

投资者交流
富安娜 2022 年年报&2023 年一季报交流会纪要

时间：2023 年 4 月 26 日

参会机构：

1、Goldman Sachs Assets Management (HK) Ltd; 2、PINPOINT ASSET MANAGEMENT LIMITED; 3、嘉实基金管理有限公司; 4、上海明河投资管理有限公司; 5、北京橡果资产管理有限公司; 6、海南丰岭私募基金管理有限公司; 7、创金合信基金管理有限公司; 8、百年保险资产管理有限责任公司; 9、圆信永丰基金管理有限公司; 10、上海途灵资产管理有限公司; 11、上海开思股权投资基金管理有限公司; 12、上海同犇投资管理中心（有限合伙）; 13、中国人寿养老保险股份有限公司; 14、上海金恩投资有限公司; 15、青骊投资管理（上海）有限公司; 16、三亚鸿盛资产管理有限公司; 17、申万宏源证券有限公司; 18、深圳诚奇资产管理有限公司; 19、汇添富基金管理股份有限公司; 20、鑫巢资本管理（香港）有限公司; 21、财通证券资产管理有限公司; 22、上海国泰君安证券资产管理有限公司; 23、中信建投证券股份有限公司; 24、中信证券股份有限公司; 25、国华人寿保险股份有限公司; 26、天风证券; 27、深圳市红筹投资有限公司; 28、杭州睿银投资管理有限公司; 29、长江养老保险股份有限公司; 30、华能贵诚信托有限公司; 31、恒安标准人寿保险有限公司; 32、广发银行股份有限公司; 33、红土创新基金管理有限公司; 34、上海晨燕投资管理中心（有限合伙）; 35、杭州睿银投资管理有限公司; 36、鸿商资本股权投资有限公司; 37、太平洋资产管理有限责任公司; 38、Xingtai 星泰投资管理有限公司; 39、兴业基金管理有限公司; 40、涌德瑞烜（青岛）私募基金管理有限公司; 41、东证融汇证券资产管理有限公司; 42、中国人保资产管理有限公司; 43、仁桥（北京）资产管理有限公司; 44、全天候私募证券投资基金投资管理（珠海）合伙企业（有限合伙）; 45、上海盛宇股权投资基金管理有限公司; 46、华泰证券（上海）资产管理有限公司; 47、玄元私募基金投资管理（广东）有限公司; 48、光大保德信基金管理有限公司; 49、万家基金管理有限公司; 50、北京宏道投资管理有限公司; 51、长江证券股份有限公司; 52、上海万晟实业有限公司; 53、蜂巢基金管理有限公司; 54、中庚基金管理有限公司; 55、西部利得基金管理有限公司; 56、浙江省浙商资产

管理有限公司；57、汇丰晋信基金管理有限公司；58、大成基金管理有限公司；59、平安资产管理有限责任公司；60、上银基金管理有限公司；61、湖南湘投私募基金管理有限公司；62、深圳民森投资有限公司；63、上海荷和投资管理合伙企业（有限合伙）；63、鑫巢资本管理（香港）有限公司；64、信达澳亚基金管理有限公司；65、中国国际金融股份有限公司资产管理部；66、湖南湘投私募基金管理有限公司；67、长江证券（上海）资产管理有限公司；68、上海翼品资产管理有限公司；69、恒安标准人寿保险有限公司；70、宝盈基金管理有限公司。

高管：副总经理兼董事会秘书龚总

1、2022 年整个财务指标的相关说明：

整体考量公司 2022 年经营情况，业绩表现受外部宏观因素影响不大，公司持续关注高质量发展的运营指标，在消费经济充满挑战的市场环境下，2022 年从毛利率、净利润率、存货等优秀指标在持续提升，整体呈现品牌力的提升和持续焕发。2022 年营业收入同比略微下滑 3.14%，营业成本略微下滑 5.07%，主要是营收下滑带来了营业成本的下滑。毛利在高基数上持续提升为 53.10%，公司作为行业高质量发展领先企业，从消费端和运营端来总结市场，在当下宏观环境预期不明确、消费指数、居民负债表指数充满挑战的情况下，高端消费品即溢价能力高的产品有明显的韧性，高客单价人群受影响较小，甚至在各项投资回报比不大的投资周期下，回归个性化消费是高端消费人群的消费趋势。综合费用略微上涨了 4.35%，主要还是由于销售费用的上涨，销售费用整体同比上涨 7.44%，主要在于电商上投入的销售费用加大。几大头部电商平台在为消费品牌的盈利模式上并未改善，在平台流量下滑的趋势下，消费大品牌面临继续投流也不能保证增长预期，叠加全网比价的平台要求，客单价拼杀成了行业标配，因此，电商的经营对所有消费品牌都是挑战。在公司电商平台运营上，整体盈利政策非常前瞻，公司电商运营主要考核毛利和净利率，前期投流基数不大，最重要的是，通过前几年电商高质量运营，面临电商平台的前述流量趋势和盈利趋势，对公司影响不大，由于前期投流低基数，未来公司有极度电商市场竞争下的弹性空间，公司电商未来的发展亦步亦趋，电商比例仍旧达到公司重要份额，稳健增长。

