

透过半年报，看各领域 SaaS 竞争格局

—SaaS 专题周报(08.28—09.03)

投资评级 推荐

投资要点：

● 行情回顾：

上周软件与服务指数上涨 3.38%，同期上证综指上涨 1.07%，深证成指上涨 2.08%，软件与服务指数表现明显优于上证综指与深证成指，板块反弹情绪显著，业绩质优股、行业龙头股、混改概念股上涨明显，后期继续关注中报业绩表现优秀或可能参与混改的相关标的。

行业分析：

1、透过半年报，看中国 SaaS 市场竞争格局

(1) 协同前三甲收割七成市场，泛微网络稳坐宝座

作为协同管理和移动办公软件领域的第一梯队，泛微、蓝凌和致远均达到亿级营收，占据了主流协同厂商 70% 的市场份额。**泛微跑得最快，2017 年上半年，泛微的营收和净利润遥遥领先，其中，净利润几乎相当于其它友商之和（假设致远的营收、净利润与蓝凌相当）。**钉钉和企业微信代表了基于 im 消息+生态平台的协同。钉钉、企业微信的发展模式是免费+增值服务、平台+应用，比如，钉钉将阿里商旅、天猫企业购、阿里体检等无缝整合，并引进大量第三方应用。两者都希望通过免费策略占领入口，对流量资源进行变现。

(2) 微软赶超 Salesforce，成为 SAAS 市场最大云服务商

根据市场研究机构 Synergy Research 的统计，**微软在 2017 年第 2 季全球企业 saas 市场仍然处于领先优势，而在 saas 服务供应商中，Adobe，甲骨文和 SAP 并列第三，Salesforce 依然位居第二。**另外，微软将在 2020 年底之前扩大 SaaS 市场规模。虽然 Salesforce 在客户关系管理（CRM）领域上领先于微软和 Zendesk，但增长速度最慢。而微软在协作服务中领先思科和谷歌。甲骨文在企业资源规划(ERP)上排名第一，ADP 在人力资源或 HCM 应用也是处于领先地位。

(3) 微软中国区营收仅占全球 1.2%，亚马逊 AWS 中国的发展不温不火
8月25日，跟亚马逊 AWS 合作的光环新网披露了 2017 年上半年的年报。从年报披露的数据来看，**亚马逊 AWS 在国内的发展比较温和，大概保持了每个季度 3 亿元左右的营收水平，亚马逊 AWS 在中国的营收基本是在原地踏步。**主要原因是亚马逊 AWS 在中国的云计算牌照还没有正式搞定。2016 财年，微软中国区的营收仅占微软整体营收的 1.2%（最低的时候甚至仅占 0.78%）。这样低的营收占比，可以看出微软在中国的确是举步维艰，尤其是还在近年来国内云计算概念如此火热，大量企业开始考虑上云的背景下。更关键的是，**微软中国区的公有云收入还有高达 70% 都由 Office365 打盗版而来。**

关注标的：泛微网络、鼎捷软件

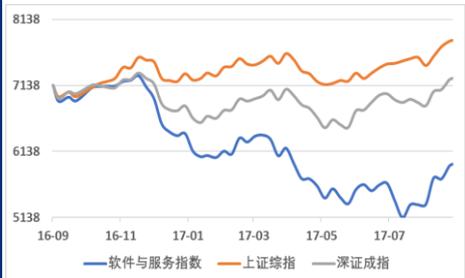
风险提示：企业级服务推广不及预期，企业获客成本大幅提升，云服务安全风险，SaaS 市场接受程度低于预期

发布时间：2017年9月4日

主要数据

行业指数	5915.69
上证指数/深圳成指	3324.24/10493.48
公司家数	173
总市值(亿元)	22209.73
流通市值(亿元)	9850.02

