

星期六 (002291)

纺织服装

发布时间: 2020-07-15

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

直播电商顺势而上, 下半年表现值得期待

事件: 星期六发布中报预告, 2020H1 预计归母净利润亏损 0.8-1.2 亿元, 同比下降 231.48%-297.22%。

点评: 直播电商业务顺势而上, GMV 表现高于市场预期。在疫情影响下, 遥望网络直播电商业务仍能实现快速发展, Q1 实现带货 GMV1.52 亿元, Q2 实现带货 GMV 约 7.5 亿元, 环比增长 393.42%; GMV 表现总体好于市场预期, 高速增长的直播电商业务积极消除女鞋亏损影响。

疫情影响女鞋业务承压, 亏损符合市场预期。疫情期间店铺停业、线下人流骤减, 致使传统女鞋零售业务同比大幅下滑, 同时由于疫情反复目前仍未完全恢复至正常状态, 零售业态较高的刚性费用致使公司上半年出现经营性亏损, 符合市场预期。

GMV 爆发式增长增厚全年业绩。公司上半年带货 GMV 已取得不俗表现, 随着公司下半年杭州直播电商产业基地逐渐投入使用, 并在原有供应链基础上积极搭建消费品牌独家直播电商代运营和分销体系, 公司有望逐步形成“品效合一”的营销服务闭环, 实现全年 GMV 的爆发式增长并贡献显著业绩增量。

下半年女鞋业务有望逐步止损。Q2 以来公司女鞋线下零售业务逐步恢复, 在不断优化线下销售渠道的同时积极开拓私域流量和小程序的分销业务和短视频/直播带货业务; 线上销售的有序开展有望弥补线下销售颓势, 我们预计公司女鞋业务下半年将逐渐减少亏损。

投资建议: 预计公司 2020-2022 年归母净利润 1.91/4.73/7.19 亿元, 对应 EPS 分别为 0.26/0.64/0.97 元, 对应 PE 为 102.75x/41.55x/27.33x, 维持“买入”评级。

风险提示: 市场竞争加剧风险, 政策监管风险, KOL 管理风险, 商誉减值风险

股票数据

2020/7/14

6个月目标价(元)	33.58
收盘价(元)	26.62
12个月股价区间(元)	4.46~36.56
总市值(百万元)	19,659
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)	66

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	10%	18%	428%
相对收益	-10%	-8%	402%

相关报告

《星期六(002291):单场带货新高度,扶“遥”直上未来可期》

20200608

《星期六(002291):发力新经济,直播电商踏征程》

20200428

《大风口!直播电商“人货场”趋势解读》

20200407

证券分析师: 宋雨翔

执业证书编号: S0550519120001

021-20363237 songyx@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1,532	2,092	2,473	3,388	4,127
(+/-)%	1.87%	36.57%	18.23%	36.98%	21.82%
归属母公司净利润	9	150	191	473	719
(+/-)%	102.54%	1581.96%	27.33%	147.28%	52.05%
每股收益(元)	0.01	0.20	0.26	0.64	0.97
市盈率	371.16	96.67	102.75	41.55	27.33
市净率	2.22	4.32	5.53	4.88	4.14
净资产收益率(%)	0.60%	4.47%	5.38%	11.75%	15.16%
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

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	260	59	145	950	净利润	165	209	518	788
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	110	80	80	60
应收款项	1,331	1,415	2,047	2,427	折旧及摊销	92	0	-7	-10
存货	1,211	1,863	1,866	1,727	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	259	208	338	356	财务费用	65	63	63	63
流动资产合计	3,061	3,545	4,396	5,461	投资损失	-5	0	0	0
可供出售金融资产					运营资本变动	-209	-491	-524	-57
长期投资净额	37	37	37	37	其他	-13	0	0	0
固定资产	113	113	113	113	经营活动净现金流量	206	-138	130	844
无形资产	51	51	40	26	投资活动净现金流量	-403	0	18	24
商誉	1,670	1,670	1,670	1,670	融资活动净现金流量	354	-63	-63	-63
非流动资产合计	2,230	2,230	2,219	2,205	企业自由现金流	729	749	1,095	895
资产总计	5,291	5,776	6,615	7,665					
短期借款	628	628	628	628	财务与估值指标				
应付款项	370	476	595	689		2019A	2020E	2021E	2022E
预收款项	10	12	17	20	每股指标				
一年内到期的非流动负债	243	243	243	243	每股收益 (元)	0.20	0.26	0.64	0.97
流动负债合计	1,838	2,113	2,434	2,697	每股净资产 (元)	4.55	4.81	5.45	6.43
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.28	-0.19	0.18	1.14
其他长期负债	19	19	19	19	成长性指标				
长期负债合计	19	19	19	19	营业收入增长率	36.6%	18.2%	37.0%	21.8%
负债合计	1,857	2,132	2,453	2,716	净利润增长率	1582.0%	27.3%	147.3%	52.1%
归属于母公司股东权益合计	3,362	3,554	4,027	4,746	盈利能力指标				
少数股东权益	72	90	135	203	毛利率	48.0%	43.6%	48.5%	51.1%
负债和股东权益总计	5,291	5,776	6,615	7,665	净利率	7.2%	7.7%	14.0%	17.4%
					运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	232.20	208.73	220.47	214.60
					存货周转率 (次)	406.51	487.82	390.25	312.20
					偿债能力指标				
					资产负债率	35.1%	36.9%	37.1%	35.4%
					流动比率	1.67	1.68	1.81	2.02
					速动比率	0.92	0.74	0.96	1.31
					费用率指标				
					销售费用率	22.9%	21.8%	20.7%	19.6%
					管理费用率	5.4%	4.9%	4.6%	4.4%
					财务费用率	3.4%	2.5%	1.8%	1.5%
					分红指标				
					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%
					估值指标				
					P/E (倍)	96.67	102.75	41.55	27.33
					P/B (倍)	4.32	5.53	4.88	4.14
					P/S (倍)	9.13	7.72	5.63	4.63
					净资产收益率	4.5%	5.4%	11.7%	15.2%

利润表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2,092	2,473	3,388	4,127
营业成本	1,087	1,394	1,745	2,020
营业税金及附加	17	17	24	29
资产减值损失	-107	-80	-80	-60
销售费用	479	538	701	811
管理费用	113	120	156	181
财务费用	72	62	63	62
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	5	0	0	0
营业利润	173	219	563	895
营业外收支净额	-1	0	0	0
利润总额	172	219	563	895
所得税	8	10	45	107
净利润	165	209	518	788
归属于母公司净利润	150	191	473	719
少数股东损益	14	18	45	68

资料来源：东北证券

分析师简介:

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。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下简称“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头寸并进行交易, 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。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下简称“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。
	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	在未来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平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

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
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	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
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	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
华北地区机构销售			
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
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouyingl@nesc.cn
李圣元	010-58034553	18513602167	lisy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
赵稼恒	021-20361229	15921911962	zhaojiaheng@nesc.cn