

证券研究报告

公司研究

公司点评

星期六 (002291.SZ)

投资评级 买入

上次评级 买入

汲肖飞 纺服轻工行业首席分析师

执业编号: S1500520080003

邮箱: jixiaofei@cindasc.com

冯翠婷 传媒互联网及海外首席分析师

执业编号: S1500522010001

联系电话: +86 17317141123

邮箱: fengcuiting@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

星期六 (002291.SZ): 季度扭亏符合预期, 后续看疫情修复、明星带货、拓展非标及数字虚拟人、NFT 新业务

2022 年 05 月 03 日

事件: 星期六 (002291.SZ) 于 2022 年 4 月 30 日发布 2021 年全年业绩报告及 2022 年第一季度业绩报告。

公司 21 年实现营收 28.11 亿元, 同比增长 30.70%, 归母净利-7.00 亿元, 同比下降 2980.90%, 与业绩快报基本一致; 21Q4 公司实现营收 11.40 亿元, 同比增长 53.24%, 归母净利-5.54 亿元, 同比下降 502.46%。

22Q1 公司实现营收 8.03 亿元, 同比增长 60.04%, 归母净利 8668.92 万元, 同比增长 824.00%。

点评:

- **21 年鞋履业务全年亏损, 22 年将剥离鞋履业务, 专注移动互联网营销。**去年以来公司受疫情影响, 公司鞋类库存的消化受到极大影响, 加上因业务转型而产生的额外费用, 鞋履业务全年均处于经营亏损状态。22 年公司拟转让全资子公司星期六鞋业 100% 股权, 剥离鞋履业务, 实现向品牌管理、供应链管理的“轻”资产运营模式转型, 进一步推进公司经营战略。
- **子公司遥望网络发展日趋成熟, 短视频及直播电商领域已相对领先。**21 年遥望网络的社交电商业务在保持快手平台基本盘基础上, 积极拓展抖音等渠道, 凭借自身成熟的运营能力及完善的供应链体系迅速跻身抖音直播带货 MCN 机构榜前列, 全年成交订单量约 10351 万单, 销售 GMV 约 102.55 亿元。公司现已在抖音、快手等多平台构建起达人/主播/艺人矩阵, 签约艺人/主播/达人共 229 位, 运营 IP 账号 600 余个, 外部合作主播 230 余位, 覆盖粉丝 (不去重) 超过 5 亿, 月曝光量超过 40 亿, 2021 年实现直播电商 GMV 超 100 亿元。
- **积极切入非标领域拓展增量, 自创 SaaS 平台助推新业务发展。**遥望网络大力投入研发力量, 研发的服务于直播电商全流程的“遥望云”系统中台为公司业务在规模化、标准化、数据化等各方面助力。22 年公司新切入非标领域, 基于“遥望云”进一步构建开放式服务于海量主播、供应链、服务商的应用于直播、供应链的 SaaS 平台。
- **拥有丰富、优质客户资源, 未来业务发展稳定。**公司当前已经服务了包括腾讯、阿里巴巴、快手、字节跳动等众多互联网公司以及雅诗兰黛、欧莱雅、自然堂、珀莱雅、三只松鼠、百草味等众多消费品品牌客户, 累计客户数量超过 2 万家, 直播电商积累优质商品 SKU 几十万个。通过数据化反馈形成大量“良品池”, 推升国货品牌快速成长。优质客户的营

销预算较多且稳定，为公司长期发展提供保障。

- **重视数字资产，关注 NFT、虚拟人。**公司目前已在数字领域实现初步探索：1) 发布首款数字虚拟人“孔襄”；2) 搭建数字影棚；3) 开创孪生主播项目，未来将持续开发数字人、数字场景、物等数字资产。
- **拟回购公司股份，管理层对未来发展充满信心。**公司于 2022 年 4 月 12 日公告关于以集中竞价方式回购股份的方案，拟回购公司股份用于实施股权激励计划或员工持股计划，回购股份资金总额不低于人民币 15,000 万元（含）且不超过人民币 30,000 万元（含），回购股份价格不超过人民币 25.00 元/股（含）。本次回购将促进公司长期健康发展，也彰显了管理层对公司未来发展的信心。

投资建议：公司 22 年将剥离鞋履业务，专注发展移动互联网营销业务，业绩将大幅扭转。公司业绩确定性高，新切入的非标领域有望带来较大增量，另外公司高度重视数字资产业务发展，长期来看是另一大核心竞争力。我们预计公司 2022-2024 年归母净利为 6.11/10.20/12.64 亿元，对应 EPS 为 0.67/1.12/1.39 元，对应 PE 为 19.55x/11.71x/9.45x，维持“买入”评级。

风险因素：行业政策风险，市场竞争加剧风险，KOL 风险等风险。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	2,151	2,811	4,720	6,145	7,607
增长率 YoY %	3.9%	30.7%	67.9%	30.2%	23.8%
归母净利(百万元)	24	-700	611	1,020	1,264
增长率 YoY%	-83.9%	-2980.9%	187.3%	66.9%	23.9%
毛利率%	32.7%	16.2%	32.6%	36.3%	36.1%
净资产收益率ROE%	0.7%	-12.6%	9.9%	14.2%	14.9%
EPS(摊薄)(元)	0.03	-0.90	0.67	1.12	1.39
市盈率 P/E(倍)	538.67	—	19.55	11.71	9.45
市净率 P/B(倍)	3.59	3.26	1.93	1.66	1.41

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测；股价为 2022 年 04 月 29 日收盘价

目 录

财务分析	4
风险因素	9

图 目 录

图 1: 星期六 2017-2021 年、2021Q1 和 2022Q1 营业总收入及增速	4
图 2: 星期六 19Q2-22Q1 营业总收入及增速	4
图 3: 星期六 2017-2021 年、2021Q1 和 2022Q1 归母净利及增速	5
图 4: 星期六 19Q2-22Q1 归母净利及增速	5
图 5: 星期六 2017-2021 年、2021Q1 和 2022Q1 毛利率与净利率	6
图 6: 星期六 19Q2-22Q1 毛利率与净利率	6
图 7: 星期六 2017-2021 年、2021Q1 和 2022Q1 费用率	7
图 8: 星期六 19Q2-22Q1 费用率	7
图 9: 星期六 2017-2021 年、2021Q1 和 2022Q1 经营性现金流情况	8
图 10: 星期六 19Q2-22Q1 经营性现金流情况	9

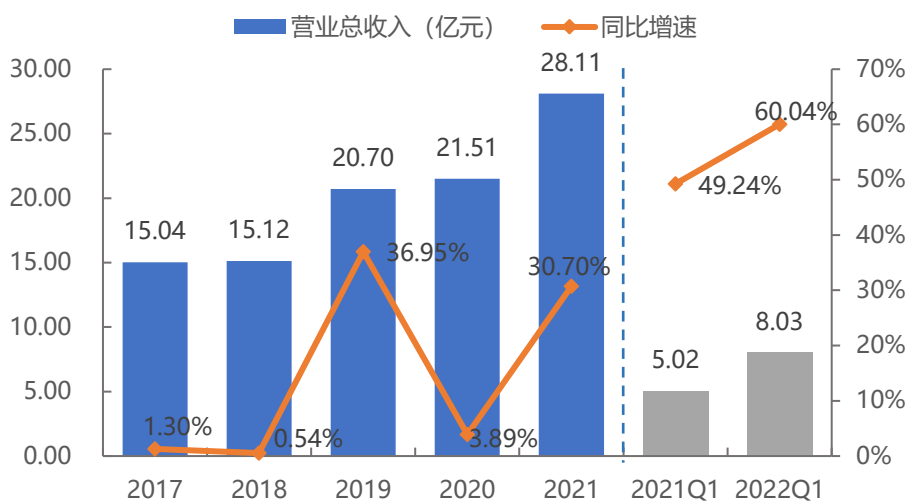
财务分析

一、收入、利润分析

星期六 2021 年实现营收 28.11 亿元，同比上升 30.70%；归母净利-7.00 亿元，同比下降 2980.90%，扣非净利-7.20 亿元，同比下降 2521.74%。21Q4 公司实现营收 11.40 亿元，同比上升 53.24%，归母净利-5.54 亿元，同比下降 502.46%，扣非净利-5.68 亿元，同比下降 498.74%。社交电商业务实现大幅增长使得整体营业收入大幅增加。

