

CWSI**中達證券****中達證券投資有限公司**
Central Wealth Securities Investment Limited香港九龍柯士甸道西1號環球貿易廣場67樓6708A室
Unit 6708A, level 67, International Commerce Centre,
1 Austin Road West, Kowloon, HongKong香港聯合交易所參與者
Exchange Participant of The Stock Exchange of Hong Kong Limited電話 Tel : +852 3958 4600
傳真 Fax : +852 3958 4666
電郵 E-mail : cs@cws.com.hk
網址 Website : www.cws.com.hk

日期: 2017-04-28

國內參與戶外運動休閒活動的熱潮仍未冷卻，和發達國家相比，我國該產業發展空間巨大。其中，代工龍頭申洲國際（2313）料可受惠該行業發展契機。



申洲去年錄得營業額 150.99 億元人民幣，按年升

受惠於運動類產品增長理想，申洲去年錄得營業額 150.99 億元（人民幣，下同），按年升 19.46%。去年度運動類產品銷售佔比 65%，銷售額按年升 22.3%。休閒類產品銷售佔比 25.7%，銷售額按年升 11.8%。內衣類產品銷售佔比 8.6%，銷售額按年升 26.5%。期內毛利率按年升 2 個百分點至 32.5%，純利按年升 25.18%至 29.48 億元。

以市場劃分，去年集團歐洲市場銷售按年增長 44.6%，日本增長 5%，美國收縮 2.5%，其他國家增長 21.8%，共計達 114.09 億元，按年增 18.3%。內地銷售達 36.89 億元，按年升 23.2%。歐洲市場的增速提高，相信和當地經濟復甦有關，內地市場近幾年則穩定增長，除了歸因於內地成衣工廠生產效率提升外，國內的運動休閒風潮對相關服飾和鞋履的銷售提升作用不可忽視。

國內的戶外市場儘管相對較小，但戶外用品由專業化走向大眾化的趨勢十分明顯，尤其人們的消費能力和健康意識提高後，對參與戶外活動和購買運動休閒產品的需求正在提高。中國紡織品商業協會戶外用品分會數據顯示，2000 年至今中國戶外用品的零售總額年均增速超過 30%，行業發展速度頗為迅猛。作為紡織服裝行業龍頭，申洲勢必可以受益。

與同業相比，申洲的估值較低，市盈率約 21 倍，但收入和盈利增速均領先同業。集團和 UNIQLO、NIKE、Adidas 和 Puma 等國際知名客戶保持穩定合作關係，鑒於運動休閒行業前景廣闊，申洲股價應有力再上。

免責聲明及風險披露：

- 本研究報告（“報告”）由中達證券投資有限公司（“中達證券”）發行，所載之資料和意見乃根據中達證券認為可靠之資料來源，以高度誠信來編製，惟中達證券不擔保、保證表述內容之準確性、完整性或正確性，而報告內容均可在不作另行通知之下作出更改。
- 本研究報告純粹為提供資訊，並非及不應被解作為提供明示的買入或沽出任何產品的要約，任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接的損失，中達證券或任何附屬成員、分支機構、分析員、高級人員、僱員在法律上均不負責。報告只供指定人使用，未經中達證券許可，不得翻印、分發或作任何用途。
- 中達證券、其董事、高級人員、分析員或僱員可能持有所述公司的股票、認股證、期權或第三者所發行與所述公司有關的衍生金融工具等。
- 所有投資均有風險，證券交易的虧蝕風險可以極大，投資者參閱報告後，請先評估風險再作投資。