

**健盛集团(603558)**

报告日期: 2026年04月22日

# 26Q1 双主业提效带动业绩弹性释放, 员工持股+回购积极进行中

## ——健盛集团点评报告

### 投资要点

#### □ 营收毛利双增+费用控制+补贴增加, 26Q1 净利增长亮眼

26Q1 公司实现收入 5.8 亿元 (同比+2.8%), 毛利率 29.2% (同比+2.4pp), 来自棉袜和无缝业务双双提效。

费用率方面, 26Q1 公司销售费用率 2.7% (同比-0.7pp), 管理费用率 8.1% (同比-1.5pp), 研发费用率 1.6% (同比-0.1pp), 财务费用率 1.7% (同比+1.7pp), 主要来自人民币升值带来的汇兑损失。本期销售、管理费用率控制出色, 期间费用率合计 14.1% (同比-0.5pp)。

本期其他收益 1565 万, 绝对值同比增加约 1300 万。

营收毛利双增+费用有效控制+补贴增加, 三大因素驱动归母净利润大增。26Q1 归母净利润 0.9 亿元 (同比+51.9%), 扣非归母净利润 0.8 亿 (同比+30.0%), 业绩表现亮眼。

#### □ 公司产能加快向“国内+越南+埃及”三极供应链升级

产能端看, 公司当前已形成国内、越南双基地协同的成熟格局, 并正加快向“国内+越南+埃及”三极供应链升级。目前棉袜产能海外化程度较高; 无缝产能仍以国内为主, 越南占比持续提升, 越南南定项目一期已投产, 印染及原辅料配套能力增强, 有助于缓解海外配套瓶颈、提升一体化效率。往后看, 埃及全产业链基地启动建设, 有望成为公司面向欧美市场的下一阶段核心增量载体。

#### □ 发布员工持股计划, 进一步建立长效激励机制

公司 3/23 发布员工持股管理计划, 参加持股计划的员工为包含董秘、副总裁、董事、财务总监在内的 8 名管理人员以及 321 名中层管理人员、核心技术人员及其他员工, 惠及 329 名员工, 资金来自公司计提的激励奖金, 股票来自二级市场购买, 规模合计不超过 860 万元, 进一步建立健全长效激励机制, 保障公司发展战略和经营目标的实现。

#### □ 盈利预测及投资建议:

公司棉袜客户结构稳定、产能储备充足, 增长确定性较强; 无缝业务经过多年客户及产能积累, 随着管理提效显著, 有望持续为公司贡献盈利, 叠加埃及产区的规划为公司中长期发展打下基础。稳健成长同时, 公司积极回购, 于 25 年 9 月公告计划回购 25 年 10 月至 26 年 10 月回购 1.5-3.0 亿元, 截止 4/2 累计已回购 1.51 亿元, 回购价格区间 10.27-14.55 元/股, 均价 11.52 元/股。

我们预计公司 26-28 年实现收入 28.8/31.5/34.3 亿元, 同比+12%/9%/9%, 实现归母净利润 3.95/4.40/4.87 亿元, 同比-3%/+12%/+11%, 剔除 25 资产处置收益影响, 同比+18%/+12%/+11%, PE 对应 12/11/10 倍, 按照分红比例 50%估算, 股息率 4.1%, 维持“买入”评级。

#### □ 风险提示: 终端复苏不及预期; 新客户放量不及预期; 汇率或原材料价格波动。

### 财务摘要

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	2588.7	2878.8	3150.1	3430.6
(+/-)(%)	0.6%	11.9%	9.4%	8.9%
归母净利润	404.9	394.6	439.8	487.2
(+/-)(%)	24.6%	-2.6%	11.5%	10.8%
每股收益(元)	1.18	1.15	1.28	1.42
P/E	12.0	12.3	11.1	10.0

资料来源: 浙商证券研究所

### 投资评级: 买入(维持)

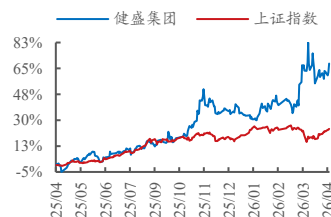
分析师: 马莉  
 执业证书号: S1230520070002  
 mali@stocke.com.cn

分析师: 詹陆雨  
 执业证书号: S1230520070005  
 zhanluyu@stocke.com.cn

### 基本数据

收盘价	¥ 14.20
总市值(百万元)	4,865.46
总股本(百万股)	342.64

### 股票走势图



### 相关报告

- 《25 利润表现超预期, 稳增长高股息属性凸显》2026.03.15
- 《毛利率逐季改善明显, 积极扩产及回购彰显信心》2025.11.11
- 《H1 短暂承压, H2 有望环比改善, 中期分红 61%》2025.08.11

