

## 罗莱生活 (002293.SZ)

## 积极推动零售转型，2025Q1 业绩显著恢复增长

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	5,315	4,559	4,811	5,141	5,421
增长率 yoy (%)	0.0	-14.2	5.5	6.9	5.5
归母净利润 (百万元)	572	433	532	588	633
增长率 yoy (%)	-1.4	-24.4	22.9	10.5	7.7
ROE (%)	13.4	10.2	12.0	12.6	12.7
EPS 最新摊薄 (元)	0.69	0.52	0.64	0.70	0.76
P/E (倍)	13.1	17.3	14.1	12.7	11.8
P/B (倍)	1.8	1.8	1.7	1.6	1.5

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

**2024 年收入所有下滑, 2025Q1 已恢复增长。**公司 2024 年实现营业收入 49.59 亿元, 同比下降 14.22%; 实现归母净利润 4.33 亿元, 同比下降 24.39%; 实现扣非后净利润 4.03 亿元, 同比下降 21.72%; 基本每股收益为 0.52 元, 上年同期为 0.68 元。公司 2025 年一季度实现营业收入 10.94 亿元, 同比增长 0.57%; 实现归母净利润 1.13 亿元, 同比增长 26.31%; 实现扣非后净利润 1.06 亿元, 同比增长 22.13%; 基本每股收益为 0.14 元, 上年同期为 0.11 元。

**2024 年毛利率上升 0.74pct, 期间费用率提升显著。**公司 2024 年毛利率为 48.01%, 同比上升 0.74pct; 费用端, 2024 年期间费用率为 34.68%, 同比上升 2.37pct, 其中销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别为 26.38%、6.58%、-0.46%、2.18%, 同比分别上升 1.69pct、上升 0.64pct、下降 0.04pct、上升 0.08pct。2024 年公司净利率为 9.44%, 同比下降 1.30pct。

**积极推动零售转型, 加大数字化投入。**为实现企业长期的可持续性发展, 公司大力推进零售革新, 通过终端零售数据系统的铺设和运维, 全面推进零售精细化和数据化管理变革; 通过产品设计研发创新, 深化超柔床品的可感知化; 大力推广家居场景化的营销模式, 不断巩固行业地位和消费者心目中的认知。近年来, 公司大量投入系统数字化升级, 领先行业完成了直营、加盟终端店铺的数字化门店建设, 形成了一套完善的进、销、存数据管理系统。通过终端零售数据的收集分析, 提升快速决策能力, 引导加盟商重视零售数据和存货周转, 提升运营效率。

**投资建议:** 公司聚焦以床品为主的家用纺织品业务, 作为国内较早涉足家用纺织品行业的龙头企业, 集研发、设计、生产、销售于一体, 通过线上、线下各销售渠道, 以覆盖超高端市场 (廊湾、莱克星顿、内野)、高端市场 (罗莱、罗莱儿童) 和大众消费市场 (LOVO 乐蜗) 的多品牌产品, 满足不同类型的消费需求, 同时不断探索 “大家纺小家居” 的家居场景化模式。公司以持续提升消费者的家居生活品质为己任, 不断满足消费者需求, 引领行业发展。预测公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.64 元、0.70 元、0.76 元, 对应 PE 分别为 14.1X、12.7X、11.8X, 维持 “增持” 的投资评级。

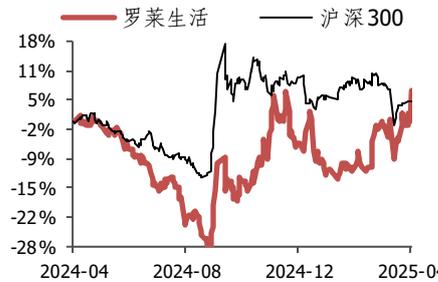
**风险提示:** 宏观经济波动风险, 原材料价格波动和生产要素成本上涨, 市场

## 增持 (维持评级)

## 股票信息

行业	纺织服装
2025 年 4 月 25 日收盘价 (元)	8.97
总市值 (百万元)	7,481.81
流通市值 (百万元)	7,414.67
总股本 (百万股)	834.09
流通股本 (百万股)	826.61
近 3 月日均成交额 (百万元)	45.45

