



## Shopify (SHOP)

日期

4/3/2021

Ref SR2021-03-114

## 基本資料

行業	電子商務平台
已發行股數	1.12 億
股價	1,220.30 美元
市值	1,511.96 億美元
每股資產淨值	57.08 美元
市盈率	473.23 (X)
核數師	羅兵咸永道會計師事務所

## 公司業務簡介

Shopify 主要為中小型企業提供電子商務平台。該公司分為兩個部分：訂閱解決方案和商戶解決方案。  
訂閱解決方案部分允許 Shopify 商家在各種平台上進行電子商務，包括公司的網站，實體店，彈出式商店，信息亭，社交網絡 (Facebook) 和亞馬遜。  
商家解決方案是該平台的附加產品，可促進電子商務，包括 Shopify Payments, Shopify Shipping 和 Shopify Capital。

## 財務資料概要

(百萬元, 美元)

綜合損益表	2018/12	2019/12	2020/12	2019 Q4	2020 Q4
收入	1,073.2	1,578.2	2,929.5	505.2	977.7
按年增長 %	-----	47.06%	85.62%	-----	93.53%
淨利	(64.6)	(124.8)	319.5	0.8	123.9
按年增長 %	-----	NA	NA	-----	15387.50%
每股盈利 (美元)	(0.61)	(1.10)	2.59	0.01	1.01

資產負債表	2018/12	2019/12	2020/12	2019 Q4	2020 Q4
現金	1,969.7	2,455.2	6,388.0	2,455.2	6,388.0
應收賬款	103.1	159.8	258.2	159.8	258.2
流動資產	2,129.1	2,744.7	6,877.8	2,744.7	6,877.8
非流動資產	125.7	744.8	885.1	744.8	885.1
總資產	2,254.8	3,489.5	7,762.9	3,489.5	7,762.9
流動負債	138.7	316.4	438.3	316.4	438.3
非流動負債	25.3	157.4	923.9	157.4	923.9
總負債	164.0	473.8	1,362.2	473.8	1,362.2
權益	2,090.8	3,015.7	6,400.7	3,015.7	6,400.7

現金流量表	2018/12	2019/12	2020/12	2019 Q4	2020 Q4
經營現金流	9.3	70.6	425.0	52.9	245.4
投資現金流	(810.6)	(569.5)	(1,931.8)	(540.0)	(661.3)
融資現金流	1,072.2	736.4	3,557.4	11.0	20.7

主要財務比率	2018/12	2019/12	2020/12	2019 Q4	2020 Q4
淨利率	(6.02%)	(7.91%)	10.91%	0.16%	12.67%
股本回報率	(3.09%)	(4.14%)	4.99%	0.03%	1.94%
資產回報率	(2.86%)	(3.58%)	4.12%	0.02%	1.60%
流動比率 (X)	15.35	8.67	15.69	8.67	15.69
現金比率 (X)	14.20	7.76	14.57	7.76	14.57

來源: Bloomberg

## 收入來源

## 1 訂閱解決方案

2020年度此分部收入約 9.09 億美元，佔整體 31.02%，同比升 41.5%。

而2020年第四季，此分部收入約 2.79 億美元，佔整體 28.58%，同比升 52.56%。

## 2 商家解決方案

2020年度此分部收入約 20.21 億美元，佔整體 68.98%，同比升 115.91%。

而2020年第四季，此分部收入約 6.98 億美元，佔整體 71.42%，同比升 116.87%。

## 十大機構投資者持股

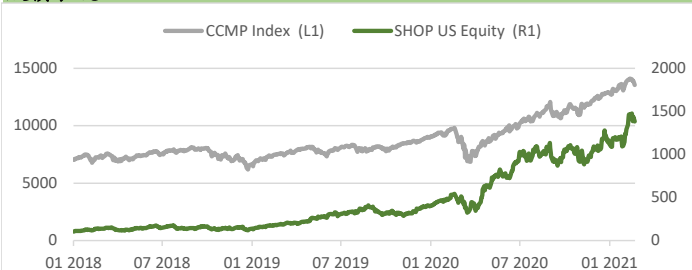
機構名稱	持有股數	百分比
FMR LLC	16,703,135	14.90%
Capital Group Cos Inc	6,000,784	5.35%
Baillie Gifford & Co	5,724,739	5.11%
Morgan Stanley	4,761,122	4.25%
Jennison Associates LLC	4,289,790	3.83%
Vanguard Group Inc/The	3,196,302	2.85%
T Rowe Price Group Inc	2,659,144	2.37%
WCM Investment Management	1,936,577	1.73%
Lone Pine Capital LLC	1,795,290	1.60%
FIL Ltd	1,451,732	1.29%
合計	48,518,615	43.27%

## 總發行股份數量

112,137,138 100.00%

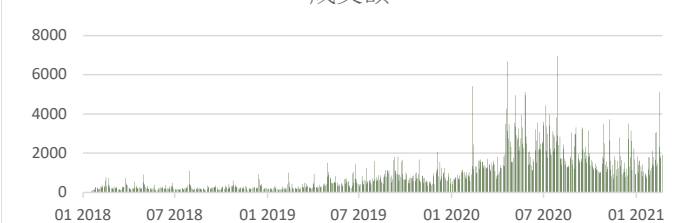
來源: Bloomberg

## 股價表現



百萬美元

成交額



## 券商目標價

機構名稱	建議	目標價	潛在回報
Morgan Stanley	同步大市	1,300	6.53%
National Bank Financial	優於大市	1,650	35.21%
Mirae Asset Daewoo Co., Ltd.	買入	1,711	40.21%
Mizuho Securities	中性	1,300	6.53%
Goldman Sachs	買入	1,680	37.67%
Argus Research Corp	買入	1,650	35.21%
Wedbush	優於大市	1,650	35.21%
Eight Capital	買入	1,700	39.31%
Wells Fargo Securities	同步大市	1,550	27.02%
Atlantic Equities LLP	增持	1,700	39.31%
Rosenblatt Securities	買入	1,900	55.70%
ATB Capital Markets	優於大市	1,772	45.19%