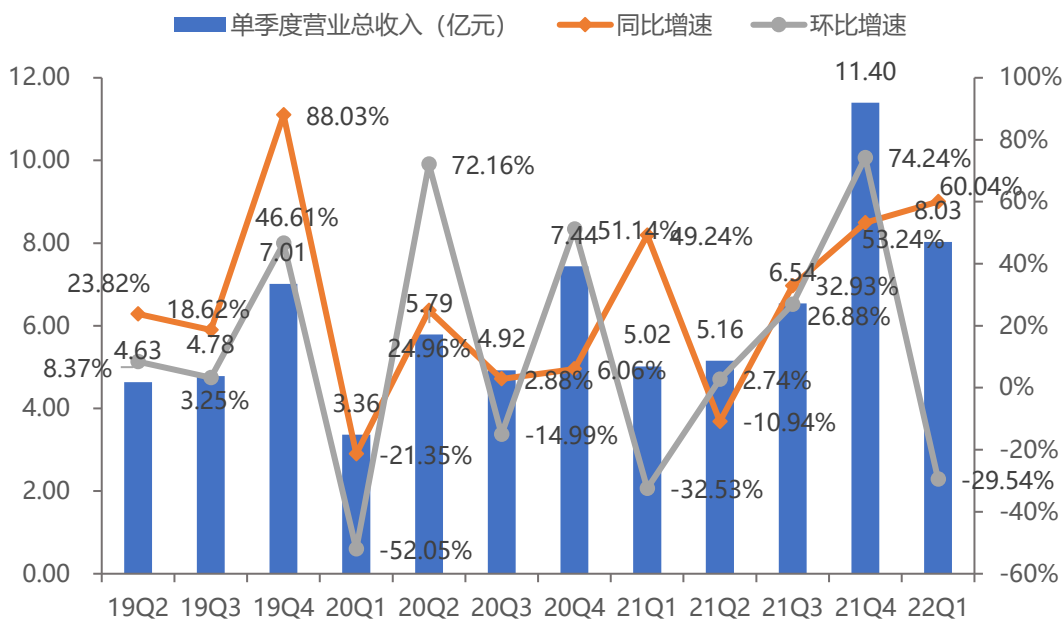
公司 22Q1 实现营收 8.03 亿元，同比增长 60.04%，归母净利 8668.92 万元，同比增长 824.00%，扣非归母净利 8164.16 万元，同比增长 1006.89%。

图 1：星期六 2017-2021 年、2021Q1 和 2022Q1 营业总收入及增速



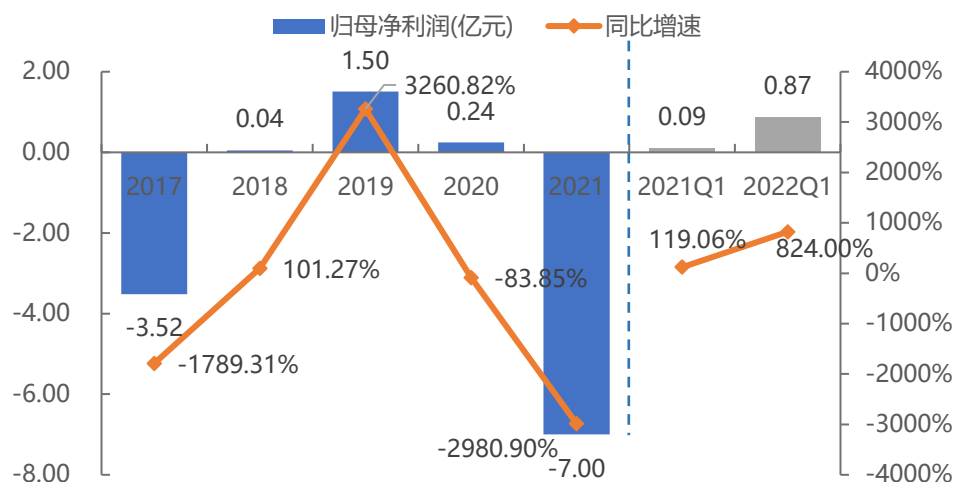
资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图 2：星期六 19Q2-22Q1 营业总收入及增速



