

东方甄选（01797）

证券研究报告

2023 年 09 月 18 日

品牌势能持续积聚，多平台合作模型逐步优化

抖音账号数据企稳向上，流量限制或逐步减弱

我们关注到近两日东方甄选抖音平台数据企稳向上，基本回归至 8 月 29 日淘宝直播之前的 GMV 水平，平台流量支持或逐步恢复。

据我们统计，9 月 11-14 日，东方甄选抖音各账号合计 GMV 分别为 1772 万/2649 万/2815 万/1987 万，显著高于 8 月 28-9 月 3 日日均 1157 万及 9 月 4 日-9 月 9 日日均 821 万（9 月 10 日新疆行由于外景专场特殊性不予考虑）；

流量方面以主账号为例，8 月 30 日-9 月 9 日日均观看人次为 259 万，9 月 11-14 日日均为 647 万，基本恢复至淘宝直播前水平；据灰豚数据，从流量分布看，主账号推荐 Feed 近几日显著恢复，8 月底至 9 月初流量则主要来自粉丝关注。

我们认为，伴随东方甄选成长，其与多平台合作关系仍在磨合建设当中，期间难免波动；但多渠道的发展规划下，公司不受制于单一平台，而是多平台、包括自有 APP 全面发展，更有利于构建中长期竞争力，资源投放、精力分布、人才培养等有望不断优化。

淘宝方面，我们预计后续日播体系及多矩阵账号或逐步推动，在抖音外形成新增长级；且近期市场关注到淘系头部主播事件，持续变化的环境利于新平台及机构露出，相较抖系直播，淘系直播目前或更偏重于货架电商体系，未来空间可期。

新疆行首日 GMV 超 1 亿，多项数据创历史新高

9 月 10 日东方甄选开启新疆行，是其开播以来规模最大的专场，约 30 名主播接力直播 6 天，跨越新疆 7 地，整体销售额远超 1 亿元，单日售出商品超 210 万件，各项数据创历史新高。

新疆行首日东方甄选 App、抖音、淘宝的 5 个直播间同时直播，推荐上百款新疆好物，多款产品销售数万单，新疆奶酪包首日成交超 10 万单，旅游套餐如“新疆喀纳斯禾木赛里木湖旅游”单日成交近 700 万元；

抖音主账号当日 GMV7403 万，在今年各大外景专场中首日 GMV 排名靠前；抖音看世界账号后几日继续发力，9 月 12、13 日分别销售约 700、800 万；自营 App 开启五倍积分，全场自营品 95 折，积分体系或更加吸引长期用户，增强老客粘性，进一步构建东方甄选私域会员体系。

维持盈利预测，维持“买入”评级

我们认为公司差异化壁垒、带货能力、品牌价值及潜力等独特竞争力仍在，其核心竞争力在于品牌、团队、管理等软实力，以及自营品布局、多平台发展等规划；持续打磨直播能力、精进选品排品，优化运营管理，抖音、淘宝、自营 App 等多渠道发展打开成长空间。我们预计公司 FY24-25 收入分别为 62、77 亿，归母净利润分别为 12.5、15.6 亿，EPS 分别为 1.2、1.5 元人民币/股，对应 PE 分别为 29、23x。

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；抖音直播间因违规而停播等风险。

投资评级

行业 非必需性消费/支援服务

6 个月评级 买入（维持评级）

当前价格 39.4 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股)	1,014.53
港股总市值(百万港元)	39,972.44
每股净资产(港元)	3.06
资产负债率(%)	27.23
一年内最高/最低(港元)	75.55/22.65

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

- 1 《东方甄选-公司点评:首年交卷，100 亿 GMV26 亿自营 10 亿利润，淘宝直播启动新征程》 2023-08-28
- 2 《东方甄选-公司点评:模式进阶，逻辑重构，构建自有垂直多品类商业生态》 2023-08-02
- 3 《新东方在线-公司点评:运营持续优化，品牌实力未变》 2023-03-13

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