

星期六(002291)

报告日期: 2022年10月16日

Q3 各线业务蒸蒸日上，遥望网络利润释放确定

——星期六前三季度业绩预告点评

投资要点

□ 确定性扭亏为盈，新签艺人主播成绩喜人：

公司发布业绩预告，前三季度公司实现归母净利润2.0-3.0亿元，实现扣非净利润1.82-2.73亿元，确定性扭亏为盈！单 Q3 实现归母净利润 0.89-1.9 亿元，环比增加 268%-686%；扣非净利润 0.78-1.7 亿元，环比增加 259%-683%。社交电商服务业务 3-4 月份受全国疫情反复及快递收发困难等问题拖累，上半年消极影响较大，随着 5-6 月疫情逐步得到控制，公司直播业务亦逐步恢复，Q3 新签约艺人主播亦获得较好成绩，如黄奕 8 月单场直播 GMV 已破千万量级。

□ 历史业务拖累出清在即，股权激励摊销影响仍在：

鞋履业务仍然产生较大的经营性亏损，但同比有所收窄。鞋履业务当前正与二次挂牌意向受让方紧密推进中。此外，公司 2021 年实施的股权激励计划，前三季度对应摊销费用约 4,334 万元，其中第三季度摊销约 813 万元，亦对业绩有一定影响。

□ 遥望网络利润释放确定，净利润率水平预期稳定，品牌 IP 打造日播新形式：

遥望网络前三季度实现净利润 3.3-3.8 亿元，根据中报披露 GMV55 亿元对应遥望网络净利润 1.81 亿元，预计遥望网络单 Q3 实现净利润 1.5-2.0 亿元，对应净利润率稳定在中个位数。9 月 19 日品牌 IP “遥望未来站”在抖音平台开播，开播当天 GMV 近 3,700 万元，单日涨粉超 150 万，最高在线超 51 万人，人均停留时长在 5 分钟以上，单场直播点赞量近 2 亿，位列抖音带货榜首。据飞瓜数据，此后两日单日直播 GMV 均破亿元，成绩十分亮眼。遥望品牌 IP 将开启直播电商日播模式新天地，并借 Q4 行业旺季来临之东风，多元化模式展业，GMV 表现可期。

□ 扶持非标产业链，拓展供应链分销商业模式，整合资源打造平台化服务：

非标业务侧，遥望将整合服装产业链资源，打造完善强大的服装供应链，聚集全国优质主播、设计师、服务商及品牌方入驻。分销业务侧，公司将依托现有良品池，进一步深度绑定 KA 品牌，并持续拓展平台。我们认为公司业务已向平台化演进，后续将充分展现其在内容打造+流量运营+供应链能力侧的实力。

□ 盈利预测与估值

我们预计遥望网络（星期六），内容与流量运营及供应链壁垒领先市场且还在持续强化，并逐步呈现平台化特征，凭借高速增长的 GMV，逐步提升的盈利能力与稳健的现金流，市场将重新评估公司的业绩稳定性与估值中枢。预计 22/23/24 年公司总营收分别实现 42.75/68.40/102.20 亿元，yoy+52.1%/60.0%/49.4%；归母净利润分别实现 6.89/10.66/15.48 亿元，23/24 年 yoy+54.8%/45.2%，目前 22-24 年对应 PE 分别为 20.6X/13.3X/9.2X，上涨空间充分，维持“买入”评级。

□ 风险提示

政策监管风险；行业竞争加剧；红人孵化效果不及预期。

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	2,811	4,275	6,840	10,220
(+/-) (%)	30.70%	52.08%	59.98%	49.42%
归母净利润	-700	689	1,066	1,548
(+/-) (%)	-	198.41%	54.78%	45.23%
每股收益(元)	-0.77	0.76	1.17	1.70
P/E	-20.29	20.62	13.32	9.17

资料来源：浙商证券研究所

投资评级：买入(维持)

分析师：陈腾曦

执业证书号：S1230520080010

chentengxi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 15.61
总市值(百万元)	14,224.31
总股本(百万股)	911.23

