

富安娜 2020 年年报及 2021 年一季报投资者交流会议

时间：2021 年 4 月 27 日

参会人员：董事会秘书龚总

参会机构：

- 1、上海明河投资管理有限公司
- 2、交通银行股份有限公司
- 3、红土创新基金管理有限公司
- 4、上海名禹资产管理有限公司
- 5、深圳市红筹投资有限公司
- 6、横琴淳臻投资管理中心（有限合伙）
- 7、海南元谦证券投资基金管理有限公司
- 8、上海混沌投资（集团）有限公司
- 9、浙江国恬资产管理有限公司
- 10、安邦资产管理有限责任公司
- 11、三和创赢资产管理（深圳）有限公司
- 12、上海利檀投资管理有限公司
- 13、上海中域投资管理中心（有限合伙）
- 14、西藏源乘投资管理有限公司
- 15、华安基金管理有限公司
- 16、星泰投资管理有限公司
- 17、广东红树林投资管理有限公司
- 18、红土创新基金管理有限公司

- 19、 上海晨燕资产管理中心（有限合伙）
- 20、 深圳市康曼德资本管理有限公司
- 21、 中金公司
- 22、 汇安基金管理有限责任公司
- 23、 兴业银行股份有限公司
- 24、 东吴基金
- 25、 管理有限公司
- 26、 宽远资产
- 27、 广东汇创投资管理有限公司
- 28、 农银汇理基金管理有限公司
- 29、 九泰基金管理有限公司
- 30、 万家基金管理有限公司
- 31、 上海翔鹏投资管理有限公司
- 32、 金鹰基金管理有限公司
- 33、 九泰基金管理有限公司

【公司介绍】

行业趋势的认知：

1、行业集中度会加速提升，品牌力强的企业会加快提升市场份额

未来一段时间可以预见，生产资料包括原材料、人工成本会越来越贵，在整体消费市场依然竞争白热化的情况下，缺乏竞争力的企业和品牌会被加快淘汰。同时，经过下沉市场消费认知的提升，全民家纺消费潮会加快对大品牌的倾斜。

2、家纺家居行业的坡道很长，行业空间还未充分释放，值得大品牌企业深耕细作

2015-2018 年全球家纺出口贸易趋势数据中，九类家用纺织品中，床上用品所占比重最大，占到全球家用纺织品出口总额的 35%，且每年同比增长，增幅在九类产品中最高（该数据来源于联合国商贸统计数据库）。随着中国消费者富裕程度的提高，可以预见，对家纺消费习惯将由以前的低频消费逐步且跨步到日常基础消费。尤其是，家纺品牌相比服装品牌，消费者对拥有持久品牌力的产品更加信赖，对那些拥有设计创新、工艺创新的持久品牌会有后续红利。

3、个性化品牌会逐渐与其他品牌拉大差距

在过去十年的不完全统计，每年中国人海外消费金额达六七千亿，海外血拼、轻奢盛行都是中国消费大升级的深刻映射，同时也可以看出中国消费者对个性化品牌的追逐。随着国货潮的涌起，在家纺家居行业，过去以原创设计、个性化为核心的企业将会更有竞争力。

4、互联网电商的格局有所变化，过去在互联网电商平台和线下渠道同时遵循高质量发展的品牌才能持续享受互联网红利

中国的电商行业蓬勃发展，一路走来，有太多商家过重依赖于电商平台极致流量的红利。那些在线下直营渠道掌握了互联网工具、方法论和价值观的企业正在爆发出勃勃的生命力，过去既能够在电商平台依靠高质量发展，又在线下直营积淀了管理能力的企业，在互联网和新零售的后续发展中能够持续领先。

5、消费品的品牌建设发生了深刻的变化，消费者的心智已经被打开，个性化和高附加值的产品才能带来品牌的长远红利

在全民在线的时代，信息化变成碎片化，消费者在消费升级和信息化的浪潮中已经变得既理性又聪明，消费者更会关心产品的亲身体验。快反模式产品、一个单品卖多年那不叫品牌，那些过去关注产品体验、关注产品个性化、关注产品质量的品牌，将会真正打动消费者从而带来长期的客户黏性。

