

公司研究

新股研究

建议询价区间: 19.13元

棉袜出口制造领军者，建议作为一般申购

——健盛集团(603558)新股研究

核心观点

1、我国棉袜出口制造行业标杆企业。健盛集团产品主要包括棉袜产品/体育用袜特殊功能袜,出口收入占主营业务收入的比重保持在85%以上。2013年棉袜产品中国海关统计资料显示,公司棉袜全球贸易出口额列全国第四、出口数量列全国第五,出口到欧洲、大洋洲、日本的销售额分别列全国第一、第二和第四。

2、棉袜行业受经济周期影响很小,所谓“口红效应”。世界经济复苏形势复杂,中国经济增长放缓,但对袜子行业影响不大,特别是棉袜行业。报告期内,国内棉袜出口量逐年增长,主要原因系袜子作为服饰产品的附属品,价格相对较低,对消费者支出压力不大;同时,在经济不景气时,会产生“口红效应”,中低端消费反而有所增长。

3、中国已成为世界棉袜制造中心。中国棉袜产业经过20多年发展,形成了相当大的产量规模,通过科技创新、引进吸收国外先进技术等方式,行业技术水平、产品质量得到极大提高。由于中国拥有丰富劳动力和原材料资源,拥有完整的产业链,虽然劳动力成本逐年上涨,但综合生产成本仍低于土耳其等国,在国际市场上具有很强的竞争力。

4、中国在部分发达国家棉袜市场占有率很高。日本、澳大利亚从中国进口的棉袜数量占其棉袜进口总量的90%以上。欧洲是世界袜子消费的最大市场,占全球消费的44%,但传统棉袜生产国意大利竞争力削弱,欧洲进口量越来越多。2010年美国从中国进口棉袜16.39亿双,占进口总量的41.5%。欧美市场将成为中国企业开拓的主要市场。

5、盈利能力强,利润增长较快。公司毛利率达到30%左右,高于嘉麟杰、大杨创世等可比公司,接近行业最高的鲁泰A的水平。通过实现生产、销售、物流信息的畅通和资源的最优配置,五个生产基地按不同客户需求进行分工,合理延伸产业链、快速的订单反应能力和精细化控制成本,最近几年收入和利润实现了15%-20%的较快增长。

投资建议:欧美市场尤其是国内市场有开拓空间,公司采取快速响应和精细化成本制造策略,获得了较高的盈利能力和较好的成长速度,未来有望成功开发优衣库等优质客户。我们认为,棉袜产业周期性弱,欧美市场有开拓空间,公司竞争力较强,可作为一般申购。公司拟发行2000万股,参考嘉麟杰等纺织类公司估值和拟募资金额,建议申购价为19.13元,预计上市后二级市场价格在30元以上。

基础数据

总股本(万股)	6000.00
流通A股(万股)	0.00
总市值(亿元)	0.00
总资产(亿元)	6.61
每股净资产(元)	4.80
建议询价区间(元)	19.13

财务数据与估值

	2013A	2014E	2015E	2016E
主营业务收入(百万)	558.28	642.02	738.33	849.07
同比增速(%)	25.55	15.00	15.00	15.00
净利润(百万)	75.44	87.22	100.86	116.37
同比增速(%)	15.51	15.62	15.64	15.38
EPS(元)	1.26	1.09	1.26	1.45

研究员:杨志刚

电话: 010-84183240

Email: yangzhigang@guodu.com

执业证书编号: S0940511070003

联系人:周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明:本报告中的信息均来源于公开可获得资料,国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。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。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	煤炭、钢铁、公用事业	wangshubao@guodu.com
严凯	TMT行业	yankai@guodu.com	王双	化工	wangshuang@guodu.com
张葳	房地产	zhangweiwei@guodu.com	李晨光	医药	lichenguang@guodu.com
卢珊	食品饮料	lushan@guodu.com	杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com
张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com	张小强	农林牧渔	zhangxiaoqiang@guodu.com
刘苗	医药	liumiao@guodu.com	程广飞	金融工程	chengguangfei@guodu.com
尹德才	化工	yindecai@guodu.com			