

东方甄选 (01797)

证券研究报告
2025年01月05日

微信小店有望重新激活东方甄选优势

我们认为微信小店或为东方甄选发展带来新的机遇

自东方甄选“小作文”事件发生以来，我们认为东方甄选在业务、逻辑、估值、预期等方面发生较大变化。期间东方甄选深度打磨自营品，提升供应链能力，精进线上投放策略；较好完成流量切换背景下的运营过渡，依旧是一家优秀的产品科技及文化公司。

面对微信电商的新机遇，我们认为东方甄选的竞争力体现在：

1、广泛的知名度、品牌背书及精准定位。

我们认为，微信电商天然强社交属性，东方甄选此前经历多轮舆论事件，天然具备辨识度及信任感；譬如在送礼物场景，品牌认知度或强于单纯性价比，东方甄选的初心“健康、高品质、高质价比”与场景契合度高。

东方甄选已经在应用程序建立并持续提升会员体系，伴随着客户增加及复购率提升，会员计划切实为顾客提供更加优惠产品及更全面的会员服务。

2、具备丰富SKU矩阵，品类选择度高。

不同于单一品牌提供单一品种，更广泛的产品领域覆盖有利于捕捉更多流量转化机会。

自2022年4月东方甄选推出首款自营产品以来，公司已于两年内开发并推出了488款SKU的自营产品，从而扩大产品线到更多品类（2023财年：120款SKU）。公司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。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。

东方甄选聚焦发现未被满足的消费者需求、建立市场差异化定位、打造强大的品牌知名度、扩大市场覆盖及曝光度，努力升级和改进产品，并不断扩大产品类别，打造受欢迎的产品。

我们认为，东方甄选目前具备货架电商属性及社交电商能力，东方甄选希望打造成为线上山姆店有望借助变局二次成长。

3、团队执行力韧性极强，对机会判断敏锐。

前几日微信小店送礼物功能灰度测试以来，东方甄选快速响应，发文案引流，响应平台新功能。我们认为，从双减到东方甄选到抖音出圈到小作文再到微信小店，环境一直变化，但公司团队对外部变化的判断适应学习能力值得重视，其是公司成长的核心源动力。

维持盈利预测，维持“买入”评级

东方甄选定位专注为客户细心甄选优质产品的自营产品及直播电商平台，一家以持续提供「东方甄选」自营农产品为核心产品的优秀产品和科技公司；以及一家为客户提供愉快体验的文化传播公司。通过提供优质产品及服务，希望为每一名客户及观众贡献与提供更加美好、健康且高质量的生活。

我们预计公司FY25-27收入分别为74亿人民币、84亿人民币、96亿人民币；

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；

EPS分别为0.32人民币/股、0.52人民币/股、0.61人民币/股；

对应PE分别为49/30/26x。

投资评级

行业 非必需性消费/媒体及娱乐

6个月评级 买入（维持评级）

当前价格 16.78港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股)	1,035.77
港股总市值(百万港元)	17,380.16
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)	30.65/8.92

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:提升自营品比例,联手新东方试点线下》2024-08-31
- 《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

风险提示：销售不及预期，核心高管流失；收入不及预期；电商热度不及预期；市场竞争激烈。

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