



家纺主业稳健增长，分红超预期

2026 年 04 月 23 日

核心观点

- **公司发布 2025 年和 2026 年 Q1 业绩报告，营收净利双增。**公司 2025 年实现收入 48.39 亿元，同比增长 6.13%，归母净利润 5.20 亿元，同比增长 20.10%。2026 年 Q1 公司收入为 11.58 亿元，同比增长 5.87%，实现归母净利润 1.48 亿元，同比增长 30.54%，净利率改善明显。2025 年公司现金分红 5.2 亿元，分红率为 99.5%，分红率有所提升。
- **家纺主业稳健复苏，线上、直营渠道高增长。**2025 年公司家纺/家居业务收入分别为 40.68/7.71 亿元，分别同比+8.86%/-6.27%。从家纺业务收入结构拆分看，公司家纺业务线上/直营/加盟/其他渠道收入分别为 17.47/4.27/14.33/4.60 亿元，分别同比+26.40%/+6.44%/-0.98%/-9.03%，线上和直营渠道是家纺业务增长主要驱动。公司加强与各大电商平台的合作，提升线上投放转化效率，并且持续注重新品研发和创新，提升线上渠道竞争力。线下方面，公司持续优化店铺结构升级改造低效店铺，提升店效，并且继续保持推进购物中心渠道的开拓。25 年末公司加盟/直营门店数量分别为 2036/375 家，相较年初变化-194/-36 家。产品策略上，公司围绕爆品战略，配合超柔科技定位，全力打造并推出超柔领域技术的赋能产品，不断提升用户产品体验。
- **家具业务收入下降，亏损略有收窄，预计 26 年仍有波动。**25 年公司美国家具业务收入 7.71 亿元，同比下降 6.27%，净亏损 2652.42 万元，期末莱克星顿业务商誉减值 1747.37 万元。美国家具业务受到美国当地利率、地产承压影响，仍处于调整期。
- **盈利弹性主要为毛利率驱动，营运质量持续提升。**2025 年和 26Q1 公司毛利率分别为 50.53%/49.58%，分别同比提升 2.52/3.61pct。家纺业务毛利率提升主要是电商和直营渠道折扣优化，产品结构升级。加盟渠道毛利率略有下降，主要是经销渠道部分产品加大折扣促销所致。2025 年公司销售/管理/研发费率分别为 26.74%/7.61%/2.17%，分别同比+0.36%/+1.03%/-0.01pct，销售费率提升主要是公司持续加大品牌宣传和投放。25 年期末公司存货周转天数为 164 天，同比减少 20 天，营运质量持续改善。25 年期末经营性现金流净额为 10.07 亿元，同比增长 18.92%。
- **爆品策略复制+渠道优化共驱长远增长。**管理方面，公司加强产品管控和折扣策略，持续加大品牌投入，扩大市场份额，提升品牌形象。产品策略延续 25 年战略，持续加强曝光爆款系列产品。渠道调整接近尾声，预计 2026 年线下开店同比提速。公司通过升级产销协同相关系统，进一步强化供应链效率。
- **投资建议：**公司家纺主业稳健复苏，大单品策略和渠道优化驱动收入稳进增长，叠加高股息策略提升公司吸引力，预计公司 2026/27/28 年实现归母净利润 6.01/6.66/7.32/亿元，EPS 分别为 0.72/0.80/0.88/元，对应 PE 估值分别为 15/14/13/倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**海外家具业务不及预期的风险；美国地产与利率周期风险；国内需求恢复不及预期的风险。

罗莱生活（股票代码：002293）

推荐 维持评级

分析师

郝帅

☎：010-80927622

✉：haoshuai@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524040001

艾菲拉·迪力木拉提

☎：010-80927622

✉：aifeila_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525080004

市场数据

2026 年 04 月 23 日

股票代码	002293
A 股收盘价(元)	10.97
上证指数	4,093.25
总股本(万股)	83,384
实际流通 A 股(万股)	82,658
流通 A 股市值(亿元)	91

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 23 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河纺服】公司点评_罗莱生活(002293.SZ)_Q3 业绩持续增长，毛利率改善显著
2. 【银河纺服】公司点评_罗莱生活(002293.SZ)_Q2 家纺主业稳健增长，家居业务亏损加大
3. 【银河纺服】罗莱生活(002293.SZ)首次覆盖_家纺主业稳健，海外业务修复