52 周行情图



相关研究报告

《SaaS 专题周报(08.21—08.27)：CRM 表现强劲，Salesforce 收入将超百亿美元》

《SaaS 专题周报(08.14—08.20)：上半年 SaaS 融资数量大幅下滑，寒冬已来？》

《SaaS 专题周报(08.7—08.13)：Concur 入华已半年，财务管理 SaaS 发展如何》

《SaaS 专题周报(07.31—08.06)：全球云计算市场集中化加速，亚马逊稳中有升》

《SaaS 专题周报(07.24—07.30)：全球云计算市场集中化加速，亚马逊稳中有升》

联系方式

研究员：李芬
 执业证书编号：S0020511040003
 电话：021-51097188-1938
 电邮：lifeng@gyzq.com.cn
 研究助理：胡晓慧
 执业证书编号：S0020115100003
 电话：021-51097188-1906
 电邮：huxiaohui@gyzq.com
 地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

1. 本周 SAAS 板块观点

■ 透过半年报，看中国 SaaS 市场竞争格局

(1) 协同前三甲收割七成市场，泛微网络稳坐宝座

作为协同管理和移动办公软件领域的第一梯队，泛微、蓝凌和致远均达到亿级营收，占据了主流协同厂商 70% 的市场份额。泛微跑得最快，2017 年上半年，泛微的营收和净利润遥遥领先，其中，净利润几乎相当于其它友商之和（假设致远的营收、净利润与蓝凌相当）。钉钉和企业微信代表了基于 im 消息+生态平台的协同。钉钉、企业微信的发展模式是免费+增值服务、平台+应用，比如，钉钉将阿里商旅、天猫企业购、阿里体检等无缝整合，并引进大量第三方应用。两者都希望通过免费策略占领入口，对流量资源进行变现。

(2) 微软赶超 Salesforce, 成为 SAAS 市场最大云服务商

根据市场研究机构 Synergy Research 的统计，微软在 2017 年第 2 季全球企业 saas 市场仍然处于领先优势，而在 saas 服务供应商中，Adobe, 甲骨文和 SAP 并列第三，Salesforce 依然位居第二。另外，微软将在 2020 年底之前扩大 SaaS 市场规模。虽然 Salesforce 在客户关系管理（CRM）领域上领先于微软和 Zendesk, 但增长速度最慢。而微软在协作服务中领先思科和谷歌。甲骨文在企业资源规划(ERP)上排名第一，ADP 在人力资源或 HCM 应用也是处于领先地位。

(3) 微软中国区营收仅占全球 1.2%，亚马逊 AWS 中国的发展不温不火

8 月 25 日，跟亚马逊 AWS 合作的光环新网披露了 2017 年上半年的年报。从年报披露的数据来看，亚马逊 AWS 在国内的发展比较温和，大概保持了每个季度 3 亿元左右的营收水平，亚马逊 AWS 在中国的营收基本是在原地踏步。主要原因是亚马逊 AWS 在中国的云计算牌照还没有正式搞定。

2016 财年，微软中国区的营收仅占微软整体营收的 1.2%（最低的时候甚至仅占 0.78%）。这样低的营收占比，可以看出微软在中国的确是举步维艰，尤其是还在近年来国内云计算概念如此火热，大量企业开始考虑上云背景下。更关键的是，微软中国区的公有云收入还有高达 70% 都由 Office365 打盗版而来。

关注标的：

重点推荐：

泛微网络：公司 2017 上半年业绩持续增长，同时上半年国内 OA 办公系统软件市场增长达到了 34.7%，公司作为行业领军企业享受行业快速增长与市场集中度提高的双重红利；截止 2017 上半年末公司在全国范围内拥有 94 个服务网点，并在全国多个城市发展近 120 余家经销商，是国内 OA 行业少有具有全国性服务能力的产品主导型厂商。

我们看好公司在 OA 办公软件系统领域研发、实施、运维的能力，在 OA 办公软件整体保持 30% 以上快速增长的情况下，公司实现了营收 50% 的增速，足以证明公司在 OA 领域极具影响力的地位。随着企业对 OA 等办公软件接受程度的提高，OA 市场规模会保持目前的增速水平。目前 OA 系统在广州渗透率最高，达到 52.7%，但在华西、华北区域渗透率仅为 20% 多，并非红海市场，市场空间具有进一步扩展的可能。我们认为，公司在 OA 领域的市场占有率将会稳步提升。

