

富安娜 2023 年度半年度报告投资者交流电话会议

时间：2023 年 8 月 28 日

参会机构（共 90 家）：汇添富基金管理股份有限公司、摩根士丹利基金管理(中国)有限公司、民生加银基金管理有限公司、天弘基金管理有限公司、国海富兰克林基金管理有限公司、中信建投证券股份有限公司、太平洋资产管理有限责任公司、中海基金管理有限公司、上海明河投资管理有限公司、中意资产管理有限责任公司、上海名禹资产管理有限公司、凯石基金管理有限公司、上海国泰君安证券资产管理有限公司、浙江浙商证券资产管理有限公司、兴业基金管理有限公司、惠升基金管理有限责任公司、信达澳亚基金管理有限公司、大家资产管理有限责任公司、上海途灵资产管理有限公司、华能贵诚信托有限公司、上海紫阁投资管理有限公司、国海富兰克林基金管理有限公司、深圳市同利德资产管理有限公司、华安基金管理有限公司、万家基金管理有限公司、农银汇理基金管理有限公司、上海名禹资产管理有限公司、东方基金管理股份有限公司、上海混沌投资(集团)有限公司、兴银基金管理有限责任公司、海富通基金管理有限公司、深圳市红筹投资有限公司、汇丰晋信基金管理有限公司、宝盈基金管理有限公司、创金合信基金管理有限公司、天风(上海)证券资产管理有限公司、太平养老保险股份有限公司、北京森林湖资本管理有限责任公司、国信证券股份有限公司、华泰证券股份有限公司、开源证券股份有限公司、国华人寿保险股份有限公司、Robeco 荷宝投资、仁桥(北京)资产管理有限公司、前海开源基金管理有限公司、宁银理财有限责任公司、国寿安保基金管理有限公司、千一私募基金管理(山东)有限公司、东证融汇证券资产管理有限公司、太平养老保险股份有限公司、太平基金管理有限公司、泰达宏利基金管理有限公司、华福证券股份有限公司、珠海市怀远基金管理有限公司、杭银理财有限责任公司、上海万晟实业有限公司、中国人民养老保险有限责任公司、广州玄甲私募基金管理有限公司、深圳市平石资产管理有限公司、北京清和泉资本管理有限公司、湖南湘投私募基金管理有限公司、深圳市尚诚资产管理有限责任公司、上海聆泽投资管理有限公司、东方证券、中国对外经济贸易信托有限公司、上海晨燕资产管理中心(有限合伙)、深圳市同利德资产管理有限公司、武汉昭融汇利投资管理有限责任公司、万家基金管理有限公司、惠升基金管理有限责任公司、华泰证券(上海)资产管理有限公司、西藏

东财基金管理有限公司、申万宏源研究、上海盛宇股权投资基金管理有限公司、广东中顺纸业集团有限公司、鹏扬基金管理有限公司、上海国泰君安证券资产管理有限公司、上海紫阁投资管理有限公司、国寿安保基金管理有限公司、兴银基金管理有限公司、深圳市尚诚资产管理有限责任公司、深圳市红筹投资有限公司、武汉昭融汇利投资管理有限责任公司、深圳市平石资产管理有限公司、仁桥（北京）资产管理有限公司、信达澳亚基金管理有限公司、湖南湘投私募基金管理有限公司、北京清和泉资本管理有限公司、上海万晟实业有限公司、千一私募基金管理(山东)有限公司

参会方式：半年报机构邀请电话路演

邀请机构：广发证券

参会人员：公司副总经理兼董事会秘书龚芸

一、2023 年上半年度公司经营情况简介

看一个消费品牌是否穿越周期持续提升品牌力，需要时刻自我检验、总结企业的差异化竞争力，不断观察市场、从而持续的高质量发展。2023 年 1-6 月公司实现营业收入 1,272,084,447.55 元，较去年同期下降 4.74%；2023 年 1-6 月归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润为 193,926,950.49 元，较去年同期上涨 0.97%；2023 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润为 219,312,890.73 元，较去年同期上涨 3.78%。其中，2023 年 1-6 月公司各渠道业务分布为：加盟营业收入占比约为 25.36%，直营营业收入占比约为 24.56%，电商营业收入占比约为 41.73%，其他营业收入（包括团购和家居）占比约为 8.35%。整体考量公司 2023 年 1-6 月经营情况，业绩表现受外部宏观因素影响不大，2023 年 1-6 月净利润及扣非净利润达到最近三年最好表现，在高基数上 2023 年上半年公司毛利率、净利润率、存货等优秀指标在持续提升，尤为突出，在消费经济充满挑战的市场环境下，综合呈现公司品牌力的韧性和焕发，品牌力是消费品牌公司持续增长的主要因素。

