

新澳股份(603889)

报告日期: 2026年04月11日

超预期亮丽年报, 26业绩弹性值得期待

——新澳股份点评报告

投资要点

25年报波动环境下收入利润双增, Q4毛利率提振+费用提效带动业绩弹性超预期

25年公司实现收入50.5亿元(同比+4.4%), 归母净利润4.8亿元(同比+12.1%), 子公司新澳羊绒实现产能利用率与全球市场份额双增长, 销量与营收齐升。25年经营性现金流净额4.2亿元(同比+13.4%)。

单Q4实现收入11.6亿元(同比+19.4%), 毛利率同比+1.7pp至19.0%, 来自原材料涨价后各业务毛利率提振, 叠加销售费用率同比-1.5pp至1.7%, 管理费用率同比-1.4pp至3.4%, 带动利润弹性释放, 单季度归母净利润1.0亿(同比+76.4%), 净利率提升3.2pp至9.5%, 超预期。

羊毛涨价带动毛精纺、毛条价利双增, 羊绒业务精细化管理带动盈利能力显著向上

羊毛相关业务受益9月开始的原材料价格上涨表现出ASP上涨和利润弹性: 其中, 25年毛精纺纱业务收入25.2亿元(同比-0.7%), 销量1.5万吨(同比-1.7%), 单价16.3万元/吨(同比+1.0%), 毛利率27.4%(同比+0.6pp); 毛条业务盈利受益则更为直接, 羊毛条全年收入6.0亿元(同比-9.25%), 销量0.7万吨(同比-12.2%), 单价9.0万元/吨(同比+3.5%), 毛利率7.2%(同比+2.0pp)。

羊绒业务收入保持高增同时盈利能力持续向上: 25年羊绒纱线收入18.5亿元(同比+19.3%), 销量0.3万吨(同比+19.4%), 单价59.5万元/吨(同比-0.04%), 毛利率13.1%(同比+2.0pp), 子公司新澳羊绒推进技术升级, 产能利用率进一步提升, 单体利润达到1.04亿元。

全球化布局稳步推进, 宽带战略下持续拓展品类及应用场景

全球化产能拓展稳步推进: 年内公司越南新澳5万锭高档精纺生态纱纺织整染项目一期2万锭实现投产, 项目产能逐步释放, 有效支撑公司境外业务拓展; 新澳银川2万锭高品质精纺羊毛(绒)建设项目完成设备安装调试, 生产效率持续优化, 巩固提升羊毛羊绒主业制造优势; 子公司英国邓肯引入外部投资者BARRIE KNITWEAR LIMITED, 推动高端羊绒纺纱产线升级, 进一步强化国际品牌影响力。

新品类、新应用场景打开中长期市场增量: 公司积极推进品类多元化扩容, 优化产品矩阵, 着力培育并推进新产品布局, 包括户外运动类纱线、高性能美丽诺纱线、梭织纱线、花式纱、家纺用纱、毛线混纺、可回收羊毛羊绒等产品, 进一步拓展业务发展空间, 通过拓宽应用场景为中长期成长贡献增量。

盈利预测及投资建议:

25Q4以来羊毛减产及需求拓展背景下原材料价格持续上涨, 澳大利亚东部市场羊毛价格指数年初至今上涨超过20%, 公司原材料备货充足, 订单需求旺盛, 2026年量价齐升、毛利率持续向上背景下业绩弹性值得期待。

我们预计公司26-28年实现收入57.1/61.8/66.4亿元, 同比+13%/8%/8%, 实现归母净利润6.02/6.51/7.09亿元, 同比+25%/+8%/+9%, PE对应11/10/9倍, 按照分红比例53%估算, 股息率5.0%, 维持“买入”评级。

风险提示: 终端复苏不及预期; 下游客户放量不及预期; 汇率或原材料价格波动。

财务摘要

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	5052.2	5712.2	6179.2	6643.9
(+/-) (%)	4.37%	13.06%	8.18%	7.52%
归母净利润	480.1	602.4	651.0	709.0
(+/-) (%)	12.10%	25.48%	8.06%	8.90%
每股收益(元)	0.66	0.82	0.89	0.97
P/E	13.31	10.60	9.81	9.01

