

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

洪兴股份(001209.SZ)

投资评级

上次评级

姜文锬 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

洪兴股份：短期业绩承压，AI 数智化转型驱动长期效率回升

2026 年 3 月 16 日

事件：公司发布 2025 年度业绩预告，预计全年实现归母净利润为 1,700 万元至 2,100 万元，比上年同期的 8,027.43 万元下降 73.84%至 78.82%；扣非净利润为 850 万元至 1,250 万元，比上年同期的 4,039.52 万元下降 69.06%至 78.96%。分季度看，25Q1-Q3 收入分别为 4.43/3.8/4.06 亿元，同比分别+5.50%/+11.26%/+2.39%，25Q1-Q3 归母净利润 2065/-916/574 万元，同比分别-68.09%/-371.82%/-37.19%。根据预告，Q4 归母净利润中枢为 178 万，扣非净利润中枢在盈亏平衡附近。2025 年业绩承压。

业绩承压，多重因素致利润短期下滑。根据预告，公司 2025 年业绩同比出现较大幅度下降，主要受三方面因素影响：一是非经常性损益的变动，去年同期公司收到保险赔偿款 4,650 万元计入当期损益，而本期无此项收入，对利润同比形成较大压力；二是主营业务经营承压，受行业竞争激烈影响，公司综合销售毛利率有所下降，同时线下渠道业务表现不及预期；三是新增折旧成本，本期在建工程项目完工转固，开始计提折旧，增加了期间费用。

收入端展现韧性，全渠道与多品类策略稳步推进。尽管利润端承压，但公司收入端仍展现出一定韧性。2025 年前三季度公司收入增长 6.13%，延续了自上市以来的增长态势。这得益于公司“全渠道、多品牌”战略的深化。线上渠道方面，公司在巩固传统电商平台（淘系、唯品会、京东等）优势的同时，加大直播带货、即时零售（美团、京东）等新兴渠道的布局，2025 年上半年线上代销收入 3.43 亿元，同比+12.12%，线上直销收入 2.59 亿元，同比+8.52%，线上合计占比约 76%，线上销售已成为核心增长极。产品结构上，公司在巩固家居服龙头地位的同时，内衣内裤、面料等品类增长迅速，2025 年上半年内衣内裤收入 3.08 亿元，同比增长 21.85%，收入占比提升至 37.47%，成功打造出第二增长曲线。

AI 数智化转型深化，赋能全链路效率提升。面对短期利润波动，公司正通过数智化转型构建长期核心竞争力。公司正将 AI 技术深度嵌入设计研发、生产制造、供应链管理等全业务流程，开启新一轮业态变革，公司有望通过 AI 实现降本增效继而实现利润率的回升：

1) 研发设计端：引入 AI 设计工具，颠覆传统“设计-打板-试穿-修改”的多环节实物依赖模式。通过“虚拟人+数据建模”，设计人员可直接在数字环境中完成款式、裁剪、贴合度的校验与修改，大幅压缩研发周期。目前，公司一款新品从设计企划到成品入库最快仅需 5 个工作日。

2) 生产制造端：持续推进生产线自动化、数字化改造，公司改造覆盖率已超 80%，生产效率较传统模式提升 40%以上。工业互联网平台的搭建，打通了研发、生产、销售全流程数据链路，使订单响应速度提升 30%，产品不良率下降 25%。

3) 运营管理端：随着中台管理系统和物流中心的数字化升级，公司实现了全链条的可视化管理，供应链响应周期缩短 20%。数字化系统能精准分析消费者需求，反哺产品开发和商品策略制定，实现从“经验驱动”向“数据驱动”的决策转变。

盈利预测：鉴于 2025 年业绩预告情况，以及公司在数字化转型期的投入与行业竞争态势，我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 0.19/0.61/0.74 亿元。当前股价对应 2026 年 PE 约 44.22 倍。

风险提示：行业竞争持续加剧风险；原材料价格及毛利率波动风险；数字化转型及新渠道建设效果不及预期；存货跌价风险；线下渠道恢复不及预期。

重要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	1,775	1,890	2,070	2,244
增长率 YoY %	11.2%	6.5%	9.5%	8.4%
归属母公司净利润(百万元)	80	19	61	74
增长率 YoY%	-7.9%	-76.5%	224.1%	20.5%
EPS(摊薄)	0.61	0.14	0.46	0.56
市盈率 P/E(倍)	33.67	143.30	44.22	36.70

资料来源：wind，信达证券研发中心预测；股价为 2026 年 3 月 13 日收盘价

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,065	1,029	1,101	1,338	1,402
货币资金	319	294	358	303	330
应收票据	7	3	7	10	9
应收账款	124	104	144	230	249
预付账款	36	31	34	82	96
存货	512	533	481	584	579
其他	67	62	78	129	139
非流动资产	819	972	984	962	950
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产(合计)	145	314	520	482	444
无形资产	331	323	330	345	367
其他	343	336	133	136	140
资产总计	1,884	2,001	2,085	2,300	2,352
流动负债	519	547	557	750	785
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	418	438	411	531	536
其他	102	110	146	219	250
非流动负债	97	161	176	186	186
长期借款	57	123	123	123	123
其他	40	38	53	63	63
负债合计	617	709	733	936	971
少数股东权益	-1	-1	-1	0	2
归属母公司股东权益	1,268	1,293	1,352	1,364	1,379
负债和股东权益	1,884	2,001	2,085	2,300	2,352

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,597	1,775	1,890	2,070	2,244
同比(%)	20.2%	11.2%	6.5%	9.5%	8.4%
归属母公司净利润	87	80	19	61	74
同比(%)	681.5%	-7.9%	-76.5%	224.1%	20.5%
毛利率(%)	34.9%	33.2%	32.4%	33.5%	33.5%
ROE%	6.9%	6.2%	1.4%	4.5%	5.3%
EPS(摊薄)(元)	0.66	0.61	0.14	0.46	0.56
P/E	31.02	33.67	143.30	44.22	36.70
P/B	2.13	2.09	2.00	1.98	1.96
EV/EBITDA	18.29	20.74	24.43	15.76	13.57

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,597	1,775	1,890	2,070	2,244
营业成本	1,039	1,186	1,278	1,378	1,494
营业税金及附加	10	12	13	14	15
销售费用	337	371	427	451	485
管理费用	73	79	112	113	118
研发费用	30	31	43	41	43
财务费用	0	1	-5	-5	-3
减值损失合计	-24	-34	0	-20	-20
投资净收益	3	1	1	1	1
其他	2	5	4	29	28
营业利润	88	67	28	90	102
营业外收支	27	47	-2	-7	-1
利润总额	116	114	26	83	101
所得税	29	34	7	21	25
净利润	87	80	19	62	76
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	87	80	19	61	74
EBITDA	115	101	103	164	188
EPS(当年)(元)	0.66	0.62	0.14	0.46	0.56

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	46	129	41	36	147
净利润	87	80	19	62	76
折旧摊销	30	33	82	86	90
财务费用	1	1	5	6	7
投资损失	-3	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-99	-6	-55	-119	-22
其它	30	22	-8	2	-1
投资活动现金流	-186	-151	-50	-46	-55
资本支出	-186	-152	-42	-32	-40
长期投资	0	0	-3	-4	-5
其他	0	1	-5	-10	-11
筹资活动现金流	-7	-3	42	-45	-66
吸收投资	0	0	0	0	0
借款	57	66	0	0	0
支付利息或股息	-53	-16	-20	-55	-66
现金流净增加额	-148	-25	34	-55	27

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。