

星期六 (002291)

服装家纺/纺织服装

发布时间: 2021-04-15

证券研究报告 / 公司点评报告

**买入**

上次评级: 买入

## Q1 业绩扭亏为盈, 核心关注遥望盈利能力验证

**事件:** 公司发布 2021Q1 业绩预告, 预计实现归母净利润为 0-0.1 亿元, 同比扭亏为盈; 其中, 遥望实现净利润为 0.7-0.8 亿元, 盈利能力持续验证, 符合市场预期; 但由于女鞋经营性亏损及存货减值影响, 以及摊销的股权激励费用支出 (预计为 1500 万左右), 对公司 2021Q1 业绩产生一定影响。

**点评:** 遥望直播电商业业务跨越式发展, 对其盈利能力充满信心。公司 2020 年 GMV 较 2019 年实现约 20 倍增长, 2021 年直播电商业业务开年也加速启动, 2021Q1 带货数据亮眼。根据第三方监测及公司披露, 我们预估公司一季度有效 GMV 在 15 亿左右 (刨除部分如黄金/手机等引流 GMV), 较 2020Q1 同比增长近 10 倍。GMV 高增长背后, 遥望品牌议价能力及投放效率不断提升, 带动其盈利能力上升。我们测算遥望从 GMV 到净利润的转化率为 5 个点 (如以退货后的 GMV 为基数则其转化率预估在 6-8 个点), 盈利能力符合市场预期。

**主播运营和供应链能力突出, 紧握直播电商核心要素。** 主播运营方面, 公司已形成多层次主播矩阵, 瑜大公子、李宣卓、王祖蓝等头部主播地位持续巩固, 橙子大大呀、大利等新晋主播层出不穷; 2021 年 60 余名全约+百余名商务约主播签约计划持续夯实主播梯队; 供应链管理方面, 2020 年公司已建立近 2,000 家品牌合作+近 40 家品牌独家分销权合作; 2021 年将重点发力珠宝、服装、酒水品类, 助力公司供应链能力不断纵深; 此外, 公司百余人 QC 运营团队建设完备, 商品质控能力充分保证。**30 亿定增方案进行中, 夯实公司持久竞争力。** 公司近期计划发行定增用于建设 YOWANT 数字营销云平台 (9.1 亿元)、打造社交电商生态圈 (7.9 亿元) 以及补充流动资金 (8.9 亿元), 有助于优化公司资产负债水平, 巩固现有市场地位, 维持公司快速发展良好态势。

**投资建议:** 遥望直播电商业业务已实现跨越式发展, 此次业绩预告再次验证其盈利能力。我们预计公司 2020-2022 年归母净利润 0.24/6.01/8.21 亿元, 对应 EPS 分别为 0.03/0.81/1.11 元, 对应 PE 为 522.27x/20.57x/15.05x, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 竞争加剧风险, 政策监管风险, KOL 风险, 商誉减值风险

财务摘要 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1,532	2,092	2,257	4,718	6,536
(+/-)%	1.87%	36.57%	7.89%	109.05%	38.52%
归属母公司净利润	9	150	24	601	821
(+/-)%	102.54%	1581.96%	-84.25%	2439.57%	36.61%
每股收益 (元)	0.01	0.20	0.03	0.81	1.11
市盈率	371.16	96.67	522.27	20.57	15.05
市净率	2.22	4.33	3.66	3.10	2.57
净资产收益率 (%)	0.60%	4.47%	0.70%	15.09%	17.09%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	399	738	738	738	738

股票数据	2021/04/14
6 个月目标价 (元)	33.58
收盘价 (元)	16.74
12 个月股价区间 (元)	14.67~27.09
总市值 (百万元)	12,362.27
总股本 (百万股)	738
A 股 (百万股)	738
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	12

