

相关报告

研究部

姓名：冯浩

SFC: BUQ780

电话：755-2151 9167

Email: fenghao@gyzq.com.hk

事件：

公司 12 月 2 日发布公告宣布收购越南义安省一工业园区土地使用权，收购的原因是公司为把握中长期销售订单的潜在增长机遇，计划扩大生产规模，此次收购的地块总面积约为 51.2 万平方米，分期支付金额约为 2.2 亿港元。公告主要信息还包括：

- 收购代价及付款条款：费用为 2866.3 万美元，相等于约 2.2 亿港元。分期付款规则为首期支付 10%，后续于 2025 年 1 月、2026 年 1 月及 2027 年 1 月分别支付剩余的 30%。
- 公司预计将于未来 15-21 个月投资厂房，预计投入为 5 亿港元，计划新增核心产品年产能 10-15%，并计划于 2026 年 3 月投产。后续公司将根据未来几年市场状况和销售情况分阶段开发。

点评观点：

➤ 运动服装市场维持增长趋势，公司把握机遇维持稳定增长

国际运动休闲服装行业近年来维持增长及发展态势，公司作为弹性面料的核心供应商之一，相关业务也受益于行业发展趋势。2014-2023 年，公司营业收入 CAGR 为 9.5%，其中运动服装业务收入 CAGR 为 31.6%；2024 上半年公司运动及服装业务收入上涨 35.8%，占比 54.6%，同比提升了 4.3 个百分点。我们认为，当前国际运动休闲服装市场仍具规模扩张潜力，面料升级趋势亦持续推进。在此背景下，公司的扩产计划与行业发展方向契合，有助于公司在行业整体及弹性面料细分领域进一步发展壮大并提升竞争力。

➤ 越南工厂效益及客户吸引力优异，未来有望提升公司运营效率

越南目前拥有有竞争力劳工成本和政策，此外在国际供应链中存在一定关税优势，对于公司大部分纺织服装出口业务客户具备吸引力。同时，公司拥有的另一位于越南的生产基地近年实现两位数利润率并优于公司其他厂房。我们认为，公司在越南扩产，可借当地劳工成本与供应链优势有望提升运营效率，助力长远发展。

点评观点，公司于越南的扩产有希望进一步提高未来的业务收入和利润空间，建议保持关注。

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、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。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、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不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的补偿。