

信义山证汇通天下

证券研究报告

家纺

罗莱生活（002293.SZ）

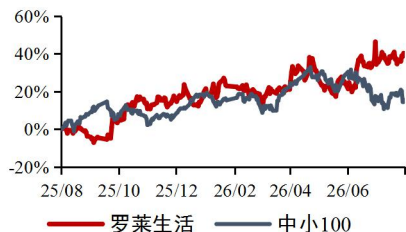
买入-A(维持)

电商快速增长毛利率提升，上半年业绩超预期

2026年8月24日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026年8月21日

收盘价（元/股）：	11.31
年内最高/最低（元/股）：	11.85/7.80
流通A股/总股本（亿股）：	8.30/8.37
流通A股市值（亿元）：	93.92
总市值（亿元）：	94.71

基础数据：2026年6月30日

基本每股收益(元/股)：	0.30
摊薄每股收益(元/股)：	0.30
每股净资产(元/股)：	4.91
净资产收益率(%)：	6.07

资料来源：常闻

分析师：

王冯

执业登记编码：S0760522030003

邮箱：wangfeng@sxzq.com

孙萌

执业登记编码：S0760523050001

邮箱：sunmeng@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布2026年半年度报告。2026H1实现营业收入23.02亿元/+5.53%；归母净利润2.49亿元/+34.42%；扣非归母净利润2.08亿元/+34.86%。公司同时公告中期利润分配预案，拟每10股派发现金红利2.8元（含税）。

事件点评

➢ 国内家纺业务量利齐升，电商渠道增速亮眼。2026H1国内家纺业务实现营业收入19.46亿元，同比增长8.77%，归母净利润2.70亿元，同比增长27.18%，收入与利润增速均较2025年全年显著提升。

分渠道看，线上渠道实现收入8.40亿元/+13.82%，毛利率57.61%/+2.86pct，占公司总收入比重提升至36.47%，成为核心增长引擎；直营渠道收入2.09亿元/+9.78%，毛利率69.08%/+1.31pct；加盟渠道收入6.47亿元/+6.96%，毛利率47.04%/+1.95pct。线上增速领先且盈利能力持续改善，印证公司电商精细化运营与货品结构优化成效。

门店方面，截至2026年6月30日国内终端门店2,423家，其中直营393家、加盟2,030家；报告期内新开135家、关闭123家，净增12家，渠道结构稳步优化。直营月均单店收入8.07万元，存量门店提质增效明显。

美国家具业务（莱克星顿）收入3.56亿元，同比下降9.25%，但归母净利润亏损2,172万元，同比亏损收窄经营质量边际改善。

➢ 被芯类高增，品牌矩阵协同发力。分产品看，被芯类收入8.56亿元/+21.97%，毛利率54.93%/+3.33pct，为增速最快品类，受益于安睡枕3.0Pro孵化完成、零压深睡枕等爆品放量（累计零售85万只）及安睡溯源营销带动的高客单转化；标准套件类收入7.06亿元/+7.84%，毛利率48.96%，基本持平。品牌端，罗莱主品牌围绕“超柔安睡”定位深化年轻化战略，无痕安睡床笠SE完成迭代；LOVO持续强化“最好的睡眠合伙人”品牌标签，以“舒适健康+情绪疗愈”双重价值锚定年轻用户；罗莱儿童延续“儿童安全床品”战略定位，进一步深化“医学助力+科研创新”双轮驱动模式，持续夯实儿童家纺领域领先地位。多品牌差异化定位清晰，协同覆盖全价格带。

➢ 盈利能力显著提升，费用管控有效。2026H1综合毛利率49.98%，同比提升2.16pct，主要受益于高毛利线上占比提升及产品结构优化。销售费用率27.71%，同比上升1.47pct，主要系广告促销费增加24.5%用于品牌建设与电商投放；管理费用率5.75%，同比下降2.11pct，管理效率提升显著；研发费用率3.00%，同比提升0.22pct。净利率10.83%，同比提升2.32pct，盈利水



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

平明显提升。期末存货 10.94 亿元，同比基本持平；存货周转天数 171 天，整体库存水位健康。经营活动现金流净额 1.13 亿元，同比下降 69.97%，主要系购买商品经营性支出增加所致。

投资建议

➤ 2026 年上半年，公司“大单品策略”取得优异成果，营收规模稳健增长，同时盈利能力保持上行，上半年公司利润增长超预期，我们上调盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 6.23、7.26、7.91 亿元，8 月 21 日收盘价，对应 2026-2028 年 PE 为 15.2/13.0/12.0 倍，维持“买入-A”评级。

