**富安娜2020年中报投资者交流**

会议纪要时间：2020年8月28日

方式：通讯会议

参会名单：

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 姓名 | 公司名 | 职务 | 投资者类型 |
| 张峦 | 华安基金 | 研究员 | 公募基金 |
| 刘田田 | 东兴证券 |  |  |
| 岳小琳 | 建信资产 | 研究员 | 保险公司 |
| 胡冰 | 红筹投资 | 研究员 | 私募基金 |
| 黄斌辉 | 银河自营 | 研究员 | 证券公司 |
| 李晗 | 创金合信 | 投资总监 | 公募基金 |
| 雷玉 | 长江证券 | 研究员 |  |
| 刘杰 | 平安基金 | 基金经理 | 公募基金 |
| 周易 | 上银基金 | 研究员 | 公募基金 |
| 王赟 | 诺德基金 | 基金经理 | 公募基金 |
| 庞宇铭 | 合众易晟 | 研究员 | 私募基金 |
| 常宁 | 华商基金 |  | 公募基金 |
| 杨鹏 | 博时基金 | 投资经理 | 公募基金 |
| 范鹏程 | 合煦智远 | 研究员 | 公募基金 |
| 高逸云 | 交银施罗德 | 研究员 | 公募基金 |
| 赵勇 | 中再资管 | 投资经理 | 保险公司 |
| 童诚婧 | 永安期货资管 | 研究员 | 其它客户 |
| 游彤煦 | 中科沃土基金 | 研究员 | 公募基金 |
| 费馨涵 | 汇丰晋信 | 研究员 | 公募基金 |
| 石嘉婧 | 六禾投资 | 研究员 | 私募基金 |
| 韩天鸿 | 银华基金 | 0 | 公募基金 |
| 张蕾 | 中泰证券资管 | 研究员 | 公募基金 |
| 姜怡 | 东吴基金 | 研究员 | 公募基金 |
| 万力 | 中信保诚保险 | 投资经理 | 保险公司 |
| 李东正 | 新华资产 | 研究员 | 保险公司 |
| 刘大海 | 中天证券 | 研究员 | 证券公司 |
| 尹昇 | 国信证券 | 研究员 | 证券公司 |
| 陈哲 | 中银基金 | 研究员 | 公募基金 |
| 李宁宁 | 中加基金 | 研究员 | 公募基金 |
| 尤鑫 | 湘财基金 | 研究员 | 公募基金 |
| 卓越 | 财通资管 | 研究员 | 证券公司 |
| 张珊珊 | 大成基金 | 研究员 | 公募基金 |
| 李敬尧 | 睿亿投资 | 研究员 | 私募基金 |
| 鄂华 | 国寿资管 | 研究员 | 保险公司 |
| 彭耀民 | 海宸投资 | 基金经理 | 私募基金 |
| 王佳 | 远望角投资 | 基金经理 | 私募基金 |
| 刘伟伟 | 中欧基金 | 研究员 | 公募基金 |

**龚总介绍公司2020年半年报情况：**

1、公司2020年半年报收入增速略微下滑，电商渠道同比13%增长，加盟持平，直营下滑3-4%，下滑较多的是团购和家居业务，团购受疫情影响较大，但团购业务相比一季度也有回升。公司归母净利润增长8%，主要是因为公司毛利率提升，同期毛利率提升3个点，毛利率提升主要是同期相比生产加工成本有所下降，规模提升商品的原材料在价格低位段备货提前带来的影响。另外，同期相比，电商收入增长的同时毛利率也有所增长，主要是电商高价格商品的规模有所提升。

2、公司经营活动产生的现金流下滑较明显，主要在两方面，一方面是去年同期公司做经销商结构的调整，帮助经销商处理库存，因此去年对经销商应收账款的回收同时暂时收缩业务授信额度，目前经销商结构的调整也已经接近尾声。因此今年经销商应收账款净值较去年有所增加；第二方面主要是公司对经销商的承兑汇票集中到期。

