

# 东方甄选 (01797)

证券研究报告

2024年07月04日

## 自营商品构建成长中坚力量

**FY24H2 自营品 GMV 超 36 亿元，同比增长 108%**

近期公司举办首次自营新品发布会并公布自营产品的业绩增长情况，FY24H2 (2023/12-2024/05) 期间，东方甄选自营产品 GMV 突破 36 亿元，同比增长 108%，环比增长 74%。

截至发布时，东方甄选自营品总数超 400 款，其中 8 成为食品、农产品，同期在售数量超 260 款，超 100 款产品位列抖音产品排行榜前三；两年以来，自营品在抖音订单量已突破 1 亿单，东方甄选也系抖音平台上首个销量突破 1 亿单的品牌，以 GMV 计算，东方甄选系抖音排名前 20 店铺中唯一食品品牌。

### 多款产品需求强劲，口碑及复购表现优秀

继此前自营烤肠等热门产品后，今年春季东方甄选多个自营品实现破圈式口碑传播，例如自营刺梨原汁上线几十秒售罄，叶黄素酯软糖还未上播即 5 万瓶售罄。近期公司又发布自营矿泉水、小龙虾、新中式短袖等 7 款新品，持续拓宽品类丰富自营产品。

东方甄选自营品整体好评率超 95%，复购率达 59%，自营品全网用户数合计超 2500 万，复购用户数超 1470 万。优秀的口碑及复购表现来自于优质品控、服务及持续的反馈优化，公司自营品的常温、冷链全国覆盖率分别达 99%、97% 以上，抖音客诉满意度超 93%，App 客户满意度近 98%，同时根据用户反馈持续迭代更新自营品。

### 自营产品+渠道相互赋能，多渠道稳步扩张

东方甄选自营产品抖音账号连续数月 GMV 破一亿元，成为东方甄选在抖音第三个单月 GMV 过亿的账号，证明自营品已积累较为可观的客群。

同时东方甄选自营 App 逐步成为自营产品的核心渠道，5 月起 90% 以上自营新品开始在公司自营 App 首发，伴随会员优惠、App 用户粘性持续增长，部分热门自营品在 App 的 GMV 已占据全网 GMV 的 40%+。自营 App 在为自营产品提供更多销售渠道的同时，自营品也为 App 吸引并沉淀更多会员流量，形成良好的正循环。

此外，在货架电商领域，东方甄选在天猫、京东、拼多多、小红书等平台的店铺也获得稳定增长。

### 继续拓展抖音垂类账号，有望增厚 GMV 表现

6 月 26 日晚东方甄选服饰抖音直播间开播，据灰豚数据，首播当日 GMV 约 120 万；24 年，公司拟在抖音增加 10 余个垂类账号，陆续开通直播，或将有效增厚整体 GMV 表现，伴随东方甄选产品自单一品类向多品类延伸，未来或逐渐拓展至全品类，打造产供销一体化购物平台。

### 维持盈利预测，维持“买入”评级

我们坚持看好东方甄选团队核心能力，自营品伴随 SKU 扩张及供应加强，品牌化优势渐强，多平台协同发展。我们预计公司 FY24-26 收入分别为 61、74、91 亿，调后归母净利润分别为 9、10.4、12.3 亿，EPS 分别为 0.9、1.0、1.2 元人民币/股，对应 PE 分别为 14、12、10x。

**风险提示：**电商热度不及预期；业务拓展情况不及预期；市场竞争激烈；渠道拓展不及预期等风险。

### 投资评级

行业 资讯科技业/软件服务

6 个月评级 买入 (维持评级)

当前价格 13.08 港元

目标价格 港元

### 基本数据

港股总股本(百万股) 1,031.30

港股总市值(百万港元) 13,489.39

每股净资产(港元) 3.58

资产负债率(%) 30.32

一年内最高/最低(港元) 46.80/11.80

### 作者

孙海洋 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110518070004  
sunhaiyang@tfzq.com

### 股价走势



资料来源: 聚源数据

### 相关报告

- 《东方甄选-公司点评:坚守初心不变》2024-01-29
- 《东方甄选-公司点评:母公司新东方拟受让其教育业务且继续增持》2023-11-23
- 《东方甄选-公司点评:品牌势能持续积聚,多平台合作模型逐步优化》2023-09-18

### 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。

### 一般声明

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

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，天风证券及/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，天风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。天风证券的销售人员、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。天风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。天风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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/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。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com