2020 年的经营情况。

1、2020 年一季度在疫情突发的情况下，相比同行，公司销售几乎没有波动，来源于我们线下新零售的积淀远超同行，还原到 2021 年一季度的规模增速同比 2019 年来看，在毛利持续最高的情况下公司的规模增速同行第一，在于公司的直营管理能

力在这么多年里已经慢慢提升到一定的阶段，2020年公司直营净利润率的已经到了12个点，这是非常优秀的指标，2021年度一季度的公司的直营的净利润率还在持续提升，线下的客户的客单价比较高，客户粘性比较强，我们的会员管理系统已经有一个完整的新零售业务循环，未来会不断通过管理信息系统来强化、深化它，而且作为样板来输出给加盟商。

2、第二个就是电商，2020年其实有一个策略，我们电商在2020年没有去追求规模，分了4次提价，扩大高端品在电商平台上的规模，主要还是通过精细化的运营来获取流量，更多的是想通过产品提升来获取流量，这个也是我们电商的管理能力慢慢提升的路径。因为就我们电商2020年的整体规模增速是13个点，但是我们的毛利上升的很快，我们未来会继续做，今年我们一季度的毛利电商仍旧上升了接近四五个点，电商未来会持续走品牌之路。

3、2020年我们的蚕丝产品和羽绒产品进行了供应链的深度布局，我们希望把好的东西带给消费者。因为未来蚕丝和羽绒都是家纺行业、或者说全民消费的一个大品类，所以我们要把这块做得越来越精细化。

4、公司过去几十年的发展一直重视直营和电商的管理积淀，走到如今，直营管理能力积淀了起来，电商的管理能力也积淀了起来。靠低价格大路货来引流的时代已经过去，在此种基础上和这种商业环境下，我们会比以前更注重市场份额的提速。我们的信心来自于公司的品牌力，当消费者去想真正“消费”家纺产品的时候，第一个就会想到是富安娜。

问：2021年，公司直营端、加盟端有没有大致的开店数量的规划？

答：有的，今年加盟端会在长三角和珠三角布局三四线城市，预期是200家左右。直营的话，我们会把省会城市的一些好的加盟吸纳进来，我们30个直营子公司，430多家直营店。公司未来将在一线省会城市会布局大的精品生活馆，以极度个性化和高端化的门店艺术空间去做样板，持续深化直营门店渠道来推广市场，这是我们的一个策略。

问：从公司角度来看，未来预计通过走高端市场来继续优化产品结构的话，大概电商达到什么样的毛利水平公司会觉得比较满意？

答：我们一季度电商的毛利是 51.37%，比去年同期又增长了 4.89%，在高毛利的基础上深化品牌运营是我们的一个基调，

问：电商方面，这段时间有没有比较明显的消费升级的趋势？因为电商的消费升级趋势，从我们角度来看的话还是比较明显的，比如中高端品牌在线上的提价就比较明显。

答：消费升级是有，但能够抓住消费升级的那就要看是谁！经过这么多年家纺市场消费下沉，三四线城市也知道家纺要用大品牌，所以，未来两年我们正好利用绝对品牌力去渗透经济较好地区的下沉市场，这对我们来说也是一个方向。

另外，从另一方面讲，疫情期间大家都还看到消费指数是低位回升了，但这里面会有整个货币宽松和整体世界经济放水的大环境，其实是反映到消费价格上来的，所以我们认为消费升级是有，但是持续的消费升级不好说，而持续的消费升级最不受影响的还真的是中高端消费人群，中高端消费人群的消费理念又会给下沉市场带来拉新的效应，所以我们未来还是继续在中高端消费人群市场上深化。

问：去年线上和线下的客单价大概是什么情况？

答：客单价的话，整个线下 4 件套的客单价在 1800 左右，电商客单价 2020 年差不多接近 480-500。

问：今年线上的客单价还有可能继续往上提吗？

答：其实我们提价主要是想提升毛利，然后把我们的高端品慢慢过渡到电商上面。因为我们认为电商上面的这部分人群的消费升级还是有的。

问：我自己也去富安娜线下店去体验过，17、18 年的时候推出全屋家装的服务，然后当我去线下店体验的时候，发现其实是有一些单品沙发或者是床的一些单品，然后我问店员说有没有可能去单买沙发，结果是不能卖的，除非全屋都统一请富安娜来定制，然后他也不推荐我来做全部定制的服务。因为我个人觉得其

实这些家具单品做工还是非常不错的，想问一下咱们对于这种家具单品有没有考虑未来可以在线下店也做单品的销售？

答：因为家具我们是深刻复盘过和认真思考过的，真的去我们店里看家具的一些机构或者是真正的消费者知道，我们的个性化、性价比跟一些大牌的家具相比，像迪奥或者是上海的保时捷的家具，是有性价比的，而且个性化非常好。个性化和单品家具其实是受高端人群认可的，但是因为前两年我们整个 12 家大的家居专门店全部策略性的撤店了，但是我们做 2021 年的工作计划，我们未来会统一在一线城市开富安娜生活家居精品馆，对整个家居的售卖流程和产品系列，包括数据系统的录入，有一个统一的安排，所以未来其实家居是我们家居精品生活馆提升产品力的一个系列补充，而且这个系列补充远比卖什么小家居比如毛巾什么的，更能提升品牌力。个性化家居空间在我们这两年的一线城市店面空间一直在布局。

问：新疆棉事件对于公司的原材料采购端有没有什么影响？

答：我们公司是不直接采购棉花的，我们是向供应商定制胚布，印染也是供应商。所以现在对我们没有太大的影响。

问：今年电商这块有没有大概的收入增长目标？

答：20%+

问：截至 2020 年末，公司线下零售会员人数已经达到 110 万，前几年是什么样的水平？

答：前几年其实我在年报中有披露过，其实每年新增会员都有 30 多万。

问：年报里面有提到加盟商有层级 A 和层级 B，A 和 B 是有什么样的区别吗？

答：我们内部对加盟商有一个考核评级，A 级肯定会比 B 级好一些，系列的打分比较复杂，不是总代、二级加盟商的概念，我们公司没有分销。我们加盟商其实是只有 817 家，但是整个加盟商的门店是一千多，有的加盟商会同时开 2-3 家店。

问：公司 2020 年的营运指标，存货周转天数、应收账款周转天数其实比过去两年都有持续的提升，未来公司在存货、应收账款的周转上是否会考虑采取一些措施方法，进一步提高运营的效率？

答：存货一直是我们关注的运营指标，但未来我们在原材料存货方面占比会加大，但成品存货会一如既往的高标准要求。作为销售收入 TO C 端占到 75% 的消费品牌，我们成品的存货只有四个多亿左右，且综合库龄不超过 1 年多，是做得非常好的。

问：2021 年一季度能不能大概介绍一下，一季度如果说分直营、加盟、电商和团购，有没有各自的同比增长的情况？

答：直营一季度大概增长 8%，加盟增长 12%，电商 24.84%，团购有将近 34%，主要是这样。

问：2021 年一季度的毛利率就是 57.12%，去年同期一季度是 53.96%，然后前年是 49.80%，毛利率的大幅提升是否还是和 2020 年年度差不多，主要来自于电商以及直营业务部分毛利率的提升？

答：主要是全线毛利提升，直营的毛利率增长是 4.83%，加盟的毛利增长是 2.09%，电商的毛利增长是 4.89%，团购的毛利率有点下滑，是 -0.27%。

问：那就是今年的线下产品升级的影响是比去年更大的，因为去年的电商的毛利提升是比直营提升更大的？

答：对，很大。其实今年电商也做了一些高端材质，一季度的比例提升的很大，高端材质包括我们的国秀系列，以及电商也在做。

问：但是线下今年的体现出来的效果比去年是更强？

答：对，因为线下的产品的设计还是非常个性化和前端的。我们线下的客户基本上都会去店里体验并购买，我们觉得商品系列的结构的升级对我们线下的销售影响很大。

问：从电商上来看的话，天猫、京东、唯品会的线上收入占比和 2020 年相比有变化吗？还是基本保持？

答：变化不大，这三家一直可能在 75%到 78%左右的一个波动，变化是不大的。

问：公司去年 5 月份在抖音上开店，然后去年抖音上实现了营业收入 4982 万，那么一季度抖音上有大致的销售情况吗？今年在抖音销售上有没有什么目标？

答：我们今年会加大在直播平台上的投入和开发，这是我们未来电商一个增长的趋势，因为我们现在发现很多直播平台里，有一些大 v 开始关注高端商品了，我们会选择合适的合作者继续合作下去，提高我们在这方面的份额。

