

健盛集团 (603558.SH)

2026Q1 利润超预期，棉袜业务盈利卓越

2026Q1 公司收入同比+3%/扣非归母净利润同比+30%，业绩表现超预期。 1) 2026Q1 公司收入为 5.8 亿元，同比+3%；归母净利润为 0.9 亿元，同比+52%；扣非归母净利润为 0.8 亿元，同比+30%，非经常损益主要系政府补助。2) 盈利质量方面，2026Q1 公司毛利率同比+2.4pct 至 29.2%（我们判断棉袜、无缝服饰业务毛利率均有改善），销售/管理/财务费用率同比分别-0.7/-1.4/+1.7pct 至 2.7%/8.1%/1.7%；综合以上，2026Q1 扣非净利率同比+2.9pct 至 13.8%。

分业务：棉袜优化订单结构、盈利质量卓越，无缝服饰后续收入有望环比改善。 1) 分业务来看：①棉袜：我们预计 2026Q1 棉袜收入同比增长中单位数、扣非利润增长 30%+，我们判断盈利质量提升主要系公司优化订单结构、产品毛利率提升。②无缝：我们预计 2026Q1 无缝服饰收入同比略有下降、净利润增长 10%~20% 中段，期待后续产能利用率提升带动收入释放。2) 分客户来看：核心品类棉袜、无缝服饰产品均以机器针织一体成型为主，在订单资源及客户合作上存在协同作用，公司下游合作核心品牌客户包括 UNIQLO、PUMA、DECATHLON、UNDERARMOUR、BOMBAS、GAP、BONDS、ADIDAS 等，得益于老客户新项目+新客户开发方面推进顺利，我们判断 2026 年棉袜业务订单有望稳健增长、无缝业务订单期待快速增长。

2026 年产能提效带动产量释放，后续预计进一步丰富国际化产能布局。 1) 公司深度布局国际化供应链：国内加强信息化与自动化建设，海外（越南+埃及）形成规模化量产与就近交付优势。1) 国内：2025 年公司进一步推进江山产业园智能工厂建设，加强高品质、低成本、短交期的竞争优势；2) 海外：越南南定项目一期顺利投产，为海防、清化等基地提供上游配套，完善一体化产业链建设，有望助力产能释放；公司于埃及购入 30 万平米土地，预计 2026 年全年启动建设，规划中长期建设涵盖棉袜、无缝、印染及辅料的全产业链基地，丰富国际化产能布局、分散贸易风险。

公司现金流表现良好，库存管理健康。 1) 库存方面，公司 2026Q1 末存货同比-1.1%至 6.6 亿元，存货周转天数-8.4 天至 140.5 天。2) 现金流方面，公司 2026Q1 经营性现金流量净额 1.2 亿元（约为同期归母净利润的 1.4 倍），整体表现正常。

全年扣非净利润有望快速增长。 展望全年，我们判断 2026 年棉袜订单有望稳健增长、无缝服饰订单快速增长，考虑产能利用率进一步提升有望带动盈利质量优化，我们估计 2026 年扣非归母净利润（剔除 2025 年一次性收益后）同比快速增长。

投资建议。 公司是细分棉袜赛道企业，具备全球化、一体化产业链优势，加强核心管理团队建设。我们根据近况略调整盈利预测，预计 2026~2028 年归母净利润分别 4.06/4.39/4.85 亿元，对应 2026 年 PE 为 12 倍，维持“买入”评级。

风险提示： 下游需求波动风险；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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	2,574	2,589	2,773	2,999	3,266
增长率 yoy (%)	12.8	0.6	7.1	8.2	8.9
归母净利润 (百万元)	325	405	406	439	485
增长率 yoy (%)	20.2	24.6	0.4	8.0	10.4
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.95	1.18	1.19	1.28	1.41
净资产收益率 (%)	13.0	17.3	16.9	16.8	16.9
P/E (倍)	15.0	12.0	12.0	11.1	10.0
P/B (倍)	1.9	2.1	2.0	1.9	1.7

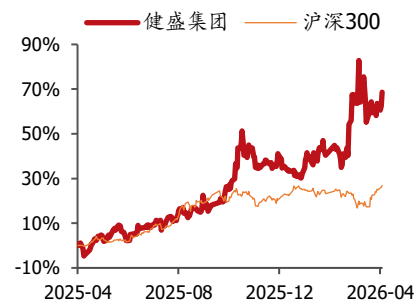
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 22 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	纺织制造
前次评级	买入
04 月 22 日收盘价 (元)	14.20
总市值 (百万元)	4,865.46
总股本 (百万股)	342.64
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量 (百万股)	13.22

