

# 趣活 (QH.US)

证券研究报告

2020年12月07日

## 2020Q3 点评：收入稳步增长，毛利率有所改善

作者

李泽宇

分析师

SAC 执业证书编号：S1110520110002  
lizeyu@tfzq.com

### 事件：

2020年12月3日，趣活 (QH.US) 发布 2020 年三季报。单三季度总营收 7.7 亿元，同比增长 20.8%，环比增长 40.5%；毛利率有所提升，单季度 10.5%，19 年同期为 7.5%；毛利 8090 万元，同比增长 70.4%。净利润方面，剔除期权费用后，单季度净利润 6135 万元，同比增长 447%。计入期权费用后，净亏损 970 万元。

### 我们的观点：

#### 1、外卖配送业务持续增长，毛利率有所改善，未来增长空间广阔

外卖配送运营解决方案为公司主要收入来源，2020Q3 收入为 7.59 亿元。收入增速动力主要来自于两点：一，公司覆盖商圈持续扩张，带来订单增加以及需求量的提升。公司三季度平均单月完成 3360 万订单，同比+17.4%，环比+38.6%；二，公司生鲜外卖迅速增长，Q3 共完成 250 万订单，环比+612.1%。公司外配配送毛利率由 2019 年 Q3 的 7.7%提升到 2020Q3 的 10.8%，主要由于骑手、店长、雇佣费、保险费相关费用有小幅下降。

根据 F&S 报告，趣活科技在 2018 年和 2019 年的收入和交付订单数量方面均排名第一。2019 年，趣活作为配送劳动力外包行业龙头，按收入和订单量计算的市场份额分别为 4.1%和 3.8%。我们认为在产业链上下游对于灵活用工运营平台的需求共振下，公司未来成长空间广阔。

#### 2、其它非主要业务收入中，保洁业务最为亮眼

共享单车运营业务收入 410 万元，同比-22.8%；网约车业务收入 330 万元，+171.2%；保洁业务 340 万元，2019 年同期无保洁业务收入，与上季度环比+803.3%。

#### 3、费用受一次性期权费用影响较大，剔除期权费用后管理费用占比有所下降

Q3 一般及管理费用 1.0 亿元，同比+211.4%，主要是由于本期期权费用为 7200 万元，2019 年同期 450 万元，剔除期权费用后，一般及管理费用占总收入占比 4.1%，相比 2019 年同期 4.5%明显下降。

单季度净亏损 970 万元，2019 年同期 660 万元盈利，主要原因为期权费用影响。剔除期权费用影响后，调整后净利润 6130 万元，相比 2019 年同期 1120 万元大幅上升。

#### 4、我们持续看好公司在上下游共振下的优质成长与盈利能力改善。

我们暂不调整此前预测，预计公司 2020-2022 年收入 23.7/29.3/37.0 亿元，Non-GAAP 调整后净利润 0.64/0.93/1.28 亿元，继续给予“买入”评级

**风险提示：**客户集中度高，行业竞争激烈，政策变动风险

### 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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com