

2023年05月07日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 2023 重启 以直播为核心的综合型科技企业新发 展可期

## —遥望科技（002291.SZ）公司事件点评报告 买入（首次） 事件

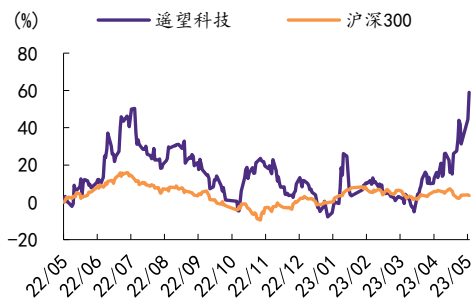
分析师：朱珠 S1050521110001  
zhuzhu@cfsc.com.cn

### 基本数据

2023-05-05

当前股价（元）	21.45
总市值（亿元）	195
总股本（百万股）	911
流通股本（百万股）	857
52周价格范围（元）	12.7-21.89
日均成交额（百万元）	483.24

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

遥望科技发布 2022 年年报及 2023 年一季报公告：2022 年公司营收总收入 39 亿元（同比增 38.75%），营业成本 32 亿元（同比增 36.1%，销售与管理费用同比变动分别-25.8%、+20.3%，归母与扣非利润分布为-2.65 亿元、-3.19 亿元；2022 年计提坏账准备及存货跌价准备约 2.91 亿元；2023 年一季度公司总收入 11 亿元（同比增 37.2%），营业总成本 11.4 亿元（同比增 59.5%），归母与扣非利润分别为-0.38 亿元、-0.45 亿元。

### 投资要点

#### 2022 年主业承压落地 压力测试主业显韧性

作为头部直播电商机构，2022 年压力测试下仍实现主业电商业务 150 亿元 GMV（同比增约 50%，2023 年有望继续实现两位数增长），公司建立超 2.5 万个国内外品牌入驻的供应链体系（累计合作客户数量超 3 万家），同时积极推动人才引进与组织架构升级，依托自主研发的直播全流程数字化平台“遥望云”，实现直播流程标准化、分析规模化、选品智能化并助力助力主业韧性发展；2022 年公司积极切入非标类目的服饰领域，为 2023 年重启垫底较好基础；2022 年双十一（10.17-11.11）公司取得总 31.87 亿元 GMV（同比增加 38.4%），商品 SKU 达 4 万（同比增 45%）。公司的鞋履库业务清货促销，后续将持续通过直播、线下消化鞋履库存，未来只保留公司电商及线下渠道中少量存货，2023 年鞋履业务对公司业绩的影响有望大幅降低；2022 年公司也进行全面战略升级，打造直播电商、供应链、全案营销及数字世界四大核心业务板块，有助于护航 2023 年公司重启。

#### 抓平台推广红利持续稳固行业领先地位 非标有望助推直播第二增长曲线

媒介端，公司持续关注行业动态，对潜力平台进行前瞻性布局，2022 年完成多多直播、京东直播、微信视频号、哔哩哔哩等平台直播电商的初步尝试，借助多平台成功的复制经验，抓住平台推广红利。供给端看主业，公司标品领域构建核心竞争力，通过投资、合资、战略合作等进一步夯实供应链，在服饰非标领域完成了基于“遥望云”系统的服饰供应链基础建设，筹备“扶摇”项目进行服饰直播电商分销的初

步尝试，签约服饰行业头部达人丰富服饰产品矩阵，非标服饰业务有望助推直播第二增长曲线。

### ■ 回购及激励彰显发展信心

为完善公司法人治理结构，建立、健全长效激励机制，2023年4月11日公司推出2023年4000万份股票期权激励计划(草案)，行权价格14.33元/股；截至至2023年5月4日回购公司股份的方案已实施完毕(合计回购856.75万股，总额1.51亿元，在回购期间公司5%股东也减持2502万股。回购与激励均有助于调动其积极性和创造性，有利于提升核心团队凝聚力和企业核心竞争力，也有助于增强发展信心。

### ■ 盈利预测

首次覆盖，给予买入评级。预测公司2023-2025年收入分别为50.7\57.0\62.9亿元，归母净利润分别为6.5\8.5\10.2亿元，EPS分别为0.71\0.94\1.12元，当前股价对应PE分别为30.1\22.9\19.1倍，2022年压力测试落地，**短期看**回购与激励增信心，2023年公司主业有望修复与重启，**中期看**公司在数字资产库、生成式AI、数字虚拟人等多领域研发投入，通过孵化内外部创业团队为公司业务发展培育新动能，提升中长期竞争力，基于公司主业修复与新增兼具，进而给予“买入”投资评级。

