

传媒

2022年08月09日

星期六 (002291)

——调整募投项目实施方式，遥望网络主体地位凸显

报告原因：有信息公布需要点评

买入 (维持)

市场数据： 2022年08月08日

收盘价(元)	17.02
一年内最高/最低(元)	26.08/10.2
市净率	2.7
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	14340
上证指数/深证成指	3236.93/12302.15

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2022年03月31日

每股净资产(元)	6.24
资产负债率%	20.46
总股本/流通A股(百万)	911/843
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《星期六(002291)点评：业绩拐点显现，直播电商龙头遥望网络中报亮眼》
2022/07/15

《星期六(002291)点评：鞋业剥离稳步推进，聚焦直播电商业绩拐点可期》
2022/06/28

证券分析师

王立平 A0230511040052
wanglp@swsresearch.com

研究支持

王晓璇 A0230121010007
wangxx@swsresearch.com

联系人

王晓璇
(8621)23297818x
wangxx@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **事件：**2022年8月8日，公司董事会通过了《关于调整募投项目实施方式的议案》，同意公司对控股子公司遥望网络实施募投项目的方式从借款变更为增资。调整后公司将用募集资金和募集资金专户产生的存款利息向遥望网络增资约20.8亿元，再由遥望网络向施恩进行增资12.9亿元，用于实施募投项目。
- **调整募投项目实施方式，遥望网络主体地位凸显。**1) 公司2021年10月定增资金29.7亿元，主要用于遥望网络的遥望云、社交电商生态圈、创新技术研究院等建设。原方案为上市公司向遥望网络及杭州施恩提供借款20.8亿元用于募投项目建设，当前实施方式变更为向遥望网络增资20.8亿元，再由遥望网络向施恩进行增资12.9亿元，用于实施募投项目。2) 此次调整将提高募集资金使用效率，保障募投项目顺利实施，也有助于完善遥望网络资金结构，加强业务主动权，优化其报表表现，但对上市公司报表无影响。随着上市公司鞋业剥离稳步推进，遥望网络作为公司营收核心来源，主体地位日益凸显。
- **遥望上半年业绩预告优异，虹吸效应下7月GMV仍然靓丽。**1) 22年上半年公司预计实现GMV 55亿元，同比增长53%，其中22Q2预计实现GMV 31亿元，环比增长29%。整体来看上半年4月公司物流发货受疫情影响明显，5月GMV恢复高速增长，预计同比增速达80-90%，6月GMV同比高速增长约120%，发展势头强劲。2) 预计7月剔除分銷后，遥望网络实现GMV近8亿元，在6月节日大促虹吸效应影响下，销售仍然靓丽。我们预计随着下半年电商销售旺季到来，叠加公司着力提高主播直播频次和时长，公司月度GMV将创新高，带动全年业绩高增。
- **鞋业股权已首次挂牌转让，公司22年有望迎来业绩拐点。**1) 公司于7月21日对鞋业100%股权进行首次挂牌转让，鞋业剥离箭在弦上，预计3季度完成转让后，鞋业对业绩的拖累将得到消除。2) 遥望人货场优势突出，22年进入利润释放期。遥望为抖音第一快手第二的MCN机构，人货场优势突出。主播方面，持续扩增各类主播产能。截至7月14日，遥望签约明星40位，为全网第一，包括新签人气idol郑秀妍、知名演员黄奕和徐海为。当前公司大力拓展各类主播资源，加速产能扩张。货品方面，与海免战略合作正式落地。截至22Q1，公司已与近2万个品牌建立合作，涉及SKU几十万个。7月26日，遥望网络与海免正式签署战略合作协议，将在抖快双平台通过直播电商等形式推广海免商品。遥望为唯一一家与海免在直播电商领域合作的公司，此次合作将进一步完善遥望的供应链货品池优势，强化海外选品资源，助力货品体系化发展。主播和货品资源持续丰富，将助力公司规模效应显现，助力利润释放。我们预计在鞋业剥离叠加规模效应和深挖供应链整合三因素共振下，22年公司业绩拐点可期。
- **公司旗下遥望网络为抖快平台头部MCN机构，剥离女鞋业务稳步推进，业绩迎来拐点，22年社交电商业务收入和利润有望实现规模化发展，维持买入评级。**遥望网络旗下多元主播持续扩增，供应链资源丰富，公司剥离女鞋业务稳步推进，在强化标品的优势稳固盘外，非标品业务持续推进，业绩拐点可期。此外，数字资产与海外业务的落地打开了公司的长期成长空间。维持盈利预测，预计22-24年公司归母净利润分别为7.2/9.2/11.5亿元，对应PE为22/17/13倍，维持买入评级。
- **风险提示：**直播电商竞争加剧，行业监管加强，消费复苏不及预期，业务拓展不及预期等。

财务数据及盈利预测

	2021	2022Q1	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	2,811	803	5,292	7,547	10,185
同比增长率(%)	30.7	60.0	88.3	42.6	35.0
归母净利润(百万元)	-700	87	718	922	1,153
同比增长率(%)	-	824.0	-	28.4	25.1
每股收益(元/股)	-0.77	0.10	0.79	1.01	1.27
毛利率(%)	16.2	26.5	23.1	27.6	27.6
ROE(%)	-12.6	1.5	11.4	12.8	13.8
市盈率	-22		22	17	13

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	2,151	2,811	5,292	7,547	10,185
其中: 营业收入	2,151	2,811	5,292	7,547	10,185
减: 营业成本	1,447	2,357	4,070	5,464	7,374
减: 税金及附加	6	8	15	21	29
主营业务利润	698	446	1,207	2,062	2,782
减: 销售费用	321	243	251	363	519
减: 管理费用	134	266	365	536	723
减: 研发费用	42	69	134	181	268
减: 财务费用	89	87	85	112	172
经营性利润	113	-219	372	870	1,100
加: 信用减值损失 (损失以“-”填列)	-29	-41	0	0	0
加: 资产减值损失 (损失以“-”填列)	-58	-482	294	0	0
加: 投资收益及其他	15	52	51	51	52
营业利润	41	-690	717	921	1,152
加: 营业外净收入	7	-10	0	0	0
利润总额	48	-699	717	921	1,152
减: 所得税	20	-4	4	5	6
净利润	27	-695	713	916	1,146
少数股东损益	3	5	-5	-6	-8
归属于母公司所有者的净利润	24	-700	718	922	1,153
全面摊薄总股本	738	910	911	911	911
每股收益 (元)	0.03	-0.90	0.79	1.01	1.27

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	chentao1@swwhysc.com
华东 B 组	谢文霓	18930809211	xiewenni@swwhysc.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swwhysc.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swwhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	： 相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	： 相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	： 相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	： 相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	： 行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	： 行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	： 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数： 沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。