

# 遥望科技 (002291)

## 2022年及2023Q1业绩点评: 2022亏损改善, 社交电商业绩亮眼

买入 (维持)

2023年05月04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	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	3,901	4,988	6,141	7,322
同比	39%	28%	23%	19%
归属母公司净利润 (百万元)	-265	461	577	688
同比	62%	274%	25%	19%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	-0.29	0.51	0.63	0.75
P/E (现价&最新股本摊薄)	-	39.30	31.44	26.36

关键词: #新产品、新技术、新客户

### 投资要点

■ **事件:** 公司发布2022年及2023Q1财报。2022年公司营业收入39.01亿元 (YoY+38.75%), 归母净利润-2.65亿元, 亏损较2021年收窄; 2023Q1营业收入11.02亿元 (YoY+37.22%), 归母净利润-0.38亿元 (YoY-143.88%)。

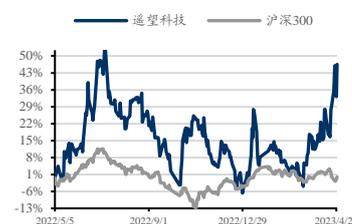
### ■ 社交电商业绩亮眼, 业务边界持续拓宽

2022年公司社交电商收入23.32亿元 (YoY+35.27%), 毛利润5.08亿元 (毛利率21.80%)。2022年行业逆风下, 公司仍稳健经营, 直播电商GMV达150亿元 (YoY约50%), 双十一期间 (10.17-11.11) GMV达33亿 (YoY+38%), 商品SKU达4万量级 (YoY+45%)。良好的业绩表现得益于公司在主播、平台、品牌和供应链的多方面努力。①公司的主播矩阵不断完善, 2022年公司新签约艺人25位, 累计签约艺人达51位; 除艺人外, 公司还签约了百余位达人和素人主播。公司的头部主播矩阵日益巩固, 单场过亿的主播有6位, 过千万的主播有24位, 还有几十位过百万的主播。②公司持续对潜力平台进行前瞻性布局, 2022年初步尝试了多多直播、京东直播、微信视频号、哔哩哔哩等平台。③品牌化战略进展顺利, 公司合作品牌超2.5万, 2022年有超百个品牌在遥望实现了千万级年度GMV。④公司进一步深入供应链端。在酒水领域, 公司与源头酒厂合作, 在2023年4月举办了“百亿联盟”酒水战略合作会, 联合百家优质酒企打造线上线下融合的商业模式。在服饰非标领域, 公司筹备使用面积15万方的“扶摇”项目进行服饰直播电商分销, 并签约了服饰行业头部达人, 进一步丰富公司服饰产品矩阵。

### ■ 净亏损主要由于鞋履及时尚业务计提减值, 预计未来影响较小

2018-2020年公司归母净利润均为正, 2021-2023Q1的净亏损主要由于公司计提资产减值损失及信用减值损失。2021、2022、2023Q1公司计提资产减值损失4.82亿元、2.38亿元、477万元, 计提信用减值损失4135万元、9623万元、633万元。一方面, 近年来公司加大了对鞋类库存的促销力度, 将库龄较长的存货打折出售, 导致计算存货可变现净值所用的平均售价下降。经过清货促销, 目前鞋履库存已大幅降低, 存货库龄结构亦改善, 未来将只保留少量必要存货, 预计2023年鞋履业务不再显著影响公司业绩。另一方面, 近三年受市场及宏观因素影响, 公司控股的时尚锋迅及北京时欣两家时尚新媒体公司的营收规模及净利润均下滑, 公司预计这两家公司的未来盈利能力下降, 因此对相应资产的商誉计提减值。计提商誉减值后,

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	19.90
一年最低/最高价	12.68/21.22
市净率(倍)	3.51
流通A股市值(百万元)	16,777.34
总市值(百万元)	18,137.09

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	5.67
资产负债率(% ,LF)	23.65
总股本(百万股)	911.41
流通A股(百万股)	843.08

### 相关研究

《遥望科技(002291): 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》

2022-10-31

《遥望科技(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

时尚锋迅及北京时欣资产组的可收回金额分别为 1.33 亿元、3482 万元。我们认为后续即使继续计提商誉减值，对净利润的影响也相对有限。

#### ■ 手握海量直播电商数据，与 AI 公司合作开发虚拟人主播

公司 2021 年上线了数据平台“遥望云”，积累了公司所有直播电商数据，包括每场直播的投放、选品、商品佣金、即时人气、转化率等关键数据要素，也沉淀了众多行业数据。公司计划与 AI 公司合作，将遥望云沉淀的数据进行模型训练，共同开发高质量虚拟人直播带货技术，打造虚拟人直播带货矩阵。此外，公司还计划将“遥望云”升级为策略提供工具“遥望云 AIOS”，帮助主播减少在选品、直播流程管理等方面的成本。该工具也可以应用于公司中后台工作，如财务统计、法务流程、直播场景策划、创意广告产出等环节。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到外部环境对业绩仍有一定影响，我们将 2023-2024 年 EPS 预测从 1.06/1.41 调整为 0.51/0.63 元，并预计 2025 年 EPS 为 0.75 元，当前股价对应 2023-2025 年 PE 为 39/31/26 倍。我们看好公司在直播电商和 AI 方面的新布局，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**消费不及预期，政策风险，主播个人风险。

遥望科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>3,772</b>	<b>3,883</b>	<b>4,862</b>	<b>5,851</b>	<b>营业总收入</b>	<b>3,901</b>	<b>4,988</b>	<b>6,141</b>	<b>7,322</b>
货币资金及交易性金融资产	1,149	994	2,499	2,894	营业成本(含金融类)	3,207	3,837	4,666	5,525
经营性应收款项	1,585	1,537	1,336	1,548	税金及附加	10	12	21	33
存货	640	1,268	659	1,325	销售费用	180	219	283	344
合同资产	0	0	0	0	管理费用	320	374	473	571
其他流动资产	398	82	368	84	研发费用	80	110	147	183
<b>非流动资产</b>	<b>2,994</b>	<b>3,633</b>	<b>2,946</b>	<b>2,906</b>	财务费用	24	0	0	0
长期股权投资	71	86	96	106	加:其他收益	42	50	55	59
固定资产及使用权资产	641	684	702	697	投资净收益	-6	10	6	0
在建工程	259	169	110	71	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	169	164	159	154	减值损失	-334	-20	-14	-8
商誉	1,420	1,420	1,420	1,420	资产处置收益	-1	0	0	0
长期待摊费用	205	205	205	205	<b>营业利润</b>	<b>-221</b>	<b>475</b>	<b>598</b>	<b>716</b>
其他非流动资产	228	905	253	252	营业外净收支	27	15	15	15
<b>资产总计</b>	<b>6,766</b>	<b>7,516</b>	<b>7,808</b>	<b>8,758</b>	<b>利润总额</b>	<b>-194</b>	<b>490</b>	<b>613</b>	<b>731</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,472</b>	<b>1,726</b>	<b>1,424</b>	<b>1,664</b>	减:所得税	69	15	18	22
短期借款及一年内到期的非流动负债	789	773	773	773	<b>净利润</b>	<b>-263</b>	<b>476</b>	<b>595</b>	<b>709</b>
经营性应付款项	237	520	271	545	减:少数股东损益	2	14	18	21
合同负债	44	42	37	39	<b>归属母公司净利润</b>	<b>-265</b>	<b>461</b>	<b>577</b>	<b>688</b>
其他流动负债	402	392	343	308	每股收益-最新股本摊薄(元)	-0.29	0.51	0.63	0.75
非流动负债	64	64	64	64	EBIT	-146	495	613	728
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	34	574	695	813
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	17.78	23.08	24.02	24.54
租赁负债	64	64	64	64	归母净利率(%)	-6.80	9.25	9.39	9.40
其他非流动负债	0	0	0	0	收入增长率(%)	38.75	27.87	23.13	19.22
<b>负债合计</b>	<b>1,536</b>	<b>1,791</b>	<b>1,488</b>	<b>1,729</b>	归母净利润增长率(%)	62.13	274.07	25.00	19.29
归属母公司股东权益	5,208	5,688	6,265	6,953					
少数股东权益	23	37	55	76					
<b>所有者权益合计</b>	<b>5,230</b>	<b>5,725</b>	<b>6,319</b>	<b>7,029</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>6,766</b>	<b>7,516</b>	<b>7,808</b>	<b>8,758</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-249	491	879	425	每股净资产(元)	5.71	6.24	6.87	7.63
投资活动现金流	-1,030	-648	626	-30	最新发行在外股份(百万股)	911	911	911	911
筹资活动现金流	106	2	0	0	ROIC(%)	-3.19	7.60	8.67	9.41
现金净增加额	-1,173	-155	1,505	395	ROE-摊薄(%)	-5.09	8.11	9.21	9.90
折旧和摊销	181	79	82	85	资产负债率(%)	22.70	23.83	19.06	19.74
资本开支	-790	-10	-20	-20	P/E(现价&最新股本摊薄)	-	39.30	31.44	26.36
营运资本变动	-577	-14	209	-362	P/B(现价)	3.48	3.19	2.90	2.61

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>