**2020年前瞻：**

**1、**公司认为上半年收入、利润增长的情况下半年将继续保持稳健，公司希望2020年收入能够维持稳健增长。公司希望全年净利润率能够不低于目前的净利率。

2、公司上半年主要做线上、线下渠道的深化，公司主要做渠道深化和产品细化的工作。近两年公司线下渠道没有扩张，公司更多的是做渠道效率的提升以及精细化管理，未来消费品牌依然是全渠道化，但重大变革在于你的主要渠道是否能够直接面对消费者（线下直营渠道和线上电商渠道），而公司电商渠道不但每年持续双位数稳健增长，且毛利、净利润率远高于同行业，电商目前还在继续提升高价格带产品规模，提升新品类开拓的规模，公司电商的经营策略与富安娜品牌的长远化发展一致；另外，公司线下直营渠道占到公司线下渠道的一半多规模，直营渠道的管理能力不是一蹴而就的，当经济周期和疫情突发的情况下，直营管理能够快速驱动线下的新零售，这是公司不同于别的后发优势。

3、公司直营主要在一二线城市。公司考虑未来城镇化建设，一些3、4线城市发展公司会集中做些加盟渠道的拓展。

4、公司已经在电商平台上逐渐提升高单价销售的规模，目前效果符合公司的预期。公司在电商渠道的辨识度非常高，未来依旧做品牌化发展，不打价格战，不会启用只赚销量不赚钱的特定开拓形式。未来公司电商主要做品牌化发展，注重面料、材质、工艺开发，把美好物品且性价比高的产品带给广大消费者，公司希望在电商保持双位数增长的常态下通过精细化运营持续提升电商毛利。

问答：

**Q1、公司毛利率未来变化趋势如何？**

A： 未来公司毛利率提升若主要通过原材料价格的优势这个因素是不可持续的，未来公司毛利率在不低于50%的基础上，主要通过电商高价格带产品和新品规模的提升来提升综合毛利，未来毛利率的提升与公司品牌力的持续提升是相辅相成的。

**Q2、公司经销商库存水平如何？**

A、公司对经销商应收账款的账期是严格控制的，是45天。所以从公司应收账款周转率和应收账款净额可以了解公司经销商库存情况如何，公司应收账款在同行中控制较好。所以公司去年终端做了极致的去库存，今年截止目前应收账款约1+亿元，在行业中算较好的。

**Q3、二季度公司电商业务有什么新的突破和进展？**

A：一是增加了高价格产品（高材质、黑科技、针对电商的设计研发）的规模，转化率不低于公司整体电商的转化率；二是加强了电商直播的投入，公司一般不会和头部的网红合作，因为不符合公司的运营策略；三是高价格的床垫、乳胶增长幅度较大，平均增幅30-40%左右；目前公司电商已经开始做短视频的运营。未来电商发展可能主要是直播、抖音等的影响较大，未来可能短视频会很好的传递公司和产品文化。第四是公司电商团队优秀，是公司沉淀了10+年发展起来的。通过不断的优胜劣汰，根据品类来构架，强利润考核，目前公司电商团队也在调整，为未来抖音和短视频业务发展做准备。公司电商可以增长很高，但公司为了为未来发展保持平稳增长，未来会为抖单、短视频团队增加一些管理费用。未来两年公司希望电商业务能够保持在双位数增长，毛利率保持提升。

**Q4、公司存货情况？**

A：公司存货略在增长，目前公司这些存货是为今年双十一准备的。今年四季度公司双十一会准备得更充分些。公司电商、直营渠道规模不小，公司存货量针对公司大部分是自有管理渠道，目前存货非常健康。

**Q5、公司对加盟渠道规划如何？**

A：未来3、4线城市公司会大力发展加盟渠道，3、4线城市公司不太会涉及直营，未来适应这些渠道的货品可能更年轻、差异化、性价比更高，目前公司还在测款，这方面的情况需要到年报时再跟大家交流，拓展空间还是很大。未来这样的加盟渠道的利润率应该不会太低，毛利率不会太低。