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 马莉
 执业证书号: S1230520070002
 mali@stocke.com.cn

分析师: 詹陆雨
 执业证书号: S1230520070005
 zhanluyu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 8.75
总市值(百万元)	6,388.88
总股本(百万股)	730.16

股票走势图



相关报告

- 《Q3如期稳健, 期待羊毛涨价带动下的业绩弹性》2025.11.02
- 《25H1利润率逆势提升, 全年稳健业绩可期》2025.08.25
- 《24年业绩如期稳健, 25年产能储备充分》2025.04.22

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,840	4,078	4,341	4,770
现金	750	959	1,075	1,186
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	490	549	584	640
其它应收款	3	3	4	4
预付账款	7	11	11	10
存货	2,323	2,482	2,578	2,845
其他	268	73	89	85
非流动资产	2,543	2,734	2,849	2,953
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	2,058	2,109	2,162	2,208
无形资产	176	226	270	315
在建工程	97	97	97	97
其他	212	302	320	334
资产总计	6,383	6,811	7,190	7,723
流动负债	1,698	1,818	1,885	2,070
短期借款	816	800	744	872
应付款项	309	335	361	385
预收账款	0	0	0	0
其他	573	683	780	813
非流动负债	634	588	543	498
长期借款	606	556	506	456
其他	28	32	37	42
负债合计	2,333	2,406	2,428	2,568
少数股东权益	351	393	444	503
归属母公司股东权益	3,700	4,013	4,319	4,652
负债和股东权益	6,383	6,811	7,190	7,723

利润表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	5,052	5,712	6,179	6,644
营业成本	4,044	4,510	4,876	5,227
营业税金及附加	32	34	37	40
营业费用	94	109	117	126
管理费用	160	180	195	209
研发费用	115	129	139	149
财务费用	21	12	10	7
资产减值损失	(12)	(13)	(13)	(14)
公允价值变动损益	0	1	1	1
投资净收益	(0)	0	0	0
其他经营收益	33	34	34	34
营业利润	608	759	825	904
营业外收支	(2)	(2)	(2)	(2)
利润总额	606	757	823	902
所得税	90	112	122	133
净利润	516	645	702	768
少数股东损益	36	43	51	60
归属母公司净利润	480	602	651	709
EBITDA	824	871	941	1,015
EPS (最新摊薄)	0.66	0.82	0.89	0.97

主要财务比率

	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	4.37%	13.06%	8.18%	7.52%
营业利润	17.15%	24.80%	8.75%	9.51%
归属母公司净利润	12.10%	25.48%	8.06%	8.90%
获利能力				
毛利率	19.96%	21.05%	21.09%	21.33%
净利率	10.22%	11.29%	11.35%	11.57%
ROE	12.63%	15.65%	15.66%	14.83%
ROIC	9.83%	11.54%	11.97%	12.10%
偿债能力				
资产负债率	36.54%	35.32%	33.77%	33.25%
净负债比率	57.59%	54.61%	50.98%	49.81%
流动比率	2.26	2.24	2.30	2.30
速动比率	0.89	0.87	0.93	0.92
营运能力				
总资产周转率	0.84	0.91	0.88	0.89
应收账款周转率	10.17	10.50	10.50	10.50
应付账款周转率	12.46	14.00	14.00	14.00
每股指标(元)				
每股收益	0.66	0.82	0.89	0.97
每股经营现金	0.57	0.89	1.12	0.86
每股净资产	5.06	5.48	5.89	6.33
估值比率				
P/E	13.31	10.60	9.81	9.01
P/B	1.73	1.59	1.48	1.37
EV/EBITDA	8.57	7.79	6.98	6.43

现金流量表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	420	656	824	630
净利润	516	645	702	768
折旧摊销	233	144	158	166
财务费用	33	12	10	7
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	(387)	(160)	(59)	(325)
其它	23	13	14	15
投资活动现金流	(344)	(34)	(248)	(135)
资本支出	259	230	252	251
长期投资	0	0	0	0
其他	86	(196)	(3)	(115)
筹资活动现金流	149	(412)	(460)	(385)
短期借款	816	800	744	872
长期借款	606	556	506	456
其他	(1273)	(1768)	(1709)	(1713)
现金净增加额	229	210	116	110

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>