

富佳股份 (603219.SH) 2024H1 外销延续高景气增长，汇兑收益扰动业绩

2024年08月28日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

吕明（分析师）

周嘉乐（分析师）

陈怡仲（联系人）

lvming@kysec.cn

zhoujiale@kysec.cn

chenyizhong@kysec.cn

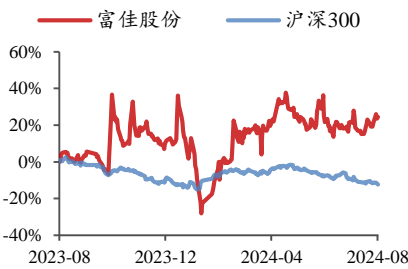
证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790522030002

证书编号：S0790123070024

日期	2024/8/28
当前股价(元)	14.80
一年最高最低(元)	18.08/7.95
总市值(亿元)	83.09
流通市值(亿元)	22.98
总股本(亿股)	5.61
流通股本(亿股)	1.55
近3个月换手率(%)	197.1

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《Q3 收入增速恢复，发力储能新赛道——公司信息更新报告》-2023.11.15
- 《客户去库存拖累 Q2 业绩，新业务新赛道加速拓展——公司信息更新报告》-2023.8.29

● 2024H1 外销延续高景气度增长，汇兑收益扰动业绩，维持“买入”评级

2024H1 公司实现营收 10.2 亿元(同比+4.3%，下同)，归母净利润 1.1 亿元(-0.4%)，扣非归母净利润 1.0 亿元(+3.1%)。单季度看，2024Q2 实现营收 5.9 亿元(+6.1%)，归母净利润 0.6 亿元(-29.6%)，扣非归母净利润 0.5 亿元(-28.6%)。汇兑收益同比减少导致盈利能力阶段性承压，我们下调 2024-2025 年、新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润 2.98/3.47/3.89 亿元（2024-2025 年前值为 3.29/3.88 亿元），对应 EPS 分别为 0.53/0.62/0.69 元，当前股价对应 PE 为 27.9/23.9/21.3 倍，我们仍看好储能业务逐渐步入收获期，维持“买入”评级。

● 吸尘器主业保持稳健增长，储能业务阶段性承压，海外生产基地布局顺利

分品类看，2024H1 无线吸尘器收入 5.5 亿元(+6.0%)，有线吸尘器收入 3.1 亿元(+24.6%)，配件及其他收入 1.0 亿元(+34.8%)，智能扫地机器人收入 0.2 亿元(-53.6%)，储能产品收入 0.2 亿元(-71.2%)，吸尘器主业保持稳健增长，新品类拓展阶段性承压。分地区看，2024H1 境外收入 8.0 亿元(+12.7%)，境内市场收入 2.1 亿元(-18.5%)。报告期内公司进一步加大了海外工厂布局的规模，有效减少了贸易摩擦带来的不确定性，2024H1 越南生产基地产量同比+158%。

● 毛利率保持稳定，汇兑损益扰动净利率，预计下半年盈利能力重回上升区间

2024H1 毛利率 19.8% (+1.4pct)，分品类看，无线吸尘器毛利率为 16.5% (-1.2pct)，有线吸尘器毛利率为 15.6% (-3.4pct)，配件及其他毛利率为 46.2% (+20.0pct)，扫地机器人毛利率为 19.4% (+2.1pct)。分地区看，境外毛利率为 20.4% (+1.8pct)，国内市场毛利率为 16.5% (-0.4pct)。2024H1 期间费用率 8.0% (+2.8pct)，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为同比分别+0.2/+0.8/+1.0/+0.8pct，在减值损失影响消除综合影响下，净利率为 10.4% (-0.7pct)，归母净利率为 10.5% (-0.5pct)，扣非净利率为 10.0% (-0.1pct)。单季度看，2024Q2 毛利率 19.2% (-0.2pct)，期间费用率 7.3% (+5.5pct)，其中销售/管理/研发/财务费用率同比分别+0.2/+0.2/+0.6/+4.5pct，所得税正向综合影响下净利率为 9.7% (-5.1pct)，扣非净利率为 9.1% (-4.4pct)，非经常性损益中政府补助对利润率正向影响下降 0.7pct。

● 风险提示：原材料价格大幅波动，地缘政治风险影响外销，新品销售不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,744	2,693	3,125	3,629	4,070
YOY(%)	5.5	-1.9	16.0	16.1	12.1
归母净利润(百万元)	347	261	298	347	389
YOY(%)	49.8	-24.7	14.2	16.5	12.1
毛利率(%)	20.1	20.2	19.4	19.6	19.8
净利率(%)	12.7	9.9	9.7	9.8	9.7
ROE(%)	23.2	16.3	17.2	18.2	18.2
EPS(摊薄/元)	0.62	0.47	0.53	0.62	0.69
P/E(倍)	23.9	31.8	27.9	23.9	21.3
P/B(倍)	5.6	5.2	4.8	4.4	3.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1704	1958	2132	2620	2743
现金	647	792	919	1067	1197
应收票据及应收账款	549	770	660	1031	884
其他应收款	12	14	16	19	20
预付账款	9	9	12	12	14
存货	336	291	444	408	545
其他流动资产	151	82	82	82	82
非流动资产	607	735	764	794	814
长期投资	45	37	24	12	2
固定资产	430	470	508	545	567
无形资产	37	53	59	67	76
其他非流动资产	95	175	172	171	169
资产总计	2311	2693	2896	3414	3557
流动负债	784	1032	1098	1430	1345
短期借款	120	87	333	213	304
应付票据及应付账款	618	885	710	1160	984
其他流动负债	46	60	55	56	56
非流动负债	26	33	34	35	35
长期借款	0	0	1	2	2
其他非流动负债	26	33	33	33	33
负债合计	810	1065	1133	1465	1380
少数股东权益	8	30	35	41	49
股本	401	561	561	561	561
资本公积	414	254	254	254	254
留存收益	677	778	886	1012	1153
归属母公司股东权益	1493	1599	1728	1907	2128
负债和股东权益	2311	2693	2896	3414	3557

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	564	369	86	477	234
净利润	349	266	304	354	397
折旧摊销	42	47	43	50	57
财务费用	-60	-27	-42	-43	-48
投资损失	-0	4	3	5	1
营运资金变动	153	17	-209	119	-155
其他经营现金流	81	62	-14	-7	-17
投资活动现金流	-203	-85	-74	-85	-76
资本支出	91	135	85	93	87
长期投资	-35	0	13	13	10
其他投资现金流	-77	50	-2	-4	1
筹资活动现金流	-197	-200	-130	-125	-120
短期借款	-211	-33	246	-120	91
长期借款	-27	0	1	1	-0
普通股增加	0	160	0	0	0
资本公积增加	0	-160	0	0	0
其他筹资现金流	41	-167	-378	-6	-211
现金净增加额	199	93	-119	268	38

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2744	2693	3125	3629	4070
营业成本	2192	2149	2518	2917	3265
营业税金及附加	10	17	20	23	25
营业费用	13	15	17	19	22
管理费用	82	98	118	139	162
研发费用	101	102	121	139	153
财务费用	-60	-27	-42	-43	-48
资产减值损失	-25	-10	-15	-19	-23
其他收益	9	7	4	1	1
公允价值变动收益	-0	2	2	0	2
投资净收益	0	-4	-3	-5	-1
资产处置收益	-0	-0	0	0	0
营业利润	397	306	349	405	454
营业外收入	1	0	1	0	0
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	397	305	348	404	454
所得税	48	39	45	51	57
净利润	349	266	304	354	397
少数股东损益	2	5	6	6	7
归属母公司净利润	347	261	298	347	389
EBITDA	426	334	379	442	493
EPS(元)	0.62	0.47	0.53	0.62	0.69

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	5.5	-1.9	16.0	16.1	12.1
营业利润(%)	46.9	-22.9	14.0	16.2	12.1
归属于母公司净利润(%)	49.8	-24.7	14.2	16.5	12.1
获利能力					
毛利率(%)	20.1	20.2	19.4	19.6	19.8
净利率(%)	12.7	9.9	9.7	9.8	9.7
ROE(%)	23.2	16.3	17.2	18.2	18.2
ROIC(%)	43.7	30.8	27.4	34.4	32.1
偿债能力					
资产负债率(%)	35.1	39.5	39.1	42.9	38.8
净负债比率(%)	-34.7	-42.5	-32.7	-43.2	-40.5
流动比率	2.2	1.9	1.9	1.8	2.0
速动比率	1.7	1.6	1.5	1.5	1.6
营运能力					
总资产周转率	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2
应收账款周转率	4.4	4.1	4.4	4.3	4.2
应付账款周转率	4.7	3.8	4.2	4.2	4.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.62	0.47	0.53	0.62	0.69
每股经营现金流(最新摊薄)	1.00	0.66	0.15	0.85	0.42
每股净资产(最新摊薄)	2.66	2.85	3.08	3.40	3.79
估值比率					
P/E	23.9	31.8	27.9	23.9	21.3
P/B	5.6	5.2	4.8	4.4	3.9
EV/EBITDA	17.9	22.9	20.5	17.0	15.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn