

东方甄选(01797)

东方甄选文旅产品即将上线，看好多渠道发展

事件：

12月4日东方甄选官宣，“东方甄选文旅产品”将于12月10日早8点正式上线，海南、云南、吉林三地联播互动，文旅产品将在“东方甄选APP”和抖音“东方甄选看世界”直播间开售。

➤ 东方甄选文旅将于12月10日正式上线

12月4日，东方甄选官方宣布将正式上线文旅产品，文旅产品将于12月10日早上8点在“东方甄选APP”和抖音“东方甄选看世界”直播间开售，有近100家国际豪华酒店、近200条特色游玩路线供消费者选择。今年7月，东方甄选母公司新东方官宣将正式开拓文旅事业，经过近5个月的打磨，产品即将上线。12月5日起至12月9日，抖音“东方甄选看世界”直播间开启预热直播，提前为即将上线的产品预告。我们看好东方甄选在产品打磨上的决心和能力，建议关注东方甄选文旅产品的市场表现。

➤ 自有APP及淘宝直播拓展顺利，看好多渠道发展

在供应链能力和产品矩阵日益完善的背景下，公司积极拓展除抖音直播外的更多渠道，以满足更多消费群体的需求。今年8月29日，公司在淘宝渠道完成首播，开播1小时销售额即突破1000万；双十一期间，在东方甄选APP、淘宝“东方甄选直播间”、抖音“东方甄选美丽生活”直播间均推出双十一专场活动，基本跑通多渠道运营模式，我们看好公司的多渠道布局战略，持续关注自有APP及淘宝直播渠道的销售表现。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2024-2026财年营业收入分别为68.54/93.43/117.06亿元，同比增速分别为52%/36%/25%，归母净利润分别为13.42/18.72/23.52亿元，同比增速分别为38%/39%/26%，EPS分别为1.32/1.85/2.32元/股，三年CAGR为34%。考虑到公司仍处于高速成长期，以及新东方品牌带来的溢价，我们给予公司2024财年1.16倍PEG，40倍PE，则公司价值为537亿元/590亿港元（汇率取0.91016），目标价52.91元/58.13港元，维持“买入”评级。

风险提示：GMV不及预期风险，主播不稳定风险，直播间的不当言行带来的政策风险

财务数据和估值	FY2022	FY2023	FY2024E	FY2025E	FY2026E
营业收入(百万元)	899	4510	6854	9343	11706
增长率(%)	-36.66	401.91	51.98	36.31	25.30
EBITDA(百万元)	-456	1220	1687	2345	2939
归母净利润(百万元)	-534	971	1342	1872	2352
增长率(%)	/	281.90	38.19	39.47	25.65
EPS(元/股)	-0.53	0.96	1.32	1.84	2.32
市盈率(P/E)	-61.02	33.55	24.27	17.40	13.85
市净率(P/B)	19.85	11.62	7.86	5.41	3.89
EV/EBITDA	1.78	-1.43	17.69	25.84	30.91

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为2023年12月05日收盘价

行业：	社会服务/教育
投资评级：	买入(维持)
当前价格：	32.10港元
目标价格：	58.13港元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	1,015.01/1,015.01
流通市值(百万港元)	32,581.93
每股净资产(元)	2.48
资产负债率(%)	27.76
一年内最高/最低(港元)	75.55/22.65

股价相对走势



作者

分析师：陈梦瑶
执业证书编号：S0590521040005
邮箱：cmy@glsc.com.cn

联系人：周砾灵
邮箱：zhoull@glsc.com.cn
联系人：楼静波
邮箱：loujb@glsc.com.cn

相关报告

1、《东方甄选(01797)：自营业务表现强劲，静待淘宝直播开播》2023.08.28
2、《东方甄选(01797)：迎战618，东方甄选美丽生活GMV创新高》2023.05.28

财务预测摘要
资产负债表

单位:百万元	FY2022	FY2023	FY2024E	FY2025E	FY2026E
货币资金	547	1165	1906	3498	5592
应收账款+票据	15	38	67	91	114
预付账款	80	252	453	617	774
存货	5	141	85	119	152
其他	1045	1841	3705	4673	5593
流动资产合计	1691	3437	6216	8998	12224
长期股权投资	178	138	138	138	138
固定资产	34	34	29	23	18
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产	48	54	45	36	27
其他非流动资产	107	189	189	189	189
非流动资产合计	368	416	402	387	373
资产总计	2059	3853	6617	9385	12597
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款+票据	24	335	293	409	523
其他	370	694	2158	2938	3684
流动负债合计	393	1029	2451	3347	4206
长期带息负债	0	0	0	0	0
长期应付款	0	0	0	0	0
其他	25	20	20	20	20
非流动负债合计	25	20	20	20	20
负债合计	418	1049	2471	3367	4227
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	0	0	1000	2000	3000
资本公积	1641	2804	1804	804	(196)
留存收益	0	0	1342	3214	5566
股东权益合计	1641	2804	4146	6018	8370
负债和股东权益总计	2059	3853	6617	9385	12597

现金流量表

单位:百万元	FY2022	FY2023	FY2024E	FY2025E	FY2026E
净利润	-534	971	1342	1872	2352
折旧摊销	89	46	14	14	14
财务费用	7	2	-5	-9	-16
其他经营现金流	-480	246	-616	-295	-273
经营活动现金流	-918	1264	736	1582	2078
资本支出	229	18	0	0	0
其他投资现金流	-255	-755	0	0	0
投资活动现金流	-26	-738	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-45	56	5	9	16
筹资活动现金流	-45	56	5	9	16
现金净增加额	-990	583	741	1591	2094

利润表

单位:百万元	FY2022	FY2023	FY2024E	FY2025E	FY2026E
营业收入	899	4510	6854	9343	11706
营业成本	485	2555	3946	5511	7048
税金及附加	0	0	0	0	0
营业费用	505	620	902	1093	1255
管理费用	488	264	333	408	479
财务费用	7	2	-5	-9	-16
资产减值损失					
公允价值变动收益					
投资净收益	3	-13	0	0	0
其他					
营业利润	-583	1056	1678	2340	2940
营业外净收益	31	116	0	0	0
利润总额	-552	1173	1678	2340	2940
所得税	-18	201	336	468	588
净利润	-534	971	1342	1872	2352
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司净利润	-534	971	1342	1872	2352

财务比率

	FY2022	FY2023	FY2024E	FY2025E	FY2026E
成长能力					
营业收入	-36.66	401.91	51.98	36.31	25.30
EBIT	66.82	315.25	42.40	39.35	25.48
EBITDA	69.47	367.36	38.25	39.02	25.32
归母净利润	67.80	281.90	38.19	39.47	25.65
获利能力					
毛利率	46.02	43.34	42.42	41.01	39.79
净利率	-59.43	21.54	19.58	20.04	20.09
ROE	-32.54	34.64	32.37	31.11	28.10
ROIC	-8033.12	106.30	127.18	98.77	96.79
偿债能力					
资产负债	20.32	27.23	37.35	35.88	33.55
流动比率	-33.36	-41.56	-45.98	-58.12	-66.80
速动比率	4.30	3.34	2.54	2.69	2.91
营运能力					
应收账款周转率	61.67	118.91	102.85	102.85	102.85
存货周转率	104.69	18.13	46.36	46.36	46.36
总资产周转率	0.44	1.17	1.04	1.00	0.93
每股指标(元)					
每股收益	-0.53	0.96	1.32	1.84	2.32
每股经营现金流	-0.90	1.25	0.72	1.56	2.05
每股净资产	1.62	2.76	4.08	5.93	8.25
估值比率					
市盈率	-61.02	33.55	24.27	17.40	13.85
市净率	19.85	11.62	7.86	5.41	3.89
EV/EBITDA	1.78	-1.43	17.69	25.84	30.91
EV/EBIT	1.49	-1.49	17.85	26.00	31.07

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2023 年 12 月 05 日收盘价

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。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及/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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联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，国联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，投资者应当考虑到国联证券及/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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇二座25楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心大厦45楼