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>1,868</b>	<b>1,753</b>	<b>1,814</b>	<b>1,983</b>
现金	458	343	329	428
交易性金融资产	50	0	0	0
应收账款	618	617	643	677
其它应收款	75	69	89	83
预付账款	6	19	7	20
存货	613	644	686	715
其他	47	61	61	60
<b>非流动资产</b>	<b>2,005</b>	<b>2,223</b>	<b>2,309</b>	<b>2,380</b>
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1,280	1,503	1,588	1,658
无形资产	278	278	278	278
在建工程	179	179	179	179
其他	268	264	264	265
<b>资产总计</b>	<b>3,873</b>	<b>3,976</b>	<b>4,123</b>	<b>4,363</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,382</b>	<b>1,241</b>	<b>1,185</b>	<b>1,200</b>
短期借款	843	793	743	693
应付款项	202	245	217	259
预收账款	4	7	5	8
其他	333	196	219	239
<b>非流动负债</b>	<b>145</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>8</b>
长期借款	134	0	0	0
其他	11	8	8	8
<b>负债合计</b>	<b>1,527</b>	<b>1,249</b>	<b>1,193</b>	<b>1,208</b>
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	2,346	2,727	2,931	3,155
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,873</b>	<b>3,976</b>	<b>4,123</b>	<b>4,363</b>

### 利润表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	<b>2589</b>	<b>2879</b>	<b>3150</b>	<b>3431</b>
营业成本	1807	2012	2194	2381
营业税金及附加	26	26	29	33
营业费用	92	101	107	117
管理费用	210	216	230	250
研发费用	65	70	74	80
财务费用	2	0	4	2
资产减值损失	(12)	10	10	10
公允价值变动损益	3	(0)	(0)	1
投资净收益	(2)	(2)	(2)	(2)
其他经营收益	26	28	25	25
<b>营业利润</b>	<b>494</b>	<b>469</b>	<b>525</b>	<b>582</b>
营业外收支	(8)	(4)	(4)	(5)
<b>利润总额</b>	<b>487</b>	<b>465</b>	<b>520</b>	<b>577</b>
所得税	82	71	81	89
<b>净利润</b>	<b>405</b>	<b>395</b>	<b>440</b>	<b>487</b>
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>405</b>	<b>395</b>	<b>440</b>	<b>487</b>
EBITDA	729	729	799	863
EPS (最新摊薄)	1.15	1.15	1.28	1.42

### 主要财务比率

	2025	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业收入	0.59%	11.86%	9.42%	8.91%
营业利润	29.35%	-5.10%	11.85%	10.88%
归属母公司净利润	24.62%	-2.55%	11.46%	10.76%
<b>获利能力</b>				
毛利率	30.20%	30.11%	30.35%	30.58%
净利率	15.64%	13.71%	13.96%	14.20%
ROE	15.56%	15.56%	15.55%	16.01%
ROIC	13.24%	13.24%	14.23%	14.99%

### 现金流量表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	<b>606</b>	<b>431</b>	<b>566</b>	<b>621</b>
净利润	405	395	440	487
折旧摊销	181	180	180	180
财务费用	6	0	4	2
投资损失	2	2	2	2
营运资金变动	(143)	(143)	(54)	(47)
其它	154	(2)	(6)	(4)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(133)</b>	<b>(365)</b>	<b>(343)</b>	<b>(258)</b>
资本支出	247	361	310	310
长期投资	0	0	0	0
其他	(114)	4	33	(52)
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(312)</b>	<b>(181)</b>	<b>(237)</b>	<b>(264)</b>
短期借款	843	793	743	693
长期借款	134	0	0	0
其他	(1289)	(974)	(980)	(957)
<b>现金净增加额</b>	<b>137</b>	<b>(115)</b>	<b>(14)</b>	<b>99</b>

### 偿债能力

资产负债率	31.42%	31.42%	28.92%	27.70%
净负债比率	65.10%	45.81%	40.69%	38.30%
流动比率	1.35	1.41	1.53	1.65
速动比率	0.90	0.88	0.95	1.04

### 营运能力

总资产周转率	0.67	0.73	0.78	0.81
应收账款周转率	4.30	4.66	5.00	5.20
应付账款周转率	8.23	9.00	9.50	10.00

### 每股指标(元)

每股收益	1.15	1.15	1.28	1.42
每股经营现金	1.26	1.26	1.65	1.81
每股净资产	7.96	7.96	8.55	9.21

### 估值比率

P/E	12.33	12.33	11.06	9.99
P/B	1.78	1.78	1.66	1.54
EV/EBITDA	7.76	7.76	7.02	6.44

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“本公司”）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>