

# 新澳股份 (603889.SH)

## 2026Q1 稳健增长，期待后续利润逐步释放

**2026Q1 收入同增 17%/归母净利润同增 19%。**1)2026Q1 公司收入为 12.9 亿元，同比+17%；归母净利润为 1.2 亿元，同比+19%；扣非归母净利润为 1.2 亿元，同比+15%。2) 盈利质量方面，2026Q1 公司毛利率同比-0.4pct 至 20.4%，销售/管理/财务费用率同比分别 -0.1/-0.3/+0.8pct 至 1.9%/3.1%/1.4%，净利率同比+0.1pct 至 9.7%。

**毛价涨至高位，我们预计盈利提升在 2026 年陆续体现。**1) 近期羊毛交易价格在高位震荡上行：据中国羊毛信息网数据，2026 年 4 月 16 日澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数达到 1302 美分/公斤，同比涨幅超过 60%。2) 公司作为毛精纺赛道龙头之一，过去积极备货原材料(公司发出存货采用月末一次加权平均法)，2026Q1 末公司存货同比+21.6%至 27.5 亿元，预计盈利提升、利润释放将在 2026 年 Q2~Q4 陆续体现，期待靓丽业绩逐步释放。

**分业务：羊毛业务高质量运营，羊绒纱线快速增长。**1) 分业务来看：羊毛涨价背景下我们判断：2026Q1 毛精纺纱线同比稳健增长，主要系价格增长带动；羊绒业务收入同比快速增长，主要系业务仍在发展阶段、销量快速增长；毛条业务估计受益于毛价上涨、利润弹性有望持续释放。2) 分地区来看：我们判断 2026 年春节较晚致使内销订货会及下单相对滞后，预计 2026Q1 接单量略微增长、Q2 以来快速增长，有望利好 Q3 出货表现。3) 展望长期，公司坚持宽带发展战略，中长期业绩持续成长逻辑清晰：①毛精纺纱线：创新使用场景，推出运动、家纺、室内装饰、产业用纱等系列，积极开发花式纱产品，通过产品的丰富+产能的扩张持续抢占市场份额。②羊绒纱线：业务仍在快速发展阶段，产品品质提升、产能效率提升均有助力业务盈利质量中长期持续优化。

**坚持长期资产建设，扩大产能规模，为市占率提升奠定基础。**1) 公司纵向一体化生产链覆盖上游多个环节，配套完整，装备先进，管理效率高，在成本、快反等方面具备显著优势。2) 为匹配下游客户订单需求的增长，过去几年内公司产能扩张计划持续推进，有望主动加速全球化产能布局：2025 年内新澳越南“5 万锭高档精纺生态纱纺织染整项目”一期 2 万锭实现从建设到投产的平稳过渡，新澳银川“2 万锭高品质精纺羊毛(线)建设项目”完成纺纱设备安装调试工作，子公司英国邓肯 (TODD& DUNCAN LIMITED) 实现引入外部投资者、优化资本结构。

**投资建议。**公司是羊毛精纺纱线龙头，坚持长期产能建设，考虑当前行业及公司业务情况，我们调整盈利预测，预计 2026~2028 年归母净利润分别 5.99/6.71/7.35 亿元，对应 2026 年 PE 为 11 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**产能扩张风险；订单疲软风险；原材料价格波动风险；外汇波动风险。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,841	5,052	5,670	6,224	6,813
增长率 yoy (%)	9.1	4.4	12.2	9.8	9.5
归母净利润(百万元)	428	480	599	671	735
增长率 yoy (%)	6.0	12.1	24.7	12.0	9.6
EPS 最新摊薄(元/股)	0.59	0.66	0.82	0.92	1.01
净资产收益率 (%)	12.6	13.0	15.1	15.6	15.7
P/E (倍)	15.9	14.1	11.3	10.1	9.2
P/B (倍)	2.0	1.8	1.7	1.6	1.5

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 21 日收盘价

买入 (维持)

### 股票信息

行业	纺织制造
前次评级	买入
04 月 21 日收盘价(元)	9.30
总市值(百万元)	6,790.46
总股本(百万股)	730.16
其中自由流通股(%)	99.26
30 日日均成交量(百万股)	12.57

### 股价走势



### 作者

分析师	杨莹
执业证书编号:	S0680520070003
邮箱:	yangying1@gszq.com
分析师	侯子夜
执业证书编号:	S0680523080004
邮箱:	houziye@gszq.com
分析师	王佳伟
执业证书编号:	S0680524060004
邮箱:	wangjiawei@gszq.com