股票走势图



相关报告

- 1 《多线业务同步推进，新媒体营销服务平台“呼之欲出”——遥望网络三季度业务更新点评》 2022.10.13
- 2 《直播利润释放，下半年旺季开启值得期待——星期六半年报点评报告》 2022.08.24
- 3 《【浙商新零售】星期六：以“货”为本，供应链再升级》 2022.07.28

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	4,581	6,222	7,617	9,248
现金	2,246	1,763	1,595	1,733
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	1,083	2,116	2,795	3,288
其它应收款	86	137	203	314
预付账款	271	306	454	651
存货	800	1,851	2,507	3,192
其他	96	50	62	69
非流动资产	2,481	2,490	2,711	2,973
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	78	61	69	69
固定资产	89	86	81	73
无形资产	132	157	187	200
在建工程	37	40	45	51
其他	2,144	2,146	2,330	2,579
资产总计	7,062	8,712	10,328	12,220
流动负债	1,380	2,346	2,899	3,239
短期借款	584	620	617	607
应付款项	312	565	764	1,025
预收账款	0	7	4	7
其他	484	1,155	1,514	1,600
非流动负债	85	36	41	54
长期借款	0	0	0	0
其他	85	36	41	54
负债合计	1,465	2,382	2,940	3,294
少数股东权益	28	24	17	6
归属母公司股东权益	5,568	6,306	7,372	8,920
负债和股东权益	7,062	8,712	10,328	12,220

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	223	(451)	(12)	262
净利润	(695)	684	1,059	1,538
折旧摊销	135	106	112	115
财务费用	87	11	16	16
投资损失	(21)	(21)	(21)	(21)
营运资金变动	(524)	(366)	(732)	(1,380)
其它	1,241	(865)	(448)	(7)
投资活动现金流	(323)	(206)	(111)	(82)
资本支出	(2)	(5)	(6)	(4)
长期投资	(48)	42	(12)	(6)
其他	(272)	(243)	(92)	(72)
筹资活动现金流	2,108	173	(44)	(42)
短期借款	(63)	36	(3)	(10)
长期借款	(30)	0	0	0
其他	2,201	137	(41)	(32)
现金净增加额	2,009	(483)	(167)	137

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,811	4,275	6,840	10,220
营业成本	2,357	2,357	3,742	5,336
营业税金及附加	8	20	23	37
营业费用	243	666	892	1,269
管理费用	266	301	518	821
研发费用	69	104	167	250
财务费用	87	11	16	16
资产减值损失	523	132	402	939
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	21	21	21	21
其他经营收益	31	17	20	23
营业利润	(690)	722	1,119	1,595
营业外收支	(10)	(10)	(10)	(10)
利润总额	(699)	712	1,110	1,586
所得税	(4)	28	50	48
净利润	(695)	684	1,059	1,538
少数股东损益	5	(5)	(7)	(10)
归属母公司净利润	(700)	689	1,066	1,548
EBITDA	(569)	822	1,232	1,711
EPS (最新摊薄)	(0.77)	0.76	1.17	1.70

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	30.70%	52.08%	59.98%	49.42%
营业利润	-421.86%	204.65%	55.09%	42.54%
归属母公司净利润	-	-	54.78%	45.23%
获利能力				
毛利率	16.16%	44.86%	45.29%	47.79%
净利率	-24.74%	16.01%	15.49%	15.05%
ROE	-15.62%	11.55%	15.55%	18.98%
ROIC	-11.10%	9.67%	13.08%	15.95%
偿债能力				
资产负债率	20.75%	27.35%	28.46%	26.95%
净负债比率	44.47%	33.03%	25.81%	22.24%
流动比率	3.32	2.65	2.63	2.85
速动比率	2.74	1.86	1.76	1.87
营运能力				
总资产周转率	0.45	0.54	0.72	0.91
应收账款周转率	2.48	2.57	2.45	2.53
应付账款周转率	9.39	6.85	7.14	7.64
每股指标(元)				
每股收益	(0.77)	0.76	1.17	1.70
每股经营现金	0.25	(0.50)	(0.01)	0.29
每股净资产	6.12	6.93	8.10	9.80
估值比率				
P/E	(20.29)	20.62	13.32	9.17
P/B	2.55	2.25	1.93	1.59
EV/EBITDA	(29.34)	16.15	10.89	7.75

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>