## 股价走势



## 作者

分析师 黄淑妍

执业证书编号: S1070514080003

邮箱: huangsy@cgws.com

## 相关研究

- 《24 上半年经营承压, 静待业绩逐步回暖》2024-08-30
- 《国内家纺业务保持平稳增长, 海外家具业务承压拖累业绩》2024-05-10

竞争加剧，存货管理及跌价风险。

## 财务报表和主要财务比率

## 资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	4262	3393	4109	3967	4487
现金	2122	1143	1206	1502	1359
应收票据及应收账款	464	336	559	368	624
其他应收款	44	33	48	38	53
预付账款	81	53	88	63	96
存货	1344	1087	1466	1253	1613
其他流动资产	208	742	742	742	742
<b>非流动资产</b>	2542	2773	2743	2766	2779
长期股权投资	2	2	1	1	1
固定资产	899	894	991	1078	1136
无形资产	309	381	377	380	389
其他非流动资产	1333	1496	1374	1307	1253
<b>资产总计</b>	6804	6166	6852	6733	7266
<b>流动负债</b>	2171	1670	2149	1768	2000
短期借款	261	250	768	250	537
应付票据及应付账款	692	700	659	812	724
其他流动负债	1219	720	722	706	740
<b>非流动负债</b>	374	291	273	256	239
长期借款	0	86	68	51	35
其他非流动负债	374	205	205	205	205
<b>负债合计</b>	2546	1961	2422	2024	2239
少数股东权益	24	20	17	13	10
股本	835	831	831	831	831
资本公积	758	741	741	741	741
留存收益	2556	2524	2647	2782	2928
归属母公司股东权益	4234	4185	4414	4695	5017
<b>负债和股东权益</b>	6804	6166	6852	6733	7266

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	936	847	-1	1254	0
净利润	571	430	529	585	629
折旧摊销	123	124	107	82	91
财务费用	-23	-21	13	7	-3
投资损失	-17	-11	-11	-11	-11
营运资金变动	70	86	-671	565	-729
其他经营现金流	210	238	32	26	22
<b>投资活动现金流</b>	544	-986	-57	-84	-83
资本支出	244	330	78	105	105
长期投资	715	-750	0	0	0
其他投资现金流	74	94	21	21	21
<b>筹资活动现金流</b>	-595	-817	-397	-356	-347
短期借款	-232	-11	518	-518	287
长期借款	-170	86	-18	-17	-17
普通股增加	-5	-4	0	0	0
资本公积增加	-33	-17	0	0	0
其他筹资现金流	-155	-871	-897	179	-616
<b>现金净增加额</b>	897	-943	-455	814	-430

## 利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	5315	4559	4811	5141	5421
营业成本	2803	2370	2489	2652	2795
营业税金及附加	50	33	35	37	39
销售费用	1313	1203	1269	1356	1430
管理费用	316	300	317	338	357
研发费用	111	99	105	112	118
财务费用	-23	-21	13	7	-3
资产和信用减值损失	-153	-144	-43	-36	-33
其他收益	56	38	38	38	38
公允价值变动收益	-4	-1	-1	-1	-1
投资净收益	17	11	11	11	11
资产处置收益	1	11	11	11	11
<b>营业利润</b>	662	490	599	661	711
营业外收入	20	15	15	15	15
营业外支出	8	28	28	28	28
<b>利润总额</b>	674	477	587	648	698
所得税	103	47	58	64	69
<b>净利润</b>	571	430	529	585	629
少数股东损益	-2	-2	-3	-3	-4
<b>归属母公司净利润</b>	572	433	532	588	633
EBITDA	773	577	703	734	783
EPS (元/股)	0.69	0.52	0.64	0.70	0.76

## 主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	0.0	-14.2	5.5	6.9	5.5
营业利润 (%)	-1.6	-25.9	22.3	10.3	7.5
归属母公司净利润 (%)	-1.4	-24.4	22.9	10.5	7.7
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	47.3	48.0	48.3	48.4	48.4
净利率 (%)	10.7	9.4	11.0	11.4	11.6
ROE (%)	13.4	10.2	12.0	12.6	12.7
ROIC (%)	10.9	8.9	10.2	11.8	11.2
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	37.4	31.8	35.3	30.1	30.8
净负债比率 (%)	-30.9	-17.4	-7.5	-24.9	-15.1
流动比率	2.0	2.0	1.9	2.2	2.2
速动比率	1.3	1.1	1.0	1.3	1.2
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	10.1	11.4	10.8	11.1	10.9
应付账款周转率	4.6	4.7	4.6	4.6	4.6
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.69	0.52	0.64	0.70	0.76
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.12	1.02	0.00	1.50	0.00
每股净资产 (最新摊薄)	5.08	5.02	5.26	5.56	5.92
<b>估值比率</b>					
P/E	13.1	17.3	14.1	12.7	11.8
P/B	1.8	1.8	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	7.9	11.0	9.6	8.0	8.1

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层  
邮编：518033

传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层  
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

#### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层  
邮编：100044

传真：86-10-88366686