

公司研究 | 点评报告 | 罗莱生活 (002293.SZ)

罗莱生活 2025Q3 点评：强劲业绩弹性，后续展望乐观

报告要点

罗莱生活 2025 年前三季度实现营收 33.9 亿元,同比+5.8%,归母净利润 3.4 亿元,同比+30.0%,扣非归母净利润 3.0 亿元,同比+23.2%;其中单 Q3 实现收入 12.0 亿元,同比+9.9%,归母净利润 1.5 亿元,同比+50.1%,扣非归母净利润 1.4 亿元,同比+42.0%。

分析师及联系人



于旭辉

SAC: S0490518020002

SFC: BUU942



柯睿

SAC: S0490524110001

罗莱生活 (002293.SZ)

2025-11-11

罗莱生活 2025Q3 点评：强劲业绩弹性，后续展望乐观

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

罗莱生活 2025 年前三季度实现营收 33.9 亿元,同比+5.8%,归母净利润 3.4 亿元,同比+30.0%,扣非归母净利润 3.0 亿元,同比+23.2%;其中单 Q3 实现收入 12.0 亿元,同比+9.9%,归母净利润 1.5 亿元,同比+50.1%,扣非归母净利润 1.4 亿元,同比+42.0%。

事件评论

- 电商渠道带动高增,家具业务表现改善。2025Q3 收入同比+9.9%,拆分来看,预计电商增速强于直营强于加盟,加盟提货意愿普遍偏弱,后续 Q4 旺季加盟渠道低库存下有望补库。家具业务收入预计同比持平,亏损预计同比改善,后续美国降息预计有望带动恢复健康增长。
- 毛利率优化显著,严控费用率稳定。2025Q3 毛利率同比+3.8pct 至 48.1%,预计受益于原材料成本下降以及产品结构优化,销售费用率同比+2.1pct 预计主因电商渠道活动增加,管理费用率同比-0.5pct 至 5.6%,整体归母净利率同比+3.4pct 至 12.8%。
- 展望明年,加盟补库有望驱动加盟收入转正增,美国开启降息周期后莱克星顿预计减亏,明年低基数下有业绩弹性。中性预期下,预计 2025-2027 年归母净利润分别为 5.1/5.8/6.4 亿元,现价对应 PE 15/13/12X,此外公司 2025 年有望每股派发股息 0.6 元,对应股息率约 6%,维持“买入”评级。

公司基础数据

当前股价(元)	9.40
总股本(万股)	83,409
流通A股/B股(万股)	82,661/0
每股净资产(元)	4.80
近12月最高/最低价(元)	9.96/7.00

注:股价为 2025 年 10 月 28 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

- 《罗莱生活 2025H1 业绩点评: 业绩短期波动, 稳定高派息》2025-08-26
- 《观潮系列 3——罗莱生活: 经营周期向上的家纺龙头》2025-07-15

风险提示

- 1、终端零售需求疲软;
- 2、美国业务恢复不及预期;
- 3、家纺政策落地不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、终端零售需求疲软：若终端零售疲软，订单情况不及预期，或拖累公司收入端表现；
- 2、美国业务恢复不及预期：若美国家具业务订单不及预期，收入和利润表现持续承压，或影响公司整体业绩呈现；
- 3、家纺政策落地不及预期：若家纺补贴落地效果不及预期，政策影响面有限，或影响公司整体销售表现。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	4559	4911	5159	5370	货币资金	1143	1718	2301	2944
营业成本	2370	2503	2609	2700	交易性金融资产	407	407	407	407
毛利	2189	2408	2549	2669	应收账款	334	0	0	0
%营业收入	48%	49%	49%	50%	存货	1087	0	0	0
营业税金及附加	33	34	36	38	预付账款	53	0	0	0
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	370	335	335	335
销售费用	1203	1293	1350	1406	流动资产合计	3393	2460	3043	3686
%营业收入	26%	26%	26%	26%	长期股权投资	2	2	2	2
管理费用	300	361	377	382	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	7%	7%	7%	7%	固定资产合计	894	894	894	894
研发费用	99	103	108	113	无形资产	381	381	381	381
%营业收入	2%	2%	2%	2%	商誉	133	133	133	133
财务费用	-21	-25	-41	-55	递延所得税资产	204	204	204	204
%营业收入	0%	-1%	-1%	-1%	其他非流动资产	1159	1159	1159	1159
加: 资产减值损失	-95	-100	-100	-100	资产总计	6166	5233	5816	6459
信用减值损失	-49	0	0	0	短期贷款	250	0	0	0
公允价值变动收益	-1	0	0	0	应付款项	420	0	0	0
投资收益	11	15	15	16	预收账款	0	0	0	0
营业利润	490	605	686	757	应付职工薪酬	107	0	0	0
%营业收入	11%	12%	13%	14%	应交税费	82	0	0	0
营业外收支	-13	0	0	0	其他流动负债	811	223	223	223
利润总额	477	605	686	757	流动负债合计	1670	223	223	223
%营业收入	10%	12%	13%	14%	长期借款	86	86	86	86
所得税费用	47	91	103	113	应付债券	0	0	0	0
净利润	430	514	583	643	递延所得税负债	44	44	44	44
归属于母公司所有者的净利润	433	514	583	643	其他非流动负债	161	161	161	161
少数股东损益	-2	0	0	0	负债合计	1961	513	513	513
EPS (元)	0.52	0.62	0.70	0.77	归属于母公司所有者权益	4185	4700	5283	5926
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	20	20	20	20
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	4205	4719	5302	5946
经营活动现金流净额	847	819	572	631	负债及股东权益	6166	5233	5816	6459
取得投资收益收回现金	41	15	15	16	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-67	0	0	0	每股收益	0.52	0.62	0.70	0.77
其他	-960	0	0	0	每股经营现金流	1.02	0.98	0.69	0.76
投资活动现金流净额	-986	15	15	16	市盈率	15.03	15.24	13.45	12.19
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.55	1.67	1.48	1.32
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	7.74	10.33	8.54	7.03
银行贷款增加 (减少)	76	-250	0	0	总资产收益率	7.0%	9.8%	10.0%	10.0%
筹资成本	-514	-8	-4	-4	净资产收益率	10.3%	10.9%	11.0%	10.9%
其他	-378	0	0	0	净利率	9.5%	10.5%	11.3%	12.0%
筹资活动现金流净额	-817	-258	-4	-4	资产负债率	31.8%	9.8%	8.8%	7.9%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-956	575	583	643	总资产周转率	0.74	0.94	0.89	0.83

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。