我们预测，公司 17-19 年归母净利润分别为 0.84/1.09/1.42 亿元（不考虑其他外延），对应 EPS 为 1.26/1.63/2.27 元/股，对应的 PE 为 46/36/26x，因此给予公司“买入”评级。

一般推荐：

鼎捷软件：公司深耕企业级软件服务行业 35 年，一直以来坚持自主研发产品与交付实施，

在电子、机械、汽配、化工、家具、家电、食品等各个生产制造业领域积累了丰富的经验，切入智能制造、工业互联网优势明显。同时，公司“一线三环”战略推广顺利，智能制造等多方面均取得进展，多地区业务得到持续推动，两大智能制造方案量化销售超额达成年初目标。此外，公司互联中台完成升级，多款微应用即将上市，战略有望持续落地。

我们预测，公司 17-19 年归母净利润分别为 0.63/0.93/1.37 亿元（不考虑其他外延），对应 EPS 为 0.24/0.36/0.52 元/股，对应的 PE 为 74/50/34x，因此给予公司“增持”评级。

风险提示：公司发展战略不及预期；人力成本上升风险；制造业环境不景气等。

2. A 股 SAAS 板块行情回顾

本周 A 股 SAAS 相关标的赛意信息以 21.46%居于周涨幅榜榜首，恒生电子以 17.04%排第二，汇纳科技以 13.50%排第三；月涨幅榜中，赛意信息以 91.19%领先，恒生电子以 30.20%排第二，用友网络以 27.91%位居第三。

表 1A 股 SAAS 版块周涨幅排行榜

	股票代码	股票名称	涨跌幅(%)
1	300687.SZ	赛意信息	21.46
2	600570.SH	恒生电子	17.04
3	300609.SZ	汇纳科技	13.50
4	300250.SZ	初灵信息	12.00
5	002410.SZ	广联达	11.65

资料来源：WIND、国元证券研究中心

表 2A 股 SAAS 版块月涨幅排行榜

	股票代码	股票名称	涨跌幅(%)
1	300687.SZ	赛意信息	91.19
2	600570.SH	恒生电子	30.20
3	600588.SH	用友网络	27.91
4	002230.SZ	科大讯飞	22.84
5	300365.SZ	恒华科技	17.76

资料来源：WIND、国元证券研究中心

3. 新三板 SAAS 板块行情回顾

上周新三板 SAAS 相关标的用友金融以 0.33%居于周涨幅榜榜首，讯众股份以 0.13%居于周涨幅第二。月涨幅中，各股的月涨幅幅度均为 0%。

表 3 新三板 SAAS 版块周涨幅排行榜

	股票代码	股票名称	涨跌幅(%)
1	839483.OC	用友金融	0.33
2	832646.OC	讯众股份	0.13
3	834218.OC	和创科技	0.00
4	834911.OC	高达软件	0.00
5	835467.OC	埃森诺	0.00

资料来源：WIND、国元证券研究中心

表 4 新三板 SAAS 板块月涨幅排行榜

	股票代码	股票名称	涨跌幅(%)
1	839483.OC	用友金融	0.00
2	832646.OC	讯众股份	0.00
3	834218.OC	和创科技	0.00
4	834911.OC	高达软件	0.00
5	835467.OC	埃森诺	0.00

资料来源：WIND、国元证券研究中心

4. 外盘 SAAS 板块行情回顾

上周外盘 SAAS 相关标的 BROADSOFT INC 以 14.76%居于周涨幅榜榜首，SPLUNK 以 11.81%排第二，SAGE THERAPEUTICS INC 以 6.84%排第三；月涨幅榜中 BROADSOFT INC 以 12.94%领先，SPLUNK 以 12.31%排第二，SAGE THERAPEUTICS INC 以 9.09%位居第三。

表 5 外盘 SAAS 板块周涨幅排行榜

	股票代码	股票名称	涨跌幅(%)
1	BSFT.O	BROADSOFT INC	14.76
2	SPLK.O	SPLUNK	11.81
3	SAGE.O	SAGE THERAPEUTICS INC	6.84
4	INTU.O	财捷公司(INTUIT)	4.85
5	NOW.N	SERVICENOW	4.36

