

谨慎推荐 (维持)

罗莱生活 (002293) 2017 年业绩快报点评

风险评级: 中风险

业绩实现快速增长 持续推进战略转型

2018 年 2 月 28 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2017年业绩快报, 2017年实现营业收入46.63亿元, 同比增长47.94%; 实现归母净利润4.29亿元, 同比增长35.25%。业绩略超预期。

点评:

■ **业绩增长逐季加快。**2017Q4公司实现营业收入和归母净利润分别为14.8亿元和1.18亿元, 分别同比增长48%和103%。2017Q1、Q2和Q3营业收入分别同比增长38.66%、59.19%和47.9%, 归母净利润分别同比增长7.38%、6.59%和37.08%。业绩增长逐季加快, 主要得益于主品牌罗莱线下保持稳定增长, 线上保持快速增长, 以及收购LEXINGTON HOLDING, INC. 并表。

■ **家纺主业保持复苏。**公司家纺业务线下收入呈现持续复苏态势, 门店销售恢复增长, 渠道数量持续扩张, 预计2017年净开店200家, 2018年计划净增加200-300家; 坪效实现个位数水平增长, 其中加盟店坪效提升高于直营店。线下保持快速增长, 预计2017年线上收入增长超过50%, 收入占比接近30%。剔除并购并表影响, 预计2017年家纺主业实现两位数水平增长。

■ **已完成定增, 实际控制人高比例认购, 募资推动战略转型。**公司定增于2018年发行完成, 发行价11.84元/股, 募集资金净额为4.55亿元。其中实际控制人薛伟成控股的伟发投资认购金额为3.65亿元, 占募资净额的80%, 锁定期为3年。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, 项目所需资金不足部分公司将用自有资金补足。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。募投项目的推进有利于巩固并提升公司的市场竞争力, 增强公司的盈利能力, 为公司后续业务的开拓提供良好的保障。

■ **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。目前整体家居的店有几十家, 未来在5年内将开到200家左右。未来仍将积极扩充家居品类, 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。

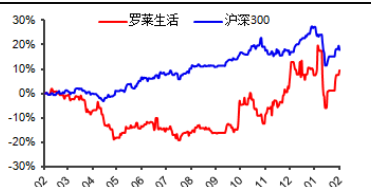
■ **投资建议: 维持谨慎推荐评级。**预计2017-2018年每股收益分别为0.58元、0.7元, 对应PE分别为25倍和21倍。维持谨慎推荐评级。**风险提示:** 终端消费持续放缓、战略转型不达预期等。

主要数据

2018 年 2 月 27 日

收盘价(元)	14.36
总市值(亿元)	106.86
总股本(亿股)	7.44
流通股本(亿股)	6.99
ROE (TTM)	12.75%
12 月最高价(元)	15.68
12 月最低价(元)	9.82

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

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	4,663	5596	6,435
营业总成本	2,792	4,159	4993	5,743
营业成本	1625	2,476	2,966	3346
营业税金及附加	33	47	56	64
销售费用	786	1143	1343	1609
管理费用	307	466	588	676
财务费用	-7	-20	-16	-17
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	538	623	713
加 营业外收入	32	19	19	25
减 营业外支出	3	1	2	2
利润总额	420	556	640	736
减 所得税	81	111	122	140
净利润	339	445	519	596
减 少数股东损益	22	16	0	0
归母公司所有者的净利润	317	430	519	596
基本每股收益(元)	0.43	0.58	0.70	0.80
PE（倍）	33.68	24.88	20.60	17.93

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±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±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
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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