

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

新澳股份 (603889. SH)

投资评级 买入

上次评级 买入

姜文锬 新消费行业首席分析师

执业编号: S1500524120004

邮箱: jiangwenqiang@cindasc.com

刘田田 纺织服饰行业联席首席分析师

执业编号: S1500525120001

邮箱: liutiantian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

新澳股份：Q1 业绩如期兑现，看好涨价背景下后续业绩释放

2026年4月22日

事件：新澳股份公布一季报。2026Q1 公司实现营收 12.85 亿元，同比+16.53%；归母净利润 1.20 亿元，同比增+18.62%；扣非归母净利润 1.16 亿元，同比+15.22%。业绩延续较好增长。

Q1 业务拆解：行业价格方面，进口宝数据显示一季度澳大利亚羊毛拍卖价格上涨约 17%，4 月份继续上涨。公司层面我们推测，毛精纺纱线量价齐升推动收入增长；羊绒纱线延续销量高增趋势，产能利用率维持高位。Q1 毛利率 20.38%、同比略降 0.4pct，我们认为主因加权平均成本法下利润端没有充分反应涨价红利，我们判断后续涨价传导将更为顺畅带动毛利率上行。

我们认为提价周期下公司后续业绩展望乐观。公司层面：1) 从经营节奏看，我们认为今年春节较晚可能会影响一季度发货节奏，实际接单情况预计好于发货，部分订单落将在 Q2 确认收入。**2) 价格方面，**我们认为毛纺产业链较长，羊毛涨价传导存在时滞，我们推测公司前期接单产品价格仍未提价到位，随着低价单逐步消化，Q2-Q3 毛利率将有提升。

归母净利率仍有较好表现。Q1 归母净利率 9.34%，同比提升 0.16pct，在毛利率略下行背景下实现利润率改善，主因费用管控优秀：销售费用率 1.91%（同比-0.11pct）、管理费用率 3.10%（同比-0.27pct）、研发费用率 1.99%（同比-0.14pct），均呈下降趋势。财务费用率 1.40%（同比+0.76pct），主要因短期借款同比增加 2.89 亿元至 11.63 亿元，利息支出增加。

期末库存高：战略备货充足，环比增加 18%。Q1 末存货 27.47 亿元，环比增加 4.24 亿元（+18.2%）。公司库存充足，战略备货为后续涨价传导和订单交付提供充足弹药。

盈利预测及投资建议：我们预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 5.68/6.36/6.87 亿元，对应 PE 为 11.76X、10.50X、9.74X。我们继续重点推荐，维持“买入”评级。

风险提示：1) 羊毛等原材料价格大幅波动风险；2) 下游行业需求持续疲软；3) 新产能投产不及预期；4) 海外经营环境变化。

重要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	4,841	5,052	5,573	6,110	6,589
增长率 YoY %	9.1%	4.4%	10.3%	9.6%	7.8%
归属母公司净利润(百万元)	428	480	568	636	686
增长率 YoY%	6.0%	12.1%	18.4%	11.9%	7.9%
毛利率%	19.0%	20.0%	20.2%	20.1%	20.1%
净资产收益率ROE%	12.6%	13.0%	14.4%	15.0%	15.1%
EPS(摊薄)(元)	0.59	0.66	0.78	0.87	0.94