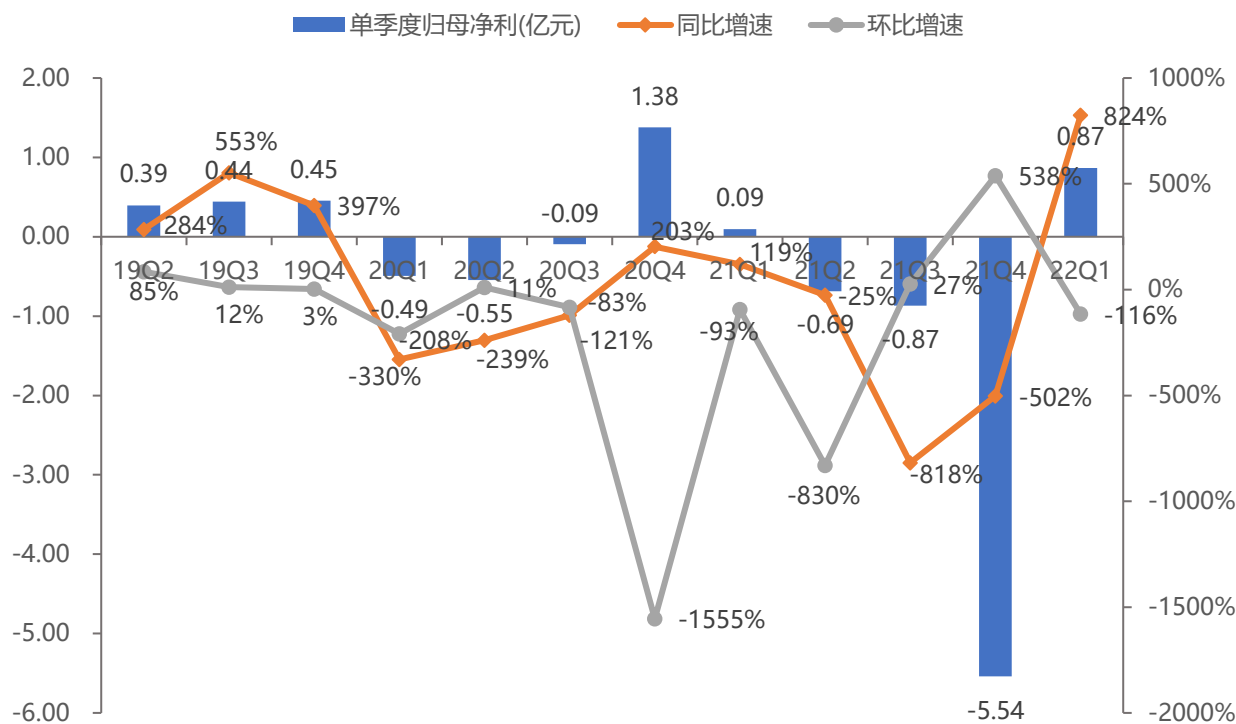
资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图 3：星期六 2017-2021 年、2021Q1 和 2022Q1 归母净利润及增速



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图 4：星期六 19Q2-22Q1 归母净利润及增速



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

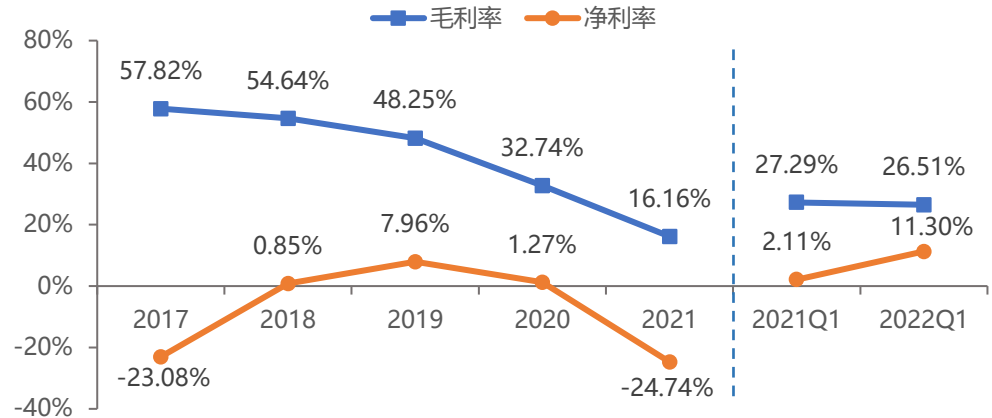
二、毛利率、净利率分析

毛利率上，公司 21 年整体毛利率 16.16%，同比下降 16.58pct；21Q4 整体毛利率 11.21%，同比下降 30.08pct。

净利率上，公司 21 年整体净利率-24.74%，同比下降 26.01pct；21Q4 整体净利率-48.32%，同比下降 67.88pct。

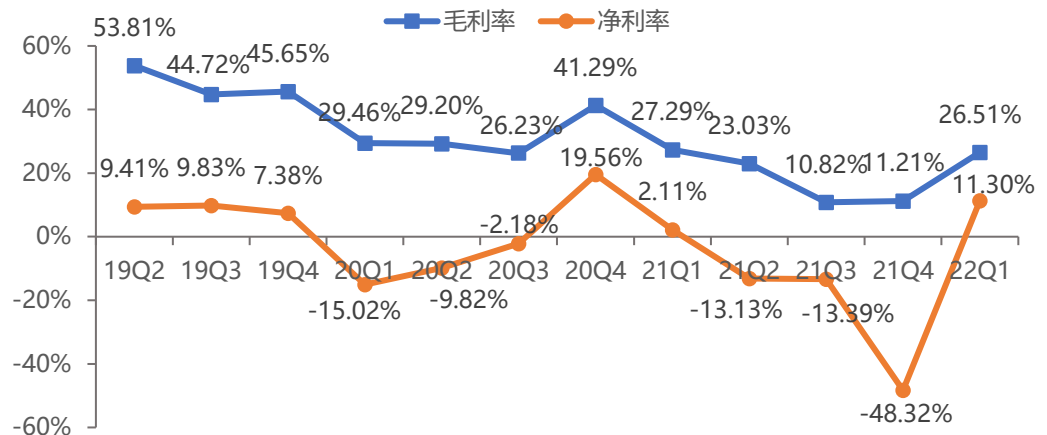
公司 22Q1 毛利率 26.51%，同比下降 0.78pct，净利率 11.30%，同比增加 9.19pct。