公司走的是高端运营消费品牌路线，大家通常会关注富安娜的毛利率，不会与电商的白牌或一些标准化或加盟比较多的品牌进行比较，毛利和净利润率是公司持续关注的经营指标，持续增长、现金流回报好、溢价率高这种有难度的品牌运营是公司的经营规则指引，所以毛利是公司经营的一个重要参考指标，2023

年上半年,我们的直营毛利率增长了 2.68 个百分点,半年度直营毛利率为 68.51%;加盟毛利率增长了 0.6 个百分点,半年度加盟毛利率为 51.28%;电商毛利率略微下滑了 0.29 个百分点,电商毛利率为 44.48%;团购毛利率略微下滑了 1.89 个百分点,团购毛利率为 40.84%。我们的家居事业部基本上能够保持盈利,家居事业部的毛利增长了 3.83 个百分点,毛利率大约为 28.37%。另外,今年我们将维莎品牌单独列出来看,它的毛利增长了 1.24 个百分点,维莎品牌的毛利率为 70.27%。因此,上半年的整体毛利率为 54.19%,毛利增长率为 1.38pct。具体分季度来看,一季度的毛利率为 54.34%,同比增长 1.22pct;二季度的毛利率为 54.05%,同比增长 1.55pct。总体而言,我们的毛利仍在持续增长,接下来,我们再来看一下扣非净利润。上半年的净利润,我们直营整体净利润增长了 1.41%。一季度的净利润率是 17.91%,增长 2.18pct,我们的净利润率的话也是在持续的提升,我们上半年度的净利润率是 17.24%,同比增长 1.41pct。上半年的利润率提升主要来自于毛利的提升。

公司 To C 渠道占比较多,对存货周转的要求非常高,公司每季基本上百分之八九十上新款、以创新化为驱动的消费品牌。面对每年都有大量个性化产品的情况,我们的售罄率要求相当高,否则会面临库存压力和每年上新品溢价的问题,做到这样的管理能力不容易,未来会持续提升正方面的商品运营能力,这是这是高端消费品牌的竞争管理之一。今年,我们进一步加大了售罄率力度,所以存货相比去年下降了 15%。我们的存货周转天数在直销渠道占比接近 70%的情况下,继续下降了 9 天,我们认为这个指标在行业中是比较优秀的。

整体来说,1-6 月份的收入相对于一季度下滑幅度有所收窄。我们对接下来的三、四季度谨慎乐观。

在过去的顺周期、尤其是地产周期规模化发展时期,管理层认为在周期好的时候,一个能稳健长久运营的高端消费品牌不应该太关注规模,而应该关注渠道的精细化管理、产品研发能力的积淀,富安娜已经有三十年的品牌发展历史,截止到今天,在渠道的精细化管理,比如线上线下渠道的毛利和净利润率持续提升并远超行业、比如产品设计创新的产品塑造和占领消费者心智的能力,在消费品牌竞争剧烈的当今时代,已经凸显行业的差异化竞争力。

在线下渠道方面,公司直营门店沉淀到了一、二线城市,其中一半店面都是

沉淀为成熟综合商圈的街铺品牌店。我们知道，家纺最好的店面布局不是在 CBD，也不是在购物中心，而是在大型住宅社区与城市商圈结合的二类商圈，富安娜目前的这些城市街铺品牌店单店盈利能力都很持续，这些店铺通过长时间优质商圈人流的沉淀，再加上门店陈列及产品形象的创新冲击力，每一个门店都是品牌辐射器，已经是公司品牌的宝贵渠道，未来，公司在投入方面还要反周期而行之，加大大店创新和大店焕新策略，让消费者感受到高端品牌恒者恒强的感受。

