

# 星期六 (002291.SZ)

## 遥望网络 GMV 持续高增，鞋履业务加速调整处置

**事件:**公司发布 2020 年年报和 2021 年一季度报。2020 年实现营收 21.51 亿元,同比增长 3.89%;实现归母净利润 2429.78 万元,同比下降 83.85%。分业务来看,鞋履业务实现营收 6.48 亿元 (yoy-46.64%), 互联网广告业务实现营收 14.86 亿元 (yoy+74.02%)。单季度来看,四季度扭亏转盈,实现归母净利润 1.38 亿元。2021Q1 实现营收 5.02 亿元,同比增长 49.25%;实现归母净利润 938 万元。2021 年 4 月过户登记完成后,公司对遥望持股比例上升为 99.83%。

**直播电商爆发式增长,遥望网络“人货场”逻辑下业务持续推进。**2021Q1 公司在短视频平台直播电商 GMV 约为 16.5 亿元,2020 年全年 GMV 约 43 亿元,同比 2019 年实现约 20 倍增长。1) 从签约达人来看:截至 2021 年 3 月底,遥望网络签约达人合计 156 位,其中短视频达人 46 位,直播电商艺人/主播/达人共 110 位,明星艺人包括王祖蓝、王耀庆、张柏芝等。分平台看,瑜大公子、李宣卓(酒仙)、橙子大大呀、王耀庆已进入快手平台头部序列,大利、Tina 徐总、大虫 EMME、王祖蓝已进入抖音平台头部序列;2) 从客户资源及供应链来看:与腾讯、阿里巴巴、快手、字节跳动等众多互联网客户及欧莱雅、自然堂、珀莱雅、三只松鼠等数千个消费品品牌优质客户建立良好合作关系。公司商品库合作品牌超 2000 个,涉及 SKU 约 30 万个;3) 从直播基地建设看:基地建设 100 个以上主播直播间,50 个以上的品牌直播间。

**鞋履业务进入深调整期。**受新冠疫情影响,公司传统时尚鞋类零售业务受冲击较为严重,公司通过保品牌集合店、减线下自营店、拓线上渠道来优化主业经营模式。1) 公司保品牌集合店渠道,开拓品牌集合店“Saturday Mode”;2) 加速处理线下自营店铺,报告期内关闭直营门店 501 家,目前上市公司旗下直营门店仅为 180 家,公司加速处置门店资产,减轻公司压力;3) 加大线上渠道铺设,与遥望网络共建线上分销平台,开拓私域流量的运营、小程序的线上分销、各大平台短视频及直播带货的模式。

**2021 年公司重点发力垂类主播孵化及供应链建设,提升全案营销能力。**1) 主播梯队建设:加大签约/孵化力度,重点加大美妆、酒水、珠宝、服装等垂类主播孵化;2) 供应链建设:在美妆等优势类目上,服务、开拓重点 KA 客户;在酒水类目上,向产业链上游合作递进,展开与酒水开发商、品牌商的深度合作;在珠宝类目上,构建矩阵化漏斗式销售方式,降低产业链库存率;3) 提升全案营销能力,包括强化与旗下新媒体公司的合作。邀约优质流量明星深度合作,拓展 B 站、得物、大众点评等全新平台合作,预计增加 50%签约人数。

**股权激励彰显公司长期发展信心。**公司于 2021 年 3 月 30 日完成了股票期权与限制性股票的首次授予登记工作。本次激励计划共授予股票期权 4784.79 万份(行权价格 16.40 元/股),限制性股票 531.64 万股,激励对象为遥望网络中高层及骨干员工合计 208 人,激励举措到位将充分调动遥望员工积极性。

**投资建议:**我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 6.09/10.71/14.47 亿元, EPS 分别为 0.83/1.45/1.96 元,对应 PE 分别为 19.6x/11.2x/8.3x,维持“买入”评级。

**风险提示:**市场竞争加剧风险、KOL 管理风险、行业政策风险

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2,070	2,151	4,053	5,553	6,949
增长率 yoy (%)	37.0	3.9	88.4	37.0	25.2
归母净利润(百万元)	150	24	609	1,071	1,447
增长率 yoy (%)	3260.8	-83.9	2407.5	75.7	35.1
EPS 最新摊薄(元/股)	0.20	0.03	0.83	1.45	1.96
净资产收益率(%)	4.8	0.8	16.4	22.4	23.2
P/E(倍)	79.4	491.8	19.6	11.2	8.3
P/B(倍)	3.6	3.6	3.0	2.4	1.9

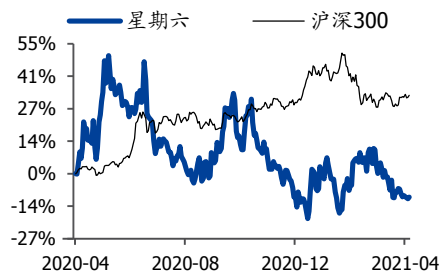
资料来源:贝格数据,国盛证券研究所 注:股价为 2021 年 4 月 28 日收盘价

买入(维持)

