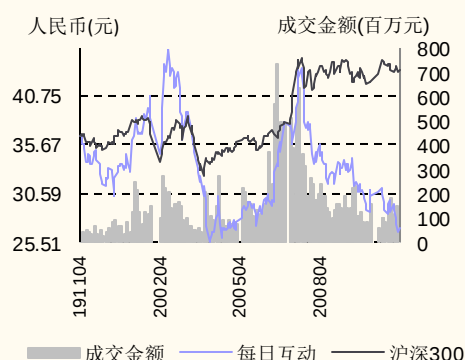


市场价格 (人民币): 27.04 元

业绩恢复增长, 数据平台深化优势

市场数据(人民币)

总股本(亿股)	4.00
已上市流通 A 股(亿股)	3.10
总市值(亿元)	108.19
年内股价最高最低(元)	45.57/25.51
沪深 300 指数	4721
创业板指	2708



公司基本情况(人民币)

项目	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	539	538	562	735	996
营业收入增长率	61.97%	-0.18%	4.35%	30.91%	35.42%
归母净利润(百万元)	249	109	147	247	345
归母净利润增长率	69.42%	-56.19%	35.39%	68.01%	38.88%
摊薄每股收益(元)	0.691	0.272	0.369	0.620	0.861
每股经营性现金流净额	0.61	-0.22	0.59	0.55	0.72
ROE(归属母公司)(摊薄)	22.02%	6.41%	7.85%	11.65%	13.93%
P/E	N/A	120.45	78.58	46.77	33.68
P/B	N/A	7.72	6.17	5.45	4.69

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 10月27日, 公司公布2020年三季报, 前三季度营收3.76亿元, 同比增长2.42%; 归母净利润0.88亿元, 同比下降25.30%; Q3单季营收1.27亿元, 同比增长8.37%, 归母净利润0.20亿元, 同比下降23.24%。
- 前三季度整体毛利率66.20%, 同比下降8.99%。Q3单季毛利率63.60%, 同比下降10.03%。主要由于效果广告流量成本增加所致。

经营分析

- 疫情的影响逐渐被消化, Q3业绩恢复平稳增长。第三季度业绩恢复平稳增长, 疫情的影响逐渐被消化, 公司效果广告业务服务能力持续提升, 新接入头条、趣头条等流量平台。
- 打造“每日治数平台”, 深化平台竞争优势。9月26日公司发布公告, 拟非公开发行不超过4001万股, 募集资金不超过人民币110,000万元拟用于每日治数平台建设项目建设等。该数据智能操作系统致力于实现安全、智能、实时、可视的数据治理和使用。有利于公司丰富基础数据、沉淀输出数据能力、数据在细分场景运营的升级, 进一步深化平台竞争优势。
- 持续开拓公共与风控服务, 预计将成为增长新发力点。报告期内公司完成对浙江数据安全服务有限公司、浙江高速信息工程有限公司等公司的战略投资, 加速布局公共及风控相关新产品。根据中国信息通信研究院《中国大数据发展调查报告》, 我国大数据产业总体规模有望在2020年突破一万亿元人民币。未来, 各垂直细分行业大数据应用需求将不断增长, 公共及风险控制相关新产品有望取得突破性进展, 成为公司收入高速增长的新发力点。

投资建议

- 公司稳步提升广告服务盈利, 积极布局大数据相关产业建设, 持续发展公共及风控领域新产品, 寻找新增长点。上半年公司业绩受疫情影响较大, 预计数据变现速度趋缓, 2020/2021/2022年净利润下调至1.47/2.47/3.45亿元, 下调幅度101%/96%, 对应P/E分别为78.58X/46.77X/33.68X, EPS分别为0.37/0.62/0.86元, 维持“买入”评级。
- 风险提示
数据安全监管风险; 宏观经济下行风险; 技术人员流失风险。

