



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

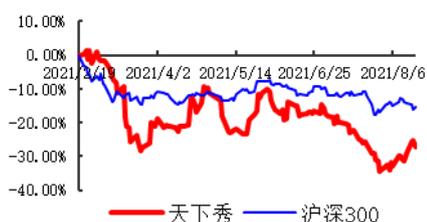
## 买入 (维持)

行业： 传媒行业  
日期： 2021年08月19日  
分析师： 胡纯青  
Tel: 021-53686150  
E-mail: huchunqing@shzq.com  
SAC 编号: S0870518110001

### 基本数据 (2021.8.17)

报告日股价 (元)	9.12
12mth A 股价格区间 (元)	8.08-24.60
总股本 (百万股)	1808
无限售 A 股/总股本	26.34%
流通市值 (亿元)	43.42

### 最近 6 个月股票与沪深 300 比较



### 相关报告:

## 平台价值日益凸显， 红人生态链布局愈加完善

### ■ 公司动态事项

公司公布了2021年半年报，上半年实现营收21.51亿元，同比增长62.89%；实现归母净利润2.12亿元，同比增长56.08%。

### ■ 事项点评

#### Q2 单季收入利润创历史新高，平台业务持续高速发展

公司 Q2 实现营收 12.99 亿元，同比增长 65.75%，环比增长 52.63%；实现归母净利润 1.29 亿元，同比增长 61.41%，环比增长 55.29%，单季业绩创历史新高。公司核心业务平台 WEIQ 上半年各项指标持续高速增长。在商户端，平台活跃商户数达 5165 个，超过 2020 年全年客户数的 60%；平台订单量实现大幅增长，上半年总订单数达 184.64 万笔，数量逼近 2020 年全年订单数的 1.5 倍。平台订单数大幅增长主要得益于公司持续研发投入，不断优化平台技术，WEIQ 平台并行处理订单能力得到增强，高效的匹配机制和良好的营销效果受到商家客户高度认可，将商家客户需求转化为订单的能力持续提升。在红人端，上半年平台累计注册红人账户数达 181.13 万，其中职业化红人账户数 42.22 万，较 2020 年末的数据增长约 46%，增长显著；入驻 WEIQ 平台的 MCN 机构的数量达到 9,070 家，较 2020 年末增长了 1,579 家。截至目前，WEIQ 平台已经实现了与大部分活跃 MCN 机构的链接和红人覆盖，并依托自身完善的自动化交易流程和保障机制，吸引更多红人转变为职业化红人。

#### 创新业务板块收入大幅增长 180%，红人+新消费业务取得突破

公司创新业务上半年实现营收0.93亿元，同比增长180%，各项创新业务与主营业务的协同效应明显。值得一提的是，公司“红人+新消费”业务在上半年取得重要突破，公司通过红人营销、红人分销等方式进行新消费品牌的打造，目前已成功打造出黄翠仙、螺元元、宅猫日记等多个自有新消费品牌。通过宅猫日记品牌，公司成功打造出爆款零食“宅猫日记岩烧芝士脆饼干”，该产品单品仅在抖音小店已售出 400 万余单，连续登上“抖 in 爆款榜”饼干爆款榜及多个细分领域榜单的第一名，有望成为公司新的业绩增长点。

### ■ 盈利预测

公司深耕红人领域多年，是具有较为明显先发优势的平台型公司，有望充分分享网红经济高速发展红利。预计 2021-2023 年归属于母公司股东净利润分别为 5.42 亿元、7.97 亿元和 11.08 亿元，EPS 分别为 0.30 元、0.44 元和 0.61 元，对应 PE 为 30.44、20.68 和 14.88 倍。未来 6 个月内，维持“买入”评级。

#### ■ 风险提示

政策风险、宏观经济下行风险、红人经济市场竞争加剧、业务拓展低于预期

#### ■ 数据预测与估值：（按最新股本摊薄）

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	3060.40	4681.68	6914.78	9962.55
年增长率	54.78%	52.98%	47.70%	44.08%
归母净利润	295.48	541.62	797.25	1108.05
年增长率	14.26%	83.30%	47.20%	38.98%
每股收益(元)	0.16	0.30	0.44	0.61
PE	55.80	30.44	20.68	14.88