风险提示

➤ 终端消费不及预期风险；行业竞争加剧风险；美国家具业务改善不及预期风险；原材料成本大幅上升风险。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,559	4,839	5,247	5,670	6,039
YoY(%)	-14.2	6.1	8.4	8.1	6.5
净利润(百万元)	433	520	623	726	791
YoY(%)	-24.4	20.1	19.8	16.6	8.9
毛利率(%)	48.0	50.5	51.7	52.2	52.5
EPS(摊薄/元)	0.52	0.62	0.74	0.87	0.94
ROE(%)	10.2	12.3	13.8	14.9	14.8
P/E(倍)	21.9	18.2	15.2	13.0	12.0
P/B(倍)	2.3	2.3	2.1	1.9	1.8
净利率(%)	9.5	10.7	11.9	12.8	13.1

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3393	3346	3559	4051	4479
现金	1143	440	884	1475	1273
应收票据及应收账款	336	220	508	204	592
预付账款	53	46	89	51	91
存货	1087	1094	1213	1254	1358
其他流动资产	775	1546	864	1067	1165
非流动资产	2773	2868	2827	2861	2880
长期投资	2	1	1	0	-0
固定资产	894	1329	1369	1408	1432
无形资产	381	351	347	349	344
其他非流动资产	1496	1186	1110	1104	1105
资产总计	6166	6214	6385	6913	7359
流动负债	1670	1806	1638	1819	1814
短期借款	250	339	283	291	304
应付票据及应付账款	700	651	629	802	740
其他流动负债	720	816	725	727	770
非流动负债	291	192	257	218	222
长期借款	86	0	0	0	0
其他非流动负债	205	192	257	218	222
负债合计	1961	1998	1895	2037	2037
少数股东权益	20	17	15	14	12
股本	831	834	837	837	837
资本公积	741	771	771	771	771
留存收益	2524	2585	2592	2599	2607
归属母公司股东权益	4185	4200	4476	4862	5310
负债和股东权益	6166	6214	6385	6913	7359

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	847	1007	855	1105	166
净利润	430	520	621	725	789
折旧摊销	124	110	124	95	101
财务费用	-21	-4	-12	-31	-36
投资损失	-11	-34	-20	-22	-25
营运资金变动	86	256	136	343	-662
其他经营现金流	238	159	6	-6	-1
投资活动现金流	-986	-1009	34	-171	-81
筹资活动现金流	-817	-692	-445	-342	-287

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	0.52	0.62	0.74	0.87	0.94
每股经营现金流(最新摊薄)	1.01	1.20	1.02	1.32	0.20
每股净资产(最新摊薄)	5.00	5.01	5.34	5.80	6.34

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4559	4839	5247	5670	6039
营业成本	2370	2394	2533	2708	2866
营业税金及附加	33	45	43	50	52
营业费用	1203	1294	1443	1542	1643
管理费用	300	368	315	340	362
研发费用	99	105	114	123	131
财务费用	-21	-4	-12	-31	-36
资产减值损失	-144	-100	-137	-133	-150
公允价值变动收益	-1	0	0	0	0
投资净收益	11	34	20	22	25
营业利润	490	618	742	871	944
营业外收入	15	11	15	14	13
营业外支出	28	7	14	16	12
利润总额	477	622	743	868	945
所得税	47	102	122	143	155
税后利润	430	520	621	725	789
少数股东损益	-2	-0	-2	-1	-2
归属母公司净利润	433	520	623	726	791
EBITDA	588	740	866	945	1022

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-14.2	6.1	8.4	8.1	6.5
营业利润(%)	-25.9	26.1	20.1	17.3	8.4
归属于母公司净利润(%)	-24.4	20.1	19.8	16.6	8.9
获利能力					
毛利率(%)	48.0	50.5	51.7	52.2	52.5
净利率(%)	9.5	10.7	11.9	12.8	13.1
ROE(%)	10.2	12.3	13.8	14.9	14.8
ROIC(%)	8.8	10.9	12.5	13.3	13.3
偿债能力					
资产负债率(%)	31.8	32.2	29.7	29.5	27.7
流动比率	2.0	1.9	2.2	2.2	2.5
速动比率	1.1	0.6	1.1	1.1	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.9	0.8
应收账款周转率	11.4	17.4	14.4	15.9	15.2
应付账款周转率	3.4	3.5	4.0	3.8	3.7
估值比率					
P/E	21.9	18.2	15.2	13.0	12.0
P/B	2.3	2.3	2.1	1.9	1.8
EV/EBITDA	14.4	12.5	10.2	8.6	8.2

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务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。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：**上海**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