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,839	5,287	5,732	6,130
收入增长率%	6.13	9.27	8.42	6.94
归母净利润(百万元)	520	601	666	732
利润增长率%	20.10	15.60	10.80	9.94
毛利率%	50.53	51.47	51.74	52.06
摊薄 EPS(元)	0.62	0.72	0.80	0.88
PE	17.60	15.22	13.74	12.50
PB	2.18	2.13	2.08	2.03
PS	1.89	1.73	1.60	1.49

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,346	3,758	3,899	4,213
现金	440	586	692	797
应收账款	219	280	293	320
其它应收款	34	19	36	19
预付账款	46	89	57	98
存货	1,094	1,258	1,278	1,416
其他	1,513	1,527	1,544	1,562
非流动资产	2,868	2,828	2,729	2,706
长期投资	1	2	3	4
固定资产	1,329	1,289	1,249	1,209
无形资产	351	349	347	343
其他	1,186	1,188	1,131	1,150
资产总计	6,214	6,586	6,628	6,918
流动负债	1,806	2,091	2,032	2,213
短期借款	339	528	204	277
应付账款	557	441	573	553
其他	910	1,122	1,254	1,383
非流动负债	192	189	191	190
长期借款	0	0	0	0
其他	192	189	191	190
负债总计	1,998	2,280	2,223	2,403
少数股东权益	17	16	16	16
归属母公司股东权益	4,200	4,290	4,390	4,499
负债和股东权益	6,214	6,586	6,628	6,918

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,007	550	1,070	718
净利润	520	601	666	732
折旧摊销	172	231	290	214
财务费用	-4	-18	-23	-29
投资损失	-34	-34	-34	-34
营运资金变动	-203	170	-230	100
其他	557	-400	401	-266
投资活动现金流	-1,009	-158	-158	-158
资本支出	154	182	182	182
长期投资	129	-11	-11	-11
其他	-1,292	-329	-329	-329
筹资活动现金流	-692	-303	-868	-521
短期借款	88	190	-324	73
长期借款	-86	0	0	0
其他	-695	-493	-543	-594
现金净增加额	-694	89	44	40

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4,839	5,287	5,732	6,130
营业成本	2,394	2,566	2,766	2,939
税金及附加	45	49	54	57
销售费用	1,294	1,438	1,553	1,655
管理费用	368	412	447	478
研发费用	105	115	125	134
财务费用	-4	-18	-23	-29
资产减值损失	-104	-94	-102	-109
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	85	85	85	85
营业利润	618	715	792	871
营业外收入	11	11	11	11
营业外支出	7	7	7	7
利润总额	622	719	796	875
所得税	102	118	131	144
净利润	520	601	666	732
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	520	601	666	732
EBITDA	704	767	650	704
EPS (元)	0.62	0.72	0.80	0.88

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	6.1%	9.3%	8.4%	6.9%
营业利润增长率	26.1%	15.6%	10.9%	10.0%
归母净利润增长率	20.1%	15.6%	10.8%	9.9%
毛利率	50.5%	51.5%	51.7%	52.1%
净利率	10.7%	11.4%	11.6%	11.9%
ROE	12.4%	14.0%	15.2%	16.3%
ROIC	16.9%	18.7%	23.8%	25.6%
资产负债率	32.2%	34.6%	33.5%	34.7%
净资产负债率	3.4%	4.3%	-5.5%	-6.1%
流动比率	1.85	1.80	1.92	1.90
速动比率	1.25	1.20	1.29	1.26
总资产周转率	0.78	0.83	0.87	0.91
应收账款周转率	17.50	21.18	20.00	20.00
应付账款周转率	9.90	10.60	11.30	10.88
每股收益(元)	0.62	0.72	0.80	0.88
每股经营现金流(元)	1.21	0.66	1.28	0.86
每股净资产(元)	5.04	5.14	5.26	5.40
P/E	17.60	15.22	13.74	12.50
P/B	2.18	2.13	2.08	2.03
EV/EBITDA	9.91	8.97	7.32	7.29
PS	1.89	1.73	1.60	1.49

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

郝帅，纺织服饰行业首席分析师。加拿大温莎大学经济学硕士，2015年起先后在中国银河证券、东吴证券、国泰君安证券、中银国际证券担任分析师、首席分析师。曾获得2019-2020年机构投资者II评选纺织零售行业第三名，2021-2023水晶球评选纺织服装行业入围、第四名、第五名。

艾菲拉·迪力木拉提，纺织服饰行业分析师。中国人民大学本科，2023年7月加入中国银河证券研究院，从事纺织服饰行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn