

富佳股份 (603219.SH)

财报超预期，积极布局新赛道

事件：公司发布 2022 年年报。公司 2022 年实现营业收入 27.44 亿元，同比增长 5.53%；实现归母净利润 3.47 亿元，同比增长 49.76%（剔除汇兑收益后业绩增速为 23.88%）。其中，2022Q4 单季营业收入为 7.5 亿元，同比增长 7.34%；归母净利润为 0.73 亿元，同比增长 112.74%。

外销收入稳健，内销收入增长明显。1）分产品看，有线吸尘器、电机及扫地机器人增速较快。2022 年公司无线锂电吸尘器/有线吸尘器/配件/多功能无线拖把/扫地机器人/电机业务分别实现营收 16.74/8.06/0.70/0.61/0.47/0.30 亿元，同比 -0.56%/+23.89%/-9.61%/-51.83%/+301.74%/+23.43%。**2）分地区看，外销收入增长稳健，内销增长迅速。**2022 年公司外销/内销收入分别为 22.92 亿元/3.97 亿元，较去年同期增长 3.02%/13.65%，公司在海外俄乌战争等不利背景下外销仍稳健增长，我们预计主要得益于人民币汇率贬值；内销增长明显主要系公司大力拓展国内市场及布局新品类等。**3）大客户销售占比降低。**报告期内，JS 环球销售收入占比下降 1.31pct 至 82.21%，主要系公司大力开拓国内市场米家、顺造、方太等客户。此外，报告期内公司通过 ISO13485 医疗器械质量管理体系认证，商用美容仪已经量产，预期 2023 年贡献一定营收增量。

业绩受汇兑损益改善较大。毛利率：2022/22Q4 公司毛利率同增 3.28pct/4.01pct 至 20.11%/22.02%，主要系人民币贬值及收入结构优化所致。**期间费用率：管理及财务费用率波动较大。**2022 年公司销售/管理/研发/财务费率同比 -0.02/-0.32/+0.24/-2.71pct 至 0.47/3.00/3.69/-2.20%，其中 22Q4 公司销售/管理/研发/财务费率同比 +0.78/-1.53/-0.40/-0.93pct 至 0.49/3.00/4.71/0.80%，公司财务费用率变化较大主要系人民币兑美元汇率波动影响。**净利率：**综上，受益于汇兑收益及有线吸尘器占比提升等影响，2022/22Q4 净利率同比提升 3.71/4.80pct 至 12.71/9.90%（2022 年公司汇兑收益为 5998 万元，贡献净利率 2.19%，剔除汇兑收益净利率为 10.52%）。

积极布局新赛道，越南自建新工厂。报告期内，公司积极开拓新品类实现业务多元化，连续布局储能及商用美容仪等新赛道，其中储能业务公司投资参股新能源公司深圳市羲和未来科技有限公司，商用美容仪也已量产。此外，报告期内公司越南产能增长 96.5%，预期在未来将有效降低北美关税加征风险。

盈利预测与投资建议。我们预计 2023-2025 年归母净利润分别为 3.96/4.48/4.73 亿元，同比增长 14.2%/13.1%/5.4%，维持“增持”评级。

风险提示：重要客户订单转移风险、新品类开拓不及预期、汇率波动风险。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	2,601	2,744	3,165	3,802	4,628
增长率 yoy（%）	24.1	5.5	15.3	20.1	21.7
归母净利润（百万元）	232	347	396	448	473
增长率 yoy（%）	34.5	49.8	14.2	13.1	5.4
EPS 最新摊薄（元/股）	0.58	0.87	0.99	1.12	1.18
净资产收益率（%）	17.9	23.2	22.9	21.7	19.7
P/E（倍）	35.5	23.7	20.7	18.3	17.4
P/B（倍）	6.3	5.5	4.8	4.0	3.4

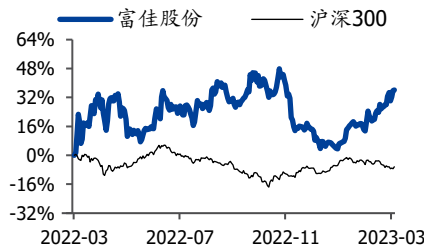
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2023 年 3 月 21 日收盘价

增持（维持）

股票信息

行业	小家电
前次评级	增持
3 月 21 日收盘价(元)	20.50
总市值(百万元)	8,220.50
总股本(百万股)	401.00
其中自由流通股(%)	27.66
30 日日均成交量(百万股)	2.59

股价走势



作者

分析师 徐程颖

执业证书编号：S0680521080001

邮箱：xuchengying@gszq.com

研究助理 陈思琪

执业证书编号：S0680122070003

邮箱：chensiqi@gszq.com

相关研究

- 《富佳股份（603219.SH）：外销超预期，汇兑损益贡献盈利弹性》2022-10-26
- 《富佳股份（603219.SH）：汇兑损益改善，研发持续赋能新品》2022-08-25
- 《富佳股份（603219.SH）：垂直供应链护航，第二曲线扬帆 -- 隐形冠军系列之一》2022-05-23



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1920	1704	2142	2406	3022
现金	432	647	471	855	690
应收票据及应收账款	694	549	884	837	1258
其他应收款	20	12	25	20	35
预付账款	6	9	9	12	13
存货	479	336	601	532	874
其他流动资产	288	151	151	151	151
非流动资产	522	607	689	803	930
长期投资	0	45	90	135	180
固定资产	375	430	462	525	599
无形资产	35	37	41	46	51
其他非流动资产	111	95	96	97	100
资产总计	2442	2310	2830	3209	3952
流动负债	1096	784	1064	1102	1507
短期借款	331	120	120	120	120
应付票据及应付账款	701	618	898	934	1338
其他流动负债	65	46	46	47	49
非流动负债	40	26	28	30	32
长期借款	27	0	2	4	6
其他非流动负债	13	26	26	26	26
负债合计	1136	810	1092	1132	1539
少数股东权益	5	8	10	13	16
股本	401	401	561	561	561
资本公积	414	414	254	254	254
留存收益	491	677	961	1249	1510
归属母公司股东权益	1301	1493	1729	2065	2397
负债和股东权益	2442	2310	2830	3209	3952

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-101	564	67	628	133
净利润	234	349	398	451	476
折旧摊销	34	42	40	48	58
财务费用	13	-60	-22	-9	-4
投资损失	-1	0	-2	-2	-1
营运资金变动	-349	153	-334	156	-375
其他经营现金流	-33	81	-13	-16	-21
投资活动现金流	-74	-203	-107	-144	-163
资本支出	168	91	37	69	82
长期投资	0	-35	-45	-45	-45
其他投资现金流	94	-147	-115	-120	-126
筹资活动现金流	282	-197	-136	-100	-134
短期借款	-51	-211	0	0	0
长期借款	-13	-27	2	3	2
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	-138	-103	-136
现金净增加额	101	199	-176	384	-164

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2601	2744	3165	3802	4628
营业成本	2163	2192	2520	3046	3779
营业税金及附加	8	10	15	15	18
营业费用	13	13	15	17	21
管理费用	86	82	101	123	150
研发费用	90	101	104	123	150
财务费用	13	-60	-22	-9	-4
资产减值损失	-8	-25	0	0	0
其他收益	9	9	10	12	10
公允价值变动收益	53	0	13	16	21
投资净收益	1	0	2	2	1
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	270	397	456	516	544
营业外收入	2	1	1	1	1
营业外支出	6	1	2	2	3
利润总额	267	397	455	515	542
所得税	33	48	57	64	67
净利润	234	349	398	451	476
少数股东损益	2	2	2	3	3
归属母公司净利润	232	347	396	448	473
EBITDA	310	426	486	550	585
EPS (元)	0.58	0.87	0.99	1.12	1.18

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	24.1	5.5	15.3	20.1	21.7
营业利润(%)	36.9	46.9	15.0	13.0	5.5
归属于母公司净利润(%)	34.5	49.8	14.2	13.1	5.4
获利能力					
毛利率(%)	16.8	20.1	20.4	19.9	18.3
净利率(%)	8.9	12.6	12.5	11.8	10.2
ROE(%)	17.9	23.2	22.9	21.7	19.7
ROIC(%)	14.4	20.8	21.0	20.0	18.2
偿债能力					
资产负债率(%)	46.5	35.0	38.6	35.3	39.0
净负债比率(%)	-4.3	-34.5	-19.5	-34.7	-22.9
流动比率	1.8	2.2	2.0	2.2	2.0
速动比率	1.1	1.7	1.4	1.7	1.4
营运能力					
总资产周转率	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3
应收账款周转率	4.6	4.4	4.4	4.4	4.4
应付账款周转率	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.58	0.87	0.99	1.12	1.18
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.25	1.41	0.17	1.57	0.33
每股净资产(最新摊薄)	3.24	3.72	4.31	5.15	5.98
估值比率					
P/E	35.5	23.7	20.7	18.3	17.4
P/B	6.3	5.5	4.8	4.0	3.4
EV/EBITDA	36.8	25.5	22.7	19.4	18.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 3 月 21 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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

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：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

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