问：在销售规模上、销售占比上，目前有一些大致的规划吗？比如说直播平台，像抖音计划占到整体电商比例到年底 10%、20%，有没有类似这样的规划？

答：去年整个直播销售 GMV 不到 3 个亿，开票收入 1 个亿不到，我们其实在网红直播市场上非常克制，因为基本上网红直播市场家纺类的客单价非常低，但现在直播市场上，一些受欢迎的网红已经开始在形象塑造上往高端路线上走，所以后续，我们会与一些形象切合公司产品定位的网红合作，预计今年直播的规划我们还是会很谨慎，比去年翻一倍吧。

问：公司直营平均面积是 136 平米，加盟 208 平米，2020 年直营店效 159 万，加盟店效是 75 万，从直营看面积和店效都是高于罗莱。从加盟看面积高于罗莱，店效低于罗莱，这个是由于公司给予加盟商的进货折扣较低吗？

答：就加盟商情况而言，看同行报表，他的分销比例较大，而公司为了保持对终端经销商数据的了解，采取的是扁平化加盟，所以无法比较。

问：今年秋冬订货会有没有开，如果开的话，订货金额有大致的一个增幅吗？是否有继续提价？

答：（1）今年的订货会同期增长不错，主要还是根据今年的秋冬新品，会觉得整个商品又升了一个级，尤其是今年的高端维莎订货很多，富安娜的订货也比较好，今年加盟商对我们的商品新的系列还是比较满意的，所以今年的秋冬订货会还是比较好的；（2）今年还是30%的定金，基本上都是全额缴定金的，这也方便我们的供应链提前预备。从缴定金的态度来看，收入端今年全年收入争取15%以上的增长还是比较乐观的。

问：请问家具业务的规划情况。

答：（1）家具其实分床上床垫，我们的床垫在电商上销售的比较好，而且2020年乳胶床垫和乳胶系列也参与了国家行业的标准的制定。2020年床垫有一个亿的销售金额，增速达到40+%，我们希望床垫品类未来是我们自有品牌一个高度开发的大系列产品。（2）其次高端的个性化定制家具会在未来的一二线城市，等我们的会员的一些系统和精品店做的比较能够预期达到，我们家具的整个销售的流程和整个商品系列的一些标签就可以比较成熟的去推广了。现在基本上家具卖的还是华南地区的一些家具店，个性化的家具卖的比较多。

问：请您讲一下家纺业务2022年和2023年的一个展望。

答：我认为展望说的话题比较大。（1）我们在前期的直营管理力和我们电商的毛利和净利的优质的基础上，我们2022年和2023年对于去年两年的规模的增速会要求更高一些。（2）电商我们会去把直播的增量做起来，这是我们另外一个布局，这是看得见的弹性，我们会在整个市场份额的提升上多下功夫。

问：4月份线上线下销售情况看，是和一季度差不多吗？还是说更好。

答：截止到今天，整体收入增长应该有 20 加。

【总结】

其实今天也有投资者觉得家纺这个行业其实是被低估的行业，就是全民消费，不管是三四线城市还是一线城市，慢慢的都会去买一些大品牌，不论哪个价格带的产品，未来家纺行业的大品牌还是会有持续的红利，所以未来我们会在规模增速上去继续提升，另外，富安娜其实跟同行还有别的不同，就是它的毛利、价格带和净利润率一直非常优质，不管市场周期如何波动，这就是品牌力的佐证。未来基于前期管理积淀和高端产品力的积淀，未来 2~3 年我们会考虑在份额上去积极发展。