管理费用同比下滑 18.64%，这主要来自于我们人效成本的提升。关于研发费用提升，公司计划会在一、二线城市大店出一些新品类系列，公司在生产工艺和多系列的发展上都有一些研发投入，未来会在公司高端门店渗透式推广。公司的知识产权投入在整个行业包括在深圳上市公司中也秉持优秀传统。研发和创新是公司的根本，也是公司未来品牌力的一个主要因素。财务费用基数绝对额比较小，公司短期和长期债务已经全部没有了，在当前宏观环境下，公司经营稳健持续发展，现金流充沛，无需任何加杠杆。也有投资者关注到，我们的投资收益增长了 117.25%，今年的投资收益有 8378 万，主要是理财产品到期赎回和公司以前年度投资高新投在今年完全顺利退出并获取收益。高新投在会计上的处理是，如果整个项目关闭，我们全部退出了，它的公允价值原来是有溢价估值的，那么就会把溢价估值、公允价值那块做减值，然后在投资收益做增值，这个同时也相对应公允价值变动科目。利润总额整体下滑 4.82%，主要是因为营业收入的下滑，而相应的利润就是略微下滑。净利润我们是下滑了 2.21%，我们的扣非净利润下滑了 6.72%。但公司净利润率在高基数上仍旧提升。总结下来，在 2022 年的宏观外部因素影响下，公司利润率提升来自于毛利的提升和人效在提升，我们也认为，毛利高基数上提升代表公司产品力的持续焕发，人效管理的高基数上提升，代表公司渠道能力的持续提升，未来这两个因素也是公司面对宏观经济挑战下的，宝贵的核心竞争力。

2、关于 2023 年一季报的拆分

1) 公司一季度营收整个下滑了 7.57%，营业成本下滑 9.96%。营业成本的下滑主要是受到营业收入下滑的影响。一季度毛利率是 54.34%，增长了 1.21%，达到了一个比较高的历史水平，毛利率增长主要是来自于我们的新品和电商毛利增长。因为我们公司的渠道中 C 端占大部分，接近 70%，C 端也就是我们的直营和电商。我们的电商没有分销，持续在提升毛利，未来电商我们走的路还是一直保持高质量增长，不太会去做 GMV 的 push，我们还是要保证不断在电商上提高客单价，通过一些日常运营和商品策略来持续提升。2) 公司的库存质量非常高，公司产品 SKU 多，且 SKU 非常个性化，终端去库存是公司每年都持续在做的经营管路，以保证公司 SKU 丰富的场景下新品溢价高产品能销售良好，这是高端消费品牌要持续提升的管理能力。公司在整个行业来说，库存管理突出，是消费品牌

的明显突出核心优势。3) 关于销售费用, 公司 2023 年的一季度销售费用同比下滑 7.53%。销售费用要延展全年看, 一季度在家纺行业属于淡季, 在三、四季度是大季, 尤其是今年的婚庆市场, 我们公司已经提前做好商品策略和营销策略, 展望三、四季度能够抓住婚庆这一波来做好公司的销售提升。实际上, 从一季度营业收入来说, 今年整个的纺织服装一季度, 尤其是女装、男装可能反弹比较好, 但是家纺品类一般在三、四季度演绎销售行情, 基于一季度的销售费用下降较大, 但延展全年的销售波段特点, 预计三、四季度可能销售费用会略微上涨, 但全年的销售费用达到一个非常好的平滑, 而且略微能够下降的水平。4) 管理费用下降 11.75%, 这一块主要是来自于去年一季度有一次性管理费用的发生而今年未有。关于研发费用, 因为是一季度, 预计可能到三、四季度, 研发费用会平铺开, 也不会下滑得这么厉害。根据公司经营规律和预期, 2023 年全年的销售费用、管理费用、研发费用在一季度下滑 7.53%、11.75%、12.7%, 是在一季度的短期表现。我们觉得全年整个费用是基于两个管理诉求点, 一是持续提升人效, 而是根据市场份额的提升预期, 继续加大投入, 公司的人效提升、预算管理的最终核心思想是公司稳健持续额业绩提升。