### 股票信息

行业	服装家纺
前次评级	买入
4月28日收盘价(元)	16.30
总市值(百万元)	12,037.34
总股本(百万股)	738.49
其中自由流通股(%)	83.20
30日日均成交量(百万股)	14.59

### 股价走势



### 作者

分析师 顾晟

执业证书编号: S0680519100003

邮箱: gusheng@gszq.com

分析师 马继愈

执业证书编号: S0680519080002

邮箱: majiyu@gszq.com

分析师 杜玥莹

执业证书编号: S0680520080008

邮箱: duyueying@gszq.com

### 相关研究

1、《星期六(002291.SZ):主播孵化高效持续,短视频变现红利下 GMV 持续高增》2021-03-12



**财务报表和主要财务比率**

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	3061	2968	4170	5255	7401	<b>营业收入</b>	2070	2151	4053	5553	6949
现金	260	234	866	2239	3313	营业成本	1071	1447	2308	3094	3765
应收票据及应收账款	1331	1181	1521	1652	2319	营业税金及附加	17	6	32	35	39
其他应收款	81	57	213	157	306	营业费用	479	321	507	694	869
预付账款	166	173	503	423	735	管理费用	113	134	195	267	347
存货	1211	1281	1026	742	627	研发费用	53	42	91	117	152
其他流动资产	12	42	42	42	100	财务费用	72	89	117	135	136
<b>非流动资产</b>	2230	2434	2468	2534	2575	资产减值损失	-107	-58	-120	0	0
长期投资	37	68	98	129	160	其他收益	8	10	7	7	7
固定资产	113	115	251	284	295	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	51	136	140	143	143	投资净收益	11	5	0	0	0
其他非流动资产	2029	2116	1978	1978	1977	资产处置收益	0	-0	0	0	0
<b>资产总计</b>	5291	5403	6638	7788	9976	<b>营业利润</b>	173	41	690	1218	1648
<b>流动负债</b>	1838	2006	2585	2577	3199	营业外收入	2	12	12	12	12
短期借款	628	647	700	850	1000	营业外支出	3	4	4	4	4
应付票据及应付账款	370	348	575	456	619	<b>利润总额</b>	172	48	697	1225	1655
其他流动负债	840	1011	1310	1271	1579	所得税	8	20	35	61	83
<b>非流动负债</b>	23	31	25	19	13	<b>净利润</b>	165	27	662	1164	1573
长期借款	0	30	24	18	12	少数股东损益	14	3	53	93	126
其他非流动负债	23	1	1	1	1	<b>归属母公司净利润</b>	150	24	609	1071	1447
<b>负债合计</b>	1861	2037	2610	2597	3212	EBITDA	295	191	949	1337	1757
少数股东权益	72	39	92	185	311	EPS (元)	0.20	0.03	0.83	1.45	1.96
股本	738	738	738	738	738						
资本公积	2330	2277	2277	2277	2277						
留存收益	287	312	974	2138	3710						
归属母公司股东权益	3358	3326	3936	5006	6453						
<b>负债和股东权益</b>	5291	5403	6638	7788	9976						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	206	-8	1146	1540	1235
净利润	165	27	662	1164	1573
折旧摊销	92	109	227	111	128
财务费用	72	89	117	135	136
投资损失	-11	-5	-0	-0	-0
营运资金变动	-198	-327	140	131	-601
其他经营现金流	86	99	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-403	-564	-260	-177	-169
资本支出	97	340	3	35	10
长期投资	17	-125	-31	-31	-31
其他投资现金流	-289	-349	-288	-172	-189
<b>筹资活动现金流</b>	354	585	-255	10	8
短期借款	165	19	53	150	150
长期借款	0	30	-6	-6	-6
普通股增加	340	0	0	0	0
资本公积增加	1381	-53	0	0	0
其他筹资现金流	-1531	589	-302	-134	-136
<b>现金净增加额</b>	157	13	631	1373	1074

主要财务比率					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	37.0	3.9	88.4	37.0	25.2
营业利润(%)	748.4	-76.6	1603.3	76.5	35.3
归属于母公司净利润(%)	3260.8	-83.9	2407.5	75.7	35.1
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	48.2	32.7	43.1	44.3	45.8
净利率(%)	7.3	1.1	15.0	19.3	20.8
ROE(%)	4.8	0.8	16.4	22.4	23.2
ROIC(%)	4.6	1.1	14.7	19.8	20.7
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	35.2	37.7	39.3	33.3	32.2
净负债比率(%)	17.8	18.8	-3.4	-26.3	-33.9
流动比率	1.7	1.5	1.6	2.0	2.3
速动比率	0.9	0.7	1.0	1.6	1.9
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.4	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	2.0	1.7	3.0	3.5	3.5
应付账款周转率	2.7	4.0	5.0	6.0	7.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.20	0.03	0.83	1.45	1.96
每股经营现金流(最新摊薄)	0.28	-0.01	1.55	2.09	1.67
每股净资产(最新摊薄)	4.55	4.50	5.33	6.78	8.74
<b>估值比率</b>					
P/E	79.4	491.8	19.6	11.2	8.3
P/B	3.6	3.6	3.0	2.4	1.9
EV/EBITDA	42.8	66.0	12.5	8.1	5.7

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 4 月 28 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：021-38934111  
 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