

星期六 (002291)

三季报点评: 遥望网络业绩释放, 明星+IP 持续复制头部成功案例

买入 (维持)

2022 年 10 月 31 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证书: S0600517110002

021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

研究助理 郭若娜

执业证书: S0600122080017

guorn@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	2,811	4,463	6,076	7,284
同比	31%	59%	36%	20%
归属母公司净利润 (百万元)	-700	586	962	1,282
同比	-2981%	184%	64%	33%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	-0.77	0.64	1.06	1.41
P/E (现价&最新股本摊薄)	-22.16	26.46	16.12	12.09

#业绩符合预期

投资要点

■ **事件:** 公司披露 2022 年三季报, 前三季度实现营业收入 30.37 亿元, 同比增长 81.67%, 归属于上市公司股东的净利润 2.05 亿元, 同比增长 240.77%, 第三季度实现营业收入 12.35 亿元, 同比增长 88.80%, 归属于上市公司股东的净利润 0.95 亿元, 同比增长 208.97%。公司三季度业绩落在此前业绩预告区间 (8,900 万元-19,000 万元), 符合我们预期。

■ **遥望网络业绩释放, 鞋业报告期仍有拖累。**公司三季度营业收入同比实现大幅增长, 主要系公司社交电商业务规模持续增加。但报告期内疫情对公司鞋履业务尤其是线下渠道影响较大, 使得该业务仍产生较大经营性亏损, 但同比去年亏损额已有所收窄。公司正与浙江乐飒协商意向受让鞋业资产的交易条款, 鞋业剥离后将有助于公司业务结构优化及利润明显改善。此外, 2021 年实施的股权激励计划在今年 1-9 月产生摊销费用, 对公司的经营业绩产生一定影响。

■ **明星主播+独立 IP 双线布局, 持续复制成功案例。**公司 IP 直播间在三季度实现突破, 9 月 19 日遥望科技品牌直播号“遥望未来站”在抖音平台的首次开播, 首日涨粉近 150 万, 次日单场销售额破亿。同时, 明星主播数据亮眼, 张柏芝直播间在 10 月 13 日这场揭幕战销售额突破 1 亿, 总销售量高达 150 万+, 同时在线人数达 85 万+, 直播间观看人次达 5499 万+, 最高单品销售额超过 1191 万, 25 个单品销售额突破 100 万+, 稳居抖音带货榜 TOP1。公司在原有供应链方面的积累和优势, 将有望推动公司直播电商多元化、可规模复制扩张。

■ **数字资产、海外扩张、非标品类等值得期待。**1) 公司从 Q2 开始发力建设标准化数字虚拟影棚、虚拟数字人、NFT 发行等领域, 引领直播行业趋势; 2) 海外市场方面, 今年于 Q1 逐步进入海外市场, 3 月在英国与 TikTok 合作, 实现了短视频及直播业务的落地; 3) 新切入非标商品业务, 签约大量成熟的、中腰部以上的主播形成基础量, 同时整合服装类的供应链以及工厂资源, 形成平台上供应链的商品池。利用 SaaS 平台提供供应链管理, 服务市场上的海量服装类主播, 后续对于 GMV 的增量值得期待; 4) 公司成立品牌营销部门, 整合内部广告资源包括广告位、刊例等, 与直播业务相结合, 品牌全案营销业务后续值得期待。

■ **盈利预测与投资评级:** 直播电商行业仍处红利阶段, 我们看好公司在供应链、标准化、头部 IP 及明星资源等方面的壁垒; 遥望网络盈利能力持续兑现, 期待鞋业剥离落地。若不考虑鞋业亏损, 我们维持预测公司 22-24 年 EPS 0.64/1.06/1.41 元, 对应 PE 26/16/12X, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 疫情反复对物流产生不利影响, 消费不及预期, 政策风险, 主播个人风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	17.02
一年最低/最高价	10.20/21.76
市净率(倍)	2.72
流通 A 股市值(百万元)	14,342.28
总市值(百万元)	15,509.14

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.26
资产负债率(% ,LF)	20.94
总股本(百万股)	911.23
流通 A 股(百万股)	842.67

相关研究

《星期六(002291): 2022 年中报点评: 直播电商成长红利明显, 盈利能力持续提升》

2022-08-25

《星期六(002291): 强边际、高成长, 关注公司 21 年业绩释放》

2021-03-03

星期六三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4,581	4,516	6,231	7,495	营业总收入	2,811	4,463	6,076	7,284
货币资金及交易性金融资产	2,246	2,149	3,620	4,974	营业成本(含金融类)	2,357	3,304	4,461	5,365
经营性应收款项	1,354	1,390	1,437	1,428	税金及附加	8	8	9	9
存货	800	818	1,006	931	销售费用	243	165	182	146
合同资产	0	0	0	0	管理费用	266	291	365	364
其他流动资产	182	159	168	161	研发费用	69	61	67	73
非流动资产	2,481	3,044	2,386	2,376	财务费用	87	0	0	0
长期股权投资	78	93	103	113	加:其他收益	30	22	30	36
固定资产及使用权资产	224	218	216	209	投资净收益	21	0	0	0
在建工程	37	24	16	10	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	132	127	122	117	减值损失	-523	-24	0	0
商誉	1,463	1,463	1,463	1,463	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	232	232	232	232	营业利润	-690	632	1,023	1,363
其他非流动资产	314	886	234	232	营业外净收支	-10	-9	0	0
资产总计	7,062	7,560	8,617	9,871	利润总额	-699	623	1,023	1,363
流动负债	1,380	1,322	1,388	1,319	减:所得税	-4	19	31	41
短期借款及一年内到期的非流动负债	652	604	604	604	净利润	-695	604	992	1,322
经营性应付款项	312	340	416	377	减:少数股东损益	5	18	30	40
合同负债	47	36	36	38	归属母公司净利润	-700	586	962	1,282
其他流动负债	369	342	332	301	每股收益-最新股本摊薄(元)	-0.77	0.64	1.06	1.41
非流动负债	85	85	85	85	EBIT	-417	646	1,023	1,363
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	-246	697	1,076	1,417
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	16.16	25.96	26.58	26.34
租赁负债	85	85	85	85	归母净利率(%)	-24.90	13.13	15.84	17.61
其他非流动负债	0	0	0	0	收入增长率(%)	30.70	58.77	36.13	19.88
负债合计	1,465	1,408	1,473	1,404	归母净利润增长率(%)	-2,980.90	183.75	64.16	33.24
归属母公司股东权益	5,568	6,106	7,068	8,351					
少数股东权益	28	46	76	116					
所有者权益合计	5,596	6,152	7,145	8,467					
负债和股东权益	7,062	7,560	8,617	9,871					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	223	611	866	1,398	每股净资产(元)	6.12	6.70	7.76	9.16
投资活动现金流	-323	-612	605	-45	最新发行在外股份(百万股)	911	911	911	911
筹资活动现金流	2,108	-96	0	0	ROIC(%)	-7.86	9.51	13.52	15.56
现金净增加额	2,009	-97	1,471	1,353	ROE-摊薄(%)	-12.57	9.60	13.62	15.36
折旧和摊销	172	51	53	55	资产负债率(%)	20.75	18.62	17.09	14.23
资本开支	-219	-34	-35	-35	P/E (现价&最新股本摊薄)	-22.16	26.46	16.12	12.09
营运资本变动	168	-66	-179	22	P/B (现价)	2.78	2.54	2.19	1.86

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>