### 相关研究

- 《新澳股份(603889.SH): 2025 年业绩超出预期，期待 2026 年利润逐步释放》 2026-04-12
- 《新澳股份(603889.SH): 毛价上涨持续利好，期待靓丽业绩逐步释放》 2026-02-03
- 《新澳股份(603889.SH): 2025Q3 业绩符合预期，毛价上行有望利好 Q4 》 2025-10-28

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	3103	3840	4523	5203	5927
现金	532	750	1168	1595	2039
应收票据及应收账款	451	490	547	599	654
其他应收款	3	3	3	4	4
预付账款	8	7	7	8	9
存货	1990	2323	2564	2800	3061
其他流动资产	118	268	233	197	161
<b>非流动资产</b>	2587	2543	2322	2105	1886
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1929	2058	1864	1668	1471
无形资产	180	176	167	161	155
其他非流动资产	478	309	291	275	260
<b>资产总计</b>	5689	6383	6846	7307	7813
<b>流动负债</b>	1459	1698	1848	1924	2007
短期借款	488	816	816	816	816
应付票据及应付账款	454	412	457	501	550
其他流动负债	517	470	575	607	641
<b>非流动负债</b>	679	634	633	633	633
长期借款	656	606	606	606	606
其他非流动负债	23	28	27	27	27
<b>负债合计</b>	2138	2333	2482	2557	2640
少数股东权益	148	351	396	446	501
股本	730	730	730	730	730
资本公积	909	929	929	929	929
留存收益	1809	2070	2349	2685	3052
归属母公司股东权益	3404	3700	3969	4304	4672
<b>负债和股东权益</b>	5689	6383	6846	7307	7813

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	370	420	651	739	788
净利润	452	516	644	721	790
折旧摊销	184	235	216	218	219
财务费用	52	33	28	28	28
投资损失	-3	0	0	0	0
营运资金变动	-326	-378	-251	-243	-264
其他经营现金流	10	13	14	14	14
<b>投资活动现金流</b>	-677	-344	56	52	52
资本支出	-737	-248	2	0	0
长期投资	0	0	52	52	52
其他投资现金流	60	-97	2	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	-148	149	-268	-364	-396
短期借款	-92	328	0	0	0
长期借款	276	-50	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	17	20	0	0	0
其他筹资现金流	-348	-149	-268	-364	-396
<b>现金净增加额</b>	-473	229	419	427	444

**利润表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	4841	5052	5670	6224	6813
营业成本	3922	4044	4484	4916	5390
营业税金及附加	32	32	35	39	43
营业费用	101	94	102	112	123
管理费用	154	160	173	190	208
研发费用	111	115	129	141	155
财务费用	29	21	13	5	-3
资产减值损失	-11	-12	-12	-12	-12
其他收益	34	33	37	41	45
公允价值变动收益	1	0	0	0	0
投资净收益	3	0	0	0	0
资产处置收益	1	2	0	0	0
<b>营业利润</b>	519	608	756	846	927
营业外收入	1	2	0	0	0
营业外支出	4	4	0	0	0
<b>利润总额</b>	516	606	756	846	927
所得税	64	90	112	125	137
<b>净利润</b>	452	516	644	721	790
少数股东损益	24	36	45	50	55
<b>归属母公司净利润</b>	428	480	599	671	735
EBITDA	728	863	985	1069	1143
EPS (元/股)	0.59	0.66	0.82	0.92	1.01

**主要财务比率**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	9.1	4.4	12.2	9.8	9.5
营业利润(%)	7.1	17.2	24.3	12.0	9.6
归属母公司净利润(%)	6.0	12.1	24.7	12.0	9.6
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	19.0	20.0	20.9	21.0	20.9
净利率(%)	8.8	9.5	10.6	10.8	10.8
ROE(%)	12.6	13.0	15.1	15.6	15.7
ROIC(%)	9.7	9.5	10.9	11.3	11.5
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	37.6	36.5	36.2	35.0	33.8
净负债比率(%)	22.9	21.0	11.5	1.6	-7.1
流动比率	2.1	2.3	2.4	2.7	3.0
速动比率	0.7	0.8	0.9	1.1	1.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	11.2	10.7	10.9	10.8	10.8
应付账款周转率	9.0	12.5	13.8	13.7	13.7
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.59	0.66	0.82	0.92	1.01
每股经营现金流(最新摊薄)	0.51	0.57	0.89	1.01	1.08
每股净资产(最新摊薄)	4.66	5.07	5.44	5.89	6.40
<b>估值比率</b>					
P/E	15.9	14.1	11.3	10.1	9.2
P/B	2.0	1.8	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	8.2	7.7	7.4	6.4	5.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 21 日收盘价

### 免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com