图 5：星期六 2017-2021 年、2021Q1 和 2022Q1 毛利率与净利率



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图 6：星期六 19Q2-22Q1 毛利率与净利率



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

三、费用情况

公司 2021 年四项费用率上：

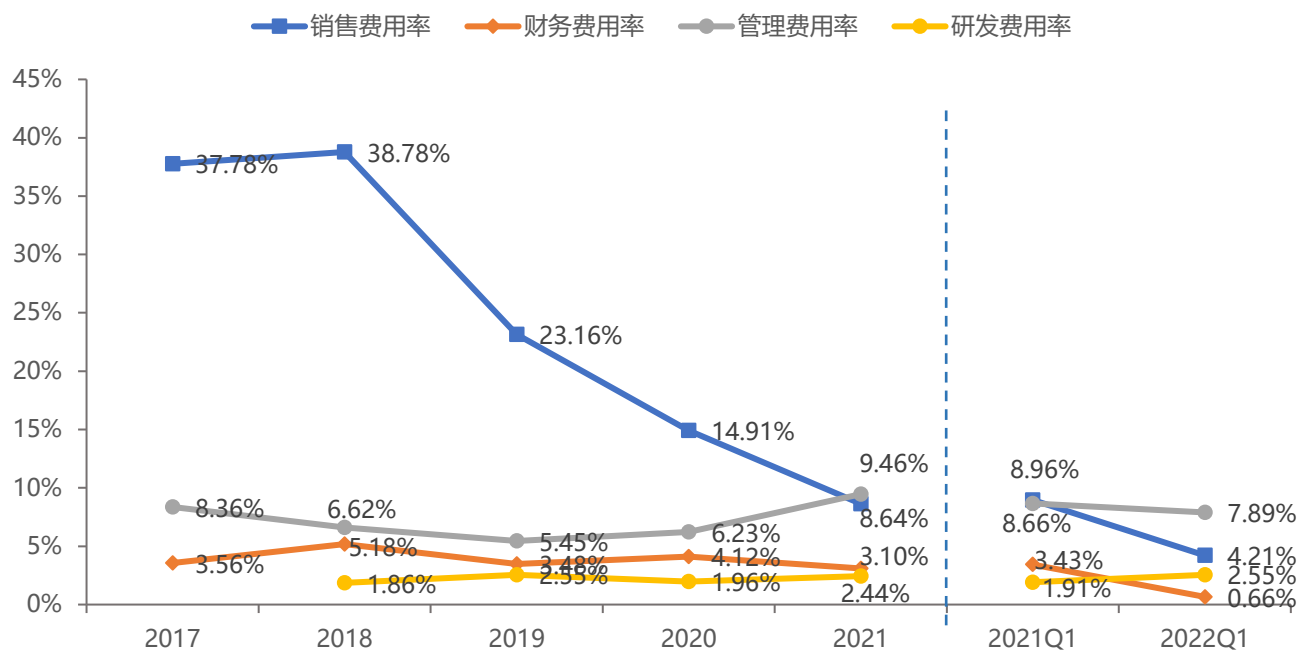
- 销售费用 2.43 亿，同比下降 24.24%，销售费用率 8.64%，同比下降 6.27pct，主要系直营店铺转至品牌公司经营，店铺减少、人员减少致使销售费用同步减少；
- 管理费用 2.66 亿，同比上升 98.34%，管理费用率 9.46%，同比上升 3.23pct，主要系子公司杭州遥望业务增长和人员增加，相应的员工薪酬、房租等费用增加，及 2021 年新增的股份支付费用所共同影响；
- 研发费用 6869.17 万，同比上升 62.56%，研发费用率 2.44%，同比上升 0.48pct，主要