3、今年对婚庆数据的业务预期

关于婚庆, 有投资者交流时问公司的婚庆系列占比有多少, 整个婚庆系列 SKU 占比并不多, 行业婚庆系列主要是捕捉日常系列大单。如果今年相比去年的婚庆数据较好, 除去居民负债表指标的担忧数据, 希望相比去年的同期来说, 二季度、三季度、四季度会比较乐观一些。我们提前做好了商品策略和促销策略来迎接这一步。所以从整个全年来说, 我们还是谨慎偏乐观的。这是我刚才介绍的主要的具体情况。

问答环节:

问: 公司这几年线下店的客单价运行情况是怎样的? 能否稍微详细一点说明, 公司在不同层级城市的或者说一些核心旗舰店的或者说分层的客单价变化情况。

答: 公司在一、二线城市的直营店, 到 2022 年底, 我们统计了去年的客单是 2380。到 2021 年底统计的客单是 1800。这两年公司在一二线城市大店直

营店的线下实体店客单价持续高水位。公司的直营门店绝大部分都在一二线城市，但同时，公司的加盟渠道属于扁平化经营，从加盟拿货数据来看，客单价与公司直营门店趋同，都是下沉市场高端客户人群。过去几年，公司提前帮助存量加盟商去库存，公司的加盟投入资源比较克制，公司今年已经展开一些策略招商加盟，目前进度符合预期。

追问：我们在做加盟尤其是下沉一些市场时怎么尽量保证不损害主品牌的产品势能，然后也能够扩张我们的渠道，这是怎么样考虑的？因为像同行会用复牌的形式或者用一些不同产品线的方式。

答：我觉得您问的这个问题很好，这其实是我们自己运营高端品牌的心得。品牌力说起来容易，但不是网红明星代言，更多的是渠道精细化运营，这当然是在商品优秀的情况下，商品和渠道精细化运营又是相辅相成的。这其实是分几个维度去考虑的。第一个维度，最早我们在家纺前 20 年的发展当中一直做直营，因为做直营就是你要在一二线城市做一些大店，做一些产品形象即展示店。你可以观察到客户，你要保持高端形象那你的人群会集中在一二线城市，在一二线城市你会去锻炼整个店铺的运营管理能力。实际上，三四线城市、四五线城市看品牌也是看一二线城市的消费者在消费什么。公司 20 多年没有往加盟跑马圈地的路线上偏移如果加盟商渠道占比太高，品牌的运营节奏和 SKU 商品节奏，包括终端市场给品牌带来的反馈信息有时候是失真的，所以我们前期一直在直营上深耕，公司直营的盈利能力和运营能力让我们对终端消费者市场反应和品牌力的把握比较敏捷公司整体毛利定位和业绩持续稳健的情况下，可以反映出我们的高端品牌目前的定位和市场真实反应。第二个维度，三四线城市和五六线城市不值得去发展吗？我们不认为是这样。我们认为作为一个高端品牌，实际上相反是机遇，公司做了充分的市场调研和行业摸底，观察了有代表性的三四线城市、四五线城市同行业品牌，发现以我们目前的产品力、SKU 和整个形象，在下沉市场能够给消费者带来好东西的市场机遇空间不错。

追问：我这也有一点小反馈。因为我在上海，我也去实体店买过东西。有一点让我印象很深的就是，店员说你们需要洗什么随时送过来，我免费给你洗，甚至于上门回收给你洗。像这种服务我觉得还是让人印象很深刻的，所以希望公司

能够在加盟的时候也保持这个服务质量和水平，因为这个花不了多少钱，主要是意识问题。

答：这个未来可能是我们线下渠道大店要去极力推进的服务内容。家纺行业是极度市场竞争的行业，中国是个商品大国，白牌、南通货会前赴后继在各个渠道与你拼杀，公司前十年开始就脱离价格战和同质化品牌的赛道而去做有质量的发展，走到今天，锻炼了如何做行业高端品牌，即持续的研发和创新、渠道精细化管理。未来在高端品牌的赛道上，随着中国的国力增强，消费者的要求越高，已经辨别出什么叫高端品牌，公司认为高端品牌有很长的持续稳健发展空间。

