

星期六(002291.SZ)

投资评级 买入

上次评级 买入

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: 17317141123

邮箱: fengcuiting@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIES 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): Q3 电商 GMV 及利润率双升, Q4 传统业务剥离亏损有望冲回

2022 年 10 月 31 日

事件: 星期六(002291.SZ)于 2022 年 10 月 28 日发布 2022 年第三季度业绩报告。公司前三季度实现营业收入 30.37 亿元, yoy+81.67%, 归母净利润 2.05 亿元, yoy+240.77%, 扣非归母净利润 1.93 亿元, yoy+226.38%。符合前期预告范围(1.8~2.7 亿元), Q3 业绩靠下限, 主要受星期六传统业务鞋类资产及互联网资产亏损近 0.8 亿导致。据 9 月 1 日公告《关于挂牌转让全资子公司股权进展》的公告称, 意向受让方浙江乐飒科技有限公司符合受让条件, 公司对浙江乐飒予以资格确认。公司传统鞋类业务剥离正在进行中, 剥离完成后将消除部分业绩影响。10 月 31 日公司发布公告, 公司拟将现有公司名称变更为“佛山遥望科技股份有限公司”。

经拆分, 公司 22Q3 单季度营业收入 12.35 亿元(yoy+88.8%, qoq+23.62%), 归母净利润 0.95 亿元(yoy+208.97%, qoq+295.83%), 扣非归母净利润 0.89 亿元(yoy+211.78%, qoq+304.55%)。

点评:

- **公司 Q3 社交电商业务规模持续增长, GMV 净利率转化率显著回升。** 22Q3 遥望网络 GMV 销售实现 41 亿, Q2/Q1 GMV 分别为 31 亿/26 亿, 22Q3 遥望净利润 1.7 亿左右, 对应 GMV 净利率 4.15%, Q2/Q1 GMV 净利率分别为 3.38%/4.19%, 环比有所提升。
- **毛利率、净利率持续上升。** 经拆分, 22Q3 毛利率 21.82% (同比-8.9pct, 环+1.02pct), 净利率 7.19% (同比-7.1pct, 环比+4.58pct)。前三季度销售费用 1.28 亿元(yoy+50.59%), 管理费用 2.38 亿元(yoy+50.64%), 研发费用 0.55 亿元(yoy+37.46%), 主要系公司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 0.18 亿元(yoy-68.74%), 主要系公司有息负债减少所致。
- **明星矩阵及 IP 账号加速布局, 直播业绩表现亮眼。** 1) 明星主播方面: 遥望 22Q3 签约艺人持续增加, 新签郑秀妍、黄奕、沙宝亮、王昱珩等艺人主播。10 月 13 日, 张柏芝直播间销售额突破 1 亿, 总销售量高达 150 万+, 最高单品销售额超过 1191 万, 稳居抖音带货榜 TOP1。2) 品牌 IP 方面: 公司目前在抖音端布局遥望未来站、遥望 DUDU TIME、遥望酒馆、遥望星选, 在快手端布局遥望幸福站、在淘宝端布局遥望梦想站均已形成日播账号矩阵, 其中历时 7 天组建的遥望未来站达到总 GMV 1.51 亿, 蝉联两日抖音带货榜 TOP1, 遥望幸福站 10 月 24 日 GMV 达到 2200 万, 公司预计未来两月内有望蓝 V 账号日播 GMV 总量有望达到 2000 万, 实现稳定输出。
- **拟斥资 1.5 亿~3 亿元回购公司股份, 未来将用于员工激励。** 公司 2022 年 5 月 10 日发布公告称, 以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众

股股份，回购资金总额为不低于人民币 1.5 亿，不高于人民币 3 亿元。截至 9 月 30 日，公司以集中竞价方式已累计回购公司股份 3,620,000 股，占公司总股本的 0.40%，回购的股份将用于后续员工持股计划或股权激励计划。

- **证券简称拟变更为“遥望科技”。**公司 2022 年 10 月 31 日发布公告称，拟将现有公司名称及简称进行变更，拟变更公司名称为“佛山遥望科技股份有限公司”，证券简称变更为“遥望科技”。近年来，公司全力推动战略转型，努力构建“以用户为核心，数据+内容驱动，消费场景打通融合”的新零售平台，不断提高公司互联网营销业务能力，重点拓展社交电商服务业务。随着公司战略转型的逐步推进，公司主营业务已发生重大变化，2021 年公司互联网广告业务营业收入 22.66 亿元，占总营业收入的 80.62%；时尚鞋履业务营业收入 5.38 亿元，占总营业收入的 19.12%。为了进一步推进公司经营战略，集中资源推动移动互联网营销业务的发展，让市场更加有效地了解公司主营业务，并体现遥望的品牌价值和核心地位，公司拟将现有公司名称及简称进行变更。

投资建议：综上，公司三季报业绩符合预期，社交电商 GMV 在疫情下增长亮眼，GMV 净利转化率有明显回升，22Q4 持续关注传统业务剥离、淘宝直播等多渠道开拓、非标业务逐步推进落地。1.5~3 亿元回购计划彰显信心。此外，公司涉足元宇宙领域、资源整合能力优秀，虚拟人、VR 直播等是公司未来另一大亮点。我们维持前期盈利预测，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，22-24E 对应 PE 为 25x/15x/12x，维持“买入”评级。

风险因素：市场竞争加剧、经营性利率下降、行业政策变化、数字文化交易平台上线时间不确定及表现不及预期等风险。

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%	15.0%
EPS(摊薄)(元)	0.03	-0.90	0.67	1.12	1.39
市盈率 P/E(倍)	538.67	—	25.12	15.05	12.14
市净率 P/B(倍)	3.59	3.26	2.49	2.14	1.82

资料来源：Wind, 信达证券研发中心预测；股价为 2022 年 10 月 31 日收盘价

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	6,437	7,842	9,769
货币资金	234	2,246	1,832	2,042	3,282
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(合计)	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	8,972	10,421	12,392
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
归属母公司股东权益	3,326	5,568	6,152	7,172	8,435
负债和股东权益	5,403	7,062	8,972	10,421	12,392

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%
归属母公司净利润	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%	15.0%
EPS(摊薄)(元)	0.03	-0.90	0.67	1.12	1.39
P/E	538.67	—	25.12	15.05	12.14
P/B	3.59	3.26	2.49	2.14	1.82
EV/EBITDA	53.78	-67.75	25.23	12.96	9.65

利润表		单位：百万元			
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	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	12	15	19
销售费用	321	243	519	676	837
管理费用	134	266	378	369	456
研发费用	42	69	85	104	129
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	19	40	48
其他	-19	-10	37	61	76
营业利润	41	-690	606	1,168	1,447
营业外收支	7	-10	0	0	0
利润总额	48	-699	606	1,168	1,447
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
归属母公司净利润	24	-700	611	1,020	1,264
EBITDA	234	-246	565	1,085	1,327
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	-311	271	1,293
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	-19	-40	-48
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	-56	-25	-17
资本支出	-340	-219	-55	-45	-45
长期投资	-276	-97	0	0	0
其他	52	-7	-1	20	28
筹资活动现金流	585	2,108	-47	-36	-36
吸收投资	0	2,977	-27	0	0
借款	943	911	16	0	0
支付利息或股息	-38	-153	-36	-36	-36
现金净增加额	13	2,009	-414	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、新消费等多个板块，元宇宙二级市场研究先行者（首篇报告作者），曾获21年东方财富Choice最佳分析师第一、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	hanqiuyue@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
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@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	孙瑾	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@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	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@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。