



2020年4月21日

罗莱生活 (002293): 现金流稳定, 品牌建设持续推进

审慎推荐 (首次)

纺织服装

当前股价: 9.09元

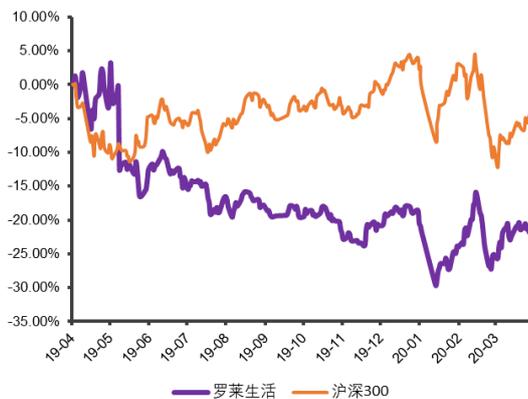
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	4,860	4,617	5,079	5,333
(+/-)	1.0%	-5.0%	10.0%	5.0%
营业利润	602	559	591	616
(+/-)	1.3%	-7.1%	5.8%	4.2%
归属母公司	546	516	548	574
净利润				
(+/-)	2.2%	-5.6%	6.2%	4.8%
EPS (元)	0.66	0.62	0.66	0.69
市盈率	13.3	14.1	13.3	12.7

公司基本情况 (最新)

总股本/已流通股 (万股)	83061 / 77413
流通市值 (亿元)	68
每股净资产 (元)	5.04
资产负债率 (%)	22.0

股价表现 (最近一年)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

分析师: 姚嘉杰

执业证书编号: S1050520020002

电话: (86 21) 64967860

邮箱: yaojj@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址: 上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编: 200030

电话: (8621) 64339000

网址: <http://www.cfsc.com.cn>

投资要点:

● **2019年业绩小幅增长, 2020年一季度符合预期。**公司2019年全年实现营业收入48.60亿元, 同比增长0.98%; 归属于上市公司股东净利润5.46亿元, 同比增长2.16%; 扣非后归属于上市公司股东净利润4.67亿元, 同比增长8.14%, 对应EPS 0.66元。2020年一季度公司实现营业收入8.93亿元, 同比下降21.94%, 归母净利润0.71亿元, 同比下降50.66%。由于疫情影响, 一季度业绩有所下滑, 同比下降幅度基本符合预期。

● **研发费用下降。**2019年公司研发人员数量从309人削减至276人, 研发金额9999.80万元, 同比减少20.32%, 占营业收入比2.06%。公司2019年以消费者需求为重心进行产品风格上的创新, 以“超柔”为品牌策略, 构建竞争壁垒, 并取得多项国家专利技术。

● **持续加大品牌建设力度。**公司不断深化加强品牌市场推广, 一方面通过明星代言人矩阵——品牌代言人高圆圆, 暖绒系列代言人陈晓, 极地挑战品牌大使陈学冬, “双十一”刺猬乐队全渠道合作, 为品牌带来更多关注度。同时, 公司也不断提升店面形象, 共升级七代店面700家, “私享家”开设近400家。

● **疫情影响有限, 一季度现金流表现稳定。**尽管新冠肺炎疫情导致复工延迟、物流及人员流动受到限制, 商场及购物中心开店延迟, 客流量低迷等, 一季度公司经营现金流净额仍有8470万元, 同比增长30.75%, 自造血能力稳中有升。随着复工复产率逐渐回升, 以及商场、购物中心逐渐开放, 叠加一系列消费刺激政策, 预计第二季度公司业绩将有明显回升。

● **盈利预测:**我们预测公司2020-2022年实现归属于母公司净利润分别为5.16亿元、5.48亿元、5.74亿元, 对应EPS分别为0.62元、0.66元、0.69元, 当前股价对应PE分别

为 14.1/13.3/12.7 倍，当前公司估值处于历史较低区间，下行空间不大，业绩受疫情影响有限，首次给予“审慎推荐”评级。

- **风险提示：**疫情导致业绩进一步下滑的风险；原材料价格上升的风险；资本市场系统性风险等。



分析师简介

姚嘉杰：华鑫证券研究员，工商管理学硕士，2020年1月加入华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。



免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：(+86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>