资料来源：Wind 上海证券研究所

**■ 附表**
**资产负债表（单位：百万元）**

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	2,285.84	2,491.88	2,890.67	3,320.23
应收和预付款项	1,662.03	2,092.51	2,463.64	3,385.91
存货	2.36	1.25	4.07	3.57
其他流动资产	86.10	86.10	86.10	86.10
流动资产合计	4,036.33	4,671.74	5,444.49	6,795.80
长期股权投资	20.99	20.99	20.99	20.99
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	7.43	6.99	6.55	6.02
无形资产	20.74	19.10	17.46	15.82
其他非流动资产	41.66	37.63	33.60	33.60
非流动资产合计	90.82	84.71	78.60	76.43
<b>资产总计</b>	<b>4,127.15</b>	<b>4,756.45</b>	<b>5,523.08</b>	<b>6,872.23</b>
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	696.57	836.75	882.47	1,228.87
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	128.59	128.59	128.58	128.59
<b>负债合计</b>	<b>825.16</b>	<b>965.34</b>	<b>1,011.06</b>	<b>1,357.46</b>
股本	1,807.75	1,807.75	1,807.75	1,807.75
资本公积	762.91	762.91	762.91	762.91
留存收益	731.28	1,222.40	1,945.32	2,950.06
少数股东权益	0.05	(1.95)	(3.95)	(5.95)
<b>股东权益合计</b>	<b>3,301.99</b>	<b>3,791.11</b>	<b>4,512.03</b>	<b>5,514.77</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>4,127.15</b>	<b>4,756.45</b>	<b>5,523.08</b>	<b>6,872.23</b>

**现金流量表（单位：百万元）**

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	(325.72)	220.84	401.17	491.78
投资活动现金流	(287.30)	17.78	51.78	17.78
融资活动现金流	1,745.61	(32.58)	(54.15)	(80.02)
<b>净现金流</b>	<b>1,123.98</b>	<b>206.04</b>	<b>398.80</b>	<b>429.55</b>

**利润表（单位：百万元）**

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>3,060.40</b>	<b>4,681.68</b>	<b>6,914.78</b>	<b>9,962.55</b>
营业成本	2,344.67	3,588.07	5,286.00	7,585.55
营业税金及附加	10.47	16.02	23.67	34.10
营业费用	137.42	210.68	345.74	498.13
管理及研发费用	160.72	280.90	414.89	597.75
财务费用	(9.24)	(17.92)	(20.18)	(23.29)
资产减值损失	(2.53)	0.00	0.00	0.00
投资收益	(6.67)	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>408.44</b>	<b>613.93</b>	<b>874.67</b>	<b>1,280.32</b>
营业外收支净额	(97.25)	20.00	60.00	20.00
<b>利润总额</b>	<b>311.19</b>	<b>633.93</b>	<b>934.67</b>	<b>1,300.32</b>
所得税	17.73	94.31	139.42	194.27
净利润	293.46	539.62	795.25	1,106.05
少数股东损益	(2.02)	(2.00)	(2.00)	(2.00)
<b>归母净利润</b>	<b>295.48</b>	<b>541.62</b>	<b>797.25</b>	<b>1,108.05</b>

**财务比率分析**

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
总收入增长率	54.78%	52.98%	47.70%	44.08%
EBIT 增长率	-7.81%	125.85%	48.45%	39.64%
净利润增长率	14.26%	83.30%	47.37%	39.08%
毛利率	23.39%	23.36%	23.55%	23.86%
EBIT/总收入	8.91%	13.16%	13.23%	12.82%
净利润率	9.00%	11.53%	11.50%	11.10%
资产负债率	19.82%	20.15%	18.18%	19.65%
流动比率	5.77	5.56	6.15	5.52
净资产收益率 (ROE)	8.41%	14.28%	17.65%	20.07%
总资产周转率	0.74	0.98	1.25	1.45
应收账款周转率	2.04	2.54	3.28	3.47

数据来源: Wind 上海证券研究所

## 分析师声明

胡纯青

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

**股票投资评级：** 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。

买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级

**行业投资评级：** 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。

增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。