从另一方面来讲，在电商白牌和地摊货的市场冲击下，消费品牌加盟商并不太愿意做一些无差异化、客单价低的品牌。公司从去年四季度就提升加盟渠道的管理资源，对公司未涉及的三、四线城市未涉及空白市场有计划有步骤去引进高质量加盟商。目前市场上加盟商家主要分为两类，一类是有纺织服装行业线下加盟经验的人，他们自己的人脉和客户群体，更愿意找一些具有个性化设计能力和高品牌溢价率的品牌，能够吸引消费者的。另一类是行业加盟商，他们每年通过行业观察，觉得在验证了富安娜品牌力越来越强的情况下，在整个同行业差异化非常明显的情况下，他们会考虑公司加盟。我们从去年四季度开始投入加盟资源。加盟第一个需要时间，第二个需要管理团队的投入，目前来预计，今年下半年，加盟渠道的开店效应会同期加大，公司加盟渠道的拓展目前为止较符合预期。同时，在三季度和四季度去年同行业比高基数情况下，公司加盟的预期释放、直营渠道的韧性成长，在公司毛利稳健增长的基础上，我们对整个年度的经营计划谨慎乐观。

问答环节：

问：下半年对于电商如何展望？

答：电商渠道的市场情况，其实我们一直有在年报中讲到，电商平台对消费品牌给予的盈利模式是持续挤压的，电商流量平台的运营策略持续对白牌下沉，意味着大的消费品牌需要更多的费用投入，但并不能达到好的预期盈利效果。尤其是在一些靠数据推送、数据捕捉的流量平台，已经开始鼓励商家做进化版***，即你到小商品市场去拿货，我用平台流量帮你塑造品牌，商家需要做的事情就是持续投流、全网比价。

公司的电商渠道策略非常前瞻，我们早几年前已经不靠投流、不以 GMV 为主要考核，公司一直以毛利和净利润为考核指标来管理公司电商运营，截止 2023

年上半年度，公司电商渠道毛利 45%+，净利润率 17%+，公司主要是靠产品运营来进行电商策略升级。未来部分电商平台给消费品牌的利润，我们觉得未来两年还会越来越卷，我们未来电商的策略是分节奏，在电商人群我们的整个产品会创新升级，会有一些很创新产品出来，以这个去拉新。

公司是要坚持做品牌的，公司在电商的运营规模上非常克制，主要考虑长期品牌力发展和电商渠道能力的锻炼，因为投流是个简单的事情，从管理内涵来说，太依赖投流去做 GMV 的增长是公司品牌力的一种耗费，我们认为，过于依赖第三方流量而不考虑盈利模式，和网红明星代言这种电商营销模式，实际上是消耗品牌的。

公司对整个宏观消费经济预期是谨慎的，但谨慎乐观来源于，在行业中知己知彼，明白自己差异化的优势，明白同行业的一些掣肘之处，未来是强者恒强、剩者为王的消费市场格局，所以，在加盟渠道、直营渠道、电商渠道，公司都有自己比较落地的经营计划，我们希望通过持续稳健增长的发展态势而给投资者带来一如既往的优秀回报。

问：关于超品大店的情况，还有公司计划未来 3 年在全国一二线城市拓展家居生活、艺术美学的流量空间如何？

答：我们今年的超品大店新开 17 家，基本上超品大店是有的放矢的，大部分是在原有老店的基础上扩大。家纺品类是一个非常细分的赛道，我们认为家纺这个品类并不是在 CBD 或者购物中心更好，我们认为在一二线城市大型小区比较集中的地方开店，或者在客流量比较大的、既有商业又有小区的城市综合体开旗舰店是效果最好的，二类商圈开超品大店的影响力会非常好。第一个它的成本不会太贵，第二个它就是靠旗舰，第三个如果这个店做了十几年，每年的盈利能力不错，就是对自己品牌非常宝贵的一笔资产。我们未来五年期间，计划在一线城市能够做到一半翻新店面。第二个就是我们现在正在设计研发一些与众不同的系列，比如我们会采取一些市场策略去推箱包，也欢迎投资者现场调研，我们研发出来的商品在市场上是没得卖的，是非常差异化、有创新设计的一些品类，慢慢的也会有全系列，在超品大店上推出。

