.76	0.13	1.34	0.45
投资活动现金流	(125.15)	(670.54)	(37.62)	(90.10)	(54.77)	每股净资产	4.05	4.34	4.80	5.32	5.98
债权融资	216.43	442.96	(269.98)	(7.01)	(35.86)	估值比率					
股权融资	(201.52)	13.64	(139.67)	(171.22)	(146.48)	市盈率	13.76	13.27	11.41	9.92	8.65
其他	11.33	(320.62)	0.00	0.00	(0.00)	市净率	1.81	1.69	1.53	1.38	1.23
筹资活动现金流	26.24	135.99	(409.65)	(178.23)	(182.35)	EV/EBITDA	4.93	6.82	7.34	5.54	4.92
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBIT	6.08	8.54	9.69	7.04	6.14
现金净增加额	274.09	17.62	(350.43)	708.39	88.12						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（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“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，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天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，天风证券及/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，天风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。

天风证券的销售人员、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。天风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。天风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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com