问：从去年的渠道结构变化来看，直营渠道是净增加 1 家店，加盟渠道是净减少 56 家店，整个加盟渠道减少的原因主要是有哪些？公司今年在渠道上有没有新开店计划？

答：是的，从报表上可以看到净开店的一些情况，这一点也是需要跟投资者展开说的。公司去年净开店是负的，在于我们去年因为整个疫情的反复影响，整个公司谨慎看待经济，就是说做的策略一定要精准化，因为我做的策略未来两年一定是要给我带来回报的。去年我们在加盟上比较谨慎，但我们加盟的策略其实早已经想好了。我们去年的直营还是净增加的，因为这几年，包括未来三年，我们在年报说了，在一、二线城市要做超品大店，会投入一些费用做展示。我们现在很明确地感受到中国的中产阶级，哪怕是经济、居民负债表指标充满挑战，但中产阶级依然愿意消费高端产品，但对商品的要求越来越高。而富安娜是整个全世界做床品有 IP 文化的，同时每年在持续投入面料工艺开发，内容和体验是消费者的刚需。第二点，回归到加盟。其实我们前年去年就在思考这个问题，因为富安娜过去在加盟市场上投入资源比较克制，因为公司要好好观察电商该怎么做，观察线下直营的互联网实体门店怎么运营。而到了 2023 年，其实我刚才也讲了未来下沉三线城市和四线城市的一些策略和我们的认知。那么未来三年的话，公司会在加盟上投入资源，包括商品系列、管理资源。我们今年加盟计划是新增 200 家，这个门槛并没有降低。就像我们刚才说的下沉策略如何去做，一定不要让加盟商做了 3 个月就没了。现在的经济环境下实体店铺运营不容易，加盟商反而会

对品牌力强，尤其是自己直营店铺运营能力强的品牌意愿加大，这是我们今年加盟的核心优势。

追问：从一季度来看，直营的超品单店包括加盟店的推进落实情况是怎么样的？

答：我们今年一季度超品单店的话，现在加盟商自己开大店计划符合预期。公司更多的新增加盟商在三四季度释放出来，讲一下现在行业加盟态势，有一部分加盟商，他有一些钱，有一些经验，但是他特别明白，找品牌我是要一个什么样的平台？是不是能够在这种经济形势下帮助我持续稳健发展？而我们正好符合了他们的要求。第一个就是品牌力足够强，因为我们考察了三线城市、四线城市，包括五线城市、六线城市那些加盟商，他的资源其实都是那一拨高端消费人群，尤其是一些三四线城市，个性化商品受消费者欢迎。原来我们只是没有渗入到这个市场，现在做了市场调研，我们明确找了第三方调研公司做了调研，我们商品这个系列的特点是在很多下沉市场是个空白，有一部分人群从来没有接触到我们的产品，我们会不遗余力的以加盟的形式去打这个下沉市场，所以我们还是比较有信心的。

问：公司存货的可变净值和库龄是什么样的关系？因为我发现公司基本上没有什么计提的减值。

答：您看一下，我们在公司的风险提示里提到了。关于商品库存，我们把2022年的库存剖析了一下，我们有7亿多的库存，整个库存商品成才5亿多，而且我已经拆分到了，直营的库存多少，电商的库存多少，总仓的库存多少，就这么些。因为我们加盟很少，实际上我在C端能够占到70%的情况下，已经每年都在极度地清库存，这是我们的一个库存管理能力。库存一定要看渠道，如果加盟渠道占比还比较多，但库存仍然很高的话，那要去想一想这个库存能不能消化掉。如果大部分是直营渠道，库存又非常少的时候，而且是以个性化的产品著称的话，那说明公司终端消化能力很强。

问：加盟渠道的毛利有所提升，和去年原材料的波动有关系吗？棉花价格波动挺大。

答：相对有一定因素，但是比较微弱。公司主要是靠商品溢价的能力来提升毛利率，原材料对我们有一定影响但不那么大。

问：全年是打算参照 21 年的业绩往上做还是有什么具体的目标？

答：因为我们去年整体来说，不管是在质量、毛利、净利润率和存货方面来说，我们都是明显的高端品牌的韧性，在财务数据能够反映出，报表上看得非常清晰。在收入和业绩方面，我们希望 2023 年全年是在 2022 年基础上持续稳健发展。