资料来源：WIND、国元证券研究中心

表 6 外盘 SAAS 板块月涨幅排行榜

	股票代码	股票名称	涨跌幅(%)
1	BSFT.O	BROADSOFT INC	12.94
2	SPLK.O	SPLUNK	12.31
3	SAGE.O	SAGE THERAPEUTICS INC	9.09
4	PCTY.O	PAYLOCITY HOLDING CORP	6.64
5	WDAY.N	WORKDAY	6.59

资料来源：WIND、国元证券研究中心

5. 本周 SAAS 上市公司动态

厦门三五互联科技股份有限公司 2017 年半年度报告 (0828)

报告期内，公司专注于主营业务、巩固经营成果、稳步发展。公司围绕战略规划和年度经营计划，持续提升公司技术、质量和服务，紧密围绕市场需求拓展经营领域，进一步

完善内部管理体制。本报告期内，公司实现营业收入 158,160,973.84 元，利润总额 26,933,064.7 元，归属于母公司所有者的净利润 29,153,840.32 元，较上年同期分别上升 7.31%，减少 29.22%，减少 28.82%，主要系公司去年同期处置子公司三五通讯及嘟嘟科技股权确认处置收益。

北京北信源软件股份有限公司 2017 年半年度报告 (0829)

报告期内，公司紧紧围绕年度工作目标开展各项经营活动，公司总体经营情况良好，营业收入和利润较上年同期稳定增长；报告期内，公司实现营业收入 16,872.32 万元，同比增长 18.59%，归属于上市公司股东的净利润 1,775.32 万元，同比增长 3.63%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 1,706.03 万元，同比增长 0.27%。

上海华峰超纤材料股份有限公司 2017 年半年度报告 (0829)

2017 年上半年，华峰超纤实现营业收入 达到 999,721,273.49 元，同比增长 59.75%，实现净利润 86,274,067.02 元，同比增长 96.19%，其中江苏华峰超纤材料有限公司 上半年实现销售收入 482,817,398.68 元，实现净利润 24,290,051.11 元。2017 年上半年，公司通过开拓销售渠道和加快新产品研发速度，产销量大幅增长，销售量接近 3000 万米，同比增长 77.50%，其中内贸增长率 88.50%，外贸增长率 36.90%，但仍有很多客户的需求没有得到满足，下半年，公司将挖掘现有重点客户潜力，保持现有市场的持续增长；继续关注传统行业，积极开拓产品应用新领域，加快对服装、高档绒面市场的推进速度，同时实现经济型产品对 PVC 的替代。

天马轴承集团股份有限公司 2017 年半年度报告 (0829)

报告期内，公司实现营业总收入 1,237,071,228.70 元，较上年同期增长 11.51%；营业利润 22,031,463.79 元，较上年同期增长 163.45%；利润总额为 56,971,569.16 元，较上年同期增长 4.20%；归属于上市公司股东的净利润为 35,469,529.51 元，较上年同期增长 45.37%。

北京旋极信息技术股份有限公司 关于全资子公司参与设立产业投资基金的公告 (0829)

北京旋极信息技术股份有限公司全资子公司北京泰豪智能工程有限公司拟以自有资金出资 3,000 万元作为有限合伙人，与厦门清创华元投资合伙企业（有限合伙）、厦门海峡研究院发展基金会、厦门象屿创业投资管理有限公司、刘国超共同发起设立厦门蓝图清创投资管理合伙企业（有限合伙），出资后泰豪智能直接持有蓝图清创 12.9% 股权。蓝图清创将投资于大数据智能制造与智慧医疗相关的产业，泰豪智能通过关注各个项目的新技术、新服务和新商业模式，有利于将大数据技术应用于智慧城市领域，促进资源整合，构建新型智慧城市。

北京旋极信息技术股份有限公司 2017 年半年度报告 (0829)

