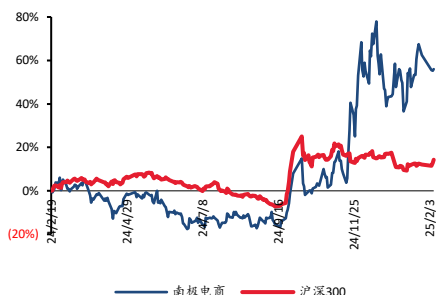


24 年业绩预告点评: 品牌升级重塑效果显现, Q4 收入大幅增长

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 24.55/19.95
总市值/流通(亿元) 116.61/94.75
12 个月内最高/最低价 (元) 5.61/2.48

相关研究报告

<<主业高增长+货币化率趋势改善, 期待 Q4 旺季表现>>—2020-10-28
<<南极电商中报点评: 20H1 疫情影响下主业逆势增长, Q2 整体趋势向好>>—2020-08-24
<<南极电商: 业绩符合预期, 疫情下主业具有韧性保持增长>>—2020-04-30

证券分析师: 郭彬

E-MAIL: guobin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190519090001

研究助理: 龚书慧

E-MAIL: gongsh@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190122070007

事件: 公司近期公布 2024 年业绩预告, 预计 2024 年公司营收在 32-35 亿元, 同比增长 19%-30%, 归母净利润为亏损 1.9-2.5 亿元 (23 年: 盈利 1.1 亿元), 扣非归母净利润为亏损 2.3-2.9 亿元 (23 年: 盈利 0.74 亿元)。预计 **24Q4** 收入 7.9-10.9 亿元, 同比增长 27%-75%, 归母净利润为亏损 2.4 亿元至 3.0 亿元 (23Q4: 盈利 0.28 亿元)。

产品升级&业务结构调整带动收入增长。公司在 2024 年在产品升级、品牌焕新、渠道调整等方面进行了大刀阔斧的改革。**1) 南极人轻奢系列引领产品升级、品牌焕新:** 24Q4 推出南极人轻奢系列产品, 通过精选供应链合作伙伴、建立了更高标准品质指引及产品评价机制、实施负面清单管理等方式, 在产品设计和面料等方面均有新突破, 品牌模式转变为自采与加盟模式, 自采产品采取“大单品大爆款”策略, 加盟产品采取“小单品小爆款”策略。**2) 经销商体系调整:** 对原有的旧货盘经销商体系进行了重大调整, 截至 2024 年底, 老货品以及不符合要求的老代理商 100% 强清退。对符合要求的客户进行续约叠加新客户开新店, 截至 2025 年初, 轻奢系列全渠道门店有 170 多家, 预计 25Q1 新增 200 家。**3) 百家好抖音渠道表现亮眼。**百家好定位“美学风格化 SPA 品牌零售商”, 预计 24 年百家好事业部实现 47 亿元的 GMV (23 年全平台为 25 亿 GMV)。

广宣投放增加、商誉减值等短暂影响利润水平。公司为推动业务转型, 加大品牌推广, 与分众梯媒开展合作, 聘请产品代言人, 进行机场推广及投流等, 24 年销售费用大幅增加, 预计未来随着销售费用投放效率提升、叠加品牌转型收入弹性释放, 利润率有望提升。此外, 子公司时间互联受竞争加剧、行业疲软等影响, 净利润预计为 0.3-0.4 元 (23 年为 0.46 亿元), 出于谨慎考虑, 公司计提了商誉减值约 8000-11000 万元。

投资建议与盈利预测: 公司作为品牌电商服务领导者, 现阶段聚焦品牌焕新、产品升级和渠道优化, 处于经营变革的关键期。南极人轻奢系列、百家好终端销售良好, 叠加渠道重回扩张, 收入端有望放量增长; 营销投放效率提升, 利润率有望回升。时间互联随着业务结构调整, 经营质量有望提升。我们预计公司 2024/25/26 年归母净利润分别为 -2.1/3.1/5.83 亿元, 对应 2025/26 年 PE 分别为 38/20 倍, 给予“买入”评级。

风险提示: 行业竞争加剧, 渠道货盘变革不及预期, 商誉减值风险等。

盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,692	3,282	4,140	5,055
营业收入增长率 (%)	21.9%	21.9%	26.1%	22.1%
归母净利 (百万元)	112	(210)	310	583
净利润增长率 (%)	137.5%	-288.6%	247.4%	88.1%
摊薄每股收益 (元)	0.05	(0.09)	0.13	0.24
市盈率 (PE)	82	—	38	20

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。