

红豆股份 (600400.SH)

23Q1 业绩稳健增长，扣非净利润同比+22%

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	2,343	2,341	2,979	3,725	4,499
增长率 yoy (%)	-1.7	-0.1	27.2	25.1	20.8
归母净利润 (百万元)	77	15	103	152	198
增长率 yoy (%)	-46.9	-80.5	585.7	47.3	30.2
ROE (%)	2.5	0.5	3.6	5.2	6.4
EPS 最新摊薄 (元)	0.03	0.01	0.04	0.07	0.09
P/E (倍)	99.0	506.9	73.9	50.2	38.6
P/B (倍)	2.4	2.6	2.5	2.5	2.4

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 26 日收盘价

2023Q1 营收同比增长 1.79%，归母净利润同比提升 5.25%。公司 2023Q1 实现营业收入 6.55 亿元，同比+1.79%；归母净利润 0.31 亿元，同比+5.25%；扣非净利润 0.29 亿元，同比+22.06%；基本每股收益为 0.01 元，与去年同期持平。

费用率控制良好，盈利能力保持稳健。公司 2023Q1 毛利率为 37.27%，同比+0.98pct；费用端，2023Q1 费用率为 33.03%，同比+0.19pct，其中销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 22.70%/8.21%/1.11%/1.01%，同比分别-0.66pct/+0.90pct/+0.18pct/-0.23pct。2023Q1 公司净利率为 4.76%，同比-0.05pct。

HOdo 男装营收增长，线上渠道业绩表现良好。分品牌来看，公司 HOdo 男装/贴牌加工服装分别实现营收 4.86 亿元/1.32 亿元，同比+22.63%/-39.23%；毛利率为 46.53%/7.59%，同比-6.95pct/-0.41pct。分渠道来看，公司线上/线下分别实现营收 1.58 亿元/4.61 亿元，同比+4.38%/-0.52%；毛利率为 51.45%/33.65%，同比+5.08pct/-0.75pct。

经营活动现金流量净额增加，存货周转速度减慢。现金流方面，2023Q1 年公司经营活动产生的现金流量净额为 0.07 亿元，同比+105.96%，主要是公司加大资金回款力度后销售回款的增加。2023Q1 年公司存货为 1.92 亿元，同比+49.21%；存货周转天数为 37.70 天，同比增加 11.11 天，存货周转速度减慢。

拟向特定对象发行股票募集资金，彰显发展信心。公司拟向特定对象发行股票募集资金，发行股票数量不超过 3.8 亿股（含本数），募集资金总额不超过 11.8 亿元（含本数），扣除发行费用后拟用于建设红豆品牌体验店升级改造项目、红豆品牌电商中心建设项目、红豆品牌设计研发中心建设项目以及补充流动资金。2023 年 4 月 10 日，上述向特定对象发行股票申请已获得上海证券交易所受理。

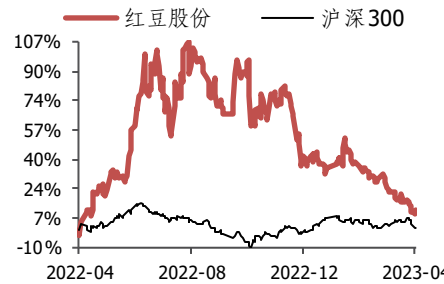
持续拓展服装业务，加码布局新能源赛道。基于业务发展需要，公司以自有资金出资设立全资子公司无锡红豆服饰科技有限公司，注册资本为 100 万元，现已完成工商设立登记手续；公司控股子公司无锡红日风能科技有限公司参

增持 (维持评级)

股票信息

行业	纺织服装
2023 年 4 月 26 日收盘价 (元)	3.31
总市值 (百万元)	7,623.00
流通市值 (百万元)	7,584.44
总股本 (百万股)	2,303.02
流通股本 (百万股)	2,291.37
近 3 月日均成交额 (百万元)	78.07

股价走势



作者

分析师 黄淑妍

执业证书编号: S1070514080003

邮箱: huangsy@cgws.com

相关研究

- 《积极推进高端化转型升级，疫后业绩有望稳步恢复》
2023-04-25
- 《线上销售保持较快增长，受疫情影响线下承压—红豆股份 (600400) 公司动态点评》
2022-11-02
- 《推进“经典舒适男装”品牌高端化战略，22H1 营收同比增长 9%—红豆股份 (600400) 公司动态点评》
2022-08-31

与出资设立了无锡包风壹号新能源有限公司，注册资本 5 亿元，其中无锡红日风能科技有限公司认缴出资 1000 万元，持股比例 2%，现已完成工商设立登记手续。

投资建议：公司拥有 65 年品牌历史，厚积薄发，当前聚焦经典舒适男装战略，加大产品自主研发并打造全方位舒适的新形象，以极致产品满足广大消费者对舒适男装产品的需求。公司积极进行渠道升级，盈利能力有所提升，未来线上化有望持续发力，公司仍有较大发展空间。预测公司 2023-2025 年 EPS 分别为 0.04 元、0.07 元、0.09 元，对应 PE 分别为 74X、50X、39X，维持“增持”的投资评级。