相关报告

- 1.《得数据者得天下, 看“个推”破局数据智能-每日互动深度报告》, 2019.11.4

杨晓峰 分析师 SAC 执业编号: S1130520040001
yangxiaofeng@gjzq.com.cn

刘道明 分析师 SAC 执业编号: S1130520020004
liudaoming@gjzq.com.cn

廖馨瑶 联系人
liaoxinyao@gjzq.com.cn

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
主营业务收入	333	539	538	562	735	996
增长率		62.0%	-0.2%	4.3%	30.9%	35.4%
主营业务成本	-61	-90	-141	-165	-193	-261
%销售收入	18.3%	16.7%	26.2%	29.4%	26.2%	26.2%
毛利	272	449	397	396	543	735
%销售收入	81.7%	83.3%	73.8%	70.6%	73.8%	73.8%
营业税金及附加	-6	-6	-4	-3	-4	-5
%销售收入	1.7%	1.1%	0.7%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-41	-76	-79	-62	-74	-100
%销售收入	12.4%	14.0%	14.6%	11.0%	10.0%	10.0%
管理费用	-30	-37	-56	-62	-74	-100
%销售收入	9.1%	6.9%	10.3%	11.0%	10.0%	10.0%
研发费用	-47	-78	-125	-135	-162	-199
%销售收入	14.2%	14.5%	23.1%	24.0%	22.0%	20.0%
息税前利润 (EBIT)	148	252	135	135	230	332
%销售收入	44.3%	46.7%	25.0%	24.1%	31.3%	33.3%
财务费用	4	6	36	25	25	29
%销售收入	-1.1%	-1.1%	-6.8%	-4.4%	-3.5%	-2.9%
资产减值损失	-3	-3	-77	-10	-5	-5
公允价值变动收益	0	0	0	-6	-3	-2
投资收益	13	21	-2	1	10	10
%税前利润	7.5%	7.4%	n.a	0.6%	3.7%	2.7%
营业利润	167	276	105	161	268	371
营业利润率	50.1%	51.1%	19.6%	28.7%	36.4%	37.3%
营业外收支	0	0	-1	0	0	0
税前利润	167	276	104	161	268	371
利润率	50.0%	51.1%	19.4%	28.7%	36.4%	37.3%
所得税	-20	-25	11	-8	-16	-22
所得税率	11.8%	9.1%	-10.4%	5.0%	6.0%	6.0%
净利润	147	251	115	153	251	349
少数股东损益	0	2	6	6	4	4
归属于母公司的净利润	147	249	109	147	247	345
净利率	44.1%	46.1%	20.2%	26.2%	33.7%	34.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	147	251	115	153	251	349
少数股东损益	0	2	6	6	4	4
非现金支出	16	21	25	29	28	28
非经营收益	-18	-21	-42	26	-4	-5
营运资金变动	-23	-31	-187	25	-13	-60
经营活动现金净流	122	219	-88	233	262	312
资本开支	-23	-42	-156	-113	-59	-64
投资	5	3	-144	-86	-83	-82
其他	0	0	0	1	10	10
投资活动现金净流	-19	-39	-300	-198	-132	-136
股权募资	0	2	489	0	0	0
债权募资	0	0	0	59	0	0
其他	-5	-4	-31	-1	-3	-3
筹资活动现金净流	-5	-2	458	57	-3	-3
现金净流量	98	178	69	92	127	173

来源：公司年报、国金证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	797	975	1,187	1,279	1,406	1,579
应收款项	83	127	262	224	263	357
存货	1	2	9	5	7	9
其他流动资产	7	31	49	64	64	81
流动资产	888	1,136	1,506	1,573	1,740	2,025
%总资产	94.4%	92.9%	81.6%	76.5%	74.5%	74.0%
长期投资	16	33	138	218	298	378
固定资产	31	47	74	129	126	129
%总资产	3.3%	3.9%	4.0%	6.3%	5.4%	4.7%
无形资产	5	5	99	136	170	204
非流动资产	52	87	339	484	594	711
%总资产	5.6%	7.1%	18.4%	23.5%	25.5%	26.0%
资产总计	940	1,222	1,846	2,057	2,335	2,736
短期借款	0	0	0	0	0	0
应付款项	11	21	39	40	47	63
其他流动负债	48	68	89	87	107	144
流动负债	59	89	128	127	154	207
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	0	0	1	60	60	60
负债	59	89	129	187	214	267
普通股股东权益	881	1,130	1,700	1,847	2,094	2,440
其中：股本	360	360	400	400	400	400
未分配利润	113	337	433	580	828	1,173
少数股东权益	0	4	16	22	26	30
负债股东权益合计	940	1,222	1,846	2,057	2,335	2,736

比率分析

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
每股指标						
每股收益	0.408	0.691	0.272	0.367	0.619	0.863
每股净资产	2.447	3.139	4.249	4.616	5.235	6.097
每股经营现金净流	0.338	0.608	-0.220	0.581	0.655	0.779
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.050	0.000	0.000
回报率						
净资产收益率	16.67%	22.02%	6.41%	7.96%	11.82%	14.15%
总资产收益率	15.62%	20.35%	5.91%	7.15%	10.60%	12.61%
投入资本收益率	14.78%	20.18%	8.67%	6.66%	9.92%	12.33%
增长率						
主营业务收入增长率	88.22%	61.97%	-0.18%	4.35%	30.91%	35.42%
EBIT增长率	411.34%	70.46%	-46.48%	0.37%	70.14%	44.20%
净利润增长率	328.08%	69.42%	-56.19%	34.87%	68.37%	39.44%
总资产增长率	23.51%	30.01%	50.99%	11.43%	13.52%	17.21%
资产管理能力						
应收账款周转天数	44.5	64.8	121.2	135.0	120.0	120.0
存货周转天数	3.3	6.9	15.1	12.0	12.5	12.0
应付账款周转天数	28.8	60.9	56.3	70.0	70.0	70.0
固定资产周转天数	33.8	30.3	36.0	18.2	2.4	-6.5
偿债能力						
净负债/股东权益	-90.41%	-86.01%	-69.48%	-65.52%	-63.75%	-61.75%
EBIT利息保障倍数	-41.0	-42.4	-3.7	-5.5	-9.0	-11.6
资产负债率	6.28%	7.25%	7.01%	9.12%	9.17%	9.75%

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

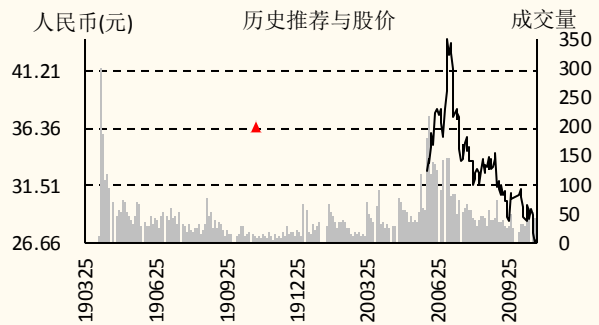
最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2019-11-04	买入	36.43	43.66~43.66

来源：国金证券研究所



投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH