

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

健盛集团 (603558. SH)

投资评级

上次评级

姜文镔 新消费行业首席分析师

执业编号: S1500524120004

邮箱: jiangwenqiang@cindasc.com

刘田田 纺织服饰行业联席首席分析师

执业编号: S1500525120001

邮箱: liutiantian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

健盛集团：收入稳健，经营利润改善，股东回报亮眼

2026年8月4日

事件：健盛集团发布 2026 年半年报，上半年收入 12.11 亿元，同比+3.40%；归母净利润 1.75 亿元，同比+23.23%；扣非净利润 1.62 亿元，同比+18.55%。

Q2 收入稳健，报表利润主要受到汇兑影响。单 Q2 实现收入 6.35 亿元，同比+4.0%，相比 Q1 的 2.8%略有提速，归母净利润 0.83 亿元，同比+2.1%，扣非净利润 0.82 亿元，同比+9.2%。Q2 毛利率 31.6% (+2.2pct)，在上游原材料价格起伏、跨境业务汇率波动带来的双重外部扰动下，公司毛利率仍实现明显上行，彰显出较强的盈利韧性。费用端，管理费用率-0.46pct，工厂管理效率改善延续；财务费用率+2.43pct，主因汇兑损失，构成 Q2 表观利润主要拖累。

收入稳健，利润端棉袜业务和无缝业务利润均有改善。收入端，上半年公司棉袜业务增长，无缝板块保持稳定。利润端从主要控股参股公司分析，我们计算得出棉袜和无缝业务的利润率均有改善。1) 棉袜主要的国内生产基地江山针织+江山思进实现净利润合计 6263 万元，同比增长 30%，棉袜海外主要生产基地越南健盛+越南清化合计净利润 4977 万元，同比增 96%，我们推测棉袜海外工厂利润率大幅提升。2) 无缝业务主要的国内生产基地贵州鼎盛实现净利润 2507 万元，同比增 47%，我们推测无缝业务利润率延续爬升趋势。

公司全球化产能布局优势持续加强，抗风险与保交付能力突出。产能方面，江山智能制造工厂完成基础建设及设备引进，埃及生产基地筹建稳步推进，中国、越南、埃及三地协同格局渐成，全球化布局进一步强化抗风险能力与交付稳定性。

高分红+回购，股东回报力度加大。公司拟每 10 股派现 3 元（含税），合计派现 9718 万元，占半年度归母净利润的 55.6%；同时持续推进股份回购，截至 7 月末已累计回购 1870.3 万股，占总股本 5.46%，彰显管理层长期发展信心。

盈利预测：公司为全球针织运动服饰制造领先企业，产业链完整、全球化布局持续优化。我们预计 2026-2028 年归母净利润 3.87/4.34/4.69 亿元，对应 PE11.11X/9.92X/9.17X。

风险提示：全球经济波动需求疲软；地缘政治与贸易政策变化；汇率大幅波动；海外成本上升及管理难度增加；原材料价格波动风险。

重要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	2,574	2,589	2,770	3,023	3,280
增长率 YoY %	12.8%	0.6%	7.0%	9.1%	8.5%
归属母公司净利润 (百万元)	325	405	387	434	469
增长率 YoY%	20.2%	24.6%	-4.4%	12.0%	8.2%
毛利率%	28.8%	30.2%	31.1%	31.1%	31.2%
净资产收益率ROE%	13.0%	17.3%	16.2%	16.0%	15.3%
EPS(摊薄)(元)	0.95	1.18	1.13	1.27	1.37
市盈率 P/E(倍)	13.23	10.62	11.11	9.92	9.17
市净率 P/B(倍)	1.72	1.83	1.80	1.59	1.41

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2026 年 8 月 4 日收盘价

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,720	1,868	2,136	2,680	3,211
货币资金	319	458	986	1,442	1,894
应收票据	0	0	0	0	0
应收账款	587	618	596	645	685
预付账款	11	6	15	15	17
存货	689	613	414	444	485
其他	114	172	126	134	129
非流动资产	2,184	2,005	1,864	1,703	1,542
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产(合计)	1,579	1,280	1,135	989	841
无形资产	304	278	271	263	255
其他	301	447	458	451	446
资产总计	3,905	3,873	4,000	4,383	4,753
流动负债	1,397	1,382	1,421	1,430	1,448
短期借款	956	843	793	743	743
应付票据	58	5	106	116	121
应付账款	179	197	154	177	183
其他	205	337	368	393	400
非流动负债	11	145	195	245	245
长期借款	1	134	134	134	134
其他	10	11	61	111	111
负债合计	1,408	1,527	1,616	1,675	1,693
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属母公司股东权益	2,497	2,346	2,384	2,709	3,060
负债和股东权益	3,905	3,873	4,000	4,383	4,753

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2,574	2,589	2,770	3,023	3,280
同比(%)	12.8%	0.6%	7.0%	9.1%	8.5%
归属母公司净利润	325	405	387	434	469
同比(%)	20.2%	24.6%	-4.4%	12.0%	8.2%
毛利率(%)	28.8%	30.2%	31.1%	31.1%	31.2%
ROE%	13.0%	17.3%	16.2%	16.0%	15.3%
EPS(摊薄)(元)	0.95	1.18	1.13	1.27	1.37
P/E	13.23	10.62	11.11	9.92	9.17
P/B	1.72	1.83	1.80	1.59	1.41
EV/EBITDA	8.02	7.32	7.10	5.97	5.06

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2,574	2,589	2,770	3,023	3,280
营业成本	1,833	1,807	1,909	2,083	2,257
营业税金及附加	24	26	23	26	33
销售费用	84	92	97	106	116
管理费用	212	210	227	248	279
研发费用	46	42	44	48	52
财务费用	-3	2	15	4	-6
减值损失合计	-12	-14	-18	-16	-14
投资净收益	-4	-2	0	0	0
其他	20	100	28	30	33
营业利润	382	494	464	522	567
营业外收支	-1	-8	-3	-6	-9
利润总额	381	487	461	516	558
所得税	56	82	74	83	89
净利润	325	405	387	434	469
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	325	405	387	434	469
EBITDA	574	615	636	681	713
EPS(当年)(元)	0.89	1.12	1.13	1.27	1.37

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金	342	606	833	599	607
净利润	325	405	387	434	469
折旧摊销	187	190	160	161	161
财务费用	1	6	26	28	28
投资损失	4	2	0	0	0
营运资金变动	-197	63	238	-45	-74
其它	23	-61	21	22	23
投资活动现金流	-274	-133	-22	-6	-9
资本支出	-277	-59	-3	-6	-9
长期投资	0	-60	0	0	0
其他	3	-14	-19	0	0
筹资活动现金流	-69	-312	-238	-136	-146
吸收投资	0	0	0	0	0
借款	220	21	-50	-50	0
支付利息或股息	-195	-217	-124	-136	-146
现金流净增加额	14	137	528	456	452

研究团队简介

姜文镹，信达证券研究开发中心所长助理，新消费研究中心总经理，上海交通大学硕士，第一作者发表多篇 SCI+EI 论文，曾就职于国盛证券，带领团队获 2024 年新财富最佳分析师第四名、2023/2024 年水晶球评选第四名、2024 年金麒麟最佳分析师第四名。

刘田田，对外经济贸易大学金融硕士。2017-2018 年 2 年买方经验，覆盖大消费行业研究，积累了买方研究思维。2019 年 1 月-2025 年 11 月就职于东兴证券研究所，任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2025 年 12 月加入信达证券研究开发中心，任纺织服装行业联席首席分析师，覆盖纺织服装全行业，擅长产业链视角研究和跟踪公司。

李晨，本科毕业于加州大学尔湾分校物理学院，主修数学/辅修会计；研究生毕业于罗切斯特大学西蒙商学院，金融硕士学位。2022 年加入国盛证券研究所，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩；2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖造纸、轻工出口、电子烟等赛道。

骆峥，本科毕业于中国海洋大学，硕士毕业于伦敦国王学院大学。曾就职于开源证券研究所，有 3 年消费行业研究经验，跟随团队在金麒麟、21 世纪金牌分析师等评选中获得佳绩。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖跨境电商、黄金珠宝、两轮车等赛道。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。