

健盛集团 (603558.SH)

2022H1 业绩同增 53%~80%，无缝业务高速增长

公司发布业绩预告，**2022H1 业绩同增 53%~80%**。1) 公司发布中期业绩预告，预计 2022H1 业绩 1.65-1.95 亿元 (同增 53%~80%) /扣非业绩 1.55~1.85 亿元 (同增 55%~85%)。2) 据公告我们计算得，2022 单 Q2 预计业绩 0.825~1.125 亿元 (按区间中值计算，同比增长 60%左右) /扣非业绩 0.885~1.185 亿元 (按区间中值计算，同比增长 90%~100%)。3) 收入层面，我们跟踪行业出口情况预计 2022H1 公司收入同比增长 30%~40%。4) 收入及业绩高速增长主要系：无缝业务明显改善、增长较快，棉袜业务稳健增长。

分业务：无缝改善明显、高速增长，棉袜增长稳健。1) 棉袜：我们估算棉袜业务 Q2 销售稳健增长 20%低段左右，我们判断主要系量、价共同增长拉动销售。公司 2021 年内优化客户结构，并基于原料上涨等因素上调产品价格，据我们跟踪，当前棉袜客户需求仍处于旺盛状态、业务订单充沛。2) 无缝：我们判断无缝业务 Q1 以来有明显改善，据行业出口及公司客户情况我们估算 Q2 无缝业务销售有望实现翻倍左右增长。公司 2021 年重点开发老客户新项目及新客户 (HM、李宁、TEFRON、IKAR 等) 合作，为 2022 年订单需求的高速增长奠定需求基础。

产能扩布局推进，有望快速放量驱动业务。1) 公司产能快速扩张并持续放量。①棉袜方面，据公司公告，2021 年内越南海防清化工厂大幅扩产，同时国内贵州工厂亦于 2021Q3 投产，我们判断 2022 年将快速贡献放量。②无缝方面，因年内越南疫情限制，2021 年内公司大幅扩张贵州鼎盛产能，据公司产能建设进度我们判断，2022 以来越南无缝织机数量迅速增长、产能爬坡顺利，后续有望贡献放量。2) 全年生产运营稳定性预期较好。①越南防疫政策放开、生产经营对疫情逐渐脱敏，我们判断未来公司海外产能稳定性较好。②国内疫情趋稳、物流恢复，我们判断供应链确定性进一步增强。

公司业务增长情况佳，业绩弹性大。展望全年，公司棉袜及无缝业务订单充沛，产能放量驱动增长。根据公司产能建设进度：1) 我们预计 2022 全年棉袜业务有望稳健双位数增长，2) 无缝业务我们判断 2022Q1 以来销售层面正式走过拐点，后续盈利质量有望持续修复、为业绩贡献增长点。

投资建议。公司具备一体化生产链优势。我们略调整盈利预测，预计 2022-2024 年归母净利润分别 3.2/3.9/4.7 亿元，当前 12.1 元，对应 2022 年 PE 为 15 倍，维持“买入”评级。

风险提示：新冠疫情影响超预期，东南亚地区疫情反复；汇率异常波动风险；越南政策变化风险；客户订单转移风险。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1,582	2,052	2,704	3,165	3,659
增长率 yoy (%)	-11.1	29.7	31.8	17.0	15.6
归母净利润 (百万元)	-528	167	319	390	471
增长率 yoy (%)	-293.1	-	90.9	22.1	20.8
EPS 最新摊薄 (元/股)	-1.38	0.44	0.84	1.02	1.23
净资产收益率 (%)	-22.1	7.2	12.4	13.4	14.2
P/E (倍)	-8.8	27.8	14.6	11.9	9.9
P/B (倍)	2.0	2.0	1.8	1.6	1.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 7 月 12 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	纺织制造
前次评级	买入
7月12日收盘价(元)	12.21
总市值(百万元)	4,655.22
总股本(百万股)	381.26
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	4.50

股价走势



作者

分析师 鞠兴海

执业证书编号: S0680518030002

邮箱: juxinghai@gszq.com

分析师 杨莹

执业证书编号: S0680520070003

邮箱: yangying1@gszq.com

研究助理 侯子夜

执业证书编号: S0680121070015

邮箱: houziye@gszq.com

相关研究

- 《健盛集团 (603558.SH): 棉袜稳健, 无缝改善, 业绩释放》2022-04-25
- 《健盛集团 (603558.SH): 无缝走过拐点, 棉袜稳步增长》2022-03-12
- 《健盛集团 (603558.SH): Q3 加速恢复, 优秀表现不负预期》2021-10-26

