

谨慎推荐 (维持)

罗莱生活 (002293) 2018 年中报点评

风险评级：中风险

业绩保持较快增长 主品牌保持稳增

2018 年 8 月 16 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2018年中报，2018年上半年实现营业收入21.97亿元，同比增长10.87%；实现归母净利润2.18亿元，同比增长35.14%。业绩符合预期。公司预计2018年1-9月份归母净利润同比增长15%-35%。

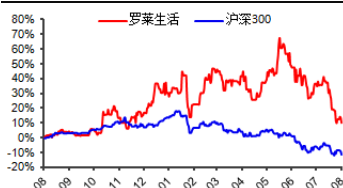
点评：

主要数据

2018 年 8 月 15 日

收盘价(元)	11.66
总市值(亿元)	86.84
总股本(亿股)	7.45
流通股本(亿股)	7.00
ROE (TTM)	14.13%
12 月最高价(元)	17.75
12 月最低价(元)	10.59

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **业绩保持较快增长主要得益于主品牌稳增。**2018Q2公司实现营业收入和归母净利润分别为10.25亿元和0.62亿元，分别同比增长11%和38.3%。2018Q1营业收入和归母净利润分别同比增长10.75%和33.9%。业绩保持较快增长，主要得益于主品牌罗莱保持稳定增长。分产品来看，标准套件类、被芯类分别实现营业收入7.64亿元和6.04亿元，分别同比增长15.19%和11.99%；家具产品类实现营业收入3.89亿元，同比增长2%。分区域来看，公司核心区域华东地区实现营业收入8.68亿元，同比增长51.95%；华中地区、东北地区和华北地区营业收入分别同比下降17.53%、41.08%和2.13%；西南地区和华南地区营业收入分别同比增长2.69%和98.34%。
- **持续优化终端渠道。**渠道建设方面采取大店策略，报告期内罗莱品牌全国新增65个300m²以上旗舰店，同时加大渠道深耕下沉力度，1-6月开店净增面积超过3万平方米；在区域发展策略上，聚焦优势区域，打造标杆市场；实施大客户策略，支持大客户做大做强，跨区域兼并拓展；另外终端门店形象全面升级，对渠道现有店铺进行重装、扩店，全面提升店铺形象，提升消费者购物体验。
- **盈利能力持续回升。**公司2018年上半年毛利率同比回升0.35个百分点至45.33%；期间费用率同比下降1.66个百分点至31.51%，其中销售费用率同比提高1.81个百分点至22.88%，管理费用率和财务费用率分别同比下降2.39个百分点和1.08个百分点，分别达到8.56%和0.06%。受毛利率回升和费用率下降拉动，净利率同比提高1.42个百分点至10.27%。
- **投资建议：维持谨慎推荐评级。**预计2018-2019年每股收益分别为0.72元、0.86元，对应PE分别为17倍和14倍。维持谨慎推荐评级。
- **风险提示。**终端消费持续低迷等。

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2017A	2018E	2019E	2020E
营业总收入	4,662	5,268	5795	6,374
营业总成本	4,181	4,666	5073	5,515
营业成本	2636	2,950	3,187	3442
营业税金及附加	33	42	46	51
销售费用	1007	1233	1333	1466
管理费用	412	395	464	510
财务费用	28	-6	-15	-18
其他经营收益	46	34	45	45
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	46	45	45	45
营业利润	527	636	767	904
加 营业外收入	29	25	20	20
减 营业外支出	11	1	2	2
利润总额	544	660	785	922
减 所得税	91	106	126	148
净利润	453	554	659	774
减 少数股东损益	25	20	16	18
归母公司所有者的净利润	428	534	643	756
基本每股收益(元)	0.58	0.72	0.86	1.02
PE（倍）	20.88	16.74	13.90	11.83

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