股价走势



作者

分析师 杨莹
执业证书编号：S0680520070003
邮箱：yangying1@gszq.com

分析师 侯子夜
号：S0680523080004
邮箱：houziye@gszq.com

分析师 王佳伟
执业证书编号：S0680524060004
邮箱：wangjiawei@gszq.com

相关研究

- 《健盛集团 (603558.SH)：2025Q4 利润同增 50%+，无缝业务盈利明显改善》 2026-03-15
- 《健盛集团 (603558.SH)：2025Q3 估计棉袜收入略有下降，无缝经营质量提升》 2025-11-02
- 《健盛集团 (603558.SH)：2025Q2 盈利质量恢复正常，期待全年订单平稳表现》 2025-08-08

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1720	1868	2140	2593	3147
现金	319	458	646	993	1402
应收票据及应收账款	587	618	654	700	764
其他应收款					
预付账款	11	6	7	7	8
存货	689	613	649	696	762
其他流动资产	62	97	104	110	117
非流动资产	2184	2005	1973	1889	1737
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1579	1280	1246	1173	1031
无形资产	304	278	267	255	244
其他非流动资产	301	447	461	461	461
资产总计	3905	3873	4113	4482	4884
流动负债	1397	1382	1568	1718	1877
短期借款	956	843	959	1075	1191
应付票据及应付账款	237	202	215	232	254
其他流动负债	205	337	394	411	433
非流动负债	11	145	145	145	145
长期借款	1	134	134	134	134
其他非流动负债	10	11	11	11	11
负债合计	1408	1527	1713	1863	2022
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	369	343	343	343	343
资本公积	1524	1290	1290	1290	1290
留存收益	759	971	1147	1366	1609
归属母公司股东权益	2497	2346	2400	2620	2862
负债和股东权益	3905	3873	4113	4482	4884

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	342	606	503	525	543
净利润	325	405	406	439	485
折旧摊销	187	190	147	154	154
财务费用	1	6	3	3	3
投资损失	4	2	2	3	3
营运资金变动	-197	63	-70	-85	-102
其他经营现金流	23	-61	13	12	0
投资活动现金流	-274	-133	-120	-73	-5
资本支出	-277	-59	-100	-68	0
长期投资	0	-60	0	0	0
其他投资现金流	3	-14	-19	-5	-5
筹资活动现金流	-69	-312	-168	-106	-129
短期借款	296	-112	116	116	116
长期借款	-75	133	0	0	0
普通股增加	0	-26	0	0	0
资本公积增加	37	-234	0	0	0
其他筹资现金流	-326	-73	-284	-222	-245
现金净增加额	14	137	188	346	409

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2574	2589	2773	2999	3266
营业成本	1833	1807	1923	2074	2268
营业税金及附加	24	26	28	30	33
管理费用	212	210	225	243	265
研发费用	46	42	45	48	53
财务费用	-3	2	-6	-10	-17
资产减值损失	-4	-12	-4	-4	0
其他收益	24	26	42	28	30
公允价值变动收益	-3	3	0	0	0
投资净收益	-4	-2	-2	-3	-3
资产处置收益	-1	71	0	0	0
营业利润	382	494	488	527	582
营业外收入	1	1	0	0	0
营业外支出	2	8	0	0	0
利润总额	381	487	488	527	582
所得税	56	82	82	89	98
净利润	325	405	406	439	485
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	325	405	406	439	485
EBITDA	574	615	629	671	719
EPS (元/股)	0.95	1.18	1.19	1.28	1.41

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	12.8	0.6	7.1	8.2	8.9
营业利润(%)	37.0	29.3	-1.2	8.0	10.4
归属母公司净利润(%)	20.2	24.6	0.4	8.0	10.4
获利能力					
毛利率(%)	28.8	30.2	30.7	30.9	30.6
净利率(%)	12.6	15.6	14.7	14.6	14.8
ROE(%)	13.0	17.3	16.9	16.8	16.9
ROIC(%)	9.6	10.2	10.9	10.7	10.8
偿债能力					
资产负债率(%)	36.1	39.4	41.6	41.6	41.4
净负债比率(%)	25.6	27.8	26.1	15.1	3.5
流动比率	1.2	1.4	1.4	1.5	1.7
速动比率	0.7	0.9	0.9	1.1	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	4.8	4.3	4.4	4.4	4.5
应付账款周转率	12.5	9.6	9.4	9.5	9.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.95	1.18	1.19	1.28	1.41
每股经营现金流(最新摊薄)	1.00	1.77	1.47	1.53	1.58
每股净资产(最新摊薄)	7.29	6.85	7.00	7.65	8.35
估值比率					
P/E	15.0	12.0	12.0	11.1	10.0
P/B	1.9	2.1	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA	8.0	7.3	8.7	7.8	6.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 22 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（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“国盛证券股份有限公司”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：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层 邮编：100077 邮箱：gsresearch@gszq.com	上海 地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋 邮编：200120 电话：021-38124100 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	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