來源: Bloomberg, 只包括 2021 年 2 月 18 日起發表報告券商

	機構數目	平均目標價	潛在回報
正面	9	1,712.53	40.34%
中性	3	1,383.33	13.36%
負面	0	----	----

## 投資要點

### 每月經常性收入高速增長

截至2020年12月，公司每月經常性收入(MRR)達0.82億美元，較2019年12月同比增長53.3%，而合作商家數量由2019年12月的106.9萬個上升至2020年12月的174.9萬個，反映公司核心收入動力仍然強勁。

### 合作商家交易量增長可觀

合作商家交易量(GMV)由2019年12月的0.61億美元上升至2020年12月1.19億美元，同比增長95.5%，而且增長高於合作商家數量，反映普遍與公司合作的商家業務亦有增長，亦

### 公司資產負債表非常健康

資料顯示，截至2020年底，公司持有現金多達63.88億美元，而總負債只有13.62億美元，具備抵禦風險能力，另外經營現金流持續改善，亦顯示公司的盈利模式已獲得證明。

## 風險因素

### 商家解決方案競爭日趨激烈

雖然公司在商家解決方案的收入增長快速，但行業中存在不少競爭者，面對小型商家的平台有Wix, Squarespace, Volusion等，而BigCommerce則面對大型商家，而且Square亦發展其網上平台，競爭激烈的程度其實不低。

### 疫情過後，網上商店收入增長或會轉慢

公司在2020年收入明顯增長，很大程度是得益於新冠肺炎疫情令消費者轉至網購，但隨著各國開始為國民接種疫苗，預計消費者會重新回到線下市場，減慢合作商家的收入增長，最終影響公司的收入。

### 公司近期多次在市場配股籌集資金

據記錄，Shopify於2020年8月至今曾3次於市場配股，雖然每次配股價都較上一次高，但投資者則需被攤薄每股資產及盈利，而公司亦有可能在未來再次配股。

## 近期新聞

### 26/2/2021 Shopify發行股票籌集15.5億美元

Shopify計劃以每股1315美元的價格出售118萬股從屬表決權股票，預計此次集資將達到15.5億美元，此次交易的承銷商是花旗集團、瑞士信貸和高盛。這是Shopify在過去9個月裡第三次發行股票。Shopify表示，預計將利用此次發行的淨收益來加強資產負債表，並為其增長戰略提供資金靈活性。

### 18/2/2021 Shopify公佈2020年業績

Shopify表示，在疫情期間，那些將零售業務轉移到網上的公司，平均只用28秒鐘就通過Shopify的軟件平台售出首件商品，而疫情之前的速度是1分鐘。  
Shopify首席運營官芬克斯坦在周三與分析師的電話會議上指，公司已經從疫情期間的暫時性封鎖中受益，但如果封鎖很快解除，隨著實體店的銷量回升，Shopify可能較難增加新商戶的數量及確保疫情帶來的收益不會消失。

### 10/2/2021 Shopify：將支援商家在 Facebook 和 Instagram 導入 Shop Pay 結帳功能

Shopify 宣布將會跟 Facebook 合作，在 Facebook、Instagram 導入 Shop Pay 電子付款功能，讓消費者可以直接在 Facebook、Instagram 兩個平台購物，讓整個結帳流程大幅順暢化。據了解，這是 Shopify 首次在自己之外的平台提供 Shop Pay。Shopify 亦表示，Facebook 一直是 Shopify 最受歡迎的行銷管道之一，在 2020 年 3 月至 4 月期間，Shopify 在 Facebook、Instagram 的整合行銷管道 MAU 就成長了 36%，而這趨勢還在穩定成長。

### 28/10/2020 Shopify與TikTok合作拓展電商業務

Shopify表示，將與TikTok合作，以幫助逾100萬的Shopify商家在抖音海外版TikTok上，更輕鬆地宣傳產品及擴大客戶群。在新的合作伙伴關係下，TikTok將為Shopify商家提供專門的渠道。Shopify表示，合作夥伴關係將允許商家以可影片廣告的形式出售產品，TikTok用戶可以點擊廣告來購買產品，所有交易都將通過Shopify的網站進行。雙方還計劃，在未來幾個月內合作測試「新的商務功能」。

## 評價

持有

雖然Shopify去年錄得非常良好的增長，但當中有很大程度是得益於疫情因素，我們預期當疫情完結，部份消費者將回歸實體門店，影響合作商家的收入增長，最終影響Shopify的收入。而公司在現金充裕的情況下，仍接二連三發行新股份，或反映管理層亦認為其股價短期已見高位。長遠而言，Shopify仍是一間處於高速成長的公司，值得留意。

## 免責聲明

本報告所載資料由長雄資料研究有限公司(長雄)提供，僅供參考之用。有關資料乃根據或源自長雄相信為可靠的資料來源，惟對該些資料的準確性或可靠性長雄不作任何陳述或保證(明示或暗示)。而本報告所提供的資料或有關人士發表的意見並不構成及不應被視為買賣任何證券或投資的要約或該要約的招徠或懇求。長雄及其高級人員、僱員、代理人及聯屬公司可能於本網頁中提及的證券或投資擁有利益，但對於你因使用或依賴本網頁所提供的資料而(直接或間接)遭受的損失或後果概不負責。