

健盛集团(603558)

报告日期: 2022年07月12日

22H1 业绩预增超预期, 无缝持续上行

——健盛集团点评报告

✍️ : 分析师: 马莉 执业证书编号: S1230520070002

☎️ : 联系人: 詹陆雨、邹国强

✉️ : mali@stocke.com.cn

报告导读

公司上半年业绩预告超预期, 预计 22Q2 收入及利润达到单季度历史最好水平, 其中无缝业务环比再提速, 充分验证已步入上行周期。

投资要点

□ 22Q2 业绩延续高增速, 无缝上行周期已验证

公司发布业绩预增公告: 2022H1 预计实现归母净利润 1.65~1.95 亿元, 同比增长 53%~80%; 实现扣非后净利润 1.55~1.85 亿元, 同比增长 55%~85%。单 Q2 预计实现归母净利润 0.83~1.13 亿元, 同比增长 36%~85%; 实现扣非净利润 0.89~1.19 亿元, 同比增长 69%~125%。

棉袜: 延续稳健增长态势, 低迷环境下展现强韧性。公司棉袜业务深度绑定彪马、UA、BOMBAS、Hanes、优衣库等优质核心客户, 且棉袜具备生活必需品属性, 因此在当前海外消费需求低迷的环境下展现较强韧性。我们预计 22Q2 棉袜业务收入同比增长 20%以上, 其中预计销量高单位数增长, 平均单价双位数增长, 价增一方面是由于去年下半年以来棉价涨幅较大而公司已对产品进行多轮提价, 另一方面是由于去年 Q3 以来美国高端客户 BOMBAS (客单价相对较高) 订单放量。

无缝服饰: 预计 Q2 环比提速, 核心客户增长超预期。随着优衣库、DELTA 两大核心客户以及伊卡、李宁等新客户放量, 叠加越南疫情管控放开, 越南无缝工厂开机率自 3 月份以来提升至接近饱和状态。我们预计 22Q2 无缝业务收入达到单季度历史最好水平, 预计环比增长 30%以上, 同比实现翻倍以上增长。预计 2022H1 无缝净利率恢复至双位数水平。

□ 短期动态调整节奏, 维持全年扩产预期

短期动态调整扩产节奏, 看好中长期规划下的持续成长性。1) 棉袜方面, 公司规划在年初 3.6 亿双产能的基础上, 今年新增 6000 万双, 目前棉袜订单增长稳健, 新产能消化具有一定保障。2) 无缝方面, 公司规划在年初 660 台织机基础上新增 100 台 (均在越南基地, 主要匹配新客户伊卡订单增量), 由于伊卡对应的美国市场由于通胀影响短期承压, 公司动态调整扩产节奏, 我们认为随着海外需求回暖或公司对客户结构进行调整, 新产能下半年有望顺利投产, 无缝业务季度环比仍有较大增长空间。

□ 盈利预测及估值

公司作为全球一体化棉袜和无缝服饰制造龙头, 主业实力雄厚, 无缝产能端与订单端均已走出底部, 预计公司 22-24 年归母净利润 3.1/3.8/4.6 亿元, 同比增长 85%/24%/20%, 对应 PE 为 15/12/10X, 维持“买入”评级!

□ 风险提示

国内外疫情反复导致客户订单、扩产节奏或产能利用率不及预期

评级

买入

上次评级

买入

当前价格

¥ 12.21

单季度业绩

元/股

1Q/2022

0.21

4Q/2021

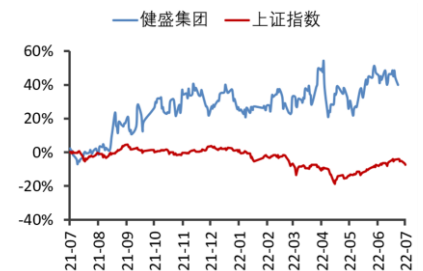
-0.04

3Q/2021

0.19

2Q/2021

0.15



公司简介

公司的主要业务为棉袜、无缝服饰的生产制造, 主要经营模式为以 ODM、OEM 的方式为世界知名品牌商和零售商自有品牌提供专业服务。公司总部位于杭州, 在国内和越南布局生产基地, 在日本、欧洲设立研发销售公司。

