

## 富佳股份 (603219.SH) 业绩符合预期，看好新品类拓展逻辑持续兑现

2023年03月23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）

陆帅坤（联系人）

lvming@kysec.cn

zhoujiale@kysec.cn

lushuaikun@kysec.cn

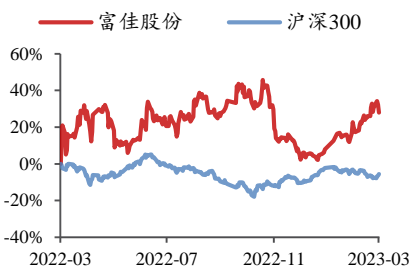
证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790522030002

证书编号：S0790121060033

日期	2023/3/23
当前股价(元)	19.55
一年最高最低(元)	23.55/15.32
总市值(亿元)	78.40
流通市值(亿元)	21.68
总股本(亿股)	4.01
流通股本(亿股)	1.11
近3个月换手率(%)	126.67

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《Q3收入稳健增长，洗地机新业务拓展顺利——公司信息更新报告》-2022.10.27

《2022Q2业绩高增，看好汇率贬值、产品结构优化、原材料价格下行驱动净利率持续提升——公司信息更新报告》-2022.8.26

《吸尘器代工主业稳健，洗地机新品类打开成长空间——公司首次覆盖报告》-2022.8.9

### ● 2022年业绩符合预期，看好拓品类逻辑持续兑现，维持“买入”评级

公司发布2022年年报，2022年实现营业收入27.4亿元（+5.5%），归母净利润3.5亿元（+49.8%），扣非净利润3.4亿元（+87.7%）。单2022Q4实现营收7.5亿元（+7.3%），归母净利润0.7亿元（+112.7%），扣非净利润0.8亿元（+115.2%），业绩高增主系人民币贬值下汇兑收益增加（+0.6亿元）、原材料跌价、产品结构提升拉动。考虑到海外吸尘器需求阶段性承压，我们下调2023-2024年、新增2025年盈利预测，预计2023-2025年归母净利润3.6/3.9/4.1亿元（2023-2024年原值为3.7/4.6亿元），对应EPS为0.9/1.0/1.0元，当前股价对应PE为21.8/20.2/19.0倍，考虑到公司持续拓展新品类、发力新赛道，维持“买入”评级不变。

### ● 2022年洗地机等新品类拓展顺利，2023年拓品类逻辑有望延续

分品类看，2022年无线吸尘器/有线吸尘器/无线拖把/高效电机/扫地机收入分别-0.6%/+23.8%/-51.9%/+21.3%/+294.8%。分区域看，2022年境外/境内收入分别+3.0%/+13.7%。2022年越南产量94.9万台（+96.5%），销售额4.8亿元（+122.65%）。越南产量持续扩张，公司抵御关税变动的能力较强。洗地机业务持续拓展，公司与方太合作研发洗地机，2022年米博V系列累计线上销售额破亿。公司与JS环球生活共同推出两款洗地机，2022年产量超30万台。公司取得ISO13485体系认证、2023年商用美容仪有望迎来放量。2022年公司联合羲和未来共同开发家储产品并成为其独家制造商，业务端有望放量。展望2023年，公司有望扩充多类储能产品、家用医疗产品；扩大商用美容仪产量；新增宠物理毛器、户外工具无线吹叶机、家用清洁保姆等新品类，品类持续拓展有望构筑新的收入增长点。

### ● 2022Q4毛利率提升带动净利率提升4.8pcts

单2022Q4毛利率22.0%（+4.0pcts），主系产品结构提升、原材料跌价、人民币贬值下出货价提升带动，期间费用率9.0%（-2.1pcts），其中销售/管理/研发/财务费用率分别+0.8/-1.5/-0.4/-0.9pcts。综合影响下2022Q4净利率9.9%（+4.8pcts）。

● **风险提示：**疫情反复风险；原材料价格风险；内销洗地机业务开拓不及预期。

### 财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,601	2,744	3,014	3,378	3,717
YOY(%)	24.1	5.5	9.8	12.1	10.1
归母净利润(百万元)	232	347	359	388	413
YOY(%)	34.5	49.8	3.4	8.1	6.4
毛利率(%)	16.8	20.1	19.5	19.5	19.5
净利率(%)	9.0	12.7	12.0	11.5	11.2
ROE(%)	17.9	23.2	21.2	20.9	20.2
EPS(摊薄/元)	0.58	0.87	0.89	0.97	1.03
P/E(倍)	33.8	22.6	21.8	20.2	19.0
P/B(倍)	6.0	5.3	4.6	4.2	3.8