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1344	1826	2299	2595	3060
现金	534	615	851	996	1152
应收票据及应收账款	316	438	593	592	791
其他应收款	16	23	28	32	37
预付账款	12	19	22	26	29
存货	430	665	738	882	984
其他流动资产	36	67	67	67	67
非流动资产	1989	2127	2567	2788	3019
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1480	1458	1901	2142	2376
无形资产	263	266	266	263	259
其他非流动资产	246	403	400	384	384
资产总计	3333	3953	4866	5383	6078
流动负债	742	1433	2112	2329	2651
短期借款	419	852	1559	1565	1939
应付票据及应付账款	175	457	353	583	495
其他流动负债	147	124	200	181	217
非流动负债	206	205	180	144	109
长期借款	201	202	176	140	105
其他非流动负债	5	4	4	4	4
负债合计	948	1638	2291	2473	2760
少数股东权益	0	0	0	-1	-1
股本	416	393	393	393	393
资本公积	1823	1685	1685	1685	1685
留存收益	193	360	600	879	1246
归属母公司股东权益	2385	2315	2575	2911	3319
负债和股东权益	3333	3953	4866	5383	6078

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	259	271	240	733	418
净利润	-528	167	319	389	471
折旧摊销	147	155	171	214	235
财务费用	26	20	57	72	78
投资损失	-3	-4	0	-1	-2
营运资金变动	41	-127	-308	58	-364
其他经营现金流	577	60	0	0	0
投资活动现金流	-35	-301	-612	-434	-464
资本支出	111	314	441	221	231
长期投资	20	0	0	0	0
其他投资现金流	96	13	-171	-213	-233
筹资活动现金流	-96	92	-491	-107	-158
短期借款	29	433	-392	52	15
长期借款	201	0	-26	-35	-35
普通股增加	0	-23	0	0	0
资本公积增加	-88	-138	0	0	0
其他筹资现金流	-239	-179	-72	-124	-138
现金净增加额	57	58	-863	192	-204

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1582	2052	2704	3165	3659
营业成本	1264	1503	1925	2223	2561
营业税金及附加	14	16	23	26	30
营业费用	50	60	79	92	106
管理费用	155	196	224	246	277
研发费用	46	59	78	98	113
财务费用	26	20	57	72	78
资产减值损失	-563	-11	0	0	0
其他收益	33	16	25	10	10
公允价值变动收益	0	-1	0	0	0
投资净收益	3	4	0	1	2
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	-499	200	344	419	506
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	11	7	6	7	8
利润总额	-509	194	338	413	499
所得税	19	27	19	24	29
净利润	-528	167	319	389	471
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	-528	167	319	390	471
EBITDA	-340	395	567	699	813
EPS (元)	-1.38	0.44	0.84	1.02	1.23

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	-11.1	29.7	31.8	17.0	15.6
营业利润(%)	-265.1	140.1	71.6	21.9	20.8
归属于母公司净利润(%)	-293.1	-131.7	90.9	22.1	20.8
获利能力					
毛利率(%)	20.1	26.8	28.8	29.8	30.0
净利率(%)	-33.3	8.2	11.8	12.3	12.9
ROE(%)	-22.1	7.2	12.4	13.4	14.2
ROIC(%)	-16.8	6.1	8.6	9.8	10.1
偿债能力					
资产负债率(%)	28.4	41.4	47.1	45.9	45.4
净负债比率(%)	3.7	19.0	36.1	26.0	28.4
流动比率	1.8	1.3	1.1	1.1	1.2
速动比率	1.2	0.8	0.7	0.7	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	5.0	5.4	5.2	5.3	5.3
应付账款周转率	6.7	4.8	4.8	4.8	4.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-1.38	0.44	0.84	1.02	1.23
每股经营现金流(最新摊薄)	0.68	0.71	0.63	1.92	1.10
每股净资产(最新摊薄)	6.26	6.07	6.75	7.63	8.70
估值比率					
P/E	-8.8	27.8	14.6	11.9	9.9
P/B	2.0	2.0	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	-14.4	13.3	10.1	7.9	7.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 7 月 12 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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“国盛证券有限责任公司”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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

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：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

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