风险提示：市场需求变化的风险，产品研发的风险，运营管理的风险，行业竞争加剧的风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1831	1925	2475	3027	3650
现金	997	963	1225	1532	1850
应收票据及应收账款	546	703	886	1101	1298
其他应收款	57	45	84	77	118
预付账款	52	37	76	65	105
存货	114	152	178	228	254
其他流动资产	66	26	26	26	26
非流动资产	3062	2812	3007	3203	3380
长期投资	923	945	1057	1169	1281
固定资产	431	431	546	669	777
无形资产	136	145	146	141	128
其他非流动资产	1572	1291	1259	1224	1194
资产总计	4892	4737	5482	6231	7031
流动负债	1229	1464	2176	2837	3498
短期借款	386	368	1157	1479	2082
应付票据及应付账款	481	748	778	1096	1129
其他流动负债	362	347	241	262	287
非流动负债	410	227	207	188	166
长期借款	120	120	101	81	60
其他非流动负债	290	107	107	107	107
负债合计	1640	1691	2383	3024	3665
少数股东权益	118	59	67	79	95
股本	2291	2303	2303	2303	2303
资本公积	108	126	126	126	126
留存收益	1156	1079	679	89	-678
归属母公司股东权益	3135	2987	3032	3127	3271
负债和股东权益	4892	4737	5482	6231	7031

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	3	107	-142	274	16
净利润	80	16	111	164	214
折旧摊销	77	74	58	71	85
财务费用	19	14	7	29	45
投资损失	-80	-93	-93	-93	-93
营运资金变动	-224	-85	-253	69	-275
其他经营现金流	131	181	26	33	41
投资活动现金流	254	127	-158	-173	-167
资本支出	36	146	141	156	150
长期投资	235	205	-112	-112	-112
其他投资现金流	55	69	95	95	95
筹资活动现金流	-334	-362	-226	-117	-134
短期借款	246	-18	789	322	603
长期借款	120	0	-19	-20	-21
普通股增加	-242	12	0	0	0
资本公积增加	-646	18	0	0	0
其他筹资现金流	189	-374	-995	-419	-715
现金净增加额	-78	-128	-526	-15	-285

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2343	2341	2979	3725	4499
营业成本	1618	1544	1916	2352	2794
营业税金及附加	17	14	18	23	27
销售费用	433	621	706	848	1019
管理费用	206	194	247	308	372
研发费用	13	21	24	30	36
财务费用	19	14	7	29	45
资产和信用减值损失	-20	-22	-28	-35	-43
其他收益	8	14	14	14	14
公允价值变动收益	2	1	1	1	1
投资净收益	80	93	93	93	93
资产处置收益	0	1	1	1	1
营业利润	107	20	142	209	273
营业外收入	2	2	2	2	2
营业外支出	2	1	1	1	1
利润总额	106	21	143	210	273
所得税	27	5	31	46	60
净利润	80	16	111	164	214
少数股东损益	3	1	8	12	16
归属母公司净利润	77	15	103	152	198
EBITDA	198	117	219	323	418
EPS (元/股)	0.03	0.01	0.04	0.07	0.09

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	-1.7	-0.1	27.2	25.1	20.8
营业利润 (%)	-49.9	-81.1	601.9	47.5	30.2
归属母公司净利润 (%)	-46.9	-80.5	585.7	47.3	30.2
获利能力					
毛利率 (%)	30.9	34.1	35.7	36.9	37.9
净利率 (%)	3.4	0.7	3.7	4.4	4.7
ROE (%)	2.5	0.5	3.6	5.2	6.4
ROIC (%)	2.4	0.9	2.9	4.2	4.8
偿债能力					
资产负债率 (%)	33.5	35.7	43.5	48.5	52.1
净负债比率 (%)	-10.5	-10.1	2.3	2.1	10.0
流动比率	1.5	1.3	1.1	1.1	1.0
速动比率	1.4	1.2	1.0	1.0	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	5.1	3.8	3.8	3.8	3.8
应付账款周转率	4.4	3.1	3.1	3.1	3.1
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.03	0.01	0.04	0.07	0.09
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.00	0.05	-0.06	0.12	0.01
每股净资产 (最新摊薄)	1.36	1.30	1.31	1.35	1.40
估值比率					
P/E	99.0	506.9	73.9	50.2	38.6
P/B	2.4	2.6	2.5	2.5	2.4
EV/EBITDA	37.1	62.9	35.5	24.0	19.2

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 26 日收盘价

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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他人作出邀请。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。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层
邮编：200126
传真：021-31829681
网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层
邮编：100044
传真：86-10-88366686