

【长江纺服】富安娜年报交流会 20220426

时间：2022.04.26

嘉宾：董秘 龚总

参会机构名单：

1、中国国际金融股份有限公司资产管理部 2、上海恬昱投资有限公司；3、创金合信基金管理有限公司；4、发展研究中心；5、浦银安盛基金管理有限公司；6、上海名禹资产管理有限公司；7、杭州睿银投资管理有限公司；8、华商基金管理有限公司；9、华泰证券股份有限公司；10、国华人寿保险股份有限公司；11、中海基金管理有限公司；12、上海明河投资管理有限公司；13、朱雀基金管理有限公司；14、光大证券；15、国联证券股份有限公司；16、国创证券；17、中意资产管理有限责任公司；18、东海基金管理有限责任公司；19、华安基金管理有限公司；20、昆仑健康保险股份有限公司；21、广东民营投资股份有限公司；22、星泰投资管理有限公司；23、珠海市怀远基金管理有限公司；24、Goldman Sachs Assets Management (HK) Ltd；25、上海尚近投资管理合伙企业（有限合伙）；26、上海翔鹏投资管理有限公司；27、上海途灵资产管理有限公司；28、上海甬兴证券资产管理有限公司；29、中国人寿养老保险股份有限公司；30、云南国际信托有限公司；31、国投瑞银基金管理有限公司；32、大家资产管理有限责任公司；33、浙江亿诚创业投资有限公司；34、上海理成资产管理有限公司；35、金信基金管理有限公司；36、上银基金管理有限公司；37、农银汇理基金管理有限公司。

核心观点：

公司的凭借持续的差异化发展带来增量市场、存量市场的稳健增长，面对未来经济及市场的不确定性，会带来管理红利。公司的差异化主要表现在：

1) 公司不关注跑马圈地的发展，比较关注单店盈利和电商高质量发展，公司T0 C端渠道占比接近70%，公司产品力最接近市场。

2) 公司商品开发围绕材料创新及设计创新持续升级，在行业内的标准化制定、知识产权的定价端处于领先地位，为公司持续发展的品牌力护航。

3) 公司从2019年就开始为新零售市场做战略转型，持续深层次提升直营门店新零售管理能力，开发了客服支持管理系统，采用了数据营销模式，引进了订单管理、智能外呼、智能机器人和质检培训等相关系统，直接为导购员服务，提升销售业绩，为公司新零售战略进一步赋能。

4) 更新全渠道信息管理系统，为公司持续高质量增长奠定系统基础，完成ERP优化改造库存一体化项目，统一全国仓库，达到货品自动寻源，提升门店商品调度效率与线上基本一致；完成RPA（机器人）平台管控一价格，针对公司个性化SKU的商品滚动特点，提升销售完成率；针对积分商城、会员管理、企微应用完成SCRM系统开发，逐步健全私域流量系统，提升精准营销的效率。

5) 电商渠道精细化运营，经营质量持续提升，为后续线上销售增长打开了空间。2021年电商渠道的销售收入占公司营业收入41.63%，收入同比增长16.64%，毛利为46.19%，根据2021年公司会计政策调整事项，2021年将“销售费用-运费”调到营业成本，同期还原后同口径毛利率43.88%，同比增长2.31%，净利润率为17.88%，同比增长0.62%。

【经营情况】

2021 年营收同比+10.62%，直营+10.35%，加盟+5.05%，电商 16.64%，团购-9.23%（全年政府及金融机构采购市场压力较大），其他家居类+31.20%。2021 年全渠道成本+8.11%，直营+14.05%，加盟+2.69%，电商+11.84%，团购-8.91%，其他家居类+17.77%，主要系原材料成本上升；2021 年综合毛利率同比+1.11pct，直营-1.13pct（主要系前期基数较高，2021H2 商品滚动促销），加盟+1.14 pct，电商+2.31 pct，团购-0.20 pct（收入下滑所致），其他家居+4.02%。

