

遥望科技(002291)

报告日期: 2023年05月03日

专注直播电商业务发展, 龙头平台效应逐步显现

——遥望科技 2022 年报&2023 一季报点评

投资要点

- 遥望科技披露 2022 年财报及 2023 年一季报, 2022 年实现总营收 39.01 亿元 (yoy+38.75%), 归母净亏损 2.65 亿元, 亏损同比下降 62.12%, 扣非净亏损 3.19 亿元, 同比下降 55.75%; 2023 年 Q1 单季度营收 11.02 亿元 (yoy+37.22%), 归母净利润亏损 3,803.58 万元 (yoy-143.88%)。鞋履业务坏账计提, 未来影响或大幅降低, 互联网营销业务受宏观环境影响阶段性展业受阻。
- 营业成本增幅扩大, 鞋履业务影响逐步出清
2022 年公司实现总营收 39.01 亿元 (yoy+38.75%), 实现归母净亏损 2.65 亿元, 同比下降 62.12%, 扣非净亏损 3.19 亿元, 同比下降 55.75%; 其中 Q4 营收 8.64 亿元 (yoy-24.19%), 单季度归母净利润-4.71 亿元 (yoy+15.06%)。全年负债率 22.7%, 毛利率 17.78%, 同比提升 1.62 pct, 录得亏损主要系营业成本增幅扩大, 超过营业收入增速所致。公司鞋履业务受线下渠道影响较大, 处于亏损状态, 公司已加大对鞋类库存的促销力度, 受售价降低、折扣费用率增加等影响, 使得全年计提坏账准备及存货跌价准备达 2.91 亿元, 2023 年鞋履业务对公司业绩影响将大幅降低。2023 年 Q1 单季度营收 11.02 亿元 (yoy+37.22%), 归母净利润亏损 3,803.58 万元 (yoy-143.88%), 由盈转亏, 主要系内部整理进行中。
- 股权激励方案确认, 深度绑定核心管理人员, 激发公司长期发展动力
公司公布 2023 年股权激励计划, 拟对董事、高管、业务骨干等共计 269 人授予 4,000 万份股票期权, 约占总股本的 4.39%, 股票期权的行权价格为 14.33 元/股。股权激励的考核目标值指标以 2022 年营业收入为基数, 23/24/25 年分别同比增长 30%/45%/60%, 触发值为 20%/30%/50%, 当业绩完成度大于等于触发值时, 行权比例 80%, 当业绩完成度大于等于目标值时, 100%行权。公司曾于 2021 年发行股票期权及限制性股票激励计划, 目前依然在进行中, 截至目前第一期股权激励 2021 年目标超额达成, 本次股权激励将接力延续此前措施, 深度绑定公司核心管理人才, 从而持续激发公司长期发展动力, 彰显公司长期发展信心。
- 直播电商龙头效应显著, “遥望云”持续赋能, 平台化思维促发展
公司 2022 年实现 GMV150 亿 (yoy+46.27%), 全年新签约艺人 25 位, 累计签约艺人达 51 位, 当前头部主播矩阵中单场 GMV 过亿主播 6 位, 过千万主播 24 位, 同时拥有几十位百万级 GMV 主播。公司在直播电商行业已形成龙头规模效应, 在直播、短视频及广告业务端均实现了营销生态闭环的多元化变现途径, 当前公司已建立了超 2.5 万个国内外品牌入驻的供应链体系, 覆盖美妆、生活、食品、服饰等全品类。“遥望云”平台亦持续赋能公司中后台运营, 实现直播流程标准化、分析规模化及选品智能化。此外, 遥望携手央视新闻独家合作“推动共同富裕浙江时间研讨会暨媒体行动”直播带货专场, 进一步深耕“数字+公益+助农”相关领域。
- “扶摇”加持线上线下一体化, 数字化场景构建储备丰富
2023 年公司将开启其在非标服装业务端的全新成长空间, 公司位于杭州临平 15 万方的新型商业综合体“扶摇”项目正在紧密筹备中, 投入使用后预计将进一步助力公司 GMV 增长。数字化资产端, 公司拥有数字虚拟人 IP “孔襄”, 后续在数字经济端或将结合公司深耕的直播电商业态进一步扩展业务可能性。历史鞋履业务端, 公司正在加速清理资产存货, 未来将保留相关品牌授权业务及少量零售业务, 推行轻资产运营, 与主营直播电商业务协同发展。

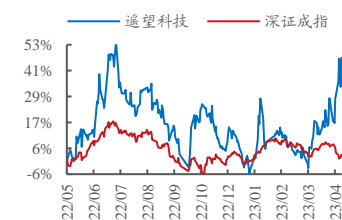
投资评级: 买入(维持)

分析师: 马莉
执业证书号: S1230520070002
mali@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 19.90
总市值(百万元)	18,134.14
总股本(百万股)	911.26

股票走势图



相关报告

- 《直播电商标杆立, 遥望发展节节高——星期六三季报点评》2022.11.01
- 《Q3 各线业务蒸蒸日上, 遥望网络利润释放确定——星期六前三季度业绩预告点评》2022.10.17
- 《多线业务同步推进, 新媒体营销服务平台“呼之欲出”——遥望网络三季度业务更新点评》2022.10.13

