

东方甄选 (01797)

证券研究报告
2024年08月03日

再起航

东方甄选拟以 0.77 亿出售与辉同行至董宇辉

7月25日,公司宣布旗下著名主播、与辉同行董事兼总经理董宇辉离职,其不再担任东方甄选雇员。同时公司拟将与辉同行(北京)科技有限公司出售至董宇辉,交易价格为7659万元,相当于与辉同行截至2024年6月30日的资产净值,公司预计将不会产生收益或亏损。此外,本次董宇辉所需股权购买款,由符合上市公司规则和公司章程规定的方式予以安排支付。

与辉同行此前为东方甄选100%控股子公司,公司认为其品牌与董宇辉及其个人知识产权密不可分,董宇辉离职后无法持续经营,且相关知识产权将不会为公司带来经济利益,因此出售符合集团及股东最佳利益。出售事项将于出售协议日期起6个月内完成,此后与辉同行将不再并表;信息系统无偿交付与辉同行使用。

同时公司拟将与辉同行在成立期间(2023/12/22-2024/6/30)所有余下未分配净利奖励董宇辉,期间与辉同行净利1.4亿人民币。

此外,公司公告拟在一年内回购不超过5亿人民币的公司股份。

FY25 以来与辉同行约占公司抖音渠道 GMV65%

据灰豚数据,我们估算 FY24H2 (2023/12-2024/5) 东方甄选抖音 GMV 约 80 亿,其中东方甄选系列账号 49 亿(占抖音渠道总 GMV61%,下同),与辉同行 31 亿(占总 39%)。

FY25 财年初至公告当日(2024/6/1-7/24)东方甄选抖音 GMV 约 19 亿,其中东方甄选系列账号 7 亿(占总 35%),与辉同行 12.5 亿(占总 65%)。

我们认为本次剥离后,东方甄选有望构建全新估值体系。尽管与辉同行 GMV 出色,但东方甄选市值低迷,我们认为主要或系强 IP 化模式拖累估值体系;

我们认为本次剥离:一方面,有望逐步构建以自营品为核心的估值及跟踪架构,目前已有多个成功热门产品潜力可期。另一方面,短期构成 GMV 冲击,但后续有望对于可持续发展及长期盈利能力奠定坚实基础。第三,未来与新东方或有更多资源协同。

尽管本次董宇辉离职,但展望未来,东方甄选将继续培养、壮大、训练及留住一支才华横溢的主播团队,以愉悦的方式向观众传达公司提供的优质产品及其背后的励志性知识性智慧,并提炼“简单易懂”的中国文化、历史和福祉信息。

调整盈利预测,维持“买入”评级

考虑出售与辉同行对公司业绩影响,我们调整盈利预测,预计公司 FY24-26 收入分别为 61 亿人民币、53 亿人民币、62 亿人民币(前值分别为 61 亿人民币、74 亿人民币、91 亿人民币),

调后归母净利润分别为 6 亿人民币、5 亿人民币、6 亿人民币(前值分别为 9 亿人民币、10.4 亿人民币、12.3 亿人民币),

EPS 分别为 0.58 人民币/股、0.49 人民币/股、0.59 元人民币/股(前值分别为 0.9 元人民币/股、1.0 元人民币/股、1.2 元人民币/股),

对应 PE 分别为 19、22、18x。

风险提示: 电商热度不及预期;新账号销售情况不及预期;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	11.88 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)	12,251.83
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)	46.80/8.92

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:自营商品构建成长中坚力量》 2024-07-04
- 《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

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