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)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	1920	1704	1459	1419	1733
现金	432	647	710	796	876
应收票据及应收账款	694	549	0	0	0
其他应收款	20	12	24	16	28
预付账款	6	9	8	11	10
存货	479	336	566	445	668
其他流动资产	288	151	151	151	151
<b>非流动资产</b>	522	607	664	735	794
长期投资	0	45	90	135	180
固定资产	375	430	439	460	468
无形资产	35	37	41	46	51
其他非流动资产	111	95	94	94	94
<b>资产总计</b>	2442	2310	2124	2154	2526
<b>流动负债</b>	1096	784	396	261	443
短期借款	331	120	350	214	396
应付票据及应付账款	701	618	0	0	0
其他流动负债	65	46	46	46	47
<b>非流动负债</b>	40	26	27	28	28
长期借款	27	0	1	2	2
其他非流动负债	13	26	26	26	26
<b>负债合计</b>	1136	810	423	288	470
少数股东权益	5	8	10	12	14
股本	401	401	561	561	561
资本公积	414	414	254	254	254
留存收益	491	677	871	1081	1304
<b>归属母公司股东权益</b>	1301	1493	1691	1854	2043
<b>负债和股东权益</b>	2442	2310	2124	2154	2526

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	-101	564	54	534	201
净利润	234	349	361	390	415
折旧摊销	34	42	39	44	49
财务费用	13	-60	-6	-5	-7
投资损失	-1	-0	-3	-5	-2
营运资金变动	-349	153	-304	133	-223
其他经营现金流	-33	81	-32	-22	-32
<b>投资活动现金流</b>	-74	-203	-67	-95	-84
资本支出	168	91	51	70	63
长期投资	0	-35	-45	-45	-45
其他投资现金流	94	-77	30	20	23
<b>筹资活动现金流</b>	282	-197	-154	-218	-218
短期借款	-51	-211	230	-136	182
长期借款	-13	-27	1	1	0
普通股增加	41	0	160	0	0
资本公积增加	301	0	-160	0	0
其他筹资现金流	3	41	-385	-83	-400
<b>现金净增加额</b>	101	199	-167	222	-102

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	2601	2744	3014	3378	3717
营业成本	2163	2192	2426	2719	2993
营业税金及附加	8	10	9	7	4
营业费用	13	13	30	41	48
管理费用	86	82	75	84	97
研发费用	90	101	99	118	138
财务费用	13	-60	-6	-5	-7
资产减值损失	-8	-25	0	0	0
其他收益	9	9	10	15	15
公允价值变动收益	53	-0	26	15	21
投资净收益	1	0	3	5	2
资产处置收益	0	-0	0	0	0
<b>营业利润</b>	270	397	414	443	473
营业外收入	2	1	2	4	3
营业外支出	6	1	3	2	2
<b>利润总额</b>	267	397	412	445	473
所得税	33	48	52	55	58
<b>净利润</b>	234	349	361	390	415
少数股东损益	2	2	2	2	2
<b>归属母公司净利润</b>	232	347	359	388	413
EBITDA	310	426	445	483	515
EPS(元)	0.58	0.87	0.89	0.97	1.03

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	24.1	5.5	9.8	12.1	10.1
营业利润(%)	36.9	46.9	4.3	6.9	6.8
归属于母公司净利润(%)	34.5	49.8	3.4	8.1	6.4
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	16.8	20.1	19.5	19.5	19.5
净利率(%)	9.0	12.7	12.0	11.5	11.2
ROE(%)	17.9	23.2	21.2	20.9	20.2
ROIC(%)	20.8	43.7	32.5	38.8	33.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	46.5	35.0	19.9	13.4	18.6
净负债比率(%)	-4.6	-34.7	-20.8	-30.8	-23.0
流动比率	1.8	2.2	3.7	5.4	3.9
速动比率	1.1	1.7	2.2	3.7	2.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.2	1.2	1.4	1.6	1.6
应收账款周转率	4.6	4.4	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.2	4.7	11.9	0.0	0.0
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.58	0.87	0.89	0.97	1.03
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.25	1.41	0.13	1.33	0.50
每股净资产(最新摊薄)	3.24	3.72	4.22	4.62	5.09
<b>估值比率</b>					
P/E	33.8	22.6	21.8	20.2	19.0
P/B	6.0	5.3	4.6	4.2	3.8
EV/EBITDA	35.0	24.2	23.5	21.2	20.1

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10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