□ 盈利预测与估值

我们预计遥望科技，内容与流量运营及供应链壁垒领先市场且还在持续强化，并逐步呈现平台化特征，凭借高速增长的 GMV，逐步提升的盈利能力与稳健的现金流，考虑公司业务调整及成本管控所带来的后续影响，下调盈利预测。预计 23/24/25 年公司总营收分别实现 57.84/79.09/104.04 亿元，yoy+48.3%/36.7%/31.5%；归母净利润分别实现 4.54/7.69/9.58 亿元，24/25 年 yoy+69.4%/24.5%，目前 23/24/25 年对应 PE 分别为 39.9X/23.6X/18.9X，上涨空间充分，维持“买入”评级。

□ 风险提示

政策监管风险；行业竞争加剧；新业务开展进度不及预期；宏观经济风险。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3,901	5,784	7,909	10,404
(+/-) (%)	38.75%	48.29%	36.74%	31.54%
归母净利润	-265	454	769	958
(+/-) (%)	/	/	69.39%	24.52%
每股收益(元)	-0.29	0.50	0.84	1.05
P/E	-68.41	39.93	23.57	18.93

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,772	6,859	8,350	9,902
现金	1,149	1,210	1,535	1,298
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	1,215	2,673	3,591	4,501
其它应收款	241	229	348	504
预付账款	370	522	704	888
存货	640	2,127	2,056	2,587
其他	157	98	117	124
非流动资产	2,994	3,360	3,684	4,085
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	71	72	74	73
固定资产	542	714	927	1,207
无形资产	169	199	214	238
在建工程	259	277	311	361
其他	1,952	2,097	2,157	2,207
资产总计	6,766	10,219	12,034	13,987
流动负债	1,472	4,396	5,433	6,444
短期借款	753	2,648	3,840	4,381
应付款项	237	667	720	872
预收账款	0	0	0	0
其他	482	1,081	873	1,191
非流动负债	64	50	67	60
长期借款	0	0	0	0
其他	64	50	67	60
负债合计	1,536	4,446	5,500	6,504
少数股东权益	23	18	11	2
归属母公司股东权益	5,208	5,754	6,523	7,481
负债和股东权益	6,766	10,219	12,034	13,987

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(249)	(1,454)	(289)	(42)
净利润	(263)	450	762	949
折旧摊销	140	152	171	187
财务费用	24	74	148	190
投资损失	6	6	6	6
营运资金变动	(494)	(300)	(973)	(752)
其它	336	(1,836)	(403)	(622)
投资活动现金流	(1,030)	(460)	(399)	(546)
资本支出	(675)	(230)	(302)	(403)
长期投资	2	15	(11)	2
其他	(356)	(246)	(86)	(145)
筹资活动现金流	106	1,975	1,013	351
短期借款	168	1,896	1,192	541
长期借款	0	0	0	0
其他	(63)	80	(179)	(190)
现金净增加额	(1,173)	61	325	(237)

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	3,901	5,784	7,909	10,404
营业成本	3,207	4,478	6,084	7,666
营业税金及附加	10	16	21	28
营业费用	180	543	597	748
管理费用	320	461	676	857
研发费用	80	119	162	214
财务费用	24	74	148	190
资产减值损失	334	(271)	(388)	(36)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(6)	(6)	(6)	(6)
其他经营收益	41	26	32	33
营业利润	(221)	385	634	764
营业外收支	27	27	27	27
利润总额	(194)	412	661	791
所得税	69	(38)	(101)	(158)
净利润	(263)	450	762	949
少数股东损益	2	(4)	(7)	(9)
归属母公司净利润	(265)	454	769	958
EBITDA	(33)	634	976	1,165
EPS (最新摊薄)	(0.29)	0.50	0.84	1.05

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	38.75%	48.29%	36.74%	31.54%
营业利润	-162.11%	273.97%	64.71%	20.48%
归属母公司净利润	-	-	69.39%	24.52%
获利能力				
毛利率	17.78%	22.58%	23.08%	26.32%
净利率	-6.73%	7.78%	9.64%	9.12%
ROE	-4.90%	8.26%	12.50%	13.67%
ROIC	-3.88%	6.15%	8.84%	9.78%
偿债能力				
资产负债率	22.70%	43.51%	45.70%	46.50%
净负债比率	51.37%	61.76%	71.05%	68.39%
流动比率	2.56	1.56	1.54	1.54
速动比率	2.13	1.08	1.16	1.14
营运能力				
总资产周转率	0.56	0.68	0.71	0.80
应收账款周转率	3.39	3.20	2.97	3.09
应付账款周转率	14.31	12.15	11.08	11.93
每股指标(元)				
每股收益	(0.29)	0.50	0.84	1.05
每股经营现金	(0.27)	(1.60)	(0.32)	(0.05)
每股净资产	5.71	6.31	7.16	8.21
估值比率				
P/E	(68.41)	39.93	23.57	18.93
P/B	3.48	3.15	2.78	2.42
EV/EBITDA	(347.81)	31.14	21.09	18.32

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>