### ■ 风险提示

互联网技术人员流失的风险、商誉减值的风险、媒体流量供应商较为集中的风险、税收政策风险、新业务推进不及预期的风险、市场竞争加剧的风险、宏观经济波动风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(百万元)	3,901	5,073	5,704	6,292
增长率(%)	38.8%	30.0%	12.4%	10.3%
归母净利润(百万元)	-265	650	853	1,024
增长率(%)	-62.1%		31.3%	20.1%
摊薄每股收益(元)	-0.29	0.71	0.94	1.12
ROE(%)	-5.1%	10.9%	12.2%	12.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	1,149	1,803	1,881	2,521
应收款	1,456	1,824	2,207	2,400
存货	640	772	902	987
其他流动资产	527	688	764	824
流动资产合计	3,772	5,084	5,750	6,727
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	0.0	2.0	4.0	5.0
固定资产	542	10	11	12
在建工程	259	259	259	259
无形资产	169	168	161	154
长期股权投资	71	36	40	45
其他非流动资产	1,952	2,180	1,940	3,100
非流动资产合计	2,994	2,653	2,411	2,600
资产总计	<b>6,766</b>	<b>7,737</b>	<b>8,161</b>	<b>9,327</b>
<b>流动负债:</b>				
短期借款	753	754	757	759
应付账款、票据	237	212	223	312
其他流动负债	482	710	200	90
流动负债合计	1,472	1,689	1,195	1,177
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	64.4	64.4	2.0	4.0
非流动负债合计	64.4	64.5	2.2	4.3
负债合计	1,536	1,753	1,197	1,182
<b>所有者权益</b>				
股本	911	911	911	911
股东权益	5,230	5,984	6,964	8,145
负债和所有者权益	<b>6,766</b>	<b>7,737</b>	<b>8,161</b>	<b>9,327</b>

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-263	667	866	1069
少数股东权益	2	17	13	45
折旧摊销	36	45	9	9
公允价值变动	0	4	19	34
营运资金变动	-25	-139	676	-318
经营活动现金净流量	-249	594	1583	839
投资活动现金净流量	-1030	338	233	-1167
筹资活动现金净流量	1933	88	117	139
现金流量净额	654	1,020	1,933	-189

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>3,901</b>	<b>5,073</b>	<b>5,704</b>	<b>6,292</b>
营业成本	3,207	3,855	4,508	4,930
营业税金及附加	10	13	15	16
销售费用	180	210	220	229
管理费用	320	350	330	335
财务费用	24	-17	-21	-40
研发费用	80	46	51	63
费用合计	605	588	580	587
资产减值损失	-238	0	2	-1
公允价值变动	0	4	19	34
投资收益	-6	6	13	15
<b>营业利润</b>	<b>-221</b>	<b>626</b>	<b>634</b>	<b>811</b>
加:营业外收入	38	1	6	0
减:营业外支出	11	135	0	22
<b>利润总额</b>	<b>-194</b>	<b>492</b>	<b>640</b>	<b>789</b>
所得税费用	69	-174	-226	-280
<b>净利润</b>	<b>-263</b>	<b>667</b>	<b>866</b>	<b>1,069</b>
少数股东损益	2	17	13	45
<b>归母净利润</b>	<b>-265</b>	<b>650</b>	<b>853</b>	<b>1,024</b>

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	38.8%	30.0%	12.4%	10.3%
归母净利润增长率	-62.1%		31.3%	20.1%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	17.8%	24.0%	21.0%	21.6%
四项费用/营收	15.5%	11.6%	10.2%	9.3%
净利率	-6.7%	13.1%	15.2%	17.0%
ROE	-5.1%	10.9%	12.2%	12.6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	22.7%	22.7%	14.7%	12.7%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	2.7	2.8	2.6	2.6
存货周转率	0	0	0	0
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	-0.29	0.71	0.94	1.12
P/E	-73.7	30.1	22.9	19.1
P/S	5.0	3.9	3.4	3.1
P/B	3.8	3.3	2.8	2.4

## ■ 传媒新消费组介绍

**朱珠：**会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

**于越：**理学学士、金融硕士，拥有实业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒游戏互联网板块等。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；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）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。