报告期内，公司主营业务覆盖安全防务、税务信息化、智慧城市、时空大数据应用等紧密相连的关键领域，以智能服务为导向，以数据“采集、传输、处理、应用”为路径，以信息物理系统（CPS）、时空信息网格大数据（BigData）和信息安全（Security）三大核心技术为支撑，致力于推进各业务领域的融合发展，提供智能、可控、高效、安全的整体解决方案，成为业内领先的智能服务的构建者。报告期内，公司实现营业收入 126,448.72 万元，比上年同期的 79,100.33 万元增加 59.86%；利润总额 26,490.03 万元，比上年同期 26,311.95 万元增加 0.68%，实现归属于上市公司股东的净利润 15,620.38 万元，比上年同期 9,998.83 万元增长 56.22%。

广州赛意信息科技股份有限公司 2017 年半年度报告 (0829)

报告期内，公司主营业务稳健发展，经营业绩平稳增长，公司实现营业收入 322,859,128.20 元，较上年同期增长 17.36%；实现归属于上市公司股东的净利润 37,588,923.97 元，较上年同期增长 28.95%。

北京同有飞骥科技股份有限公司 2017 年半年度报告 (0829)

报告期内，公司实现营业收入 12,773.17 万元，实现归属于公司普通股股东的净利润

1,190.79 万元。公司进一步深化“立足主流市场及高端应用、聚焦重点行业”的发展战略，秉持“数据改变未来，应用定义存储”的技术理念，围绕闪存技术、云计算架构、全国产自主可控等方向不断创新，借力资本市场，加速推进产业整合。公司持续聚焦政府、金融、特殊行业等重点行业，加速拓展新业务、新行业，凭借专业的设备与顾问式服务，在重点行业的核心业务领域不断取得突破，全面布局高端存储市场。

万达信息股份有限公司 2017 年半年度报告 (0830)

2017 年，公司全面落实“连接、融合、智能”的发展思路，朝“互联网+”第四极创新转型，各项业务保持了持续、平稳、健康地发展。报告期内，公司实现营业收入 871,448,930.51 元，较上期同期增长 20.64%；归属于上市公司股东的净利润 38,286,902.39 元，同比增长 19.51%。

久其软件 2017 年半年度报告 (0830)

报告期内，公司以融合创新和效能提升为目标，着力优化和完善“久其+”信息化生态体系的业务融合与资源整合，以实现各项业务的深化发展。报告期公司共实现营业收入 59,862.45 万元，同比增幅 37.99%；实现利润总额 7,149.68 万元，同比增幅 255.53%；实现归属于上市公司股东的净利润 5,013.95 万元，同比增幅 217.39%。

神州数码信息服务股份有限公司 关于公司与特定对象签署非公开发行股票终止协议的公告 (0830)

公司于 2017 年 8 月 29 日召开的第七届董事会第七次会议和第七届监事会第七次会议审议通过了《关于终止 2015 年非公开发行股票的议案》、《关于公司与特定对象签署非公开发行股票终止协议的议案》等，决定与特定对象签署《关于神州数码信息服务股份有限公司向特定对象发行股份之股份认购协议及补充协议之终止协议》。

东华软件股份公司 2017 年半年度报告 (0830)

2017 年上半年，我国软件和信息技术服务业运行总体稳中有升，收入和利润增速逐月回升。根据工业和信息化部公布的数据，2017 年上半年我国软件和信息技术服务业完成软件业务收入同比增长 13.6%，利润总额同比增长 12.1%。公司营业收入同比增长 16.21%，利润额同比增长 89.32%，营业收入和净利润的增速均高于行业水平。

全通教育集团（广东）股份有限公司 关于公司董事减持计划的预披露公告 (0831)

公司董事汪凌女士直接持有公司股份 11,232,663 股（占公司总股本的 1.7723%），计划在本减持计划公告之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价或大宗交易方式减持本公司股份累计不超过 2,700,000 股（即不超过公司总股本的 0.4260%）。

东华软件股份公司 关于与宣城市人民政府签署 新型智慧城市建设及大数据产业项目战略合作协议的公告 (0831)