### 历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-12%	-1%	-26%
相对收益	-8%	9%	-55%

### 相关报告

《星期六 (002291): 股权激励计划落地, 看好公司 2021 年新征程》

--20210205

《星期六 (002291): 商业模式充分验证, 长期看好遥望网络直播电商成长价值》

--20201102

《星期六 (002291): 直播电商业业务发展进入快车道, 全年预告验证遥望盈利能力》

--20201229

### 证券分析师: 宋雨翔

执业证书编号: S0550519120001  
021-20363237 songyx@nesc.cn

### 研究助理: 钱熠然

执业证书编号: S0550120070019  
021-20363237 qianyr@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	260	816	33	17
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	1,331	1,436	3,003	4,159
存货	1,211	844	1,659	2,154
其他流动资产	259	330	649	896
<b>流动资产合计</b>	<b>3,061</b>	<b>3,427</b>	<b>5,343</b>	<b>7,226</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	37	37	37	37
固定资产	113	113	113	114
无形资产	51	72	93	113
商誉	1,670	1,670	1,670	1,670
<b>非流动资产合计</b>	<b>2,230</b>	<b>2,251</b>	<b>2,272</b>	<b>2,293</b>
<b>资产总计</b>	<b>5,291</b>	<b>5,678</b>	<b>7,616</b>	<b>9,519</b>
短期借款	628	628	628	628
应付款项	370	516	1,015	1,409
预收款项	10	11	23	31
一年内到期的非流动负债	243	243	243	243
<b>流动负债合计</b>	<b>1,838</b>	<b>2,179</b>	<b>3,458</b>	<b>4,462</b>
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	23	23	23	23
<b>长期负债合计</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>23</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,861</b>	<b>2,202</b>	<b>3,481</b>	<b>4,485</b>
归属于母公司股东权益合计	3,358	3,382	3,983	4,804
少数股东权益	72	95	152	230
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>5,291</b>	<b>5,678</b>	<b>7,616</b>	<b>9,519</b>

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	<b>2,092</b>	<b>2,257</b>	<b>4,718</b>	<b>6,536</b>
营业成本	1,087	1,516	2,980	4,138
营业税金及附加	17	7	14	20
资产减值损失	-107	-162	-62	-62
销售费用	479	339	661	935
管理费用	113	135	236	327
财务费用	72	21	13	25
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	5	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>173</b>	<b>40</b>	<b>675</b>	<b>922</b>
营业外收支净额	-1	8	0	0
<b>利润总额</b>	<b>172</b>	<b>48</b>	<b>675</b>	<b>922</b>
所得税	8	1	17	23
净利润	165	46	658	899
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>150</b>	<b>24</b>	<b>601</b>	<b>821</b>
少数股东损益	14	23	57	78

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>净利润</b>	<b>165</b>	<b>46</b>	<b>658</b>	<b>899</b>
资产减值准备	110	162	62	62
折旧及摊销	92	6	6	6
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	65	25	25	25
投资损失	-5	0	0	0
运营资本变动	-209	370	-1,480	-954
其他	-13	-7	1	2
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>206</b>	<b>601</b>	<b>-728</b>	<b>39</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-403</b>	<b>-21</b>	<b>-30</b>	<b>-30</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>354</b>	<b>-25</b>	<b>-25</b>	<b>-25</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>729</b>	<b>-336</b>	<b>2,111</b>	<b>1,831</b>

财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	0.20	0.03	0.81	1.11
每股净资产 (元)	4.55	4.58	5.39	6.51
每股经营性现金流量	0.28	0.81	-0.99	0.05
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	36.6%	7.9%	109.0%	38.5%
净利润增长率	1582.0%	-84.2%	2439.6%	36.6%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	48.0%	32.8%	36.8%	36.7%
净利润率	7.2%	1.0%	12.7%	12.6%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	232.20	232.20	232.20	232.20
存货周转天数	406.51	203.26	203.26	190.00
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	35.2%	38.8%	45.7%	47.1%
流动比率	1.67	1.57	1.55	1.62
速动比率	0.92	1.08	0.93	1.00
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	22.9%	15.0%	14.0%	14.3%
管理费用率	5.4%	6.0%	5.0%	5.0%
财务费用率	3.4%	0.9%	0.3%	0.4%
<b>分红指标</b>				
分红比例	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	96.67	522.27	20.57	15.05
P/B (倍)	4.33	3.66	3.10	2.57
P/S (倍)	5.91	5.48	2.62	1.89
净资产收益率	4.5%	0.7%	15.1%	17.1%

资料来源：东北证券

**研究团队简介:**

**宋雨翔:** 上海财经大学金融硕士, 哈尔滨工业大学通信本科, 现任东北证券传媒行业首席分析师。曾任东吴证券研究所分析师, 天风证券研究所分析师, 新财富团队核心成员。2016年以来具有4年证券研究从业经历。

**钱熠然:** 伦敦政治经济学院发展研究硕士, 浙江大学文学&管理学本科, 现任东北证券传媒行业研究助理。

**重要声明**

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券并交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

**分析师声明**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

**投资评级说明**

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准:  A 股市场以沪深300指数为市场基准, 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

**机构销售联系方式**

姓名	办公电话	手机	邮箱
<b>公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
阮敏 (总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
周之斌	021-20361111	18054655039	zhouzb@nesc.cn
<b>华北地区机构销售</b>			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
赵丽明	010-58034553	13520326303	zhaolm@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozy@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
<b>华南地区机构销售</b>			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
姜青豆	0755-33975865	18561578188	jiangqd@nesc.cn
<b>非公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-20361229	19512216027	wangtg@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn