

罗莱生活(002293)

报告日期: 2026年04月22日

25年报分红超预期, 26Q1 利润弹性大幅释放

——罗莱生活点评报告

投资要点

25年家纺主业强劲、分红超预期, 26Q1 利润靓丽增长

2025年实现收入48.4亿元(同比+6.1%), 归母净利润5.2亿元(同比+20.1%), 扣非后归母净利润4.6亿元(同比+14.3%), 业绩如期靓丽增长主要来自家纺业务强劲表现, 弥补莱克星顿家具业务压力。26Q1实现收入11.6亿元(同比+5.9%), 归母净利润1.5亿元(同比+30.5%), 扣非后归母净利润1.4亿元(同比+29.3%), 毛利率提升, 利润弹性大幅度释放。25年现金分红5.2亿元, 分红率99.5%, 超出预期, 对应25年股息率5.9%。

家纺主业: 大单品赋能线上领跑, 直营店效逆势提升

25年国内家纺业务收入40.7亿元(同比+8.9%), 其中线上/加盟/直营/团购代销分别收入17.5/14.3/4.3/4.6亿元, 同比+26.4%/-1.0%/+6.4%/-9.0%, 线上增速领跑主要来自深睡枕、床笠等大单品显著提振销售。25年直营关闭36家至375家, 单店表现优秀, 开业12月以上直营单店销售同比增长7.6%, 整体单店收入同比+16.7%至114万元。25年加盟净关191家至2036家, 关闭门店主要系业绩不达标、经营不善, 25年单店发货收入同比+8.3%至70万, 加盟门店经营质量向上。25年家纺业务毛利率54.1%(同比+1.7pp), 剔除莱克星顿商誉减值家纺主业净利润5.6亿元(+21.6%), 对应净利率13.9%(同比+1.5pp)。其中线上/加盟/直营/团购代销毛利率分别同比+4.2/-0.8/+2.3/-2.7pp至57.5%、69.8%、48.0%、45.3%, 线上和直营渠道毛利率大幅提升, 彰显产品结构优化和品牌力向上。

美国家具业务: 收入承压, 静待扭亏

25年美国家具业务收入7.71亿元(同比-6.3%), 毛利率31.8%(同比+3.7pp), 净亏损2652万元, 并带来商誉减值1747万元。业绩波动主要系美国终端需求波动和地产周期, 以及刚性成本影响, 基于订单下滑, 公司加强费用管控, 关停部分家具闲置产能, 同时加速存货出清, 25H2实现净利润223万元, 同比扭亏, 释放积极信号。

存货周转持续向好, 现金流充足

罗莱智慧产业园25年4月投入使用, 提升自有产能、缩短生产周期, 为零售转型提供配套保障, 供应链端经营效率显著提升。从营运指标来看, 25年末公司存货10.9亿元(同比+0.7%), 存货周转天数164天, 同比-21天, 库存周转效率显著提升; 25年经营性现金流量净额10.1亿元(同比+18.9%), 占净利润比重达194%, 现金流表现优异, 为公司高分红政策提供坚实保障。

盈利预测及投资建议:

预计26-28年公司收入53.2/56.8/60.0亿元, 同比+9.9%/+6.7%/+5.7%, 归母净利润6.0/6.7/7.3亿元, 同比+15.4%/+11.8%/+9.3%, 对应PE 15/13/12倍, 公司作为家纺龙头, 大单品逻辑收入稳健增长, 产品结构优化提振利润率, 高分红属性突出, 25年分红率99.5%, 对应26年股息率6.8%, 维持“买入”评级。

风险提示: 电商竞争加剧, 线下客流低迷, 家具业务恢复不及预期

投资评级: 买入(维持)

分析师: 马莉
执业证书号: S1230520070002
mali@stocke.com.cn

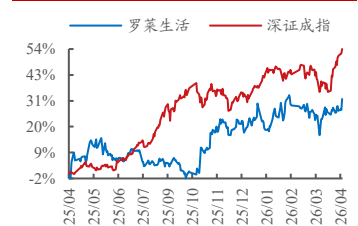
分析师: 詹陆雨
执业证书号: S1230520070005
zhanluyu@stocke.com.cn

分析师: 周敏
执业证书号: S1230525080004
zhoumin@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥10.58
总市值(百万元)	8,822.05
总股本(百万股)	833.84

股票走势图



相关报告

- 《Q3 净利润超预期, 期待大单品策略持续深化》 2025.10.28
- 《25H1 家纺零售修复显著, 莱克星顿静待拐点》 2025.08.25
- 《业绩分红双超预期, 基本面有望触底反转》 2025.04.25

财务摘要

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,838.6	5,317.7	5,675.5	5,998.1
(+/-) (%)	6.1%	9.9%	6.7%	5.7%
归母净利润	519.9	600.1	670.9	733.4
(+/-) (%)	20.1%	15.4%	11.8%	9.3%
每股收益(元)	0.62	0.72	0.80	0.87
P/E	17.0	14.7	13.2	12.0

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,346	3,854	4,180	4,488
现金	440	974	1,402	1,770
交易性金融资产	398	398	398	398
应收账款	219	214	246	226
其它应收款	34	37	39	41
预付账款	46	57	68	72
存货	1,094	1,186	1,208	1,302
其他	1,114	987	819	678
非流动资产	2,868	2,771	2,629	2,506
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	1	1	1	1
固定资产	1,329	1,255	1,136	1,015
无形资产	351	319	287	255
在建工程	111	100	100	100
其他	1,075	1,096	1,105	1,136
资产总计	6,214	6,624	6,809	6,994
流动负债	1,806	1,979	2,090	2,193
短期借款	339	356	373	392
应付款项	557	624	675	709
预收账款	0	0	0	0
其他	910	999	1,042	1,092
非流动负债	192	375	383	391
长期借款	0	0	0	0
其他	192	375	383	391
负债合计	1,998	2,354	2,473	2,584
少数股东权益	17	20	19	19
归属母公司股东权益	4,200	4,251	4,318	4,391
负债和股东权益	6,214	6,624	6,809	6,994

现金流量表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,007	1,042	1,053	1,064
净利润	520	600	671	733
折旧摊销	53	52	52	52
财务费用	(9)	(2)	(9)	(16)
投资损失	(34)	(10)	(10)	(10)
营运资金变动	256	243	182	133
其它	222	158	168	171
投资活动现金流	(1,009)	(381)	(1,098)	(1,119)
资本支出	154	1	12	12
长期投资	0	0	0	0
其他	855	380	1,086	1,107
筹资活动现金流	(692)	(127)	473	424
债务的增加	88	17	18	19
股息及利息支付	(86)	0	0	0
其他	(695)	(144)	455	405
现金净增加额	(711)	534	428	369

利润表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	4839	5318	5675	5998
营业成本	2394	2566	2718	2862
营业税金及附加	45	43	45	48
营业费用	1294	1436	1530	1608
管理费用	368	363	384	403
研发费用	105	115	123	130
财务费用	(4)	(2)	(9)	(16)
资产减值损失	104	110	115	120
公允价值变动损益	0	(1)	(1)	(1)
投资净收益	34	10	10	10
其他经营收益	46	10	10	10
营业利润	618	706	789	863
营业外收支	4	0	0	0
利润总额	622	706	789	863
所得税	102	106	118	129
净利润	520	600	671	733
少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)
归属母公司净利润	520	600	671	733
EBITDA	728	824	898	963
EPS (最新摊薄)	0.62	0.72	0.80	0.87

主要财务比率

	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	6.13%	9.90%	6.73%	5.69%
营业利润	26.10%	14.20%	11.79%	9.33%
归属母公司净利润	20.10%	15.44%	11.79%	9.33%
获利能力				
毛利率	50.53%	51.75%	52.11%	52.29%
净利率	10.74%	11.29%	11.82%	12.23%
ROE	12.35%	14.14%	15.59%	16.77%
ROIC	11.33%	12.94%	14.07%	14.99%
偿债能力				
资产负债率	32.16%	35.53%	36.32%	36.95%
净负债比率	47.58%	55.37%	57.27%	58.85%
流动比率	1.85	1.95	2.00	2.05
速动比率	1.61	1.45	1.33	1.24
营运能力				
总资产周转率	0.78	0.83	0.84	0.87
应收账款周转率	13.63	18.00	17.80	18.00
应付账款周转率	3.54	3.60	3.40	3.40
每股指标(元)				
每股收益	0.62	0.72	0.80	0.87
每股经营现金	1.20	1.24	1.26	1.27
每股净资产	5.01	5.07	5.15	5.24
估值比率				
P/E	16.97	14.70	13.15	12.03
P/B	2.10	2.08	2.04	2.01
EV/EBITDA	11.98	9.96	8.68	7.73

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

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，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>