

富佳股份 (603219.SH)

24 年业绩承压，25Q1 收入高增

事件：公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报。公司 2024 年实现营业收入 27.0 亿元，同比+0.34%；实现归母净利润 1.8 亿元，同比-30.6%。24Q4 单季营业收入为 8.4 亿元，同比+6.5%；归母净利润为 0.36 亿元，同比-45.2%。25Q1 实现营业收入 6.8 亿元，同比+60.1%；实现归母净利润 0.53 亿元，同比+7.9%。

24 年外销稳定增长，内销有所承压，25Q1 收入高增。分产品收入拆分：24 年公司无线锂电吸尘器、有线吸尘器、电机、扫地机器人、储能产品、配件及其他收入分别为 13.0 亿元、9.1 亿元、0.17 亿元、0.3 亿元、0.53 亿元、3.1 亿元，同比分别-8.5%、+24.6%、+9.5%、-50.3%、-81.7%、+157.8%。分区域拆分：24 年公司国外、国内收入分别为 22.1 亿元、4.1 亿元，同比+13.8%、-41.1%。

毛利率、净利率有所承压。

24A: 1) 毛利率：2024 年公司毛利率同比-4.3pct 至 15.9%。24 年公司无线锂电吸尘器、有线吸尘器、电机、扫地机器人、储能产品、配件及其他毛利率分别为 16.0%、11.7%、26.1%、18.1%、1.95%、25.6%，同比-4.4pct、-9.4pct、-2.4pct、-1.2pct、-8.3pct、-7.0pct。外销和内销毛利率分别为 15.7%和 14.0%，同比-6.4pct、-0.43pct。

2) 费率端：2024 年销售/管理/研发/财务费率分别为 0.6%/3.8%/3.9%/-1.3%，同比变动+0.1pct/+0.2pct/+0.1pct/-0.3pct。

3) 净利率：2024 年净利率同比-3.4pct 至 6.5%。

25Q1: 1) 毛利率：2025Q1 公司毛利率同比-5.3pct 至 15.1%。

2) 费率端：2025Q1 销售/管理/研发/财务费率为 0.5%/3.8%/3.6%/0.4%，同比变动-0.3pct/-1.6pct/-1.7pct/+2.8pct。

3) 净利率：2025Q1 净利率同比-3.1pct 至 8.3%。

盈利预测与投资建议。考虑到公司 25Q1 收入增长幅度亮眼，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.12/2.49/2.89 亿元，同比+16.8%/+17.6%/+16.2%，维持“增持”评级。

风险提示：拓品不及预期，市场竞争激烈，原材料价格、汇率波动。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,693	2,702	3,387	3,912	4,482
增长率 yoy (%)	-1.9	0.3	25.4	15.5	14.6
归母净利润（百万元）	261	181	212	249	289
增长率 yoy (%)	-24.7	-30.6	16.8	17.6	16.2
EPS 最新摊薄（元/股）	0.47	0.32	0.38	0.44	0.52
净资产收益率 (%)	16.3	11.4	12.5	13.9	15.1
P/E (倍)	30.2	43.5	37.2	31.7	27.2
P/B (倍)	4.9	4.9	4.7	4.4	4.1

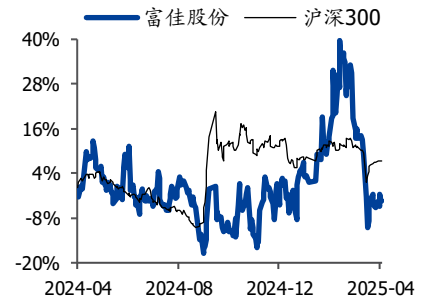
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 04 月 25 日收盘价

增持（维持）

股票信息

行业	小家电
前次评级	增持
04 月 25 日收盘价（元）	14.04
总市值（百万元）	7,882.06
总股本（百万股）	561.40
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量（百万股）	6.29

股价走势



作者

分析师 徐程颖

执业证书编号：S0680521080001

邮箱：xuchengying@gszq.com

分析师 鲍秋宇

执业证书编号：S0680524080003

邮箱：baoqiuyu@gszq.com

分析师 陈思琪

执业证书编号：S0680524070002

邮箱：chensiqi@gszq.com

相关研究

- 《富佳股份 (603219.SH)：Q3 收入有所下滑，盈利水平承压》 2024-10-27
- 《富佳股份 (603219.SH)：汇兑收益改善，国内收入增速较优》 2024-04-28
- 《富佳股份 (603219.SH)：盈利能力承压，汇兑收益贡献减弱》 2023-10-28

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1958	1811	1928	2152	2400
现金	792	645	463	463	470
应收票据及应收账款	770	672	851	983	1126
其他应收款	14	13	16	18	21
预付账款	9	25	31	36	41
存货	291	442	554	638	728
其他流动资产	82	15	13	14	14
非流动资产	735	1094	1208	1279	1353
长期投资	37	45	45	45	45
固定资产	470	592	626	654	677
无形资产	53	95	138	181	224
其他非流动资产	175	362	399	398	408
资产总计	2693	2905	3135	3431	3754
流动负债	1032	1255	1388	1575	1774
短期借款	87	84	84	84	84
应付票据及应付账款	885	973	1107	1276	1457
其他流动负债	60	198	197	215	234
非流动负债	33	34	34	34	34
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	33	34	34	34	34
负债合计	1065	1289	1422	1609	1808
少数股东权益	30	23	25	28	30
股本	561	561	561	561	561
资本公积	254	254	254	254	254
留存收益	778	792	890	995	1116
归属母公司股东权益	1599	1594	1689	1794	1915
负债和股东权益	2693	2905	3135	3431	3754

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	369	357	134	304	346
净利润	266	176	214	252	292
折旧摊销	48	59	69	75	81
财务费用	-3	-8	0	0	0
投资损失	4	3	3	4	4
营运资金变动	17	86	-165	-37	-42
其他经营现金流	37	41	12	10	10
投资活动现金流	-85	-354	-189	-150	-160
资本支出	-135	-253	-146	-146	-156
长期投资	-34	-155	0	0	0
其他投资现金流	84	54	-43	-4	-4
筹资活动现金流	-200	-135	-134	-154	-178
短期借款	-33	-3	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	160	0	0	0	0
资本公积增加	-160	0	0	0	0
其他筹资现金流	-167	-132	-134	-154	-178
现金净增加额	93	-100	-182	0	7

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2693	2702	3387	3912	4482
营业成本	2149	2272	2847	3282	3745
营业税金及附加	17	14	20	23	27
营业费用	15	17	20	24	28
管理费用	98	104	129	150	172
研发费用	102	106	132	153	175
财务费用	-27	-35	0	0	0
资产减值损失	-10	-24	-10	-10	-10
其他收益	7	8	9	10	0
公允价值变动收益	2	7	0	0	0
投资净收益	-4	-3	-3	-4	-4
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	306	194	235	276	321
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	0	0	0
利润总额	305	193	235	276	321
所得税	39	17	21	25	29
净利润	266	176	214	252	292
少数股东损益	5	-5	2	3	3
归属母公司净利润	261	181	212	249	289
EBITDA	325	217	304	351	402
EPS (元/股)	0.47	0.32	0.38	0.44	0.52

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-1.9	0.3	25.4	15.5	14.6
营业利润(%)	-22.9	-36.7	21.3	17.6	16.2
归属母公司净利润(%)	-24.7	-30.6	16.8	17.6	16.2
获利能力					
毛利率(%)	20.2	15.9	16.0	16.1	16.4
净利率(%)	9.7	6.7	6.2	6.4	6.5
ROE(%)	16.3	11.4	12.5	13.9	15.1
ROIC(%)	14.1	8.1	11.4	12.7	13.9
偿债能力					
资产负债率(%)	39.5	44.4	45.3	46.9	48.2
净负债比率(%)	-42.8	-29.7	-17.4	-16.4	-15.7
流动比率	1.9	1.4	1.4	1.4	1.4
速动比率	1.6	1.1	1.0	0.9	0.9
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.0	1.1	1.2	1.2
应收账款周转率	4.1	3.8	4.5	4.3	4.3
应付账款周转率	3.8	3.0	3.4	3.5	3.5
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.47	0.32	0.38	0.44	0.52
每股经营现金流(最新摊薄)	0.66	0.64	0.24	0.54	0.62
每股净资产(最新摊薄)	2.85	2.84	3.01	3.20	3.41
估值比率					
P/E	30.2	43.5	37.2	31.7	27.2
P/B	4.9	4.9	4.7	4.4	4.1
EV/EBITDA	21.3	34.5	24.9	21.6	18.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 04 月 25 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com