

【广发纺服】富安娜 2022 年第三季度报告电话会议纪要

时间：2022 年 10 月 28 日

出席：董事会秘书龚芸

参会名单：

- 1、 中国人寿养老保险股份有限公司
- 2、 农银汇理基金管理有限公司
- 3、 上海明河投资管理有限公司
- 4、 上海合远私募基金管理有限公司
- 5、 合煦智远基金管理有限公司
- 6、 深圳市红筹投资有限公司
- 7、 上海甬兴证券资产管理有限公司
- 8、 东方证券
- 9、 中金公司
- 10、 中海基金管理有限公司
- 11、 兴业基金管理有限公司
- 12、 太平基金管理有限公司
- 13、 上海名禹资产管理有限公司
- 14、 上海海通证券资产管理有限公司
- 15、 宁银理财有限责任公司
- 16、 Vontobel Asset Management Asia Pacific Limited
- 17、 万家基金管理有限公司
- 18、 恒生前海基金管理有限公司

公司介绍：

一、 公司 2022 年三季度情况概述

首先，一到三季度营业收入下降 0.36%，单三季度的营业收入下降 5.02%，一到三季度归属于上市公司股东净利润增长 3.24%，单三季度增长 8.22%，一到三季度扣非后净利润增长 0.85%，单三季度增长 2.25%。

一个持续的高端品牌想要做持续的品牌力，需要整个管理团队围绕毛利来发展品牌运营和公司的具体运营的，所以公司对毛利比较关注，也希望毛利能够稳健上涨。2021 年 1 到 9 月份直营的毛利率 65.23%，今年 1 到 9 月份同期毛利率是 66.37%，是增长的；加盟渠道去年 1 到 9 月份的毛利率是 51.14%，今年 1 到 9 月份加盟的毛利率是 52.21%，也是增长 1%多；2021 年 1 到 9 月份电商的毛利率是 45.69%，2022 年 1 到 9 月份电商的毛利率是 45%，因为电商上面客单价在消费者整个消费预期不是特别好的时候，对于品牌压力比较大，不断要加大投放比，那么新品的价格也充满了市场挑战。所以 1 到 9 月同期相比

电商的毛利率略微有下滑，但是还比较稳健，四季度会有策略继续提高电商渠道的毛利，主要是在电商上投放更多新品类；2022年1到9月份综合毛利率是53.15%，2021年1到9月份的毛利率是52.43%，毛利是稳健上涨的。这是公司经营的主脉，要保持高端品牌的影响力。

单三季度的利润率提升了近8%，主要因为在去年单三季度做了公司的库存一体化，所以导致子公司的存货减少，影响去年的单三季度的未实现利润变少，所以影响递延所得税科目资产的减少，所得税费用就增加了，大概1000多万。则反馈到今年单三季度的利润率提升了8%。整体来说公司各个渠道的毛利都在持续上涨。预算费用控制来看，按照公司的经营节奏更加有效，其实公司的实体店是最多的，尤其是直营，压力非常大。但是从过去28年的经营，公司没有特别的依赖电商平台流量效应或者是品牌明星的代言简单的方式去提升品牌力，而是通过细节运营，从供销存的每个环节去不断的提升公司的管理能力。那么在经济不好的时候，这种效率、能力就愈发凸显出竞争力。

问答环节：

问：公司前三季度整个净开店的情况是怎么样的？包括今年全年100家净开店的目标目前来看是否会有调整？

答：看四季度，目前直营净开店略微增加。消费行业市场趋势和抓取数据需要直营渠道做抓手，直营渠道是消费品牌的晴雨表，就公司而言，精细化直营管理也是28年来的核心积淀，所以直营来说，公司持续进行直营店铺的优胜劣汰，通过过程来积蓄直营管理能力，培养终端销售人才，目前我们对消费市场谨慎乐观，今年的直营净开店需要综合后续第四季度表现，但是公司会陆续加大北上广深一线的大店扩规模和大店地标化装修的举措。

加盟今年主要看四季度，公司目前加盟毛利提升的表现优秀，今年两季的加盟商大会都在龙华总部基地召开，公司每年的加盟商大会的新品都非常的漂亮，在面料工艺、IP主题设计方面每年创新和提升。顺便说一句，公司龙华总部基地非常漂亮和现代感，未来公司也会邀请一些机构能来加入。因为我认为一个持续发展的高端消费品，产品力永远是第一位的。公司存量的加盟商，和其他的品牌还不一样，公司线下的加盟商卖的都是个性化较强的高端系列，另外，从2019年开始，我们就开始帮助加盟商终端去库存，那个时候特朗普

做贸易战，整个管理团队就对消费经济保持谨慎乐观，消费是一个完全市场化的行业，最终的业绩需要终端表现出来，而在纺织服装品行业中，在经济周期发生变化时，品牌方需要为自己的加盟商负责，前瞻市场形式，通过公司自己的直营管理能力去推动加盟商的终端去库存，2019年到现在，三年过去，公司的加盟商学会了如何做线下互联网营销，如何通过数据化经营。在磨合的过程中，加盟商得到了成长，公司的加盟商管理能力也越发强壮。

问：单三季度期间费用率有一些上升，其中销售费用率小幅上升，但是管理费用率上升幅度比较大。这两个费用率的上升原因是什么？

答：销售费用率，其实今年电商压力很大的。公司的电商其实毛利和净利润率的表现还是比较稳健的，但大的电商平台对消费品牌的变现能力和流量的持续增长格局并未改善。公司电商的策略这几年一直是宁愿不去追逐 GMV 的增长，也要保证电商渠道的毛利和净利指标的健康，目前公司的电商渠道的毛利接近 46%，净利率接近 16%+，在平台流量已经是天花板和流量变现格局持续看不到改善的情况下，如何不通过投放比保证规模的平稳增长，我们认为这是消费品牌都要去关注的事情。所幸的是，公司有这种前瞻的电商运营认知，通过高毛利和高净利的管理要求，公司在电商运营的管理积淀培养了人才和凝聚了团队，我们认为这在未来互联网的市场上才是最有价值的。

当然，公司高客单价运营的好处也凸显在当下，我们更能够发掘一些粘性客户，因为客单价高的客户的粘性就是会强一些。但电商的格局竞争激烈且逼仄，今年的电商销售费用率投入对比同期加大。

三季度管理费用增加主要是同比去年同期计提了股权激励费用。

问：公司今年的投资收益增加比较多，这背后的原因是什么？从未来几年来看，整个投资收益大概是什么样的趋势？

答：公司一直有购买大额理财，上市公司会计准则要求理财放入公允价值变动科目，当理财赎回并收到收益时，调整公允价值变动且收益放到投资收益科目。一季度公司有 4000 多万的投资收益，是公司对外投资高新投项目已经顺利退出，收益划入到投资收益科目并在公允价值变动中做调整，其余投资收益是购买理财的到期赎回。

问：双十一目前从预售的情况来看是怎么样？公司今年双十一有没有大概的目标？

答：我们希望今年双十一还是保持公司一贯的电商营销策略，向高毛利和高净利的标准看齐。因为今年的流量变现情况我们还是保持谨慎，现在电商平台对消费品牌的格局并没有改善，公司这三年双十一的 GMV 表现都不是我们的主要销售目标。

问：明年直营、加盟、电商的规划是什么样的？

答：市场对消费品牌是一个挑战，第一个是大家的消费预期降低了，第二个是疫情的反复，实体店经营来说，压力也挺大，那我们就做两手准备。如果是明年整个国家的扶持政策，包括整个人民群众的消费信心，包括疫情是越来越稳定了，按照公司目前为止的财务指标和产品能力，应该远远好于同行。如果市场不及预期的话，我们也希望保持稳健增长，因为公司已经习惯了在高毛利和高净利下的管理要求下去拼市场的奋斗精神，复盘这么多年的消费市场，企业文化有时候是公司的软价值，这个是我们给投资者比较客观的明年计划。

问：明年从毛利率和期间费用率来看的话，毛利率是否还会和今年一样，有个小幅的增长，然后费用率整体基本上保持稳定呢？

答：公司毛利持续增长，有时候研究消费品是最直观的，去店里看一看每年的产品，去摸一下面料工艺，家纺这个行业，个性化高端品富安娜是一面旗帜。在终端渠道的反馈中，明显感觉到高端消费品的人群，经济不好的时候，他该消费还是消费。费用率的控制也是公司管理力的凸显之一，费用管控是效率的重要方面，实体行业，尤其是消费实体行业跟制造业一样，成就利润是靠效率出来的，不是靠老天给的，是靠日积月累的管理实践出来的，而这种管理能力恰恰是公司未来发展的最大优势。

问：对于今年的大概的业绩指引和中报的时候比，是否会有一些调整，包括明年有没有大概的预期？

答：今年我们希望稳健增长，也会一如既往的关注投资者。因为消费品这个行业已经俨然不能太过于纠结宏观经济预期，在座各位都是很专业的投资机构者，包括宏观政策包括产业政策，可能都比我们了解。作为行业龙头，我们更关注和复盘我们差异化的优势在哪里，利用差异化的优势去争取市场份额，持