市盈率 P/E(倍)	15.60	13.92	11.76	10.50	9.74
市净率 P/B(倍)	1.96	1.81	1.69	1.58	1.47

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2026 年 4 月 22 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	3,103	3,840	4,557	4,888	5,382	
货币资金	532	750	1,548	1,508	1,805	
应收票据	0	0	0	0	0	
应收账款	451	490	496	531	562	
预付账款	8	7	9	11	11	
存货	1,990	2,323	2,397	2,703	2,864	
其他	121	271	107	135	140	
非流动资产	2,587	2,543	2,365	2,385	2,367	
长期股权投资	0	0	0	0	0	
固定资产(合计)	1,929	2,058	2,059	2,069	2,054	
无形资产	180	176	171	166	161	
其他	478	309	135	151	152	
资产总计	5,689	6,383	6,922	7,273	7,749	
流动负债	1,459	1,698	1,948	1,971	2,092	
短期借款	488	816	866	816	866	
应付票据	114	103	124	136	146	
应付账款	340	309	346	380	409	
其他	517	470	612	640	670	
非流动负债	679	634	633	633	633	
长期借款	656	606	606	606	606	
其他	23	28	27	27	27	
负债合计	2,138	2,333	2,581	2,605	2,725	
少数股东权益	148	351	388	429	476	
归属母公司股东权益	3,404	3,700	3,953	4,240	4,548	
负债和股东权益	5,689	6,383	6,922	7,273	7,749	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
营业总收入	4,841	5,052	5,573	6,110	6,589	
同比(%)	9.1%	4.4%	10.3%	9.6%	7.8%	
归属母公司净利润	428	480	568	636	686	
同比(%)	6.0%	12.1%	18.4%	11.9%	7.9%	
毛利率(%)	19.0%	20.0%	20.2%	20.1%	20.1%	
ROE%	12.6%	13.0%	14.4%	15.0%	15.1%	
EPS(摊薄)(元)	0.59	0.66	0.78	0.87	0.94	
P/E	15.60	13.92	11.76	10.50	9.74	
P/B	1.96	1.81	1.69	1.58	1.47	
EV/EBITDA	8.15	7.71	7.14	6.59	5.83	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
营业总收入	4,841	5,052	5,573	6,110	6,589	
营业成本	3,922	4,044	4,450	4,879	5,262	
营业税金及附加	32	32	36	39	42	
销售费用	101	94	104	113	122	
管理费用	154	160	178	189	204	
研发费用	111	115	123	138	148	
财务费用	29	21	2	-30	-28	
减值损失合计	-12	-14	-25	-23	-21	
投资净收益	3	0	3	0	1	
其他	36	35	39	23	25	
营业利润	519	608	697	781	845	
营业外收支	-3	-2	-1	-2	-2	
利润总额	516	606	696	779	843	
所得税	64	90	90	101	110	
净利润	452	516	605	678	733	
少数股东损益	24	36	37	42	47	
归属母公司净利润	428	480	568	636	686	
EBITDA	728	863	960	1,039	1,132	
EPS(当年)(元)	0.59	0.66	0.78	0.87	0.94	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	370	420	961	725	977	
净利润	452	516	605	678	733	
折旧摊销	184	235	262	290	318	
财务费用	52	33	52	52	52	
投资损失	-3	0	-3	0	-1	
营运资金变动	-326	-378	19	-320	-148	
其它	10	13	26	25	23	
投资活动现金流	-677	-344	84	-313	-301	
资本支出	-737	-248	-271	-312	-302	
长期投资	0	0	0	0	0	
其他	60	-97	355	0	1	
筹资活动现金流	-148	149	-226	-452	-379	
吸收投资	0	182	0	0	0	
借款	183	278	50	-50	50	
支付利息或股息	-266	-268	-336	-402	-429	
现金流净增加额	-473	229	798	-40	297	

研究团队简介

姜文轍，信达证券研究开发中心所长助理，新消费研究中心总经理，上海交通大学硕士，第一作者发表多篇 SCI+EI 论文，曾就职于国盛证券，带领团队获 2024 年新财富最佳分析师第四名、2023/2024 年水晶球评选第四名、2024 年金麒麟最佳分析师第四名。

刘田田，对外经济贸易大学金融硕士。2017-2018 年 2 年买方经验，覆盖大消费行业研究，积累了买方研究思维。2019 年 1 月-2025 年 11 月就职于东兴证券研究所，任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2025 年 12 月加入信达证券研究开发中心，任纺织服装行业联席首席分析师，覆盖纺织服装全行业，擅长产业链视角研究和跟踪公司。

李晨，本科毕业于加州大学尔湾分校物理学院，主修数学/辅修会计；研究生毕业于罗切斯特大学西蒙商学院，金融硕士学位。2022 年加入国盛证券研究所，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩；2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖造纸、轻工出口、电子烟等赛道。

骆峥，本科毕业于中国海洋大学，硕士毕业于伦敦国王学院大学。曾就职于开源证券研究所，有 3 年消费行业研究经验，跟随团队在金麒麟、21 世纪金牌分析师等评选中获得佳绩。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖跨境电商、黄金珠宝、两轮车等赛道。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,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,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。