问：最近几年总的员工人数，生产的在下降，销售也有一定下降，人均不管是薪酬还是创造的收入、利润都在上升，能讲一下它背后的逻辑以及未来的展望吗？

答：提升人效的确是我们这两年在做的事情，未来对待整个世界的宏观经济周期，公司谨慎看待，但挖掘机遇。消费品牌跟经营负债表的指标和整个宏观经济是非常相关的，企业提升人效，在消费品牌这种周期下，带给企业的意义非常大。公司毛利、净利润率和整个商品系列持续提升的情况下，这实际上是一种管理竞争力。

问：关于品类，比如 LV 原来做包，后面还做了很多相关的其他品类例如皮具之类。在床品之外，我们有没有和客户内生需求比较搭配的一些比较新的品类，有什么探索吗？

答：我们现在已经在研发设计一些品类，未来也会有策略去推，一定会做多系列。因为公司一个很精准的定位是高端消费女性，有家庭开支能力的女性，我们已经在做了，逐渐会推出商品策略。

问：看公司或者整个家纺行业，对标到 21 年，整个行业能恢复到 21 年水平吗？还是会有更好水平？

答：整个行业是这样子的，现在要讲几个维度。其实刚才在前面说到，我们对今年的婚庆提前做了销售策略和商品策略，这是我们要抓住的一个机会。作为消费品牌来说，市场的有任何指引趋势我们一定要去做。我们觉得婚庆这个逻辑是肯定要去做的，这个可能相比 22 年的话会有一定的弹性空间。但是我们更多的

担忧来自于经营负债表指标的表现，也就是消费品太受影响了。我们更多的弹性来自于 2024 年，我们对加盟的投入有一个挥发的过程，一旦整个管理力量和预算投入进去，三四季度会表现的好一些。我们今年有策略推进加盟的计划，我们其实非常的谨慎看待经济预期，未来一年渠道分布策略，电商稳步增长，毛利和净利率的一贯高标准考核；公司也会做好线下实体店互联网运营的一些渠道精细化管理，不断去提升它，去进行投入；加盟是一个净利润率很高的渠道，在加盟渠道上，刚才其实公司具体的一些看法和策略已经讲过了，所以我们尽管谨慎看待宏观经济，但公司加盟是一个比较有预期的增长空间。

问：想问一下目前渠道库存怎么样？加盟商这边的库存怎么样？因为可能去年订货会大家意愿不是那么高，现在大概的库存以及加盟商订货的意愿怎么样？

答：今年我们的订货会刚开，秋冬符合我们的预期，稳健增长而且客单价在高基数上有增长。

问：整体的行业需求情况。Q1 整体行业恢复比较一般，在纺服里面不是特别强，想问一下怎么看全年的需求？因为整体消费力下滑，前两年大家宅在家里面，这种宅经济对有些行业来讲对相关的一些家居大家会买得比较多，除了消费力下滑这一点，怎么看今年的需求？

答：您考虑的我觉得有一定道理。我们自己作为品牌方也会去考虑这一块，高端品牌相对来说，我们有策略去让高端消费者提高客单价，让他们更多地去消费。我们有一定的私域流量，有一定下沉市场的空间弹性。您担忧的公司早已提前做战略，公司作为一个高端品牌、个性化品牌力的品牌，怎么样去做增长？其实刚才已经说过了，我们觉得不管经济怎么样变化，未来 2 年甚至 3 年，我们在收入端稳健增长是比较乐观的。

总结：感谢投资者们对我们的支持和关注。不管是在财务指标还是品牌力上，我们都是特点突出的高质量运营公司。针对公司的特点，针对过去二十几年在行业的一些高质量、差异化的运营，这个差异化可以表现在商品力，我们一直在持续

提升商品力的表现，一直做高端品牌。第二，我们的毛利、净利润率和在疫情波动、对经济谨慎看待的情况下不断深化渠道的一些精细化管理，包括人效提升方面，公司持续做出了努力。基于前期的一些差异化的积淀，我希望投资者能够对我们更加关注，我们的未来的持续稳健发展来自于渠道和品牌力的积淀。