

东方甄选 (01797)

证券研究报告
2024年08月31日

提升自营品比例，联手新东方试点线下

公司发布 FY24 财报

公司 FY24 收入 70.7 亿，同增 57%，其中持续经营业务收入 65.3 亿元，同增 68%；

归母净利润 17.2 亿元，同增 77%，其中持续经营业务归母净利润 2.49 亿元，同减 69%；已终止业务归母净利润 14.7 亿元。

Non-GAAP 调后净利 21.8 亿元，同增 100%，其中持续经营业务净利 7.1 亿元，同减 23%；

FY24 已终止经营业务的数据均为从 2023 年 6 月 1 日至 2024 年 2 月 29 日。教育业务出售于 2024 年 3 月 1 日完成，于该日教育业务控制权转移给了收购方新东方集团。

已终止业务归母净利润 14.7 亿元包括 FY2024 出售教育业务收益，税后利润 13 亿元。

Non-GAAP 调后净利指年内利润减金融资产公允价值变动亏损，加上于股分酬金开支，和出售按公允价值计入损益的金融资产。

FY24 公司 GMV143 亿 (其中 8.4%来自 APP)，FY23 为 100 亿；抖音关注人数 6500 万，FY23 为 4180 万；抖音已付订单数量 1.8 亿，FY23 为 1.4 亿。

自营产品已成为主要增长动力，FY24 财年占总 GMV 约 40%，FY23 为 30%。

FY2024 公司持续推出更多种类自营产品；自 2022 年 4 月推出首款自营产品以来，东方甄选已于两年内开发并推出 488 款 SKU 自营产品，从而扩大公司的产品线到更多品类 (2023 财年：120 款 SKU)。

公司的产品类别已从最初的生鲜食品及零食扩展到更多元化的产品系列。作为快速消费品行业的后起之秀，东方甄选已成功推出多款极具市场竞争力的自营产品，并取得优异表现及业绩。

迄今为止，公司提供的 100 多款自营产品已成为抖音品类爆款榜单的前三款产品。例如，广受欢迎的自营品牌烤肠全网累计销量达到 2 亿单，鲜刺梨汁产品在上线后的几十秒内售罄，50,000 瓶叶黄素酯软糖在直播活动开始前已售罄。近期，公司根据市场变化迅速调整策略，强调自营产品的「高性价比」，吸引更多新用户，同时建立用户信心。

截至 2024 年 5 月 31 日，东方甄选自营产品及直播电商团队总人数达到 1883 人，其中全职 1318 人，兼职 565 人。公司供应链及产品团队达到 830 人，其中全职 565 人，兼职 265 人。

公司战略定位明确清晰，持续致力于成为为客户甄选好物的直播购物平台；以东方甄选品牌的自营农产品为核心的杰出产品和科技公司；以及为客户带来愉快精神体验的文化传播公司。

(a) 在提供产品前进行全面的分析与研究。公司将对所提供产品进行全面及广泛的研究与分析。特别是针对每款自营产品，公司将对市场及行业现状、市场容量、技术趋势、上下游原材料供需等进行深入分析。基于公司的市场研究及分析，公司能够明确界定产品的最佳市场定位，包括指定目标消费者客群、概述产品的独特之处、设定合适的价格范围等。

(b) 以客户为中心是关键。公司坚信产品本身必须质量优良，并具备独特的产品优势。重点在于突出产品的特色及出色的产品功能，使其有别于其他竞争对手，为消费者解决真正的问题。产品的卖点不仅仅来自产品的功能，而是以消费者的利益、用户需求及体验为中心。

(c) 高质量产品开发，质量管控有保障。严格控制东方甄选的每一款产品

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 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股) 1,031.39

港股总市值(百万港元) 13,408.03

每股净资产(港元) 5.30

资产负债率(%) 24.03

一年内最高/最低(港元) 41.50/8.92

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:再起航》 2024-08-03
- 《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

的质量。针对代销产品，严格审核其配料表、检验报告、公司资质、产品口味和产品用户评价等。

(d) 随着直播、在线货架及线下模式齐头并进，多元化渠道促进我们的可持续增长。东方甄选未来将制定一系列相应的营销策略和活动，有效扩大对新消费群体的影响，更好地满足彼等的需求。**在 2025 财年将开始线下自营产品的推广，并与新东方进行广泛的线下战略合作。利用新东方网点多、分布广、人流大、客户黏性高的优势。通过在新东方线下网点增加线下产品宣传视频广告位和智能售集装箱等渠道，将增加我们的产品和应用程序的曝光率；公司计划于 2024 年下半年在北京做试点，未来逐步辐射到全国线下网点。**

与新东方开展线下合作

东方甄选与新东方订立新东方框架协议，期限为 2024 年 8 月 23 日至 2025 年 5 月 31 日；项目包括：

推广服务：新东方集团应向东方甄选提供广告、营销及推广服务，包括流量转向、营销及推广服务、广告服务及咨询以及提供推广及销售渠道；FY25 关联交易上限为 1000 万人民币。

提供货品：东方甄选向新东方集团销售自有品牌产品等货品（如农产品、食品及饮料等产品）；FY25 关联交易上限为 1 亿人民币。

我们认为，剔除噪音关注各自成长核心要素；对新东方：教育业务是重中之重，FY25Q1 关注 OPM 达成；我们继续乐观看待政策环境及行业盈利兑现。本次关联交易金额轻，边际影响小；甄选伴随盈利向上业绩拖累预计将改善。

②对东方甄选：回归运营初心，看好战略执行；自营商品运营壁垒加深，优质内容传播丰富流量来源；期待本次合作增强渠道能力，构建差异化竞争力与母公司互利共赢。

调整盈利预测，维持“买入”评级

考虑自营品发展以及出售与辉同行对公司影响，我们调整盈利预测，预计公司 FY25-27 收入分别为 74 亿人民币、84 亿人民币、96 亿人民币（FY25-26 前值分别为 53 亿人民币、62 亿人民币），

调后归母净利润分别为 3.3 亿人民币、5.4 亿人民币、6.3 亿人民币（FY25-26 前值分别为 5 亿人民币、6 亿人民币），

EPS 分别为 0.32 人民币/股、0.53 人民币/股、0.61 人民币/股（FY25-26 前值分别为 0.49 人民币/股、0.59 元人民币/股）；

PE 分别为 31X、19X、16X。

风险提示：电商热度不及预期；市场竞争激烈；汇率波动等风险。

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 A 栋 23 层 2301 房	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	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com