

富佳股份 (603219.SH)

汇兑贡献减小，业绩有所承压

事件：公司发布 2023 年一季报。公司 2023 年一季度实现营收 4.17 亿元，同比下滑 23.98%；实现归母净利润 0.25 亿元，同比下滑 56.51%。

23Q1 业绩有所承压。外销：据海关总署统计，2023 年 1-3 月国内吸尘器出口数量为 2802 万台，较同期下滑 9.26%，受此影响公司 Q1 业绩相对承压。**内销：**2022 年公司内销收入同比增长 13.65%，主要系公司积极拓展方太、米家、顺造、宝时得客户所致，预期单季内销仍延续增长。此外，公司去年已通过 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。

汇兑贡献减小，盈利能力有所下滑。据中国人民银行数据，截止 2023 年 3 月底，美元兑人民币汇率较去年 11 月末约下滑 4%。**毛利率：**2023Q1 公司毛利率同比-3.15pct 至 16.93%，我们判断主要系汇率因素影响。**费用率：**2023Q1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.06/+0.49/-0.64/+0.72pct 至 0.53%/3.76%/3.75%/1.71%，财务费用率变动较大主要系人民币较美元升值所致。**净利率：**综合来看，2023Q1 公司净利率同比-4.50pct 至 6.10%，主要系毛利率下滑及汇率因素所致。**经营性现金流：**2023Q1 公司经营性现金流净额为 0.97 亿元，同比下滑 6.26%，主要系公司现金回笼减少所致。

布局储能等新赛道，越南产能提升供应链稳定性。去年以来公司入局储能及医疗新赛道，目前储能产品已开始生产制造，商用美容仪也通过相关医疗器械质量管理体系认证。此外，公司越南工厂产能正处于扩张中，预期在未来将有效规避海外高关税及提升供应链稳定性。

盈利预测与投资建议。我们预计 2023-2025 年归母净利润分别为 3.83/4.27/4.82 亿元，同增 10.4%/11.4%/12.9%，维持“增持”评级。

风险提示：原材料价格波动风险、汇率波动风险、地缘政治风险。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,601	2,744	3,052	3,428	3,822
增长率 yoy (%)	24.1	5.5	11.2	12.3	11.5
归母净利润(百万元)	232	347	383	427	482
增长率 yoy (%)	34.5	49.8	10.4	11.4	12.9
EPS 最新摊薄(元/股)	0.58	0.87	0.96	1.06	1.20
净资产收益率(%)	17.9	23.2	22.2	20.9	20.2
P/E(倍)	35.7	23.9	21.6	19.4	17.2
P/B(倍)	6.4	5.5	4.8	4.1	3.5

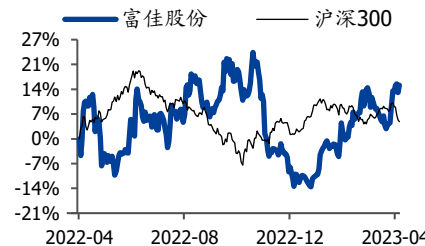
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 25 日收盘价

增持(维持)

股票信息

行业	小家电
前次评级	增持
4月25日收盘价(元)	20.64
总市值(百万元)	8,276.64
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): 财报超预期, 积极布局新赛道》2023-03-22
- 《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



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	2108	2320	2844
现金	432	647	510	977	939
应收票据及应收账款	694	549	833	719	1011
其他应收款	20	12	24	16	29
预付账款	6	9	8	11	10
存货	479	336	582	446	704
其他流动资产	288	151	151	151	151
非流动资产	522	607	657	713	769
长期投资	0	45	90	135	180
固定资产	375	430	433	440	446
无形资产	35	37	41	46	51
其他非流动资产	111	95	93	92	92
资产总计	2442	2310	2765	3033	3613
流动负债	1096	784	1015	969	1207
短期借款	331	120	120	120	120
应付票据及应付账款	701	618	849	802	1041
其他流动负债	65	46	46	46	46
非流动负债	40	26	26	27	27
长期借款	27	0	0	1	1
其他非流动负债	13	26	26	26	26
负债合计	1136	810	1041	995	1234
少数股东权益	5	8	8	8	8
股本	401	401	561	561	561
资本公积	414	414	254	254	254
留存收益	491	677	883	1113	1372
归属母公司股东权益	1301	1493	1715	2030	2371
负债和股东权益	2442	2310	2765	3033	3613

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	66	626	143
净利润	234	349	383	427	482
折旧摊销	34	42	39	43	47
财务费用	13	-60	-44	-50	-60
投资损失	-1	0	-2	-2	-1
营运资金变动	-349	153	-310	208	-324
其他经营现金流	-33	81	0	0	0
投资活动现金流	-74	-203	-87	-97	-101
资本支出	168	91	5	11	10
长期投资	0	-35	-45	-45	-45
其他投资现金流	94	-147	-127	-131	-136
筹资活动现金流	282	-197	-117	-62	-80
短期借款	-51	-211	0	0	0
长期借款	-13	-27	0	0	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	-117	-62	-80
现金净增加额	101	199	-137	467	-38

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2601	2744	3052	3428	3822
营业成本	2163	2192	2440	2747	3066
营业税金及附加	8	10	18	21	23
营业费用	13	13	13	14	15
管理费用	86	82	86	99	105
研发费用	90	101	111	120	134
财务费用	13	-60	-44	-50	-60
资产减值损失	-8	-25	-6	-7	-8
其他收益	9	9	0	0	0
公允价值变动收益	53	0	0	0	0
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	436	486	549
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	435	485	547
所得税	33	48	52	58	66
净利润	234	349	383	427	482
少数股东损益	2	2	0	0	0
归属母公司净利润	232	347	383	427	482
EBITDA	310	426	464	513	573
EPS (元)	0.58	0.87	0.96	1.06	1.20

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	11.2	12.3	11.5
营业利润(%)	36.9	46.9	9.9	11.4	12.9
归属于母公司净利润(%)	34.5	49.8	10.4	11.4	12.9
获利能力					
毛利率(%)	16.8	20.1	20.1	19.9	19.8
净利率(%)	8.9	12.6	12.6	12.4	12.6
ROE(%)	17.9	23.2	22.2	20.9	20.2
ROIC(%)	14.4	20.8	20.3	19.1	18.5
偿债能力					
资产负债率(%)	46.5	35.0	37.7	32.8	34.2
净负债比率(%)	-4.3	-34.5	-22.1	-41.5	-34.0
流动比率	1.8	2.2	2.1	2.4	2.4
速动比率	1.1	1.7	1.5	1.9	1.8
营运能力					
总资产周转率	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
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	0.96	1.06	1.20
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.25	1.41	0.17	1.56	0.36
每股净资产(最新摊薄)	3.24	3.72	4.28	5.06	5.91
估值比率					
P/E	35.7	23.9	21.6	19.4	17.2
P/B	6.4	5.5	4.8	4.1	3.5
EV/EBITDA	37.0	25.6	23.9	20.7	18.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 25 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