为推动宣城市信息化产业创新发展，助力打造全新的智慧宣城，近期东华软件股份公司与宣城市人民政府签署了《新型智慧城市建设及大数据产业项目战略合作框架协议》。此次与宣城市人民政府签署战略合作协议，亦是助力宣城新型智慧城市、大数据研发使用等信息化全面建设工作，进一步推动当地信息产业的创新发展。一方面，公司将坚持在“惠民利企服政”的指导方针下，充分发挥自身在技术、人才、市场、资金等方面的优势，依托互联网、云计算等新兴技术，全面提升宣城的新一代信息技术应用水平，为宣城经济社会发展做好服务支撑。另一方面，公司将充分利用宣城市人民政府在土地、税收、人才政策以及市场推广等方面给予的大力支持，进一步打造新型智慧城市皖南地区高地，并且大力拓展周边市场业务，增强公司产业核心竞争力，提升公司盈利水平，促进公司可持续发展。

浪潮软件股份有限公司 2017 年半年度报告 (0831)

公司上半年实现销售收入 45,135.55 万元，同比上升 25.11%，实现归属于上市公司股东的净利润 1,422.63 万元，同比下降 35.17%；每股收益 0.044 元。截至 2017 年 6 月 30 日公司资产总额 273,440.01 万元，同比下降 11.57%；归属母公司所有者权益 203,142.53

万元，同比下降 0.71%；公司加权平均净资产收益率 0.69%，同比下降 0.66 个百分点；每股净资产 6.27 元，同比下降 0.72%；资产负债率 25.73%，同比下降 8.11 个百分点。

恒生电子股份有限公司 2017 年半年度报告 (0831)

2017 年上半年，公司整体业务合同保持平稳增长的态势。公司各主要业务线开展情况不尽相同。受益于适当性管理等业务机会，经纪 IT 业务发展势头良好。核心产品经纪业务运营平台 UF2.0 继续新增多家深港通和创新业务客户，继续稳固了行业龙头地位，并扩大了在期货行业的市场占有率。财富管理 IT 业务同样受益于投资者适当性管理及反洗钱 3 号令等监管新政，以及 2016 年所签较多存量订单的实施确认，业务保持持续快速增长。资管 IT 业务调整了经营管理重点以适应政策变化，风控产品业务得到大幅增长。交易所 IT 业务在文化产权/物权交易所以及大宗商品交易所领域取得一定突破。银行 IT 业务平稳发展，传统业务保持稳定增长。

东软集团股份有限公司 2017 年半年度报告 (0831)

报告期内，公司实现营业收入 270,881 万元，同比下降 19.91%；扣除本公司原控股子公司沈阳东软医疗系统有限公司（以下简称“东软医疗”）、原间接控股子公司东软熙康控股有限公司（以下简称“熙康”）自 2016 年 7 月 31 日不再纳入公司合并财务报表范围的影响，同口径下，公司营业收入较上年同期增长 3.99%；公司实现净利润（归属于上市公司股东的净利润）12,193 万元，同比增长 30.44%；如果将报告期内和去年同期同时扣除东软医疗、熙康对公司净利润的影响后，同口径下，公司主营业务实现的归属于上市公司股东的净利润同比增长 52.02%；每股收益 0.10 元，同比增长 30.69%，扣除非经常性损益后的净利润 7,055 万元，同比增长 3.09%。

天马轴承集团股份有限公司 关于浙江证监局对公司及相关人员采取出具警示函措施的公告 (0902)

天马轴承集团股份有限公司（以下简称“公司”或“天马股份”）于近日收到中国证券监督管理委员会浙江证监局出具的《行政监管措施决定书--关于对天马轴承集团股份有限公司及相关人员采取出具警示函措施的决定》（【2017】57 号）。公司董事长傅淼、时任董事长马兴法、时任总经理沈高伟、时任财务总监沈吉美对上述违规事项应承担主要责任。按照《上市公司信息披露管理办法》第五十八条和第五十九条的规定，我局决定对你公司及相关人员予以警示。