续稳健增长。公司的差异化前面讲了很多了，产品力、渠道的终端能力和企业文化。

问：您认为现在目前在家纺高端产品这一块，富安娜是一面旗帜，能不能深入的探讨一下，针对家纺高端产品竞争是怎么样的，高端是怎么定义的？

答：从两个，一个是看到的产品，一个是毛利，我们的毛利在行业来说，可能比同行的毛利高出很多。这是品牌力从数据方面非常直接的、强有力的佐证。第二个是，我们明年也做一些投资者互动的工作，希望开订货会的时候，邀请一些机构专业人士现场来看一看，去看产品，因为我们这个行业客户大部分是女性，是家庭处理权的一些经济能力比较高的女性，我们 90% 多都是女性客户。女性来说，买家纺产品更多的有一种文化、有一种认知在里面。所以我们的产品基本上每年都会不断的叠加新的产品、新的 IP、新的设计系列和新的面料工艺，配合商品滚动销售才能出高毛利商品销售。所以说我们在家纺行业高端品是一面旗帜，第一个去门店看产品，因为男同志可能很少有时间去逛了，那可能一些女性的领导或者是一些女性的消费者，就很能够直观地感受到。第二个是看毛利的持续性，第三个，可以去复盘看历史上那种大的能够持续增长的消费品牌，产品力强的品牌会走得很远。回归到你的问题，品牌从数据上看，毛利是一个非常重要的标志。

问：昨天公告对经销商的担保是怎么样的考虑，有什么样的背景？

答：我们每年都有，担保是我们对加盟商的支持。因为银行贷给这些加盟商的利率都会比较低一些，需要我们品牌商来做担保。所以这个其实是我们的无息负债，但公司的担保余额都是非常谨慎的。

问：请教一下中信证券理财事件对富安娜的启示？

答：公司就中信理财逾期事项在公告里都有客观表述，实体企业赚的每一分钱都不容易，不管是高管、渠道的人员、店员，都非常拼，跟金融企业的钱还不一样，是拼出来的。对于报表的影响还是看估值，因为会计上也不让你一把计提。按照中信的说法，它有一些抵押物，而且抵押物比较足额，也给了我们估值，但是这个估值我们没办法确认，所以我们也给中信发函了。在我们公告里面有，就是要求提供估值的计算依据。对于我们的启示是非常落地的，我们现

在在途的银行理财全部都是保本的，中信事项也是一个教训，对头部金融机构的笃信，我们是一个实体，我们不是投资机构，目前这种大环境下，做好自己的专业，所以也向投资者对不起了，我们知道了这个教训。事项对公司影响非常有限，也希望中信这种大机构能够妥善还本付息。

问：请问公司明年春夏订货会是否已经召开？增长情况如何？

答：订货会还是内部机密，因为同行现在盯着我们也很紧，只能说还不错。在疫情的情况下，我们所有的加盟商都亲自过来订货，公司的产品个性化强，今年新品赢得了经销商的一直好评，如果明年疫情可控或者是已经归于平静的话，我们也希望邀请作为一个投资者机构活动，请一些对我们公司比较关注的机构来现场参加我们的订货会，我们订货会有很多主题，比较流行的一些艺术 IP 的主题，包括现在所有的被芯类全部是高科技面料工艺的，非常棒，所以同比来说没有给我们太差的预期。

问：公司今年电商增速较之前明显放缓，对于未来电商增长公司是如何规划和展望的？是否电商高增长未来看无法持续了？

答：这个是我们公司的策略考虑之一。现在电商环境并没有改善，所幸的是公司的电商运营策略是非常前瞻的，控制投放、保持高毛利净利润。前面已经说过，目前电商平台的流量变现格局还不是笃定做大比例投放的时候，我们一贯的策略也继续保持。这几年其他消费品牌一直在笃定电商的流量能够给它带来品牌来效应。其实我们也在观察整个行业，我们在复盘，我们觉得这是一个错误的策略，整个宏观政策的钱袋子都收紧了以后，那盈利模式一定要想好。那我们现在想得很明白，就是保持优秀的现金流和利润率，然后再继续发展，再去发力才是真正的跑赢市场。所以我们没有什么好担心的，整个行业来说，我们的管理运营做得非常稳健，靠的是前 28 年的产品力和管理能力的积淀。整个电商策略来说，厚积薄发，跑赢市场，是我们的愿景。至于怎么发力，到时候我们再跟投资者交流。

问：请问 2022 年度能否继续增加分红比率？

答：这个是一个重大事项，请以公司董事会决策为准。公司的风格都是一如既

往的，再次感谢支持我们的投资者，你们有一双慧眼，能够挖掘我们这样的细分行业龙头，希望大家一起努力。

问：大致拆解下电商渠道和直营渠道收入费用的比？现在的电商的费用其实比线下已经更高？

答：是的，具体的很详细的我们有机会一对一探讨。