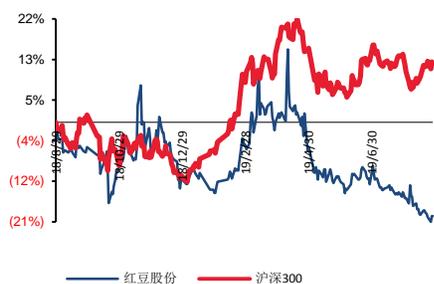


纺织服装

红豆股份 (600400): 主业稳健增长毛利率提升, 看好后续智慧零售改革

■ 走势比较



■ 股票数据

| | |
|---------------|-------------|
| 总股本/流通(百万股) | 2,533/2,533 |
| 总市值/流通(百万元) | 8,537/8,537 |
| 12 个月最高/最低(元) | 4.90/3.32 |

相关研究报告:

红豆股份 (600400) 《红豆股份 (600400): 服装主业整合显成效, 优质男装龙头业绩可期》
--2019/04/01

红豆股份 (600400) 《红豆股份 (600400): 男装主业快速增长, 持续回购与增持凸显发展信心》
--2018/11/08

红豆股份 (600400) 《红豆股份 (600400): 服装业务整合效果明显, 男装主业快速增长》
--2018/08/25

证券分析师: 朱璐

电话: 010-88321569

E-MAIL: zhulu@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518020003

事件: 公司公布 2019 年半年报, 实现营业收入 12.44 亿元, 同比增长 1.1%; 实现归母净利润 9479.95 万元, 同比下降 14.77%。基本每股收益为 0.04 元。

聚焦男装业务, 推进全渠道轻时尚营销。 2019H1, 分品牌来看, Hodo 男装实现营业收入 10.26 亿元, 同比增长 8.33%; 贴牌加工服装实现收入 1.60 亿元, 同比下降 3.89%。分渠道来看, 直营店实现营业收入 5080.54 万元, 同比增长 10.39%, 毛利率同比增长 3.88%; 加盟联营店实现营业收入 7.28 亿元, 同比增长 7.48%, 毛利率同比增长 8.33%。目前, 门店数量达 1360 家 (其中加盟店 1296 家, 直营店 64 家)。报告期内, 公司从品牌、产品、服务、运营等多维度进一步提升品牌全域消费者运营能力, 聚焦“红豆轻时尚”品牌风格, 保证主业营收稳健增长。

线上线下全渠道融合, 渠道共享实现双向引流。 2019H1, 线上销售渠道实现营业收入 2.03 亿元, 线下渠道实现营业收入 9.83 亿元。公司继续推进全渠道业务上线, 线下渠道继续聚焦布局重点省份、成熟购物中心, 注重提升渠道质量, 同时打造优质快闪店新增客流; 线上渠道积极进驻社交电商平台, 推进异业联盟合作, 依托渠道的共享性进行双向引流。

维持“增持”投资评级。 公司聚焦男装主业, 不断扩张线下渠道, 主业保持稳健增长。与京东合作发展智慧零售, 有助于提升品牌知名度以及线上销售增长。线上线下不断加强融合, 看好后续扩店以及智慧零售改革给男装业务带来的增长。此外, 公司 8 月份以自有资金回购公司股份彰显公司及控股股东对未来发展的信心。给予公司 2019-2021 年 0.11 元、0.13 和 0.15 元的盈利预测, 对应 31 倍、26 倍和 23 倍 PE, 维持“增持”投资评级。

风险提示: 门店扩张不达预期, 终端销售不达预期。

■ 盈利预测和财务指标:

| | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|-----------|---------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元) | 2483 | 2741 | 3216 | 3796 |
| (+/-%) | -8.53% | 10.42% | 17.32% | 18.03% |
| 净利润(百万元) | 217 | 275 | 331 | 369 |
| (+/-%) | -64.45% | 27.45% | 20.14% | 11.50% |
| 摊薄每股收益(元) | 0.08 | 0.11 | 0.13 | 0.15 |
| 市盈率(PE) | 47 | 31 | 26 | 23 |

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

| 职务 | 姓名 | 手机 | 邮箱 |
|---------|-----|-------------|----------------------|
| 华北销售总监 | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com |
| 华北销售 | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com |
| 华北销售 | 孟超 | 13581759033 | mengchao@tpyzq.com |
| 华北销售 | 付禹璇 | 18515222902 | fuyx@tpyzq.com |
| 华北销售 | 韦珂嘉 | 13701050353 | weikj@tpyzq.com |
| 华东销售副总监 | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com |
| 华东销售 | 李洋洋 | 18616341722 | liyangyang@tpyzq.com |
| 华东销售 | 杨海萍 | 17717461796 | yanghp@tpyzq.com |
| 华东销售 | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com |
| 华东销售 | 杨晶 | 18616086730 | yangjinga@tpyzq.com |
| 华东销售 | 秦娟娟 | 18717767929 | qinjj@tpyzq.com |
| 华南销售总监 | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com |
| 华南销售 | 查方龙 | 18520786811 | zhaf1@tpyzq.com |
| 华南销售 | 胡博涵 | 18566223256 | hubh@tpyzq.com |
| 华南销售 | 陈婷婷 | 18566247668 | chentt@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张文婷 | 18820150251 | zhangwt@tpyzq.com |



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。