

新东方在线 (01797)

证券研究报告
2022年07月27日

东方甄选走进户外，领跑带货榜直播榜，解锁新场景引领新方式

本周二东方甄选直播间从室内走向户外，在黑龙江田间开启直播带货，分为三大场景：农田外景 11:00-14:00、稻田落日 18:00-19:00、烟火人间 19:00-21:00；以蓝天稻禾为景，夕阳田间为幕，形式耳目一新推动内容创新提升场景价值，拉近消费者与直播间距离，从粉丝到朋友，从消费者到生活者；直播期间持续位列带货榜以及人气榜前列，销售反馈强劲。

我们认为更多场景解锁，一方面将丰富 SKU 及选品，打造地域化标签，坚守转型初心助农惠农，带给消费者更多直观商品体验同时丰富充实直播间内容，吸引更多自然流量及转化。另一方面我们持续看好东方甄选在抖音电商领域的模式创新能力及日益凸显的品牌实力；此前借助双语直播破圈，如今借助丰富外景提升购物体验，没有超低价鸡血营销，发力差异化内容优质化直播；在吸引高质量客群、获得平台支持同时，强化自身定位及标签，打开成长空间。

上周东方甄选日均 GMV 约 2200 万，较 6 月 9 日出圈满月有余，累计平台 GMV 约 13 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，我们认为东方甄选等机构具备较好的成长前景。

维持盈利预测，维持买入评级。教育行业预期及基本面持续改善；一方面，以新东方在线为代表的超跌 K12 公司展现基本面向上、底部反转趋势，东方甄选具备较强的差异化运营基因及极深的战略高度布局，新东方好未来及天立教育等优质企业加速业务调整；另一方面，职教学历伴随基本面超预期兑现，产业认知持续变化，景气度显著回暖，中长期理顺产业价值、发展逻辑及成长节奏。我们预计新东方在线 FY22-24 收入分别为 6.5 亿、25.3 亿、31.5 亿人民币；FY22-24 净利分别为-5 亿、6.8 亿、9.2 亿人民币；EPS 分别为-0.5、0.68、0.92 元/股，FY23-24 年 PE 分别为 23x、17x。

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 18.92 港元

目标价格 港元

基本数据

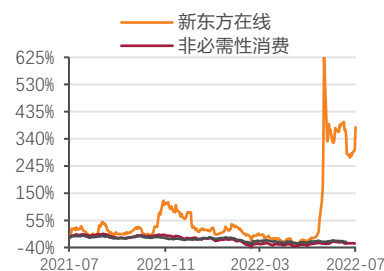
港股总股本(百万股)	1,002.29
港股总市值(百万港元)	18,963.29
每股净资产(港元)	1.95
资产负债率(%)	25.09
一年内最高/最低(港元)	33.15/2.84

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:上线美好生活打造第二增长极，账号矩阵渐成王者归来》 2022-07-12
- 《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

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