系子公司杭州遥望为增加业务竞争优势，研发新业务平台增加了相应研发人员投入；

➤ 财务费用 8718.91 万，同比下降 1.62%，财务费用率 3.10%，同比下降 1.02pct。

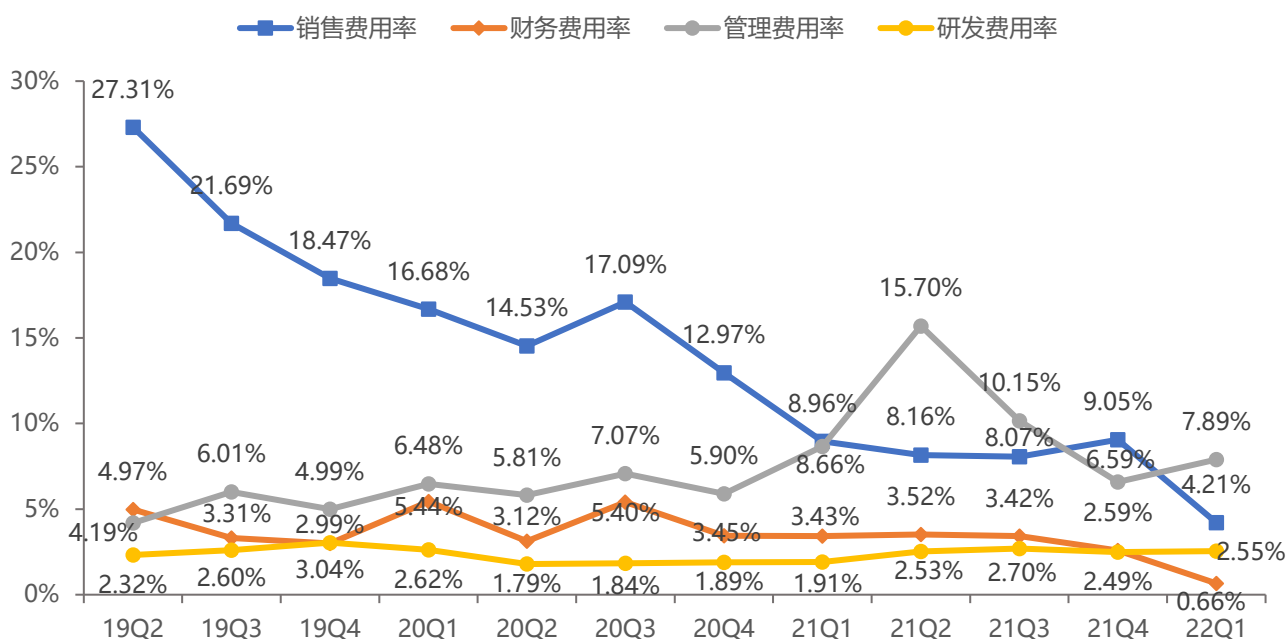
22Q1 公司销售费用 3383.00 万元，同比下降 24.78%，销售费用率 4.21%，同比下降 4.75pct，管理费用 6339.20 万元，同比增长 45.92%，管理费用率 7.89%，同比下降 0.76pct，财务费用 532.03 万元，同比下降 69.06%，财务费用率 0.66%，同比下降 2.76pct，研发费用 2045.65 万元，同比增长 113.75%，研发费用率 2.55%，同比增加 0.64pct。