2021 年净利润同比+5.69%，直营+21.3%，加盟+8.2%，电商+19.85%，团购-7.69%，其他家居类-9.01%，2600 万期权费用以及 2600 万律师费一次性费用影响全年净利润，除去这两项净利润同比+13%。

2022Q1 净利润双位数增长，分渠道收入占比：直营 26.21%，加盟 21.06%，电商 43.76，团购 5.83，其他家居类 3.13%；2022Q1 加盟收入双位数增长，电商高单位数增长；电商 1 月增长高单位数，3 月恢复 15%+增速，目前富安娜现存直营都是单店盈利，综合净利润率 10%+，费用率 45%倒逼公司和消费者更好接触；2021 年 ERP 优化库库存项目统一全国库存仓库。

【Q&A】

Q1：毛利率稳步提升原因，2022 年毛利率水平大概多少？

A：毛利率提升主要是价格提升，电商是 2021 年加入部分更高面料工艺水平，溢价率更高的产品；2022 年直营、加盟和电商毛利率允许向下波动一些追求更高的市场份额。

Q2：直营和电商复购率多少？

A：电商复购率提升，直营 60%是会员客户反复购买。

Q3：原材料占存货比例下降原因？

A：公司纺织行业原材料上涨趋势有预期，预计棉花等原材料价格后面可能会平稳，公司原材料一般储备一年，关注原材料上涨是需要和供应商提前锁定价格；库存比例 TO C 端渠道比例最大，库存产成品是直营和电商商品，原材料下滑过程中是在不断消化成产成品，主要是电商和直营仓库货品。

Q4：疫情对公司影响？

A：Q1 东中西部地区增长良好，东部地区快赶上其他大品牌；线下直营和加盟表现不错，3 月加盟略受疫情影响，4 月江浙沪受一定影响，预计影响小于同行，全年收入指引向+15%的稳健发展进行工作开展。

Q5：公司电商渠道京东占比超过天猫原因，各个电商平台战略规划如何，2022 年预期如何？

A：京东天猫主要靠日销的优势稳健高质量经营。持续关注毛利和净利润，以更好的商品创新吸引客户，并引导二次消费，天猫直播、抖音、快手费用率较高，目前投流比较谨慎，但会持续根据工作节奏和市场情况去有的放矢做计划安排，让电商综合规模稳健高质量增长。

Q6：2021 年加盟 230+家，2022 年加盟渠道规划？

A: 公司目前加盟渠道费用率 5%，电商 25%，直营 45%，但加盟仍偏谨慎，加盟商抗风险能力较弱，需要对加盟渠道进行布局和考察；2021 年加盟商业绩双位数增长，主要系 19 年起现存加盟商去库存的效果，2022Q1 加盟新增 60-70 家，预计 2022 年加盟店净增不低于 150 家。

Q7: 2022 年新增加盟商有地区侧重吗？

A: 侧重长三角、西南、东部、中部、珠三角等地区，西南 Q1 增长情况较好，东部全年 15% 增长有信心。

Q8: 2022 年直营渠道有什么战略？

A: 会更关注对净利率影响，2022 年新增店铺不超过 30-40 家。

Q9: 直营渠道结构如何？

A: 线下直营门店在全国一线城市和二线省会城市综合布局、门店管理运营水平不断提升，目前直营门店的会员人数达到 130 万，未来会不断深化门店精细化管理，通过前期布局的直营门店，不断吸虹区域消费能量并为区域辐射的加盟商和加盟招商带来可以实现的管理赋能。

以上也是公司未来线下加盟和单店提升的坚实基础，行业内这种优势非常突出，为后续的业绩增长带来优势基础。

Q10: 公司会考虑奥莱店吗？

A: 目前没有，家纺行业波段促销是做的最足的，没有必要去奥莱。

Q11: 信息化投入的效果和未来趋势？

A: 已经投入私域信息化系统和 ERP 管理系统，未来可能会发展 2-3 个前置仓。