

公司研究 | 点评报告 | 鲁泰 A (000726.SZ)

鲁泰 A 2025 年报点评：投资收益贡献显著，汇兑及所得税为主要拖累

报告要点

鲁泰 A 2025 年实现营收 59.0 亿元，同比-3.1%，归母净利润 5.9 亿元，同比+44.7%，扣非归母净利润 3.9 亿元，同比-19.5%。其中单 Q4 实现营收 16.0 亿元，同比-5.0%，归母净利润 0.9 亿元，同比-25.8%，扣非归母净利润 0.7 亿元，同比-49.7%。公司拟派发现金末期股息 1.2 亿元，全年累计派息 2.0 亿元，分红比例 34%。

分析师及联系人



于旭辉

SAC: S0490518020002

SFC: BUU942



陈信志

鲁泰 A (000726.SZ)

2026-04-21

鲁泰 A 2025 年报点评：投资收益贡献显著，汇兑及所得税为主要拖累

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

鲁泰 A 2025 年实现营收 59.0 亿元，同比-3.1%，归母净利润 5.9 亿元，同比+44.7%，扣非归母净利润 3.9 亿元，同比-19.5%。其中单 Q4 实现营收 16.0 亿元，同比-5.0%，归母净利润 0.9 亿元，同比-25.8%，扣非归母净利润 0.7 亿元，同比-49.7%。公司拟派发现金末期股息 1.2 亿元，全年累计派息 2.0 亿元，分红比例 34%。

事件评论

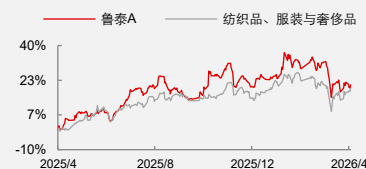
- **服装好于面料，开工率整体向好。**2025 年服装/面料收入分别同比+12%/-8%至 15.3/40.1 亿元，其中 2025H2 服装/面料收入分别同比+1%/-7%至 7.6/21.6 亿元，服装整体表现优于面料。2025Q4 毛利率同比+0.5pct 至 22.6%，预计主要为开工率提升带动，2026Q1 开工率预计向好，后续收入端有望维持稳健表现。
- **汇兑及所得税拖累明显，投资收益贡献显著。**2025Q4 销售/管理费用率同比-0.4pct/+0.5pct 整体稳健，但财务费用率同比+6.4pct 拖累明显，预计主因汇兑净损失增加（全年汇兑损失约 2 千万元，同比减少约 8 千万元）。此外预计越南及柬埔寨优惠税率到期下，2025Q4 所得税率同比+1.1pct 有所拖累。2025Q4 政府补贴同比减少 938 万元，但金融资产处置损益同比增加近 4 千万元带动非经损益同比增长，带动归母净利润下滑幅度较扣非归母净利润收敛。
- 短期看，2026 年以来公司开工率预计延续向好，整体经营相对稳健，但投资收益减少或对归母净利润有一定拖累。中长期看，公司龙头优势地位突出，产能建设增加发展动能，综合预计 2026-2028 年实现归母净利润 5.3/5.8/6.3 亿元，现价对应 PE 为 11/10/9X，维持“买入”评级。

公司基础数据

当前股价(元)	6.97
总股本(万股)	81,753
流通A股/B股(万股)	58,934/22,608
每股净资产(元)	11.92
近12月最高/最低价(元)	8.03/5.87

注：股价为 2026 年 4 月 16 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《鲁泰 A 2025Q3 点评：整体经营保持稳健，投资收益贡献明显》2025-11-13
- 《鲁泰 A 2025H1 点评：非经损益带动业绩高增，全年确定性较强》2025-09-05
- 《“织”道系列 6——鲁泰 A：色织龙头，泰然自若》2025-08-04

风险提示

- 1、终端零售需求疲软；
- 2、品牌库存去化不及预期；
- 3、国内外宏观经济变化。



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，销售情况不及预期，或拖累公司收入端表现；
- 2、品牌库存去化不及预期：零售环境较弱影响品牌库存去化的进度，进而对品牌下单产生影响；
- 3、国内外宏观经济变化：国内外宏观经济若延续较弱，则持续削弱居民消费能力和消费意愿，服装作为可选消费品类受损相对明显。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	5904	6676	7165	7624	货币资金	2397	2788	3366	3991
营业成本	4546	5136	5505	5848	交易性金融资产	1094	1144	1194	1244
毛利	1358	1539	1661	1776	应收账款	890	867	906	959
%营业收入	23%	23%	23%	23%	存货	2107	2345	2363	2359
营业税金及附加	62	73	79	84	预付账款	70	62	66	70
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	101	194	225	254
销售费用	148	167	179	183	流动资产合计	6659	7400	8119	8878
%营业收入	3%	3%	3%	2%	长期股权投资	100	90	80	70
管理费用	337	381	408	435	投资性房地产	18	18	18	18
%营业收入	6%	6%	6%	6%	固定资产合计	5705	6341	6740	6742
研发费用	192	227	236	252	无形资产	323	313	304	294
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	21	21	21	21
财务费用	57	-15	-19	-28	递延所得税资产	148	148	148	148
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1134	506	86	66
加：资产减值损失	-80	-100	-105	-110	资产总计	14107	14835	15514	16237
信用减值损失	-35	-4	-4	-4	短期贷款	653	703	733	763
公允价值变动收益	-56	-50	-50	-50	应付款项	232	277	297	315
投资收益	263	47	36	23	预收账款	0	0	0	0
营业利润	679	615	680	737	应付职工薪酬	301	323	347	368
%营业收入	12%	9%	9%	10%	应交税费	59	39	42	45
营业外收支	14	4	4	4	其他流动负债	2101	2167	2177	2186
利润总额	693	619	684	741	流动负债合计	3346	3510	3596	3677
%营业收入	12%	9%	10%	10%	长期借款	248	298	328	358
所得税费用	88	80	89	96	应付债券	0	40	80	120
净利润	605	538	595	645	递延所得税负债	111	111	111	111
归属于母公司所有者的净利润	594	531	581	633	其他非流动负债	272	262	252	242
少数股东损益	11	7	14	12	负债合计	3977	4220	4366	4507
EPS (元)	0.73	0.65	0.71	0.77	归属于母公司所有者权益	9811	10289	10809	11378
					少数股东权益	319	326	339	351
					股东权益	10130	10615	11148	11729
					负债及股东权益	14107	14835	15514	16237
					基本指标				
						2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	712	490	742	812	每股收益	0.73	0.65	0.71	0.77
取得投资收益收回现金	261	47	36	23	每股经营现金流	0.87	0.60	0.91	0.99
长期股权投资	20	10	10	10	市盈率	9.75	10.72	9.80	9.00
资本性支出	-180	-91	-89	-89	市净率	0.59	0.55	0.53	0.50
其他	186	-100	-100	-100	EV/EBITDA	4.92	8.52	6.91	5.88
投资活动现金流净额	287	-134	-143	-156	总资产收益率	4.2%	3.6%	3.7%	3.9%
债券融资	-1509	40	40	40	净资产收益率	6.1%	5.2%	5.4%	5.6%
股权融资	0	0	0	0	净利率	10.1%	8.0%	8.1%	8.3%
银行贷款增加(减少)	-345	100	60	60	资产负债率	28.2%	28.4%	28.1%	27.8%
筹资成本	-301	-102	-111	-120	总资产周转率	0.42	0.46	0.47	0.48
其他	1811	-10	-10	-10					
筹资活动现金流净额	-344	28	-21	-30					
现金净流量 (不含汇率变动影响)	655	384	578	625					

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。