

新东方在线 (01797)

证券研究报告

2022年07月12日

上线美丽生活打造第二增长极，账号矩阵渐成王者归来

上周六东方甄选旗下东方甄选美丽生活账号于晚上7点开播，主要销售美妆个护家清，顿顿领衔多位东方甄选主播开启直播，当晚播出约4小时，累计销售224万元，部分时段在线人数已达头部阵营，目前粉丝约30万人。我们认为美丽生活账号上线，有较强发展意义及增长信号，具体来看：

第一、账号矩阵日益完善，打造多极增长。以东方甄选为主，美丽生活、图书、自营产品等子账号陆续上线，借助品牌背书、差异基因、用户粘性和中长期战略高度打造国民级直播品牌；充分挖掘满足各垂直品类消费人群需求，抓住流量红利扩充带货品类，做深账号运营做强流量管理。

第二、美妆个护家清相较农产品图书等品类，具备更广阔的女性消费市场空间、粉丝消费粘性特点以及运营平台的盈利前景。此前超头多以化妆品带货起家，打造多项爆款产品，当前超头缺位流量重新派发，以东方甄选为代表的公司账号及企业自播迎来新的发展机遇。周末主播顿顿带货香水等美妆品类反响优质，预计伴随选品深入后续将会有更多优质品牌入驻，我们预期龙头国货品牌有望在渠道变革中的寻求优质机会，建议关注。

第三、东方甄选体系人才池为美丽生活及多账号储备强大深厚的主播阵营。周六晚顿顿粉展现较强消费能力，在日益完善的产品及供应链选择基础上，凭借差异化主播标签、丰富带货人设吸引各类粉丝，全面挖掘增长机会，在去超头时代充分发挥自身人才体系优势及品牌背书能力。

调整盈利预测，给予买入评级。

近两日东方甄选日均GMV约2700万，较6月9日出圈已满月，过去一个月平台GMV实现9亿+，且在线人数、时长均表现亮眼；同时我们对东方甄选收入结算率及净利率保持乐观，均有望实现抖音直播带货平台新高度。凭借创业初心不投流，放大自身流量价值，发力自有品牌提升盈利能力，多平台充分打开流量空间及品类运营。当前，账号公司化、主播去头化、供应链及运营标准化或是未来直播电商主要趋势。

考虑到GMV持续保持高位且多账号运营矩阵持续完善，我们调整公司盈利预测，预计FY22-24收入分别为6.5亿、25.3亿、31.5亿人民币（FY22-24原值分别为6.5亿、13.8亿、18.0亿人民币）；FY23-24净利分别为6.8亿、9.2亿人民币；EPS分别为0.68、0.92元/股，PE分别为24.6x、18.3x。

风险提示：电商热度不及预期；业务拓展情况不及预期；招生情况不及预期；市场竞争激烈等风险。

投资评级

行业 非必需性消费/支援服务

6个月评级 买入（维持评级）

当前价格 19.7 港元

目标价格 港元

基本数据

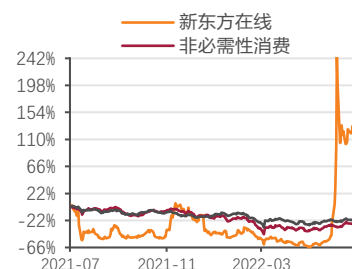
港股总股本(百万股)	1,002.29
港股总市值(百万港元)	19,745.08
每股净资产(港元)	1.95
资产负债率(%)	25.09
一年内最高/最低(港元)	33.15/2.84

作者

刘章明 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516060001
liuzhangming@tfzq.com

孙海洋 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518070004
sunhaiyang@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《新东方在线-公司点评:偶然中的必然，坚持初心发展产品，打造优质文化平台》 2022-06-16
- 《新东方在线-公司点评:实力破圈GMV环比显著增长，差异化标签助力电商发展》 2022-06-13
- 《新东方在线-公司点评:FY21H1 K12收入同增163%至3.4亿，战略深耕+差异化地推助力成长》 2021-01-23

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，相对同期恒生指数的涨跌幅	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，相对同期恒生指数的涨跌幅	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	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com