

# 轻工制造

## La-Z-Boy Q4 营收环比改善, 预计 25 财年优于行业

### 投资要点:

➤ **La-Z-Boy 24 财年四季度营收环比改善, 比较疫情前显著增长。**

La-Z-Boy 2024 财年四季度实现营收 5.5 亿美元, 同比-1.4%, 环比+10.6%, 主要由于上年同期存在大量积压订单集中交付, 同比 2019 财年 Q4, 4Q24 公司收入同比+22%。2024 财年全年实现营收 20.5 亿美元, 同比-12.9%。**分板块看, 1) 零售:** 4Q24 实现营收 2.3 亿美元, 同比-6.1%, 较 4Q19 营收+50%。其中自有门店营收同比+1%主要为新开店贡献, 同店受客流下降、宏观经济影响同比-5%, 但转化率、设计产品销售仍有正向贡献。2024 财年全年实现营收 8.6 亿美元, 同比-12.9%, 全年新开自有门店 6 家、收购 11 家独立经销店, 截止财年末公司自有门店占比已超一半。**2) 批发:** 4Q24 实现营收 3.9 亿美元, 同比-0.5%。2024 财年全年实现营收 14.5 亿美元, 同比-14.4%。

➤ **四季度盈利相对平稳, 主要为板块结构变化所致。**

La-Z-Boy 2024 财年四季度实现营业利润 0.5 亿美元, 同比-7.4%, 营业利润率为 9.1%, 同比-0.6pct, 主要为板块结构变化导致毛利率下降约 0.9pct, 但期间费用率优化抵消部分影响。2024 财年全年实现营业利润 1.5 亿美元, 同比-28.7%, 营业利润率为 7.4%, 同比-1.6pct。**分板块看, 1) 零售:** 4Q24 实现营业利润率 14.1%, 同比-1.4pct, 其中毛利率受益产品结构有所改善, 但营收下降, 固定成本摊薄效果有限。**2) 批发:** 4Q24 实现营业利润率 8.1%, 同比-0.4pct, 毛利率有所下降的同时期间费用率亦有下降。

➤ **25 财年 Q1 展望较乐观, 零售业务仍为公司经营重心。**

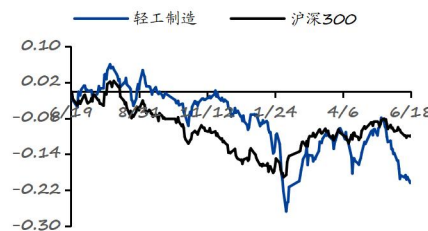
公司展望 1Q25 (24/4/27-24/7/29) 营收约为 4.75 亿美元-4.95 亿美元, 同比-1.38%~+2.77%, 营业利润率约 6%-7%, 同比保持平稳; 同时, 在 5 月末的节假日公司亦实现较好经营成果, 转化率、客单值均表现良好。公司预计, 25 财年行业整体下滑 5%, 主要受高利率环境影响, 随着后续降息落地, 美国房屋需求有望逐步走出低谷。公司预计 25 财年将保持领先行业的增长, 主要以零售业务拉动, 规划全年新开 12-15 家 La-Z-Boy Furniture Galleries, 主要在下半年开业。

➤ **风险提示**

宏观经济风险、国际贸易摩擦风险、原材料价格大幅上涨风险

## 强于大市 (维持评级)

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师: 李宏鹏(S0210524050017)

lhp30568@hfzq.com.cn

分析师: 李含稚(S0210524060005)

lh30597@hfzq.com.cn

### 相关报告

1、周报: 关注纸包龙头需求改善, 上海二手房成交复苏——2024.06.16

2、行业专题: 海运价格上涨对出口板块影响如何? ——2024.06.12

3、周报: 金属包装整合推进、国内手机出货回升, 关注包装龙头——2024.06.10



## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfys@hfzq.com.cn