图 7：星期六 2017-2021 年、2021Q1 和 2022Q1 费用率



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图 8：星期六 19Q2-22Q1 费用率

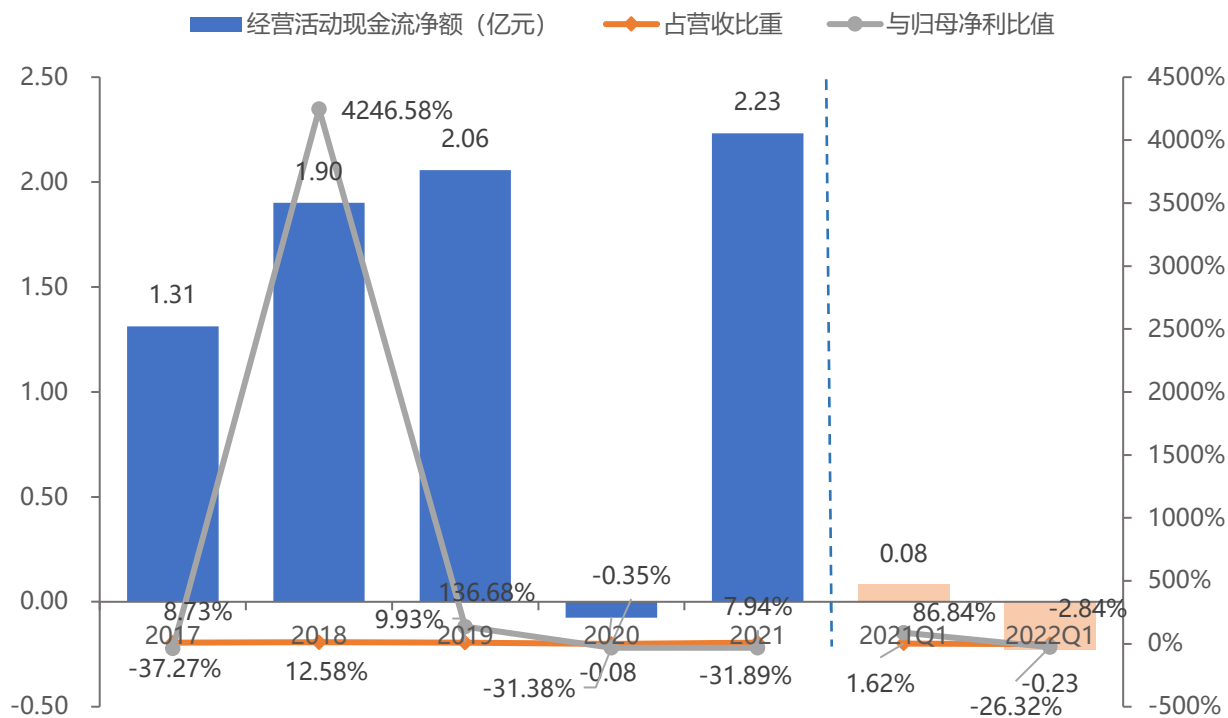


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

四、经营活动现金流情况

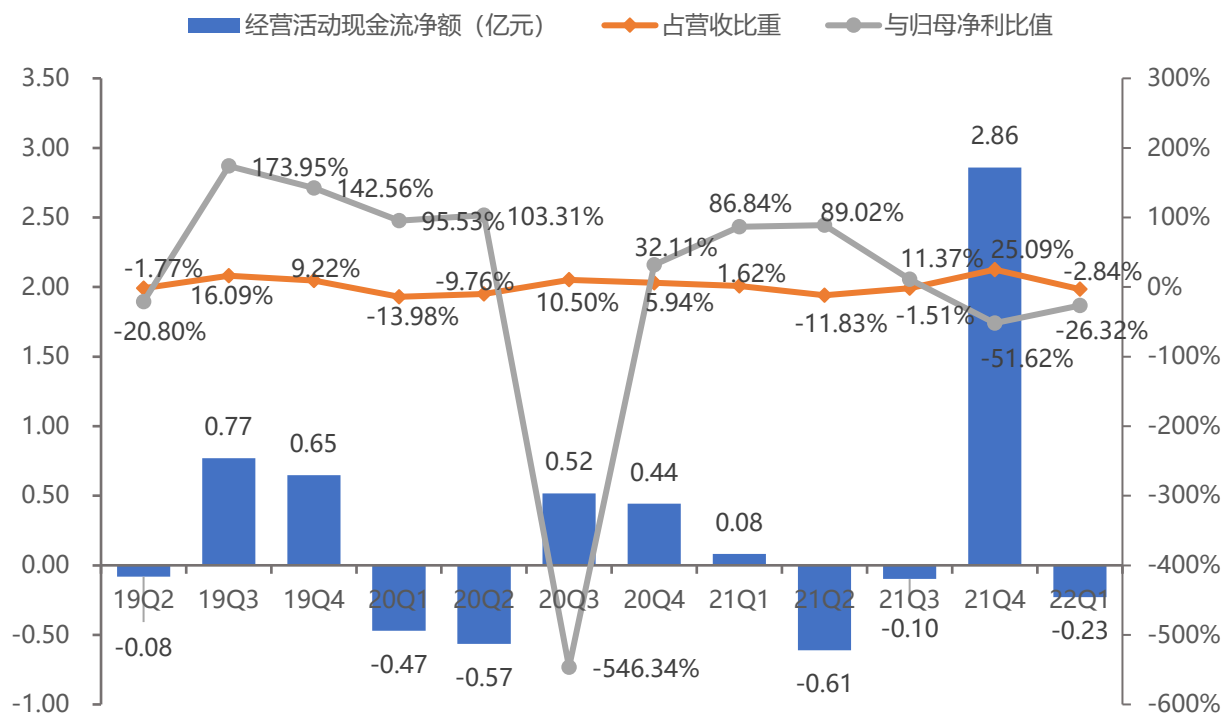
2021 年公司经营活动产生的现金流量净额 2.23 亿元，同比增加 3,028.60%，主要是社交电商业务营业收入增加所致。投资活动产生的现金流量净额-3.23 亿元，同比增加 42.85%，主要是上年同期支付并购杭州遥望小股东款项所致。

图 9：星期六 2017-2021 年、2021Q1 和 2022Q1 经营性现金流情况



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图 10: 星期六 19Q2-22Q1 经营性现金流情况



资料来源: 公司公告, 信达证券研发中心

风险因素

疫情影响超预期、行业竞争加剧、广告市场需求不确定等风险。



资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2,968	4,581	6,464	7,869	9,797
货币资金	234	2,246	1,859	2,070	3,310
应收票据	1	0	1	1	1
应收账款	1,180	1,083	1,940	2,525	2,501
预付账款	173	271	255	313	340
存货	1,281	800	2,179	2,683	3,328
其他	99	182	230	277	317
非流动资产	2,434	2,481	2,535	2,579	2,622
长期股权投资	68	78	78	78	78
固定资产(合	115	89	98	97	95
无形资产	136	132	152	172	192
其他	2,116	2,182	2,207	2,232	2,257
资产总计	5,403	7,062	8,999	10,448	12,419
流动负债	2,006	1,380	2,730	3,046	3,613
短期借款	647	584	600	600	600
应付票据	81	77	174	215	266
应付账款	267	235	523	537	666
其他	1,011	484	1,432	1,695	2,081
非流动负债	31	85	85	85	85
长期借款	30	0	0	0	0
其他	1	85	85	85	85
负债合计	2,037	1,465	2,815	3,131	3,698
少数股东权益	39	28	5	118	258
归属母公司股东	3,326	5,568	6,179	7,199	8,463
负债和股东权益	5,403	7,062	8,999	10,448	12,419

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	2,151	2,811	4,720	6,145	7,607
同比(%)	3.9%	30.7%	67.9%	30.2%	23.8%
归属母公司净利	24	-700	611	1,020	1,264
同比(%)	-83.9%	-2980.9%	187.3%	66.9%	23.9%
毛利率(%)	32.7%	16.2%	32.6%	36.3%	36.1%
ROE%	0.7%	-12.6%	9.9%	14.2%	14.9%
EPS(摊薄)(元)	0.03	-0.90	0.67	1.12	1.39
P/E	538.67	—	19.55	11.71	9.45
P/B	3.59	3.26	1.93	1.66	1.41
EV/EBITDA	53.78	-67.75	19.29	9.59	6.92

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	2,151	2,811	4,720	6,145	7,607
营业成本	1,447	2,357	3,182	3,917	4,860
营业税金及附加	6	8	13	17	21
销售费用	321	243	519	645	799
管理费用	134	266	378	369	456
研发费用	42	69	87	111	137
财务费用	89	87	-6	-3	-18
减值损失合计	-58	-482	0	0	0
投资净收益	5	21	12	17	19
其他	-19	-10	47	61	76
营业利润	41	-690	606	1,168	1,448
营业外收支	7	-10	0	0	0
利润总额	48	-699	606	1,168	1,448
所得税	20	-4	18	35	43
净利润	27	-695	587	1,133	1,404
少数股东损益	3	5	-23	113	140
归属母公司净利	24	-700	611	1,020	1,264
EBITDA	234	-246	562	1,108	1,356
EPS(当年)(元)	0.03	-0.90	0.67	1.12	1.39

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-8	223	-304	295	1,322
净利润	27	-695	587	1,133	1,404
折旧摊销	109	172	21	21	22
财务费用	89	95	36	36	36
投资损失		-5	-21	-12	-17
营运资金变动	-327	168	-936	-879	-121
其它	99	505	0	0	0
投资活动现金流	-564	-323	-63	-48	-46
资本支出	-340	-219	-55	-45	-45
长期投资	-276	-97	0	0	0
其他	52	-7	-8	-3	-1
筹资活动现金流	585	2,108	-20	-36	-36
吸收投资	0	2,977	0	0	0
借款	943	911	16	0	0
支付利息或股息	-38	-153	-36	-36	-36
现金流净增加额	13	2,009	-387	210	1,240

研究团队简介

冯翠婷，信达证券传媒互联网及海外首席分析师，北京大学管理学硕士，香港大学金融学硕士，中山大学管理学学士。2016-2021 年任职于天风证券，覆盖互联网、游戏、广告、电商等多个板块，及元宇宙、体育二级市场研究先行者（首篇报告作者），曾获 21 年东方财富 Choice 金牌分析师第一、Wind 金牌分析师第三、水晶球奖第六、金麒麟第七，20 年 Wind 金牌分析师第一、第一财经第一、金麒麟新锐第三。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyupei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券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并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。