相关报告

- 1、《健盛集团: 棉袜及无缝领域隐形冠军, 迎来最好成长阶段》2021-10-10
- 2、《健盛集团: 无缝盈利能力迅速上行, 1-2 月高增长》2022-03-13
- 3、《健盛集团: 无缝产销两旺, 迈入双轮驱动阶段》2022-04-25

报告撰写人: 马莉

联系人: 詹陆雨、邹国强

点评报告

公司研究 — 纺织服装 —

证券研究报告

财务摘要

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
主营收入	2051.7	2595.6	3008.6	3487.3
(+/-)	29.7%	26.5%	15.9%	15.9%
归母净利润	167.2	308.7	381.7	458.4
(+/-)	-131.7%	84.6%	23.6%	20.1%
每股收益(元)	0.43	0.79	0.97	1.17
P/E	27.8	15.1	12.2	10.2

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E	单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,826	2,063	2,167	2,306	营业收入	2052	2596	3009	3487
现金	615	695	735	730	营业成本	1503	1895	2167	2499
交易性金融资产	3	0	0	0	营业税金及附加	16	21	24	28
应收账款	438	505	589	574	营业费用	60	64	75	87
其它应收款	23	71	38	89	管理费用	196	219	252	286
预付账款	19	17	15	21	研发费用	46	73	84	96
存货	665	739	755	857	财务费用	20	37	38	38
其他	63	36	36	36	资产减值损失	(11)	1	0	0
非流动资产	2,127	2,207	2,346	2,472	公允价值变动损益	(1)	(1)	(1)	(1)
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	4	4	4	4
长期投资	0	0	0	0	其他经营收益	0	60	60	60
固定资产	1,458	1,602	1,730	1,842	营业利润	200	350	432	517
无形资产	266	266	266	266	营业外收支	(7)	(7)	(8)	(7)
在建工程	105	105	105	105	利润总额	194	343	424	509
其他	298	234	245	260	所得税	27	34	42	51
资产总计	3,953	4,270	4,513	4,778	净利润	167	309	382	458
流动负债	1,433	1,474	1,488	1,485	少数股东损益	(0)	0	0	0
短期借款	852	938	950	950	归属母公司净利润	167	309	382	458
应付款项	457	418	415	415	EBITDA	448	554	655	756
预收账款	8	5	10	8	EPS (最新摊薄)	0.43	0.79	0.97	1.17
其他	116	113	114	113	主要财务比率				
非流动负债	205	217	217	217		2021	2022E	2023E	2024E
长期借款	202	214	214	214	成长能力				
其他	4	3	3	3	营业收入	29.7%	26.5%	15.9%	15.9%
负债合计	1,638	1,691	1,706	1,702	营业利润	-140.1%	74.7%	23.5%	19.5%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	-131.7%	84.6%	23.6%	20.1%
归属母公司股东权益	2,315	2,579	2,807	3,076	获利能力				
负债和股东权益	3,953	4,270	4,513	4,778	毛利率	26.8%	27.0%	28.0%	28.3%
					净利率	8.2%	11.9%	12.7%	13.1%
					ROE	7.1%	12.6%	14.2%	15.6%
					ROIC	7.5%	10.1%	11.7%	13.1%
					偿债能力				
					资产负债率	41.4%	39.6%	37.8%	35.6%
					净负债比率	70.8%	65.6%	60.8%	55.4%
					流动比率	1.3	1.4	1.5	1.6
					速动比率	0.8	0.9	0.9	1.0
					营运能力				
					总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8
					应收帐款周转率	5.4	5.5	5.5	6.0
					应付帐款周转率	4.8	8.0	8.0	8.0
					每股指标(元)				
					每股收益	0.43	0.79	0.97	1.17
					每股经营现金	0.69	0.73	1.27	1.23
					每股净资产	5.89	6.56	7.14	7.83
					估值比率				
					P/E	27.8	15.1	12.2	10.2
					P/B	2.0	1.8	1.7	1.5
					EV/EBITDA	12.8	10.5	8.9	7.7

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“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>