资料来源：Wind、国元证券研究中心

6. 本周 SAAS 一级市场动态

信息技术服务商 ExplORer Surgical 获 300 万美元 A 轮融资

近日，专注于改善手术室管理的初创公司 ExplORer Surgical 宣布已经获得了 300 万美元的融资，由 Aphelion Capital 领投，Elliott Management、M25 Group、芝加哥大学及哈佛商学院跟投。这笔融资将用于销售和业务团队的扩建，并增加其帐户管理和实施团队。

资料来源：36Kr、国元证券研究中心

印度 SaaS 支付平台 Ezetap 获 1600 万美元 D 轮融资

班加罗尔 SaaS 支付平台 Ezetap 宣布完成 1600 万美元融资，Jonathan Soros 的投资基金 JS Capital Management 领投。原投资人 Social Capital 和李嘉诚的 Horizons Ventures 也参与了融资。Ezetap 计划用这笔资金继续创新，扩大其支付平台，纳入所有支付方式，与此同时推动印度和国外市场的销售和运营。

资料来源：猎云网、国元证券研究中心

7. 本周 SAAS 海内外行业新闻

SEG：2017年Q2 SaaS公共市场报告

SEG发布了“2017年第二季度SaaS公共市场报告”。2017年第二季度，SaaS企业价值与收入比（EV/R）的中位数达到6.0x，比第一季度的5.4x有所增长。和去年同期（5.0x）比，这个指数增长20%。第二季度，SaaS企业市盈率（TTM）收入平均增长率为26.4%，和第一季度（28.3%）比稍有下降。ERP和供应链是SaaS分支中EV/R指数最高的，达到9.2x，比SaaS行业平均EV/R指数高53%。21%的SaaS企业EV/R指数在9.0x或更高。第二季度，SaaS企业平均毛利率为68.4%，和2016年第二季度65.4%比稍有增长。

资料来源：199IT、国元证券研究中心

微软赶超Salesforce,成为SAAS市场最大云服务商

根据市场研究机构Synergy Research的统计，微软在2017年第2季全球企业saas市场仍然处于领先优势，而在saas服务供应商中，Adobe，甲骨文和SAP并列第三，Salesforce依然位居第二。另外，微软将在2020年底之前扩大SaaS市场规模。

资料来源：中国圈、国元证券研究中心

新掌门人苗峰发声：五阿哥只做平台，瞄准“SaaS工具+生态服务+大市场”

8月28日，中国五矿与阿里巴巴强强联手打造的五阿哥钢铁电商平台在北京举办了今年的首场“开放日”活动。五阿哥新任掌门人苗峰表示，五阿哥必须以平台模式为核心，紧紧抓住B2B互联网“SaaS工具+生态服务+大市场”三个关键环节，创新互联网线上与线下相结合的商业模式和服务内涵，构建和谐、共生、繁荣的生态圈。

五阿哥CEO苗峰表示，“五阿哥是首家提出聚焦终端用钢企业的钢铁电商平台，既有阿里巴巴互联网基础，又拥有五矿传统贸易商的积淀，作为坚定的钢铁B2B第三方平台，五阿哥拥有天生的发展优势。”

资料来源：经济观察网、国元证券研究中心

阿里钉钉“创SaaS”挑战赛启动，优胜者有机会获创投扶持

阿里巴巴钉钉“创SaaS”挑战赛第二季在北京宣布启动。历时4个月的赛程，将评选出各类优秀奖项，由钉钉及创投机构给予奖励或投资扶持。本次“创SaaS”挑战赛参赛项目需要基于钉钉平台开发，产品需基于企业的真实场景痛点，并具备差异化价值。据了解，“创SaaS”挑战赛起源于2016年，是由阿里巴巴钉钉主办，联合知名媒体、创投机构等共同打造的企业服务领域SaaS大赛。钉钉副总裁斯成透露，目前有超过3万名各类型的开发者入驻钉钉开放平台，提供超过10万款应用，为80个细分行业、超过90万家企业提供服务，满足了用户在专业化、行业化、个性化的各种需求。

资料来源：金融界、国元证券研究中心

风险提示

企业级服务推广不及预期，企业获客成本大幅提升，云服务安全风险，SaaS市场接受程度低于预期

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义

二级市场评级

买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户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。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn