

谨慎推荐 (维持)

## 罗莱生活 (002293) 2016 年年报及 2017 年一季报点评

风险评级：一般风险

业绩增速有所回升 持续推进战略转型

2017 年 4 月 26 日

### 投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22110925

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

**事件：**公司发布了2016年年报，2016年实现营业收入31.52亿元，同比增长8.11%；实现归母净利润3.17亿元，同比下降22.63%。公司发布了2017年一季报，2017年1-3月份实现营业收入10.58亿元，同比增长38.66%；实现归母净利润1.17亿元，同比增长7.38%。业绩符合预期。公司拟每10股派现2元(含税)。公司预计2017年1-6月份归母净利润同比增长0-15%，盈利1.51亿元-1.73亿元。

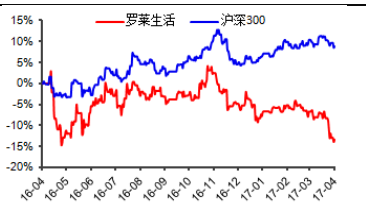
点评：

### 主要数据

2017 年 4 月 25 日

收盘价(元)	12.29
总市值(亿元)	86.25
总股本(亿股)	7.02
流通股本(亿股)	6.99
ROE (TTM)	11.39%
12 月最高价(元)	14.79
12 月最低价(元)	12.00

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

- **持续推进家居业务战略转型。**公司持续推动传统家纺门店向大家纺小家居转型升级。截至2016年底，罗莱品牌终端门店复合大家纺小家居标准的比例已达16.6%；积极试点全品类生活家居馆，截至2016年末，全品类生活家居馆由年初的58家增长至116家。积极扩充家居品类，目前家居产品主要包括卧室用品、卫浴用品、餐厨用品、客厅用品、生活家居、软装家居等六大类，为消费者提供一站式家居购物全新体验。
- **定增获得审核通过，募资推动战略转型。**公司定增方案于2017年3月获得证监会审核通过。本次定增发行价格为12.24元/股，募资总额不超过7.3亿元，其中实际控制人薛伟成控股的伟发投资拟认购50%；募集资金主要投向全渠道家居生活O2O运营体系建设项目和供应链体系优化建设项目，投资总额分别为10.2亿元和3.37亿元，分别拟投入募集资金4.8亿元和2.5亿元。公司拟在全国新设205家家居生活馆，推动公司由家纺向家居生活一站式品牌零售商转型。同时募资优化O2O渠道体系和供应链体系，为公司战略转型提供支持。
- **公司拟实施限制性股票激励计划。**公司拟授予414万股。其中首次授予334万股，授予价格6.66元，激励对象包括高管5人、其他核心工作人员48人；首次授予的股票自授予之日起12个月后分三年解锁按照40%、30%和30%解锁，解锁条件为：以2016年销售收入为基数，2017-2019年销售收入增长率分别不低于10%、21%、33%，年均增速约为10%。实施限制性股票激励计划有利于提高核心员工的工作积极性，解锁条件彰显公司对未来几年稳增长的信心。
- **持续推进对外投资和产业整合。**公司2015年取得内野中国销售公司60%股权，2016年整合双方的销售渠道，内野中国业绩获得显著增长。通过大信家居产业基金成功收购LEXINGTON HOLDING, INC. 100%股权，该交易已于2017年1月7日完成股权交割。LEXINGTON是美国百年高档家具企业。此次收购是公司整合全球家居生活产业链资源的重要一步。
- **投资建议：维持谨慎推荐评级。**预计2017-2018年每股收益分别为0.5元、0.59元，对应PE分别为24倍和21倍。维持谨慎推荐评级。**风险提示。**终端消费持续放缓、战略转型不达预期等。

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业总收入	3,152	3,783	4350	5,003
营业总成本	2,792	3,403	3878	4,461
营业成本	1625	2,043	2,306	2601
营业税金及附加	33	38	44	50
销售费用	786	927	1044	1251
管理费用	307	378	457	525
财务费用	-7	-20	-15	-16
其他经营收益	31	34	20	20
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	31	33	20	20
营业利润	391	414	492	561
加 营业外收入	32	30	25	25
减 营业外支出	3	1	2	2
利润总额	420	443	515	584
减 所得税	81	89	103	117
净利润	339	354	412	467
减 少数股东损益	22	0	0	0
归母公司所有者的净利润	317	354	412	467
基本每股收益(元)	0.45	0.50	0.59	0.67
PE（倍）	27.01	24.19	20.80	18.33

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券投资评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

**分析师承诺：**

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)