

每日互动(300766)

报告日期: 2023年06月09日

数据智能先行者，不断夯实数据底盘，深度投身数据要素建设

——每日互动首次覆盖报告

投资要点

□ 每日互动：数据底盘不断夯实，深度投身数据要素市场建设

公司是国内领先的数据智能领域服务商，于2010年创立，于2019年深圳证券交易所创业板挂牌上市。公司起家于推送业务为核心的开发者服务，打造从数据积累(Data)、数据治理(Machine)到数据应用(People)的DMP商业闭环。

□ 公司业务：Data 数据积累-Mashine 数据治理-People 数据应用商业闭环，释放数据价值

1)数据积累层 Data: 公司不断完善以第三方推送 SDK 为基础的 SDK 产品矩阵，深化消息推送、一键认证等产品能力，积极探索新的产品服务模式，升级迭代一站式 SaaS 平台等，为客户快速、高效提供更多服务和解决方案，从而积累覆盖人群广、场景多的数据；2)数据治理层 Machine: 公司具备数据治理能力，并将其产品化为 DiOS 数据智能操作系统，依托深厚行业知识和数据能力，为不同垂直行业客户提供更加专业精细的数字化解决方案；3)数据应用层 People: 公司在商业服务领域和公共服务领域为客户提供数据服务。商业服务领域，公司为 APP 客户提供拉新促活的增长服务，为媒体平台及金融客户提供增能与风控服务，为品牌客户提供品牌营销服务；在公共服务领域，公司提供社会治理的 SaaS 产品和基于 DiOS 的项目制服务；为政府客户提供应急管理、抗震减灾、公共服务、人口与空间规划等领域提供数据智能的“标准化”组件和系统性解决方案服务。

□ 战略布局：首倡大数据联合计算模式，共建数据要素生态

公司首倡大数据联合计算模式，积极推动中国(温州)数安港重要基础设施——浙江省大数据联合计算中心的建设，充分实践“数据不流转而数据价值流转”新模式，推动数据要素价值在不同业务场景的释放。该模式在业内取得了良好反馈。

□ 盈利预测与估值

我们预计公司 2023-2025 年营收分别为 6.83/7.87/8.98 亿元，同比增长 29.79%/15.38%/14.03%；归属于母公司股东净利润分别为 0.70/1.05/1.39 亿元，同比增长 166.51%/49.65%/32.69%；EPS 分别为 0.18/0.26/0.35，以 2023 年 6 月 9 日收盘价，对应 PE 分别为 111.94/74.80/56.37 倍。从业务层面，我们看好公司公共服务新 SaaS 产品市场渗透率的不断攀升，商业服务伴随宏观经济的转暖，以及数据智能操作系统业务品类和客户的扩张带来的业绩增长；从公司战略层面，我们认为，公司作为数字智能赛道的服务商，积极参与中国(温州)数安港建设，首倡大数据联合计算模式，未来有望在数据要素市场中持续发挥重要作用，给予一定的估值溢价，首次覆盖给予“增持”评级。

□ 风险提示

宏观经济波动风险、市场竞争加剧风险、政策监管风险、数据资源安全风险、产品交付不及预期风险、客户集中度高的风险。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	526	683	787	898
(+/-) (%)	-12.43%	29.79%	15.38%	14.03%
归母净利润	26	70	105	139
(+/-) (%)	-76.96%	166.51%	49.65%	32.69%
每股收益(元)	0.07	0.18	0.26	0.35
P/E	298.32	111.94	74.80	56.37

资料来源：浙商证券研究所

投资评级：增持(首次)

分析师：姚天航

执业证书号：S1230522010001

yaotianhang@stocke.com.cn

研究助理：赵海楠

zhaohainan@stocke.com.cn

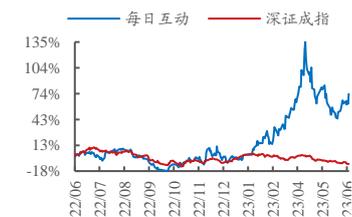
基本数据

收盘价 ¥19.60

总市值(百万元) 7,841.96

总股本(百万股) 400.10

股票走势图



相关报告

正文目录

1 每日互动：数据底盘不断夯实，深度投身数据要素市场建设	5
1.1 公司简介：深耕数据业务 13 年，围绕“DMP”理念构建业务体系	5
1.2 历史沿革：第三方专业推送服务起家，持续探索数据落地新场景	6
1.3 股权结构：创始人持股 12.16%，股权激励创造更大效益	7
1.4 财务分析：新旧动能转换驱动营收二次腾飞，费用管控良好	8
2 公司业务：Data-Machine-People 商业闭环，释放数据价值	10
2.1 Data 数据积累：推送业务起家，积累海量有效数据	10
2.1.1 核心产品“个推”升级迭代，开发者服务产品矩阵不断完善	10
2.1.2 推送业务壁垒明显，多方面优势筑牢基础业务护城河	11
2.1.3 推送 SDK 高效积累数据，夯实公司数据底盘	13
2.2 Machine 数据治理：治数能力逐步强化，数据智能操作系统产品化落地	14
2.2.1 数据中台行业稳健发展，助力企业联结业务前后台数据	14
2.2.2 公司基于自身优势打造有特色的数据智能操作系统，铸就产品化治数能力	15
2.3 People 数据应用：打造数据智能应用平台，商业与公共服务双开花	17
2.3.1 商业服务持续升级，资源整合模式优化，降本增效更进一竿	17
2.3.2 公共服务快速拓展，数据智能推动政府多方“智”理	19
3 战略布局：首倡大数据联合计算模式，共建数据要素生态	20
3.1 首倡大数据联合计算模式，共筑数据流通安全平台	20
3.2 国家加速建设数据要素市场，公司“置数”战略有望得益	21
4 盈利预测与估值	28
4.1 盈利预测	28
4.2 相对估值	30
5 风险提示	31

图表目录

图 1: 公司构建了“DMP”的业务理念.....	5
图 2: 公司业务结构.....	5
图 3: 公司发展历程.....	6
图 4: 截至 2023 年 5 月 31 日公司股权结构.....	7
图 5: 公司营业收入及同比增长(单位: 亿元, %)... ..	8
图 6: 公司归母净利润及同比增长(单位: 亿元, %)... ..	8
图 7: 2019 年-2022 年公司营收结构(单位: %)... ..	9
图 8: 2014 年-2022 年公司毛利率及净利率(单位: %)... ..	9
图 9: 2014 年-2022 年公司费用率(单位: %)... ..	9
图 10: 公司业务可以从战场、战术、战略三个层次理解.....	10
图 11: “个推”核心能力和核心优势.....	11
图 12: “个推 SDK”四次迭代, 实现全景推送.....	11
图 13: 公司布局推送早于主要竞争对手.....	12
图 14: “个推 SDK”主要客户.....	13
图 15: 公司通过推送 SDK 业务可获得的数据及其分类.....	13
图 16: 公司划分人群特征浓度, 采用优势比(TGI 值)反映人群特点.....	14
图 17: 企业需要数据中台解决的问题及数据中台服务人群.....	14
图 18: 数据中台市场规模稳步增长(单位: 亿元, %)... ..	15
图 19: 数据中台市场主要产品.....	15
图 20: DiOS 数据智能操作系统产品架构图.....	15
图 21: DiOS 数据智能操作系统五大核心能力.....	15
图 22: 公司数据智能五步法.....	16
图 23: DiOS 数据智能操作系统操作界面图.....	16
图 24: DiOS 聚焦垂直行业场景, 定制化开发解决方案.....	16
图 25: 使用方将自身数据汇集到大数据联合计算平台进行计算.....	16
图 26: 增长服务点击率与点击单价(单位: 元/个, %)... ..	17
图 27: 增能与风控服务直接类与代理类客户收入(单位: 百万元)... ..	17
图 28: 数字营销生态中, 公司定位于第三方 DMP.....	17
图 29: 品牌服务的直接/代理客户数量(单位: 个)... ..	18
图 30: 分行业广告主收入贡献构成(单位: 百万元)... ..	18
图 31: “个灯魔盘”预测识别人群购买意向.....	18
图 32: “品牌数盘”跨屏实现精准投放.....	18
图 33: 每日互动“数智绿波”方案架构示意图.....	19
图 34: 杭州交警“绿波在线 2.0”绿波带运行图.....	19
图 35: 中国(温州)数安港“九个一”工程图示.....	20
图 36: 创新产品“数聚(变)反应堆”, 采用无磁盘计算方式.....	21
图 37: 大数据联合计算中心原理示意图.....	21
图 38: 数字经济“四化”框架.....	22
图 39: 我国数字经济市场规模及占 GDP 比重(单位: 万亿元, %)... ..	22
图 40: 中国数据要素市场规模(单位: 亿元, %)... ..	25
图 41: 2022 年中国数据要素市场细分领域市场规模(单位: 亿元)... ..	25
图 42: 数据要素市场构成及产业链全景图.....	26

图 43: 我国数据交易平台发展经历两大发展阶段.....	26
图 44: 我国数据交易平台注册时间分布(单位: 家).....	26
图 45: 国务院《“十四五”数字经济发展规划》鼓励培育规范的数据交易平台.....	27
表 1: 截至 2023Q1 公司前十大股东明细.....	7
表 2: 公司第二期股权激励计划.....	8
表 3: 公司主要 SDK 产品矩阵.....	11
表 4: “个推 SDK”与其他厂商相比, 覆盖面积广泛.....	12
表 5: “个推 SDK”的主要业务指标逐渐上升.....	13
表 6: 我国数字经济相关政策.....	21
表 7: 我国数据要素相关政策.....	23
表 8: 公司盈利预测(单位: 百万元, %)... ..	29
表 9: 相对估值(单位: 亿元, 元/股, 倍).....	30
表附录: 三大报表预测值.....	32

1 每日互动：数据底盘不断夯实，深度投身数据要素市场建设

1.1 公司简介：深耕数据业务 13 年，围绕“DMP”理念构建业务体系

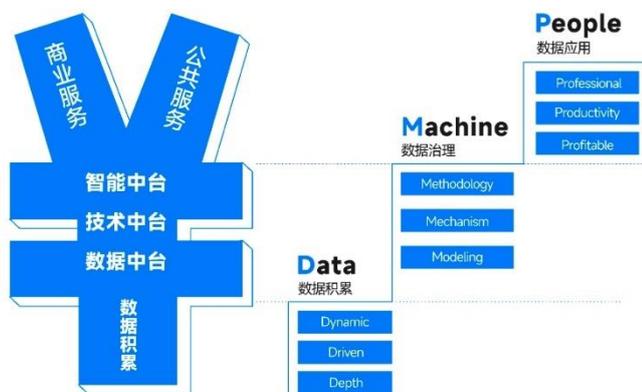
公司是国内领先的数据智能领域服务商，以第三方推送业务为基础，围绕“DMP”理念构建自身业务体系。公司于 2010 年创立，并于 2019 年深圳证券交易所创业板挂牌上市。公司起家于推送业务为核心的开发者服务，并通过推送业务积累海量数据。随着大数据技术的积累，公司持续巩固以“个推 SDK”为核心的 SDK 产品矩阵，不断深化以 DiOS 系统为载体的大数据治理能力，深耕多领域数据智能服务生态，打造从数据积累(Data)、数据治理(Machine)到数据应用(People)的 DMP 商业闭环。

1)数据积累层 Data: 公司不断完善以第三方推送 SDK 为基础的 SDK 产品矩阵，深化消息推送、一键认证等产品能力，积极探索新的产品服务模式，升级迭代一站式 SaaS 平台等，为客户快速、高效提供更多服务和解决方案，从而积累覆盖人群广、场景多的数据；

2)数据治理层 Machine: 公司谨遵“采、察、扩、投、归”数据炼造五步法对数据进行加工处理，并将公司的数据治理能力产品化为 DiOS 数据智能操作系统，依托深厚行业知识和数据能力，为不同垂直行业客户提供更加专业和精细的数字化解决方案；

3)数据应用层 People: 公司在商业服务领域和公共服务领域打造了产品化、规模化盈利的数据智能应用平台。在商业服务领域，公司建立了包括用户增长、增能风控、品牌服务的数据应用体系，助力客户营销场景，帮助降本增效；在公共服务领域，公司为政府部门应急管理、抗震减灾、公共服务、人口与空间规划等领域提供数据智能的“标准化”组件和系统性解决方案。

图1：公司构建了“DMP”的业务理念



资料来源：公司公告、浙商证券研究所

图2：公司业务结构



资料来源：公司公告、浙商证券研究所

作为数据智能服务商，公司能够低成本独立获取海量数据，并进行深度数据治理。公司较早布局数据行业，率先通过向小规模开发者提供接近免费、向大规模开发者提供价格较低的开发者服务产品，迅速覆盖数量庞大的移动终端，并在长期运营中积累了覆盖人群更广、场景更多的海量脱敏数据资源。同时，公司将自身的数据积累与数据治理能力深度运用于各细分场景，打造了面向企业和政府部门的一系列数据智能解决方案，为互联网运营、用户增长、品牌营销、金融风控等各行业客户以及政府部门，提供丰富的数据智能产品，基本完成数据智能转型。我们认为，未来公司有望作为数据服务商深度投身数据要素市场建设，业务增长潜力大。

1.2 历史沿革：第三方专业推送服务起家，持续探索数据落地新场景

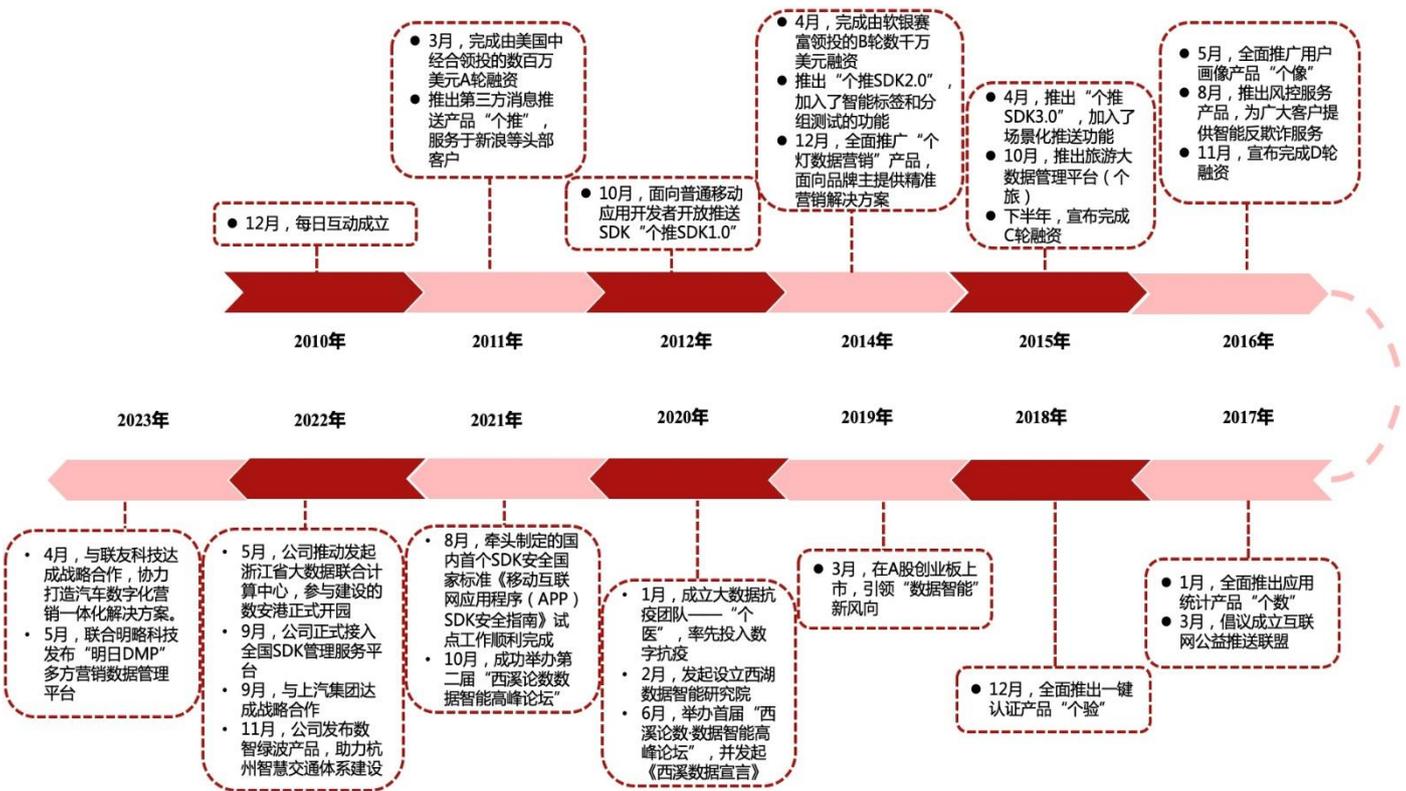
(1)2010-2018年：深挖开发者服务全场景，积累海量数据

公司2010年12月创立于浙江杭州。2011年，公司推出服务于新浪等头部客户的第三方消息推送产品“个推”，并持续专注第三方手机消息推送业务的研发与应用。此后，公司陆续推出了“个推 SDK2.0”和“个推 SDK3.0”产品，巩固了公司在第三方手机消息推送市场的领先地位，截至2022年，“个推”系列产品仍是国内覆盖设备最广的推送 SDK 之一。公司基于自身数据服务经验，深挖开发者服务全场景，推出“个验”“用户运营平台”等产品，为开发者建立以推送为核心的全领域一站式服务平台。

(2)2019年至今：夯实数据基础，深化数据治理，拓展数据应用

公司于2019年创业板上市。同年，考虑到“轻推送”业务的性质及可持续性，公司战略性减少了相应的投入，并基于公司原有的数据积累，业务向移动互联网精准营销、社会公共治理等领域转型，切换公司增长动能。2020年2月，公司成立西湖数据智能研究院，致力于探索和研究数据智能前沿方向。2021年，公司根据自身治数成果推出 DiOS 数据智能操作系统。2022年，公司参与建设中国(温州)数安港建设，首倡浙江省大数据联合计算中心。至2023年，公司已成为业务覆盖公共服务、品牌服务、开发者服务、增能与风控服务、增长服务五大板块的数据服务商。

图3：公司发展历程

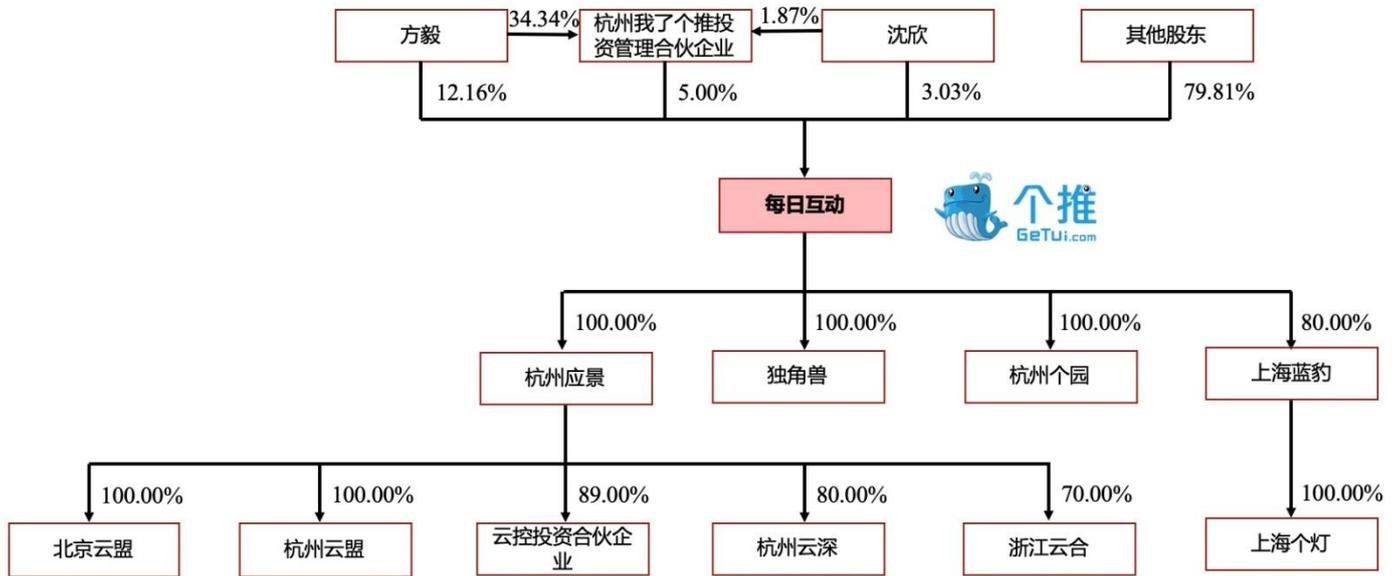


资料来源：公司公告、公司官网、浙商证券研究所

1.3 股权结构：创始人持股 12.16%，股权激励创造更大效益

创始人方毅持股 12.16%，数据行业经验丰富。截至 2023 年 5 月 31 日，创始人方毅直接持有公司 12.16% 的股份，为公司第一大股东，其一致行动人沈欣直接持有公司 3.03% 的股份，其一致行动人我了个推投资管理合伙企业为员工持股平台，持有公司 5.00% 的股份。创始人方毅先生浙江大学计算机专业硕士毕业后，曾经多次创业，包括移动充电设备、即时聊天软件等。2010 年，方毅先生创办每日互动，在公司重点产品的研发投入和发 售、公司的业务转型和发展路径等重大决策的制定过程中起到了决定性作用。2012 年，方毅带领团队研究打造伦敦奥运会金牌榜推送系统并获得大量订单。在带领团队不断研发的过程中，方毅逐渐成为数据智能领域与 SDK 技术领域的行业专家。2017 年，方毅入选国家科技部创新人才推进计划。2021 年 8 月，方毅当选第三届全国信息安全标准化技术委员会委员，牵头制定行业标准《SDK 安全技术要求及测试方法》，未来会更加深度地参与行业相关标准的制定、推广及应用。

图4：截至 2023 年 5 月 31 日公司股权结构



资料来源：Wind、公司公告、浙商证券研究所

表1：截至 2023Q1 公司前十大股东明细

序号	股东名称	持股数量(股)	持股比例
1	方毅	48,636,692	12.16%
2	杭州我了个推投资管理合伙企业	21,372,477	5.34%
3	北京鼎鹿中原科技有限公司	19,605,396	4.90%
4	沈欣	15,720,259	3.93%
5	钟格	14,900,000	3.72%
6	北京禾裕创业投资中心	7,842,191	1.96%
7	何雪萍	4,894,200	1.22%
8	徐国新	3,360,000	0.84%
9	初石投资有限公司	3,140,000	0.78%
10	高华-汇丰-GOLDMAN,SACHS & CO.LLC	2,982,290	0.75%

资料来源：Wind、公司公告、浙商证券研究所

股权激励管理人员、核心技术骨干全覆盖，收益下放提升核心团队凝聚力。公司于2021年4月推出首期股权激励计划，首次授予中层管理人员和核心技术骨干133人，授予数量396万股，占公司股本总额的0.99%，预留授予中层管理人员和核心技术骨干50人，授予数量99万股；于2023年4月推出第二期股权激励计划，授予高级管理人员、中层管理人员和核心技术骨干215人，授予登记数量1,200万股，占公司股本总额的3.00%。数据能力与人才一直是公司的核心资产，公司通过多次股权激励，将员工与公司利益深度绑定，以充分调动员工的积极性和创造性，吸引和留住优秀人才，创造更大效益，提升核心团队凝聚力和企业核心竞争力，实现公司可持续发展。

表2: 公司第二期股权激励计划

归属期	归属时间	归属比例	行权业绩条件	
			公司业绩考核指标	个人业绩考核指标
第一个归属期	自授予日起24个月后的首个交易日起至授予日起36个月内的最后一个交易日当日止	30%	公司需满足下列两个条件之一：1、以2022年净利润为基数，2024年净利润增长率不低于35%；2、以2022年营业收入为基数，2024年营业收入增长率不低于35%。	根据个人的绩效考核结果分为A、B、C、D4个等级，若各年度公司层面业绩考核达标，激励对象当年实际归属的限制性股票数量=个人层面标准系数×个人当年计划归属的数量。
第二个归属期	自授予日起36个月后的首个交易日起至授予日起48个月内的最后一个交易日当日止	40%	公司需满足下列两个条件之一：1、以2022年净利润为基数，2025年净利润增长率不低于50%；2、以2022年营业收入为基数，2025年营业收入增长率不低于50%。	
第三个归属期	自授予日起48个月后的首个交易日起至授予日起60个月内的最后一个交易日当日止	30%	公司需满足下列两个条件之一：1、以2022年净利润为基数，2026年净利润增长率不低于70%；2、以2022年营业收入为基数，2026年营业收入增长率不低于70%。	

资料来源：公司公告、浙商证券研究所

1.4 财务分析：新旧动能转换驱动营收二次腾飞，费用管控良好

营收规模发展迅速，新旧动能转化后二次腾飞。2014-2018年公司处于高速发展期，公司紧抓移动设备迅速渗透、互联网公司高速扩张的时机开展第三方推送业务，营业收入相应增长快速，由2014年0.17亿增长至2018年5.39亿元，CAGR达138.74%，归母净利润由2014年-0.08亿增长至2018年2.49亿元，2015-2018年的CAGR达184.44%。2019年公司营业收入略有下降，归母净利润大幅下降69.46%至0.76亿元，主要由于1)公司从2019年减少高毛利的轻推送业务投入；2)公司2019年开始增加对DiOS系统的研发，研发费用相应增加；3)公司2019年底上海欢喜应收账款计提损失0.73亿元。2020年-2022年在宏观经济放缓及疫情影响背景下，公司不断研发新技术产品，依靠公共业务的增长平稳度过新旧动能转换期，营业收入由2020年5.01亿元增长至2022年的5.26亿元，归母净利润由2020年0.72亿元下降至2022年0.26亿元。

图5: 公司营业收入及同比增长(单位: 亿元, %)



资料来源：Wind、公司公告、浙商证券研究所

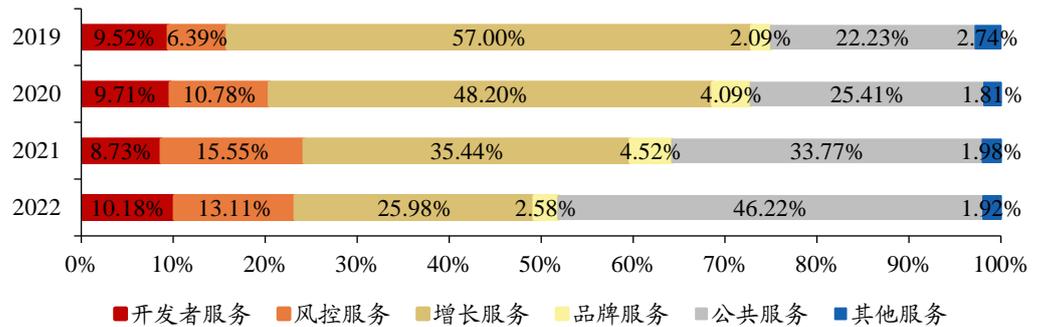
图6: 公司归母净利润及同比增长(单位: 亿元, %)



资料来源：Wind、公司公告、浙商证券研究所

业务结构优化，公共业务增长亮眼。2019年至2022年，公司营业收入结构波动变化，公共服务由2019年占比22.23%增长至2022年占比46.22%，主要系公司两款SaaS系统在市场中的迅速推广；增长服务由2019年占主营业务的57.00%下降至2022年占主营业务的25.98%，主要系公司2019-2021年陆续退出轻推送业务，目前数据智能驱动的效果广告成为收入的主要部分；增能与风控服务较2019年有所增长，主要系公司治理能力提升，媒体增能服务和大数据智能风控服务广受好评；开发者服务和品牌服务保持相对稳定。

图7：2019年-2022年公司营收结构(单位：%)



资料来源：Wind、公司公告、浙商证券研究所

业务毛利保持60%以上，费用整体管控良好。公司2014-2018年毛利率均保持在60%以上。2014-2018年，公司不断开拓高毛利的开发者业务和增长业务，毛利率由2014年71.27%增长到2018年83.25%。2019年后，公司净利率水平有所下滑，主要由于1)公司战略缩减高毛利轻推送体量；2)疫情、政策、宏观经济三重叠加压缩了互联网企业的广告营销投入，进而影响公司高毛利的品牌业务；3)2019年底上海欢普应收账款计提损失。公司费用整体管控良好。1)研发费用率方面，2014-2015年研发费用率较高，主要系公司加大对移动互联网营销领域及大数据垂直应用领域的研发投入，尚未在收入端产生贡献，2019-2021年研发费用率增加，主要系公司在更多垂直变现领域强化研发和创新；2)管理费用率方面，2014年处于较高水平，主要系部门职工薪酬、经费和中介费较高，2019-2022年管理费用率逐年提升，主要系职工薪酬、租赁费用提高及股份支付。3)销售费用率方面，2014年处于较高水平，主要由于公司业务拓展，增加了广告宣传和品牌营销的投入，2015-2022年稳定在12%-18%之间；4)财务费用率方面，2014-2018年维持在-2%至1%区间，2019-2022年维持在-8%至-4%区间，主要由于银行存款利息收入增加。

图8：2014年-2022年公司毛利率及净利率(单位：%)



资料来源：Wind、公司公告、浙商证券研究所

图9：2014年-2022年公司费用率(单位：%)



资料来源：Wind、公司公告、浙商证券研究所

2 公司业务：Data-Machine-People 商业闭环，释放数据价值

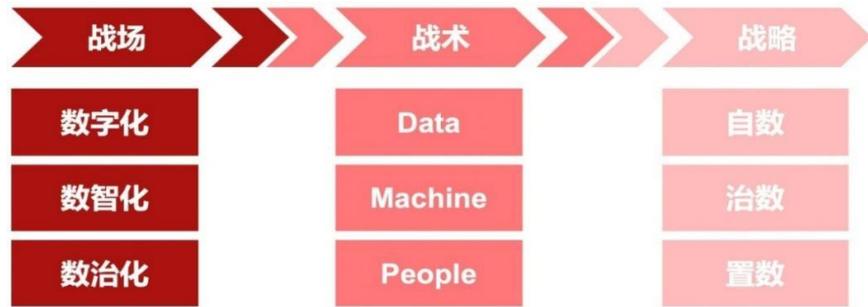
我们认为，公司业务可以从战场、战术、战略三个层次理解。

战场上，公司在业务中实践“数字化-数智化-数治化”的发展链路。即将自身业务定位为在充分数字化的基础上，运用数据智能(数智化)帮助数据治理(数治化)，达成场景应用，在这个过程中，形成公司在数据市场上独特的竞争优势。

战术上，公司围绕 Data-Machine-People 的理念，巩固大数据基础，深化大数据治理，深耕大数据应用。公司打造 DiOS 数据智能操作系统强化数据的治理能力和输出能力，将治数能力以产品形式对外输出，实现公司由治数产品输出向治数能力输出的战略升级。

战略上，作为专业的数据智能服务商，公司制定了“自数—治数—置数”的战略。自数：公司对自己在开发者业务开展过程中积累的数据进行治理，再应用到商业服务和公共服务的垂直领域中，形成了 D-M-P（数据积累-数据治理-数据应用）的业务闭环；治数：公司将数据治理能力产品化，向行业输出数据治理能力；置数：即置换数据，公司致力于推动实现各方数据价值之间的融合融通及流转。

图10：公司业务可以从战场、战术、战略三个层次理解



资料来源：公司官网、浙商证券研究所

2.1 Data 数据积累：推送业务起家，积累海量有效数据

2.1.1 核心产品“个推”升级迭代，开发者服务产品矩阵不断完善

消息推送系统属于 APP 刚需，但搭建运行稳定、覆盖面广、性能优异的推送系统门槛较高。对于大部分 APP 来说，消息推送属于刚需功能。虽然实现推送系统并不复杂，但搭建一套运行稳定、覆盖面广、性能优异的推送系统并非易事。1) 要保证全年稳定地低延迟时间地完成推送功能，需要一定的技术门槛；2) 推送使用长链接方案，服务器需要在短时间迅速推送给海量用户，对服务器端提出了一定的成本要求；3) 推送 SDK 应当省电和体积小，减少对主程序耗电量和大小的负担。

公司开发推送 SDK，产品核心能力优越，与开发者实现合作共赢。SDK (Software Development Kit) 指软件开发工具包，通常指辅助开发软件的相关文档、范例和工具的集合。APP 开发者通过嵌入符合自身需求的 SDK，即可在自身产品中调用 SDK 功能，减轻研发成本，压缩研发周期。若开发者调用成熟的推送类 SDK，可实现将预设的推送内容发送到设备通知栏的效果。公司最早从消息推送起家，面向 APP 开发者研发了个推消息推送 SDK，公司的推送 SDK 相较其他同类产品更为精准，为开发者提供匹配的数据智能服务和运营工具，拥有多通道一键下发、智能标签分组、丰富触达方式、全链路数据分析等核心能力。

图11: “个推”核心能力和核心优势

核心能力		核心优势	
多通道一键下发	一次集成可提供多厂商推送服务, 提高消息到达率	极速安全稳定	毫秒级触达用户, 每秒支持百万级数据, 系统稳定
智能标签分组	拥有数千种画像标签, 帮助APP多维度精细化推送	智能场景分析	圈选目标用户群, 预测用户最佳触达时机
丰富触达方式	支持通知消息和透传消息, 多种展示满足多方面需求	智能推送策略	支持厂商推送、余量预警等策略, 合理分配资源
全链路数据分析	轻松实现数据归因、后效分析, 消息运营有数可依	特色数据分析	提供关闭通知、卸载用户数等全方位智能分析



资料来源: 公司官网、浙商证券研究所

公司不断完善开发者产品矩阵, 助力数智运营驱动提效。公司不断完善已有的产品矩阵, 为开发者提供更多解决方案。2022年, 个推开发者服务推出用户运营平台, 该平台融合了公司开发者产品矩阵, 支持多源数据的集中打通和分析, 能够实现一系列开发者服务功能, 优化开发者运营全流程, 实现“用户洞察-用户圈选-用户触达-后效分析”链路闭环, 有效提高效率节省成本。

表3: 公司主要 SDK 产品矩阵

SDK 名称	合作目的
个推消息推送 SDK	为 App 用户提供消息推送技术服务
链路调节器 SDK	为 App 提供链路调节服务, 提高 App 消息推送的及时性和成功率
个像智能运营 SDK	对数据进行多维度多指标统计分析, 形成用户画像, 进一步了解用户需求, 帮助进行广告和相关服务的决策和建议, 提升广告有效触达率
个验认证 SDK	为 App 提供风控和认证服务
个数应用统计 SDK	为 App 提供应用统计服务
个像用户画像 SDK	为 App 提供精准的用户画像, 通过丰富的画像信息为 App 用户提供更加精准、全面、优质的服务
变现 SDK	为 App 提供变现服务

资料来源: 公司官网、浙商证券研究所

2.1.2 推送业务壁垒明显, 多方面优势筑牢基础业务护城河

核心产品多次迭代, 技术优势保障高效推送。核心产品“个推 SDK”经过四次迭代, 现可在三分钟内快速集成, 覆盖多种渠道和多种场景, 实现秒级推送。与此同时, “个推 SDK”可结合用户画像, 在合适场景推送合适内容, 大幅度提升消息点击率、用户活跃度和留存率。1)“个推 1.0”, 提供实时推送, 为用户打造高效稳定推送系统, 保障消息毫秒级触达; 2)“个推 2.0”, 主打智能推送, 支持百种用户标签分组推送, 实现精细化运营; 3)“个推 3.0”, 主打应景推送, 新增 LBS 地理位置技术, 深度挖掘用户场景, 实现消息实时触发; 4)“个推 4.0”, 升级为全景推送, 多媒体、多场景、多渠道, 融合了短信等多媒体渠道, 让消息不再局限于手机通知栏, 使触达方式多样化, 大幅提升消息到达率。

图12: “个推 SDK”四次迭代, 实现全景推送

个推1.0	个推2.0	个推3.0	个推4.0
2012年10月	2014年5月	2015年4月	2018年9月
实时推送	智能推送	应景推送	全景推送
<ul style="list-style-type: none"> 技术支撑推送实时高效触达 定时、离线等可定制化推送 多个APP合并链路, 省电省流量 应用进程互相看护, 保障活跃 	<ul style="list-style-type: none"> 智能标签支持精确标识 用户群组支持精确推送 智能匹配相似用户 对比测试灵活采样从而辅助决策 	<ul style="list-style-type: none"> 通过WiFi深挖用户使用场景 人群属性分析精准筛选目标用户 LBS围栏技术辅助实时触发消息通知 	<ul style="list-style-type: none"> 短信补发信息, 唤醒沉默用户 突破手机屏幕, 革新推送场景 布局更加完整的开发者运营管理平台

资料来源: 公司公告、浙商证券研究所

最早布局第三方推送抢占先发优势，客户粘性保障业务大盘。创始人方毅于2010年研发出定制化消息推送和文件推送的产品“八爪推送”，于2011年推出“个推”，“个推”普遍早于主要竞争对手。我们认为，消息推送产品的选择对于开发者来说存在一定的替换成本，率先布局抢占市场的企业存在先发优势。根据公司公告，2018年-2022年公司开发者业务的客户留存率一直保持在70%以上。

图13：公司布局推送早于主要竞争对手



资料来源：公司公告、八爪推送微博、极光推送官网、动点科技、浙商证券研究所

表4：“个推 SDK”与其他厂商相比，覆盖面积广泛

类型	互联网大厂商	手机厂商	第三方推送		
SDK 名称	阿里云推送	小米推送	个推推送	极光推送	友盟推送
推送策略	设备 ID 推送、用户账户推送、标签推送、别名推送、全量推送	标签推送、RegID 推送、别名推送、Useraccount 推送	设备 ID 推送、用户分组推送、标签推送、别名推送、全量推送	通知栏消息发送、自定义消息发送	设备 ID 推送、用户分组推送、标签推送、别名推送、全量推送
稳定性	保障通道容量，业务高峰期保持稳定送达率。	MIUI 系统级通道，有效推送的送达率能达到 90% 以上。	多地机房部署，保证海内外推送稳定性	系统稳定高效	推送通道稳定支持高并发负荷
应用场景	活动通知、信息咨询、产品推荐、系统提示	通知栏消息	三方账号打通、自定义通知铃声图标、表情推送、角标设置等	多种消息类型、多种通知样式	多平台下发、个性化推送
产品优势	到达率高、推送延迟低、稳定性高、基础设施强、隐私保密严	稳定、安全、快速、灵活	推送性能好、智能运营、后效分析、厂商推送策略、支持免费功能和 vip 功能	快速构建推送能力、灵活的目标筛选、极速消息下发和送达、后效分析、运营促活工具	推送形式丰富、极轻量接入、效果直接、通道优化
支持平台	安卓和 iOS	安卓	安卓和 iOS、IOT 设备	安卓、iOS、web、windows、QuickApp	安卓和 iOS、Flutter
价格	最低 0.026 元/台	免费	最低低于 0.1 元/台每月	最低 0.045 元/台每月	按年收费

资料来源：阿里云推送产品文档、小米推送产品文档、个推推送产品文档、极光推送产品文档、友盟推送产品文档、浙商证券研究所

第三方推送领军企业，覆盖面积广泛。目前推送服务商可以分为三大类，互联网大厂商、手机厂商和第三方推送服务商。公司作为第三方推送服务商，产品相对工具全、推送场景多、支持平台广，且与其他第三方服务商相比，具备推送策略优、支持物联网平台等优势。根据公司公告，公司产品服务于人民日报、新华社、CCTV、新浪微博在内的数十万 APP，并早于 2015 年 8 月覆盖独立终端超 10 亿台。此外，公司还拓展了智能家电、智能汽车等 IoT 领域业务，提供用户触达、用户数据沉淀和分析、精细化运营等功能，相比其他竞争对手覆盖面积更广、业务量更大。

图14: “个推 SDK” 主要客户



资料来源: 公司官网、浙商证券研究所

表5: “个推 SDK”的主要业务指标逐渐上升

时间	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12	2021.12	2022.6	2022.12
开发者服务 SDK 累计安装量(亿)	-	-	-	>520	>680	>830	>900	>950
日活跃独立设备数(亿)	2.18	3.3	3.85	>4.3	>4	>4	>4	>4
智能 IoT 设备累计安装量(亿)	-	-	-	>0.5	>1	>1.8	>2	>2.5
智能 IoT 设备日活跃数(亿)	-	-	-	>0.18	>0.24	>0.25	-	-

资料来源: 公司公告、浙商证券研究所

牵头草拟 SDK 安全国家标准，政策标准优势夯实 SDK 产品领军地位。2021 年 8 月，公司牵头草拟的国家标准《移动互联网应用程序(App)SDK 安全指南》正式通过，以上文件规定了 SDK 提供者和 App 提供者在 SDK 生命周期、个人信息处理、SDK 和 App 联动等活动中应遵循的安全要求。公司在开发者服务领域的多款产品均通过了中国信通院“安全专项评测”，积累的数据符合《个人信息保护法》等相关法律法规的要求。

2.1.3 推送 SDK 高效积累数据，夯实公司数据底盘

基于 SDK 业务，公司累积海量数据。公司收集的数据为实现各业务功能所必需的合理用户数据，合理用户数据包括设备信息、应用列表信息、网络信息、位置相关信息等。2022 年年报显示，公司每日实时处理和新增的数据量超过 50TB，已形成 4,000 余种数据标签，直接参与计算的参数累计超过 1.6 亿，打造了大规模图神经网络以及深度学习模型，广泛应用于公共服务、增能与风控服务等领域。

图15: 公司通过推送 SDK 业务可获得的数据及其分类



资料来源: 公司公告、浙商证券研究所

利用推送数据提取人群特征浓度，释放数据价值。公司深挖用户属性和使用场景，形成了冷数据画像、温数据回溯及热数据场景的独特数据分类，并划分人群特征浓度(TGI值)，将用户特征与高频到访场景进行匹配和深度分析，进而在公司商业服务和公共服务业务中释放数据价值。

图16: 公司划分人群特征浓度，采用优势比(TGI值)反映人群特点

	18-24岁	25-34岁	35-44岁	45+岁	高	有车	家庭主要	土豪	备孕	孕期	0-1岁小孩父母	0-3岁小孩父母	母婴	宝妈	白领	大学生	网约车司机	程序员	医生	生小孩
亲子场所到访人群	1.00	1.29	1.07	0.70	1.41	1.06	1.72	1.47	1.77	1.64	2.14	1.78	1.76	1.71	0.98	0.98	0.21	0.88	1.22	2.97
4s店到访人群	1.01	1.38	1.10	0.60	1.55	2.23	1.11	2.40	1.13	0.96	1.27	1.08	1.07	0.77	1.05	1.03	0.89	1.12	0.97	1.49
商场到访人群	1.45	1.36	0.94	0.51	1.73	1.29	1.04	3.72	2.05	1.62	2.49	1.68	1.69	1.45	1.29	2.02	0.28	2.20	1.87	5.31
网络科技公司到访人群	1.38	1.61	0.83	0.46	1.55	1.46	0.88	3.52	1.67	1.34	1.79	1.88	1.81	1.48	1.45	1.89	0.46	5.57	1.15	3.87
家居建材市场到访人群	0.94	1.19	1.16	0.75	1.37	1.30	1.44	1.45	0.94	0.91	1.10	1.03	1.02	0.97	0.94	0.94	0.42	0.82	0.76	1.68
酒吧到访人群	2.52	1.23	0.67	0.37	1.66	1.26	0.88	5.24	0.96	0.75	0.95	0.83	0.83	0.64	0.99	2.53	0.47	1.59	1.20	0.00
运动健身场所到访人群	1.66	1.30	0.90	0.56	1.77	1.42	0.96	4.45	1.82	1.10	1.59	1.20	1.21	1.03	1.32	2.70	0.48	2.54	2.29	0.00

资料来源: 公司官网、浙商证券研究所

2.2 Machine 数据治理: 治数能力逐步强化, 数据智能操作系统产品化落地

2.2.1 数据中台行业稳健发展, 助力企业联结业务前后台数据

数据中台助力企业联结业务前后台数据, 实现企业数据资产价值最大化。数据中台是在统一数据标准规范基础上, 提供数据接入、数据开发、数据资产管理、数据分析、数据服务等能力的的数据资产管理和服务平台, 帮助企业实现数据集中管理和服务, 链接业务前后台数据。近年来, 随着企业信息化、数字化进程加快, 企业内部各业务系统数量增加, 多系统数据重复计算、数据难以集成利用、数据质量堪忧等现象普遍。数据中台能链接业务前后台数据、不同业务系统的数据, 有效打破“数据孤岛”现象, 并敏捷支撑企业创新需求, 提高企业业务效率, 实现企业数据资产价值最大化。

图17: 企业需要数据中台解决的问题及数据中台服务人群

数据中台					
企业需求				服务人群	
需要解决的问题	数据孤岛和数据碎片化 许多大型企业的数据存储基础设施建设普遍以业务需求为导向分批分次建设, 没有形成统一规划	数据标准不统一、数据指标混乱 企业在多年数据建设的过程中, 搭建了多种不同的数据仓库或是基于开源技术框架的数据存储工具	重复开发和建设问题 数据开发涉及复杂的流程, 技术门槛较高, 面对多个业务部门的需求, 重复开发和建设造成成本浪费	企业数据应用习惯不佳 企业数据采、存、管、算、用全流程的体系化建设不完善, 也是对企业数据应用习惯不良	企业数据工程师
	实现数据统一接入和集成 对多元异构数据进行统一接入和汇聚, 形成集团层面的数据底座	提升数据质量, 形成统一数据资产 通过标准化数据治理, 完成数据的资产化, 并实现统一调度和开发的能力	统一数据开发, 提升数据服务能力 建设企业统一的数据开发与服务平台, 将数据资产转化为业务可用的数据服务, 以实现能力复用与服务共享	数据资产持续高效运营和提供服务 采用一套科学的管理和使用方法, 让中台持续发挥其数据资产运营服务的价值	企业数据分析师
解决方法				企业业务分析师	

资料来源: 公司官网、浙商证券研究所

数据中台行业市场规模稳健增长，市场正从竞争转向竞合。根据艾瑞咨询《2022年中国数据中台行业研究报告》报告，数据中台行业 2019-2024 年的 CAGR 达到 37.74%。近些年，在大数据、AI 等技术发展和企业数字化转型的共同驱动下，包括腾讯、阿里、用友、每日互动等多个厂家布局数据中台市场，开发出了一系列数据中台产品。每个企业各有所长，分别向行业中输出工具体系和解决方案，合力拓展数据中台解决方案的广度和深度。

图18: 数据中台市场规模稳步增长(单位: 亿元, %)



资料来源: 艾瑞咨询、浙商证券研究所

图19: 数据中台市场主要产品



资料来源: 爱分析、浙商证券研究所

2.2.2 公司基于自身优势打造有特色的数据智能操作系统，铸就产品化治数能力

公司数据智能操作系统 DiOS 高度简化，是可视化的、向导式的、低代码的操作系统。除了数据中台基本的功能模块外，公司的数据智能操作系统 DiOS 可提供可视化、向导式的操作和交互界面，以及全生态低代码和无代码应用构建环境，不仅能优化开发人员的数据治理和开发工作，还能使缺乏专业开发背景的业务人员快速上手，简化操作。从产品模块来看，DiOS 包括数据治理平台、数据建模平台、机器学习平台、标签平台、数据开发平台、可视化平台、数据服务平台、调度平台等八个功能组件，向客户输送了五大核心数据能力，帮助客户综合治理数据，实现数智化敏捷升级。

图20: DiOS 数据智能操作系统产品架构图



资料来源: 公司官网、浙商证券研究所

图21: DiOS 数据智能操作系统五大核心能力

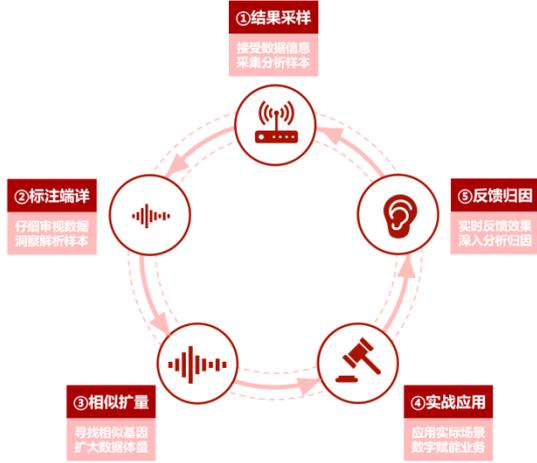


资料来源: 公司官网、浙商证券研究所

产品研发源自公司自身经验迭代，数据智能五步法实现数据炼造。公司 DiOS 数据智能操作系统以自身数据业务为依托开发，跑通自身“数据积累-数据治理-数据应用”业务闭环，验证了 DiOS 产品落地应用的有效性。举例来说，公司总结了“采、察、扩、投、归”数据炼造五步法的数据治理经验，并将其复用在 DiOS 数据智能操作系统的营销场景

中。数据炼造五步法包括 1)结果采样，指接收并汇集数据样本；2)标注端详，指对数据样本进行洞察，总结关联特征和内在规律，解读数据深层涵义；3)相似扩量，将分析得到的模型扩量到相似特征的潜在人群；4)实战运用，将数据分析的结果运用到实际业务场景；5)反馈归因，对业务全流程、数据全链路进行回溯分析，迭代数据治理闭环。

图22：公司数据智能五步法



资料来源：公司官网、浙商证券研究所

图23：DiOS 数据智能操作系统操作界面图



资料来源：公司官网、浙商证券研究所

聚焦垂直场景定制化开发，打造具体的行业解决方案。公司 DiOS 系统在本身的通用数据治理解决方案基础上，针对不同的垂直应用场景，打造具体的行业解决方案，目前已在政务服务、数智交通、普惠金融、企业数字化经营、品牌营销等领域拓展应用。例如，在数智交通领域，DiOS 系统将政务数据与社会数据融合应用，用大数据洞察人、时间、空间内在联系，构建区域数据空间，协同大数据 + 网格化精密智控，落地实时人口分析、流动人口分析、人群画像等丰富应用，用数字链接基层业务经办的全部流程，让基层治理有精度更有温度。

图24：DiOS 聚焦垂直行业场景，定制化开发解决方案



资料来源：公司官网、浙商证券研究所

图25：使用方将自身数据汇集到大数据联合计算平台进行计算



资料来源：公司官网、浙商证券研究所

应用大数据联合计算平台，DiOS 系统保障数据安全并释放数据价值。公司首创大数据联合计算模式，与生态伙伴搭建了大数据联合计算平台，并将其运用于 DiOS 系统的使用、治理和展示。具体来说，DiOS 系统的使用方可将自身数据汇集到中立可信的第三方大数据联合计算平台中进行计算，输出数据计算结果的同时删除原始数据，保障数据安全并释放数据价值。

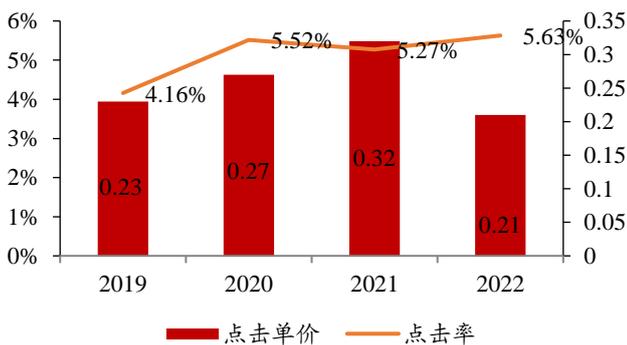
2.3 People 数据应用：打造数据智能应用平台，商业与公共服务双开花

作为国内领先的数据智能服务商，每日互动致力于数据的全面应用，结合数据模型与行业专家知识，为客户提供产品化、规模化盈利的数据智能应用平台，为客户实现降本增效，数据要素价值多重释放。公司在数据应用层的业务分为商业服务、公共服务两大类，其中商业服务分为增长服务、增能与风控服务、品牌服务；公共服务指为政府相关部门和各级企事业单位在公共领域提供大数据服务，助力社会治理持续创新。

2.3.1 商业服务持续升级，资源整合模式优化，降本增效更进一步

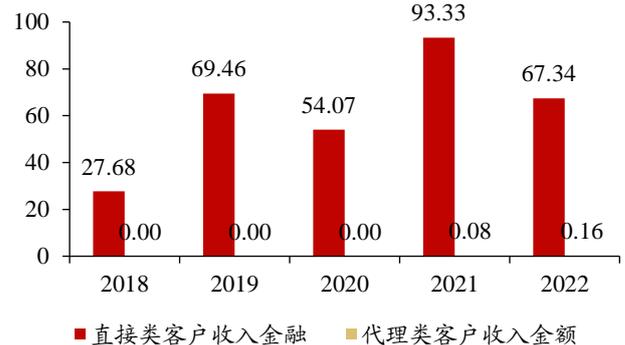
增长服务为客户拉新促活，高效率提升触达转化。增长服务指公司基于投放平台，为开发者客户提供 App 全渠道拉新与促活服务。公司从多个维度提升其投放效果效率及差异化竞争能力。1)在投放平台功能方面，公司持续优化平台性能和模型结构，提升系统稳定性和吞吐量，持续加强流量分析、冷启动策略和效果归因分析等功能，不断完善动态出价系统；2)在流量资源合作方面，公司持续打造多元化流量平台，不仅与国内巨头腾讯广点通、头条巨量引擎等流量合作，还新增多个手机厂商、视频平台流量，使流量资源合作更灵活、计价方式更统一；3)在运营策略方面，公司基于全域标签体系，多维洞察人群画像，提高广告匹配度，提升营销效率以及转化率。2019-2022 年，点击单价呈增长趋势，单个点击量创造收益的能力增强，点击率在 4%-6% 范围内波动，表现稳定。

图26：增长服务点击率与点击单价(单位：元/个，%)



资料来源：Wind、公司公告、浙商证券研究所

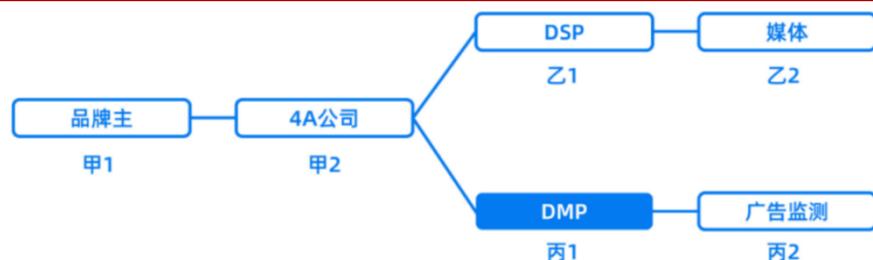
图27：增能与风控服务直接类与代理类客户收入(单位：百万元)



资料来源：Wind、公司公告、浙商证券研究所

增能服务提升媒体平台商业转化率，风控服务为金融行业安全保驾护航。增能服务指公司为媒体平台等客户提升其商业化变现能力，公司在隐私保护和数据安全领域不断进行技术探索和创新，并积极运用向量化技术处理提升模型能力，通过联邦学习等隐私计算技术，帮助媒体平台有效识别用户潜在价值，降低无效广告匹配，提升其广告投放计划触达率和成效，助力打造良性广告营销生态；金融风控服务指公司为金融行业提供智能分析决策服务和全周期整体化产品解决方案，帮助金融机构普惠金融业务提升转化、控制风险。

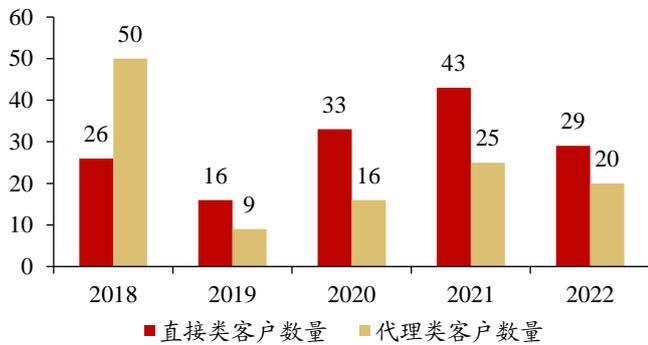
图28：数字营销生态中，公司定位于第三方 DMP



资料来源：公司公告、浙商证券研究所

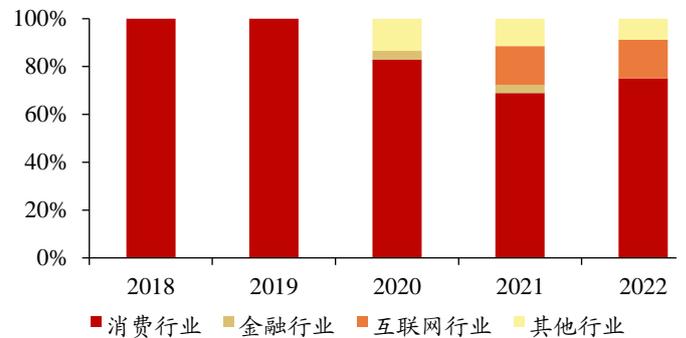
品牌服务场景深化，数据驱动精准研判，少量投放精准“打击”多数目标消费者。品牌服务指公司在数字营销生态中作为第三方 DMP，为品牌主提供数据前验服务，助力品牌客户用户洞察，持续优化投放策略和提升 ROI。公司创新推出“个灯魔盘”和持续打磨“品牌数盘”以更好地服务于广告主，提升业务运营效率，以“人”为核心，驱动营销决策创新升级。2019-2021 年，品牌服务的直接和代理客户数量都呈持续增长趋势，2021 年直接客户留存率更是达到 72.73%；从客户行业分布而言，消费类客户为业绩主力军，同时公司持续积极拓展金融、互联网等不同领域的客户。2022 年，品牌服务大部分客户所在重点城市受不可抗力的影响，开工率严重不足，业务拓展与深耕受到阶段性阻碍。面对不利影响，公司从三个方面为品牌服务积蓄动能：1)与合作金额超百万的客户稳定续签；2)与行业头部企业明略科技强强联合，2023 年 5 月 18 日，公司联合明略科技共同发布多方营销数据管理平台“明日 DMP”，打通品牌营销的闭环链路；3)2022 年公司品牌业务线全线产品已经过 PIA 个人信息安全影响评估，用安全合规数据赋能营销。

图29: 品牌服务的直接/代理客户数量(单位: 个)



资料来源: Wind、公司公告、浙商证券研究所

图30: 分行业广告主收入贡献构成(单位: %)



资料来源: Wind、公司公告、浙商证券研究所

1)个灯魔盘，智能化实现品牌营销预测。“个灯魔盘”搭载“DiOS 的治数能力，集成公司丰富的特征层数据和强大的机器学习能力，通过对样本人群的线上线上兴趣偏好进行洞察、端详，并使用机器学习算法搭建预测购买模型，同时进行相似扩量，帮助品牌主从全网用户中快速找到高潜力购买人群，挖掘高价值用户。根据广告投放需求的不同，品牌主能够在“个灯魔盘”上自主选择投放的 TA 数量，实现 20%的预测人群覆盖 80%的购买人群，从而大幅提升广告投放的效能。

2)品牌数盘，精细化营销资源分配解决方案。“品牌数盘”运用全面的分析洞察和精准的营销效果，结合开发中的线下营销、OTT 跨屏等功能，驱动品牌业务创新，满足消费者需求。作为支撑营销资源精细化分配的数据分析工具，为多领域客户提供营销能力支持。

图31: “个灯魔盘”预测识别人群购买意向



资料来源: 个灯公众号、浙商证券研究所

图32: “品牌数盘”跨屏实现精准投放



资料来源: 个灯公众号、浙商证券研究所

2.3.2 公共服务快速拓展，数据智能推动政府多方“智”理

公共服务深耕精密智控数治，助力政府数字化转型。当前，社会治理拥抱数字化浪潮，数字技术的发展有助于融合社会资源，提升治理效率，完善政府建设，从而提升社会治理现代化水平。“十四五”规划指出，提高数字政府建设水平，将数字技术广泛应用于政府管理服务，推动政府治理流程再造和模式优化，不断提高决策科学性和服务效率。每日互动积极探索数据智能与公共服务的结合点，为政府相关部门和各级企事业单位在应急管理、抗震减灾、精密智控服务、数智交通、人口与空间规划等公共领域提供数据智能的“标准化”组件和系统性解决方案，助力社会治理的数字化转型。

公共服务主要业绩贡献来源于新老两款 SaaS，老款 SaaS 产品渗透率高，新款 SaaS 客单价提升有望打开市场空间，DiOS 项目制产品有望成为新业绩主力军。全国范围的数字化转型升级催生了对社会精密智控的新要求，公司敏捷捕捉市场需求，主要面向社会治理开展公共服务业务，产品包括新老两款 SaaS 及一款 DiOS 项目建设。1)老款 SaaS 产品覆盖面广，市场渗透率高(截至 2022 年末，新老两款 SaaS 合计全国覆盖超 2,700 个区县客户，根据国家统计局数据，2021 年我国县级区划数为 2,843 个，市占率接近 95%); 2)新款 SaaS 于 2020 年底推出，与老款 SaaS 产品面向不同的精密智控服务。截至 2021 年末，新款 SaaS 覆盖 200 余家区县客户，客单价较老款显著提升; 3)DiOS 项目建设是公司输出数据治理能力的进一步探索，目前已在全国多地开展了相关试点，落地多个大型项目，产品创新也在与客户共同探索中取得突破性进展。我们认为，公司老款 SaaS 覆盖面广且客户留存率保持较高水平，伴随公司产品口碑发酵，新款 SaaS 有望进一步打开市场空间; 同时，DiOS 项目建设有望进一步提高精密智控效果且合同金额较高，未来有望贡献业绩增量。

推进数智交通发展，公司连同生态伙伴打造“数智绿波”方案多层次优化城市交通，治理效能科学提升。每日互动承接各类型政府项目需求，智慧交通项目率先落地。公司深入研究运用数据智能驱动道路交通智能优化。如针对信号灯调控效率低、优化精度不高、控制软件使用门槛高等痛点进行路径研究，公司连同生态伙伴提出“数智绿波”方案，根据城市早晚流量的不同变化，为信号灯进行个性化配时优化，将绿波带的推荐、监控、调度等功能融为一体，实现绿波带智能调控; 公司与绍兴温州两城市高速交警、浙江高信联合发布了高速障碍物预警系统，及时发现异常事件并快速预警，减少二次事故风险。同时公司引入大数据联合计算模式，融合多方动态数据，在安全加固受监管的环境中进行联合计算，实现路网交通流的智能调度管理，进一步提升交通出行效率。目前，数智交通项目已在省内多地开展试点，并取得良好反馈。我们认为此项目优势突出，有望实现数智交通降本增效，原因如下: 1)用数字化部分代替部分路口检测所需的人力、软硬件检测，可降低成本; 2)基于数字化，提升绿波带编写效率，甚至可代替人工编写; 3)通过此方案可降低技术准入门槛; 4)广泛兼容目前道路上已经配置的传感器，做到软件硬件结合。

图33: 每日互动“数智绿波”方案架构示意图



资料来源: 每日互动公众号、浙商证券研究所

图34: 杭州交警“绿波在线 2.0”绿波带运行图



资料来源: 每日互动公众号、浙商证券研究所

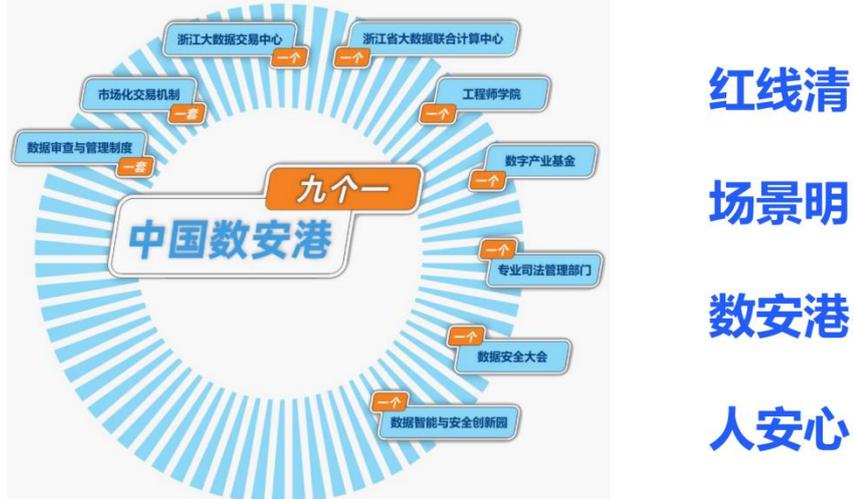
3 战略布局：首倡大数据联合计算模式，共建数据要素生态

每日互动作为国内领先的数据智能领域服务商，首倡大数据联合计算模式，积极推动了中国(温州)数安港重要基础设施——浙江省大数据联合计算中心的建设，以充分实践“数据不流转而数据价值流转”的新模式，推动数据要素价值在不同业务场景中的实现。目前该模式已在业界取得了良好反馈。

3.1 首倡大数据联合计算模式，共筑数据流通安全平台

数安港中国(温州)数据智能与安全服务创新园(简称“中国(温州)数安港”)是深入贯彻“数字浙江”建设决策的战略部署。其集数据场景创新研发、数据产品交易、数据产业孵化、法律服务等功能于一体，致力于推进数据要素集聚、优质企业集聚、创新力量集聚，探索安全合规的数据市场化新路径，加快培育数据产业生态。中国(温州)数安港以一个创新园、一个大数据联合计算中心、一个数据产品交易场所、一套数据安全与合规体系、一套市场化交易机制、一系列专业司法保障部门、一个工程师学院、一个数据安全发展大会、一个数字产业基金“九个一”架构，推动数据产业全链条深度融合，为全国数据要素市场化配置改革探路先行，迈出合法合规的数据市场化新路径。

图35：中国(温州)数安港“九个一”工程图示



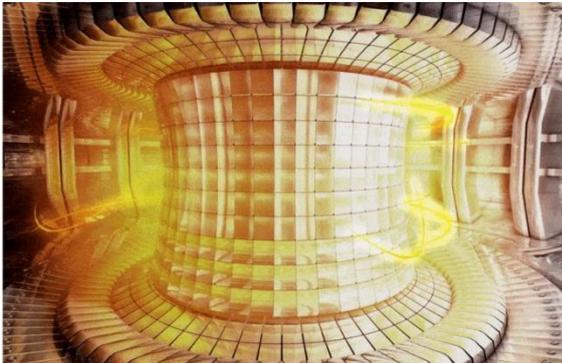
资料来源：公司官网、浙商证券研究所

浙江省大数据联合计算中心是中国(温州)数安港“九个一”工程内的核心主体之一，负责大数据联合计算平台的搭建和运营，推动当下数据要素更加安全合规有序流转。大数据交易中心与大数据联合计算中心的关系类比“淘宝”与“支付宝”。大数据联合计算中心采用“中立国”模式，通过多方中介计算、无磁盘计算等创新的技术，确保数据计算过程上链存证，但原始数据不落盘，从根本上破解数据融合的安全顾虑，实现“数据可用不可拥，数据价值流转而数据不流转”，有力促进数据要素的价值发挥。目前，大数据联合计算平台已经在数智交通、品牌营销、数字健康等领域得到广泛应用和充分验证，在多方联合画像统计、多方联合建模投放等具体的业务场景中推进落地，成为公共数据开放和企业数据流通的安全基座。

每日互动是大数据联合计算模式的首倡者，亦是浙江省大数据联合计算中心建设的积极推动者。公司与温州国资、杭钢集团、安恒信息联合成立浙江省大数据联合计算中心，共同推进区域性数据交易场所和行业性数据交易平台建设。公司除了提出大数据联合计算

模式创新，还通过投资控股泰尔卓信、数智鑫源等公司，对数据安全、隐私计算等方面进行不断探索，为数据交易提供基础设施。

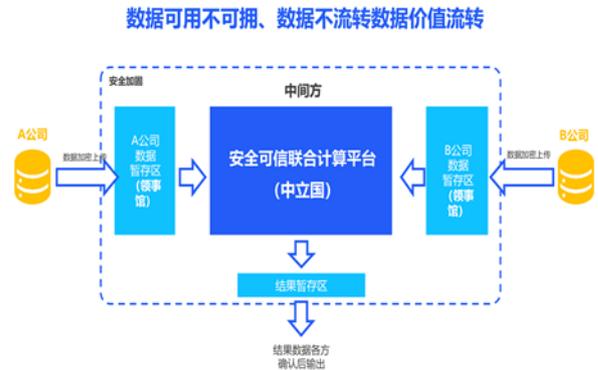
图36: 创新产品“数聚(变)反应堆”，采用无磁盘计算方式



“数聚(变)反应堆”

资料来源: 公司官网、浙商证券研究所

图37: 大数据联合计算中心原理示意图



资料来源: 公司官网、浙商证券研究所

3.2 国家加速建设数据要素市场，公司“置数”战略有望得益

国家顶层设计引领，数字经济建设主线日趋明朗，公司推动建设中国(温州)数安港，首倡大数据联合计算模式。数字经济是继农业经济、工业经济之后，以数据资源为关键要素，以现代信息网络为主要载体，以信息通信技术融合应用、全要素数字化转型为重要推动力，促进公平与效率更加统一的新经济形态。伴随我国在国家顶层设计上对数字经济鼓励支持政策的陆续出台，数字经济已成为驱动我国经济实现又好又快增长的新引擎。根据中国信息通信研究院，2021年我国数字经济规模达50.2万亿元，位居全球第二。从数字经济的“四化”发展框架理解，数字经济涵盖 1)以“数据价值化”为重点的，包含数据、技术、资本、劳动、土地等的生产要素；2)以“数字产业化”与“产业数字化”为内涵的生产力；3)以“数字化治理”为核心的生产关系。在数字经济领域，公司以数据要素的交易与流通业务“浙江大数据交易中心”切入，积极助力国家的数字经济建设。

表6: 我国数字经济相关政策

时间	发布部门	报告	内容
2016.03	国务院	《“十三五”规划》	实施国家大数据战略，推进数据资源开放共享。
2017.10	国务院	《十九大报告》	推动“互联网+”深入发展、促进数字经济加快成长。
2019.10	发改委、中央网信办	《国家数字经济创新发展试验区实施方案》	5个地方试点，通过3年左右探索，数字产业化和产业数字化取得显著成效。
2021.01	工信部	《工业互联网创新发展行动计划(2021-2023年)》	指出2021-2023年是我国工业互联网的快速成长期，提出到2023年，工业互联网新型基础设施建设量质并进，新模式、新业态大范围推广，产业综合实力显著提升。
2021.03	国家发展改革委员会	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标》	提出迎接数字时代，激活数据要素潜能，加快建设数字经济、数字社会、数字政府，以数字化转型整体驱动生产方式、生活方式和治理方式变革。促进数字技术与实体经济深度融合，壮大发展新引擎。
2021.10	工信部等	《物联网新型基础设施建设三年行动计划(2021-2023年)》	到2023年底，在国内主要城市初步建成物联网新型基础设施，物联网与5G、人工智能、区块链、大数据、IPv6等技术深度融合应用取得产业化突破。
2021.11	工信部	《“十四五”大数据产业发展规划》	提出在“十四五”时期，大数据产业发展要以推动高质量发展为主题，以供给侧结构性改革为主线，以释放数据要素价值为导向，围绕夯实产业发展基础，着力推动数据资源高质量、技术创新高水平、基础设施高效能，围绕构建稳定高效产业链，打造数字经济发展新优势。

时间	发布部门	报告	内容
2022.01	国务院	《“十四五”数字经济发展规划》	提出建设高速泛在、天地一体、云网融合、智能敏捷、绿色低碳、安全可控的智能化综合性数字信息基础设施。到 2025 年，数据要素市场体系初步建立，产业数字化转型迈上新台阶，数字产业化水平显著提升，数字化公共服务更加普惠均等，数字经济治理体系更加完善。
2022.02	发改委等	《“东数西算”》	同意在京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝、内蒙古、贵州、甘肃、宁夏启动建设国家算力枢纽节点，并规划了张家口集群等 10 个国家数据中心集群。
2022.05	全国政协	《推动数字经济持续健康发展》	数字产业化(通过关键技术和核心产业，把消费、生产、服务过程中所创造的数据变成生产要素，从而提供新服务、新应用)、产业数字化。
2022.06	中央全面深化改革委员会	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》	要建立合规高效的数据要素流通和交易制度，完善数据全流程合规和监管规则体系，建设规范的数据交易市场。要完善数据要素市场化配置机制，更好发挥政府在数据要素收益分配中的引导调节作用。
2022.07	国务院	《数字经济发展部际联席会议制度》	为加强统筹协调，不断做强做优做大我国数字经济，经国务院同意建立数字经济发展部际联席会议制度。
2022.10	国务院	《二十大报告》	加快发展数字经济，促进数字经济和实体经济深度融合，打造具有国际竞争力的数字产业集群。
2022.10	国务院	《全国一体化政务大数据体系建设指南》	统筹管理一体化、数据目录一体化、数据资源一体化、共享交换一体化、数据服务一体化、算力设施一体化、标准规范一体化、安全保障一体化。
2022.11	国务院、发改委	《国务院关于数字经济情况的报告》	大力推动数字产业创新发展、加快深化产业数字化转型、持续提升数字公共服务水平、不断完善数字经济治理体系。
2022.11	国务院	《关于数字经济发展情况的报告》	要不断做强做优做大我国数字经济，到 2025 年，数字经济迈向全面扩展期，2035 年，数字经济迈向繁荣成熟期。
2022.11	北京市人大常委会	《北京市数字经济促进条例》	促进数字经济发展，培育数据要素市场，推进数字产业化和产业数字化，建设现代化经济体系，打造全球数字经济标杆城市和新型智慧城市。
2023.01	发改委	《求是》杂志	加快构建中国特色数据基础制度体系,促进全体人民共享数字经济发展红利。
2023.02	中共中央、国务院	《数字中国建设整体布局规划》	要求做强做优做大数字经济。培育壮大数字经济核心产业，研究制定推动数字产业高质量发展的措施，打造具有国际竞争力的数字产业集群。推动数字技术和实体经济深度融合，在农业、工业、金融、教育、医疗、交通、能源等重点领域，加快数字技术创新应用。

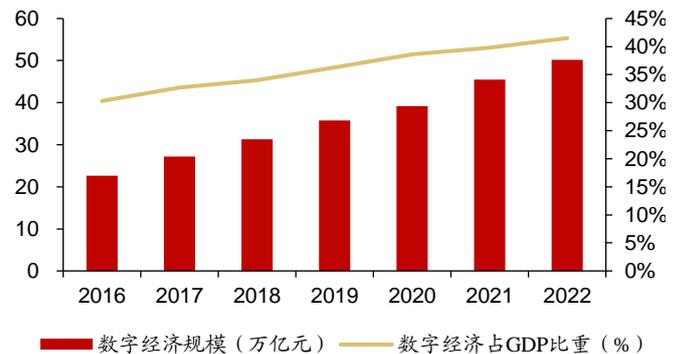
资料来源：国务院、发改委、中央网信办、工信部、全国政协、北京市人大常委会、浙商证券研究所

图38：数字经济“四化”框架



资料来源：中国信息通信研究院、浙商证券研究所

图39：我国数字经济市场规模及占 GDP 比重(单位：万亿元，%)



资料来源：中国信息通信研究院、Wind、浙商证券研究所

“数据”是数字经济的关键生产要素，我国密集出台国家/地方政策，统筹建设数据要素市场体系。伴随大数据、云计算和人工智能等新一代信息技术的快速发展，“数据”已不再是简单的、对客观事物的数字化记录，而是已成为能够参与社会生产经营活动、为使用者或所有者带来经济效益、数字时代的基础性战略资源和革命性关键要素——“数据要素”。在数字经济建设的大背景下，我国对“数据要素”的国家级、地方级政策陆续密集出台，推动统筹建设数据要素市场体系。

表7: 我国数据要素相关政策

时间	发布主体	级别	文件名称	主要内容
2015.09	国务院	国家级	《促进大数据发展行动纲要》	着力推动政府数据开放共享利用; 着力推进大数据技术研发、产业发展和人才培养; 着力规范利用大数据。
2016.01	发改委	国家级	《关于组织实施促进大数据发展重大工程的通知》	重点支持数据要素流通。建立完善国家大数据标准体系, 开展数据采集、数据质量、数据共享等标准的制定和推广应用。建立大数据交易平台和制度, 完善大数据交易的法律制度、技术保障、真实性认证等保障措施, 防范交易数据的滥用和不当使用行为, 形成大数据交易的流通机制和规范程序。
2017.06	工信部	国家级	《大数据产业发展规划(2016-2020)》	加快大数据采集、传输、可视化、安全等关键技术研发, 突破大规模异构数据融合集群资源调度、分布式文件系统等大数据基础技术, 培育安全可控的大数据产品体系。围绕数据生命周期各阶段创新大数据技术服务模式。
2019.05	国务院	国家级	《数字乡村发展战略纲要》	推进农业数字化转型。大力推进北斗卫星导航系统、高分辨率对地观测系统在农业生产中的应用。推进农业农村大数据中心和重要农产品全产业链大数据建设, 推动农业农村基础数据整合共享。
2019.11	党的十九届四中全会	国家级	《关于坚持和完善中国特色社会主义制度推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》	提出了“健全劳动、资本、土地、知识、技术、管理、数据等生产要素由市场评价贡献、按贡献决定报酬的机制”。
2020.04	国务院	国家级	《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》	推进政府数据开放共享, 优化经济治理基础数据库, 加快推动各地区各部门间数据共享交换。培育数字经济新产业、新业态和新模式, 支持构建规范化数据开发利用的场景。探索建立统一规范的数据管理制度, 丰富数据产品。
2020.05	国务院	国家级	《关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》	进一步加快培育发展数据要素市场, 建立数据资源清单管理机制, 完善数据权属界定、开放共享、交易流通等标准和措施, 发挥社会数据资源价值。推进数字政府建设, 加强数据有序共享, 依法保护个人信息。
2020.12	发改委	国家级	《关于工业大数据发展的指导意见》	从数据汇聚、数据共享、数据应用、数据治理、数据安全、产业发展6个方面支撑工业大数据发展。推动工业设备数据接口开放、推动工业通信协议兼容化、组织开展工业数据资源调查“摸家底”、加快多源异构数据的融合和汇聚, 建立高质量数据链加快区块链等技术在数据流通中的应用、完善工业大数据资产价值评估体系等。
2021.01	国务院	国家级	《关于加快构建全国一体化大数据中心协同创新体系的意见》	优化数据要素流通环境, 建立高速数据传输网络, 支持开展全国性算力资源调度, 形成全国算力枢纽体系。健全数据流通体制机制, 探索有利于超大规模数据要素市场形成的财税金融政策体系。
2021.03	国务院	国家级	《建设高标准市场体系行动方案》	加快培育发展数据要素市场。制定出台新一批数据共享责任清单, 加强数据共享交换。研究制定加快培育数据要素市场的意见, 建立数据资源产权、交易流通、跨境传输和安全等基础制度和标准规范, 推动数据资源开发利用。
2021.03	发改委	国家级	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》	提出要对完善数据要素产权性质、建立数据资源产权相关基础制度和标准规范、培育数据交易平台和市场主体等作出战略部署。
2021.01	国务院	国家级	《国家标准化发展纲要》	要建立数据资源产权、交易流通、跨境传输和安全保护标准规范。
2021.11	工信部	国家级	《“十四五”大数据产业发展规划》	建立数据要素价值体系、健全数据要素市场规则、提升数据要素配置作用。推动大数据领域国家新型工业化产业示范基地高水平建设, 围绕数据要素市场机制、国际交流合作等开展先行先试。到2025年数据要素市场体系初步建立。
2022.01	国务院	国家级	《“十四五”数字经济发展规划》	充分发挥数据要素作用, 强化高质量数据要素供给, 提升数据管理水平和数据质量。加快数据要素市场化流通, 鼓励市场主体探索数据资产定价机制。严厉打击数据黑市交易, 营造安全有序的市场环境。以实际应用需求为导向, 探索建立多样化的数据开发利用机制。
2022.01	国务院	国家级	《要素市场化配置综合改革试点总体方案》	完善公共数据开放共享机制; 建立健全数据流通交易规则; 拓展规范化数据开发利用场景加强数据安全保护。
2022.04	国务院	国家级	《关于加快建设全国统一大市场的意见》	加快培育数据要素市场, 建立健全数据安全、权利保护、跨境传输管理、交易流通、开放共享、安全认证等基础制度和标准规范, 深入开展数据资源调查, 推动数据资源开发利用。
2022.06	深改委	国家级	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》	建立数据产权制度, 推进公共数据、企业数据、个人数据分类分级确权授权使用, 建立数据资源持有权、数据加工使用权、数据产品经营权等分置的产权运行机制, 健全数据要素权益保护制度。

时间	发布主体	级别	文件名称	主要内容
2022.10	国务院	国家级	《关于数字经济发展情况的报告》	指出加快出台数据要素基础制度及配套政策,构建数据产权、流通交易、收益分配、安全治理制度规则,统筹推进全国数据要素市场体系。
2022.10	国务院	国家级	《二十大报告》	充分激活数据要素潜能,释放数据要素价值,有效统筹资源、数据、资金等要素,促进数字政府与数字经济、数字社会、数字城乡协调发展。
2022.12	财政部	国家级	《企业数据资源相关会计处理暂行规定(征求意见稿)》	拟规范企业数据资源相关会计处理,强化相关会计信息披露,发挥数据要素价值,服务数字经济发展和数字中国建设。
2022.12	国务院	国家级	《中共中央国务院关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》	提出从流通规则、交易市场、服务生态等方面加强数据流通交易顶层设计,建立数据流通准入标准规则,探索开展数据质量标准化体系建设;统筹优化全国数据交易场所规划布局,出台数据交易场所管理办法,构建多层次市场交易体系;培育数据商和第三方专业服务机构两类主体。
2023.01	国家发改委	国家级	《求是》杂志	健全数据要素由市场评价贡献、按贡献决定报酬的机制,以促进数据开发利用为出发点,肯定数据处理者的劳动价值创造,着重保护数据要素各参与方的收入产出收益,牢固树立“劳动创造价值”的数据观。
2023.02	中共中央、国务院	国家级	《数字中国建设整体布局规划》	构建国家数据管理体制机制,健全各级数据统筹管理机构,推动公共数据汇聚利用,建设公共卫生、科技、教育等重要领域国家数据资源库。
2016.09	上海市政府	地方级	《上海市大数据发展实施意见》	推进政务数据资源目录体系建设,实现全市政务数据资源目录的集中存储和统一管理。鼓励社会数据共享共用,引导商业数据交易流通。深化大数据应用,服务治理能力提升、民生改善和经济转型。
2020.12	浙江省政府	地方级	《浙江省数字经济促进条例》	加强数据资源全生命周期管理,提升数据要素质量,培育发展数据要素市场,促进大数据开发利用和产业发展,推进治理工作数字化。
2021.06	浙江省政府	地方级	《浙江省数字经济发展“十四五”规划》	探索推进数据要素配置流通,探索社会数据市场化运营机制。规范培育市场化数据应用服务主体,完善数据创新应用服务生态。构建新型智慧城市数字底座,推进城市信息模型(CIM)基础平台建设。
2021.06	深圳市政府	地方级	《深圳经济特区数据条例》	市人民政府应当建立健全数据治理制度和标准体系,统筹推进个人数据保护、公共数据共享开放、数据要素市场培育及数据安全监督管理工作。市人民政府应当统筹规划,加快培育数据要素市场,推动构建数据收集、加工、共享、开放、交易、应用等数据要素市场体系,促进数据资源有序、高效流动与利用。市场主体不得通过达成垄断协议、滥用数据要素市场的支配地位、违法实施经营者集中等方式,排除、限制竞争。
2021.07	上海经信委	地方级	《推进上海经济数字化转型赋能高质量发展行动方案》	发展数据要素市场,完善多层次数据交易流通机制。探索建立数据交易所并在浦东实质性运营,建立健全数据确权交易流通制度,推动数据要素资产化、资本化。聚焦重点领域,加快培育数据经纪、数据信托、数据审计等新业态、新模式、新职业。
2021.11	广东省政府	地方级	《广州市数据要素市场化配置改革行动方案》	力争“十四五”期间率先构建数据要素市场体系,推进全域数据要素赋能,助力超大型城市治理体系和治理能力现代化。在数据要素流通、数据资源发展、数字产业化、治理数字化等方面加强立法。促进数据要素流通交易,推动建立跨行业、跨区域、跨部门的数据流通机制,开展数据要素交易市场监管,支持南沙(粤港澳)数据要素合作试验区建设。
2021.12	重庆市政府	地方级	《重庆市数字经济“十四五”发展规划(2021-2025年)》	完善全市公共数据资源共享交换体系,持续增强数据要素的集聚和利用效率。明确个人数据和数据交易主体的数据权利,合理分配数据要素流通交易过程中各参与主体的权益。畅通“市一区县”公共数据共享交换通道,促进数据要素资源顺畅流通和高效利用。
2022.04	江苏省工信部	地方级	《关于公布江苏省数据要素市场生态培育项目的通知》	苏州三六零智能安全科技有限公司的基于攻击视角的工业企业网络安全数据评估平台等 20 个项目入选江苏省数据要素市场生态培育项目,先行先试,积极推动项目实施。
2022.04	江苏省政府	地方级	《关于全面提升江苏数字经济发展水平的指导意见》	建立数字技术创新体系、建立数字经济产业体系、建立数字化应用体系、健全数字化治理体系、健全数据要素市场体系、健全数字经济生态体系、健全数字基础设施体系。到 2025 年,江苏数字经济发展水平位居全国前列,数字产业集群能级跃升,数字经济核心产业增加值占地区生产总值比重达到 13.5%左右,数据要素市场体系初步建立。
2022.05	北京经信委	地方级	《北京市数字经济全产业链开放发展行动方案》	加速数据要素化进程,推进数据采集处理标准化。组建数字经济标准委员会,加强数字经济领域技术标准创制,积极争取国家数字经济领域标准化试点建设,积极参与国际标准制定。基于区块链技术探索建立数据要素编码体系和数字身份信任平台。利用 2~3 年时间,制定一批数据要素团体标准和地方标准,开放一批数据创新应用的特色示范场景,推动一批数字经济国家试点任务率先落地。

时间	发布主体	级别	文件名称	主要内容
2022.07	上海市政府	地方级	《上海市数字经济发展“十四五”规划》	到 2025 年底，上海数字经济发展水平稳居全国前列，增加值力争达到 3 万亿元，占全市生产总值比重大于 60%，若干高价值数字产业新赛道布局基本形成，国际数字之都形成基本框架体系。重点围绕数字新产业、数据新要素、数字新基建、智能新终端等重点领域，加强数据、技术、企业、空间载体等关键要素协同联动，加快进行数字经济发展布局。
2022.08	浙江省政府	地方级	《关于深化数字政府、建设数据市场化突破、推进数据价值化的实施意见》	率先形成数据基础制度体系。加快探索数据产权制度、数据流通和交易制度、数据要素收益分配制度、数据治理制度，全面激活要素潜能。加快实现数据市场化突破。通过数据要素市场化改革，推进数据价值化。开展产业数据要素市场化配置试点，支持杭州、宁波、温州探索区域性数据要素市场化配置试点。依法依规推动中国(浙江)自由贸易试验区开展数据跨境流动试点。
2022.09	深圳市政府	地方级	《深圳经济特区数字经济产业促进条例》	市政府推进公共数据共享开放，促进数据要素自主有序流动。鼓励市场主体加强数据开放和数据流动，推动数据要素资源化、资产化、资本化发展。市场主体以合法方式获取的数据受法律保护。市场主体合法处理数据形成的数据产品和服务，可以依法交易。
2022.11	北京市政府	地方级	《北京市数字经济促进条例》	以“数字技术”为基础底座，对“数字基础设施”和“数据资源”两大支撑要素进行明确的制度设计。提升数字产业质量和规模，推进传统产业数字化转型，推进数字政务“一网通办”、城市运行“一网统管”各级决策“一网慧治”等建设，推动城市治理体系和治理能力现代化。

资料来源：国务院、发改委、工信部、深改委、上海经信委、江苏工信部、北京经信委、各地方政府、浙商证券研究所

数据要素市场蓬勃增长，细分领域机会众多。根据国家工业信息安全发展研究中心数据，我国数据要素市场规模由 2016 年的 62 亿元，增长至 2021 年的 704 亿元，期间复合增长率达 63%。根据数据从生成到应用的生命周期划分，数据要素市场主要涵盖 1)数据采集; 2)数据存储; 3)数据加工; 4)数据流通及交易; 5)数据分析; 6)数据应用; 7)数据服务; 8)生态保障等模块。上述细分领域机会众多，根据国家工业信息安全发展研究中心预测，2022 年我国数据要素市场规模中，数据采集/数据存储/数据加工/数据交易/数据分析/数据服务/生态保障市场规模分别达 45/180/160/120/175/85/50 亿元。伴随数字经济进一步发展带动数据要素市场的蓬勃增长，我们看好数据加工、数据交易、数据分析等细分模块的增长。

图40：中国数据要素市场规模(单位：亿元，%)

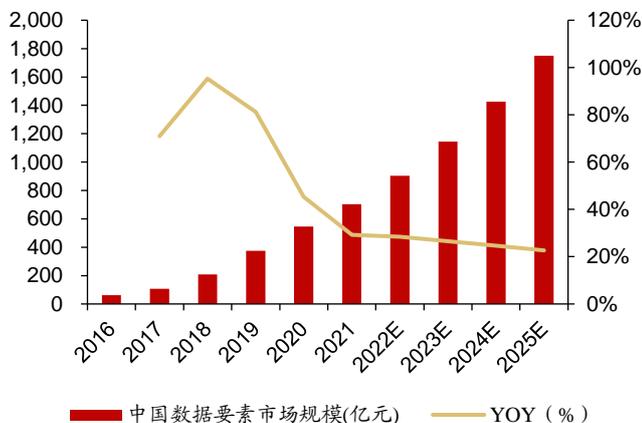
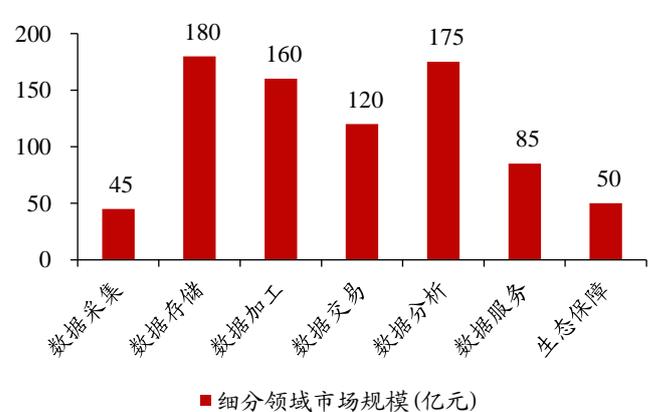


图41：2022年中国数据要素市场细分领域市场规模(单位：亿元)



资料来源：国家工业信息安全发展研究中心、浙商证券研究所

注：未统计数据应用市场规模；数据交易包含场内交易和场外交易。
资料来源：国家工业信息安全发展研究中心、浙商证券研究所

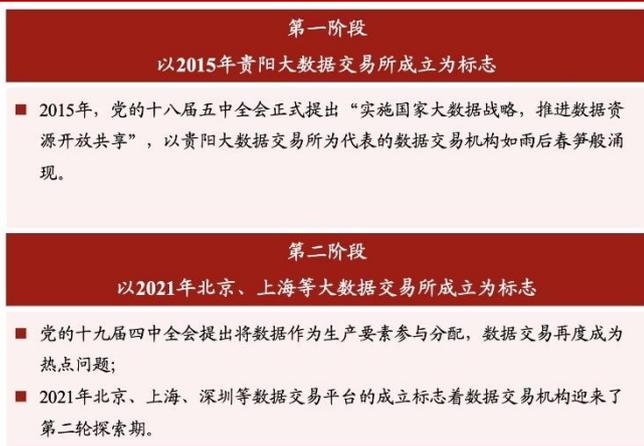
“数据交易”是数据要素市场体系的核心环节，经历由“井喷爆发”到“慢速发展”再到“二次发展”的发展历程。“数据交易”是数据要素市场体系中的核心环节，“数据交易平台”是数据作为生产要素进行交互、整合、交换、交易的平台。梳理我国“数据交易平台”发展历史，行业经历由“井喷爆发”到“慢速发展”再到“二次发展”的历程。2014年-2017年间国内先后成立多家由地方政府发起、指导或批准成立的数据交易机构，但由于上位法缺失、数据确权困难、交易内容单一、盈利模式模糊、交易活跃度低等原因，增长速度趋缓；2020年中共中央、国务院印发《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》，首次提出“加快培育数据要素市场”，以及我国陆续颁布《网络安全法》、《数据安全法》、《个人信息保护法》等，构建了数据要素市场发展的法律边界，加快推动了数据要素市场的培育，再次激活了我国数据交易市场的建设；2021年北京国际大数据交易所、上海数据交易所、深圳数据交易所等国资主导的数据交易机构相继成立，标志我国数据流通市场进入到“二次发展”的新阶段。

图42：数据要素市场构成及产业链全景图



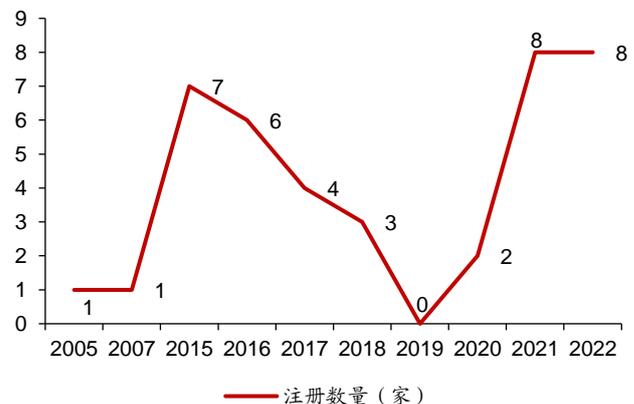
资料来源：国家工业信息安全发展研究中心、国家信息中心、浙商证券研究所

图43：我国数据交易平台发展经历两大发展阶段



资料来源：国家工业信息安全发展研究中心、浙商证券研究所

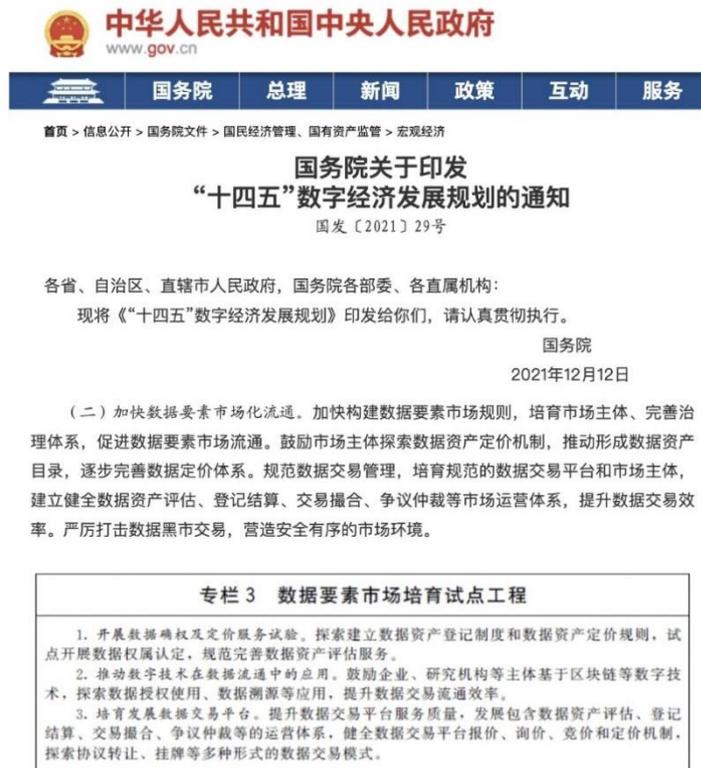
图44：我国数据交易平台注册时间分布(单位：家)



资料来源：国家工业信息安全发展研究中心、浙商证券研究所

目前“数据交易”的场外交易占比高于场内交易，全国各地正积极探索数据交易平台模式。按照交易是否经过数据交易所进行分类，可分为场内交易与场外交易。根据国家信息安全发展研究中心，目前我国场内与场外的交易体量差距仍然悬殊，场外交易远高于场内交易。而根据国务院 2021 年印发的《“十四五”数字经济发展规划》，文件明确提出要充分发挥数据要素作用，加快数据要素市场化流通，鼓励培育规范的数据交易平台，提升数据交易效率。目前，全国各地陆续建设当地数据交易平台，积极探索数据交易平台模式。我们认为，场内交易较场外交易运营更加规范、交易生态更加完善，且数据交易平台能够有效解决数据交易中的效率、合规、安全、信任问题，因此未来“数据交易平台”有望迎来数据交易规模增长以及场外交易向场内转移的双重增长。

图45：国务院《“十四五”数字经济发展规划》鼓励培育规范的数据交易平台



资料来源：国务院、浙商证券研究所

4 盈利预测与估值

4.1 盈利预测

我们预计公司 2023-2025 年营收分别为 6.83/7.87/8.98 亿元，同比增长 29.79%/15.38%/14.03%。收入的具体构成与分项预测如下：

(1)移动应用开发者服务

随着多年持续打磨迭代，公司移动应用开发者服务一站式 SaaS 平台持续升级迭代，产品矩阵日趋完整成熟。我们认为，公司该项业务整体保持稳健发展，虽然 SDK 嵌入 APP 覆盖率较高，但公司产品服务模式的创新以及产品能力的提高有望驱动该业务客户数量稳步拓展、客户留存率小幅增长、客户付费金额小幅提升。因此，我们预计 2023-2025 年公司移动应用开发者服务收入为 0.62 亿元、0.70 亿元与 0.79 亿元，同比增长 15.50%、13.30%与 13.30%。毛利率方面，此业务毛利率相对稳定，数据服务成本的变化可能会给毛利率带来波动，分别为 68.72%、68.56%与 68.34%。

(2)数据服务

数据服务主要分为商业服务与公共服务。商业服务方面，1)增长服务：伴随互联网广告行业进入存量竞争新阶段，效果广告贡献主要收入，我们认为公司具备投放运营能力完善，长期发展韧性强；2)增能与风控服务：媒体平台对广告营销匹配效果的需求增长以及金融机构对风控需求的提升，未来有望小幅度增长；3)品牌服务：2022 年受疫情影响较大，未来伴随宏观环境转暖，有望实现回暖恢复及较好增长。公共服务方面，在公司老款 SaaS 产品覆盖率较高、产品口碑较好的基础上，公司推出的新款 SaaS 产品单价提高，市场空间及渗透率有望进一步提升，量价双升有望成为业绩驱动力，此外 DiOS 项目试点落地进展突破，未来有望贡献营收增量。因此，我们预计 2023-2025 年公司数据服务收入为 6.14 亿元、7.10 亿元与 8.09 亿元，同比增长 31.31%、15.65%与 14.04%。毛利率方面，公共服务毛利率高于商业服务整体毛利率，伴随公共服务营收放量，未来整体数据服务毛利率有望进一步提升，预计 2023-2025 年分别为 62.12%、65.20%与 67.86%。

(3)其他服务

公司其他服务主要为硬件销售，占营收比例小。我们预计 2023-2025 年公司其他服务收入为 0.07 亿元、0.08 亿元与 0.09 亿元，同比增长 40%、10%与 20%，毛利率分别为 25.17%、25.17%与 26.42%。

表8: 公司盈利预测(单位: 百万元, %)

	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
每日互动						
营业收入	501.44	600.53	525.90	682.54	787.50	898.00
YOY(营业收入)	0.11%	19.76%	-12.43%	29.79%	15.38%	14.03%
营业成本	191.10	213.42	195.33	257.08	274.81	292.08
毛利	310.35	387.11	330.57	425.46	512.69	605.92
毛利率	61.89%	64.46%	62.86%	62.33%	65.10%	67.47%
移动应用开发者服务						
营业收入	48.69	52.42	53.54	61.84	70.07	79.39
YOY(营业收入)	2.09%	7.66%	2.15%	15.50%	13.30%	13.30%
营业成本	8.63	13.03	17.19	19.35	22.03	25.13
毛利	40.06	39.39	36.35	42.50	48.04	54.26
毛利率	82.27%	75.15%	67.89%	68.72%	68.56%	68.34%
数据服务						
营业收入	443.70	544.98	467.28	613.60	709.62	809.24
YOY(营业收入)	-0.96%	22.83%	-14.26%	31.31%	15.65%	14.04%
营业成本	176.57	197.86	173.08	232.43	246.93	260.06
毛利	267.13	347.11	294.21	381.17	462.69	549.19
毛利率	60.20%	63.69%	62.96%	62.12%	65.20%	67.86%
其他服务						
营业收入	9.05	3.14	5.07	7.10	7.81	9.37
YOY(营业收入)	74.17%	-65.33%	61.51%	40.00%	10.00%	20.00%
营业成本	5.63	2.53	5.06	5.31	5.84	6.89
毛利	3.42	0.61	0.01	1.79	1.96	2.47
毛利率	37.80%	19.32%	0.22%	25.17%	25.17%	26.42%

资料来源: Wind、浙商证券研究所

4.2 相对估值

公司为国内领先数据智能服务商，A股无业务完全相似的可比公司，考虑到公司移动应用开发者服务及数据服务中公共服务主要为SaaS产品，且未来战略方向致力于打造从数据积累(Data)、数据治理(Machine)到数据应用(People)的DMP商业闭环，因此我们选取SaaS行业的恒生电子(600570.SH)、用友网络(600588.SH)、深信服(300454.SZ)、三六零(601360.SH)、万兴科技(300624.SZ)作为公司的可比上市公司进行分析。

表9：相对估值(单位：亿元，元/股，倍)

证券代码	股票简称	市值 (亿元)	归母净利润(亿元)				EPS(元/股)				PE			
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
600570.SH	恒生电子	794.20	10.91	18.28	22.74	27.36	0.57	0.96	1.20	1.44	72.79	43.43	34.92	29.03
600588.SH	用友网络	701.73	2.19	6.18	10.65	15.58	0.06	0.18	0.31	0.45	320.17	113.48	65.89	45.04
300454.SZ	深信服	514.64	1.94	4.76	8.08	11.15	0.47	1.14	1.94	2.67	265.05	108.14	63.73	46.16
601360.SH	三六零	1,021.79	-22.04	5.52	11.62	14.77	-0.31	0.08	0.16	0.21	-	185.10	87.91	69.17
300624.SZ	万兴科技	180.39	0.41	1.05	1.56	2.14	0.30	0.76	1.13	1.55	437.25	172.37	115.84	84.46
平均值		642.55	-	-	-	-	-	-	-	-	273.81	124.51	73.66	54.77
300766.SZ	每日互动	78.42	0.26	0.70	1.05	1.39	0.07	0.18	0.26	0.35	298.32	111.94	74.80	56.37

资料来源：浙商证券研究所

注：公司市值按2023年6月9日收盘价计；每日互动盈利预测来自浙商证券，其他公司参考Wind一致预期。

我们预计公司2023-2025年营收分别为6.83/7.87/8.98亿元，同比增长29.79%/15.38%/14.03%；归属于母公司股东净利润分别为0.70/1.05/1.39亿元，同比增长166.51%/49.65%/32.69%；EPS分别为0.18/0.26/0.35，以2023年6月9日收盘价，对应PE分别为111.94/74.80/56.37倍。从业务层面，我们看好公司公共服务新SaaS产品市场渗透率的不断攀升，商业服务伴随宏观经济的转暖，以及数据智能操作系统业务品类和客户的扩张带来的业绩增长；从公司战略层面，我们认为，公司作为数字智能赛道的服务商，积极参与中国(温州)数安港建设，首倡大数据联合计算模式，未来有望在数据要素市场中持续发挥重要作用，给予一定的估值溢价，首次覆盖给予“增持”评级。

5 风险提示

1)宏观经济波动风险

公司业绩主要由开发者服务和数据服务贡献，其中数据服务中商业服务、公共服务等受行业下游客户需求影响较大。如果未来宏观经济运行出现大幅度的波动，一方面广告主削减广告预算，影响商业服务，另一方面政府减少用于数据中台和数据智能产品的预算，影响公共服务，从而对生产经营状况产生不利影响，公司的经营业绩将存在波动的风险。

2)市场竞争加剧风险

随着数据要素产业的飞速发展，垂直化应用领域的企业不断增多，行业竞争加剧。腾讯、阿里巴巴、百度等互联网巨头都已在垂直化应用领域展开布局，虽然公司的产品目前拥有庞大的终端覆盖量，但移动互联网行业技术迭代快、产品更新频繁，若公司不能持续有效开发出其他富有竞争力的产品，则可能丧失数据优势，使公司在市场竞争中处于不利地位，进而影响公司的经营业绩和发展潜力。

3)政策监管风险

数据要素市场呈现多部门监管的格局，主管部门为国家发展和改革委员会下的国家数据局，其他监管部门根据数据的最终应用行业的不同而有所区别。开发者服务主要受工业和信息化部监管，数据服务除受国家发展和改革委员会监管，还受工业和信息化部、国家工商总局和各地方的工商行政管理部门等行业主管部门的约束。若未来政策变化，监管趋严，公司存在为适应监管环境导致成本增加，甚至因未符合监管要求而受到处罚的风险。

4)数据资源安全风险

在业务经营过程中，公司根据业务需要获取终端设备的相关数据，同时使用大数据联合计算平台，平台使多方加密数据在一个具有公信力的中立安全环境中进行融合计算，保障数据控制权和使用权分离。但如果公司或者大数据联合计算平台受到互联网上的恶意软件、病毒的影响，或者受到黑客攻击，导致公司信息数据资源泄露、损失，从而可能会损害公司的市场声誉，对公司经营业绩造成不利影响。

5)产品交付不及预期风险

公司新款 SaaS 产品和 DiOS 产品已经投入市场，应用于政府、金融等方面，同时公司在围绕 DiOS 平台研发更多 SaaS 产品，但 DiOS 每款产品的销售需要 10%的定制化服务，随着订单量的增多，产品交付可能不达预期，进而影响公司的经营业绩和发展潜力。

6)客户集中度高的风险

公司主要客户包括新浪、百度、今日头条、滴滴出行、唯品会等知名互联网企业。但如果未来公司不能维持与主要客户的合作、主要客户的经营状况恶化，或公司在新客户、新市场领域的开拓未能取得成效，将可能对公司的业绩产生不利影响。

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,228	1,215	1,219	1,278
现金	972	802	842	869
交易性金融资产	75	98	75	77
应收账款	129	216	216	243
其它应收款	12	17	18	19
预付账款	27	68	57	60
存货	6	9	9	9
其他	8	5	1	0
非流动资产	923	1,125	1,293	1,461
金融资产类	15	20	25	28
长期投资	253	292	322	360
固定资产	30	28	27	27
无形资产	153	171	186	193
在建工程	391	515	639	764
其他	80	99	94	89
资产总计	2,151	2,340	2,512	2,739
流动负债	294	368	403	426
短期借款	0	0	0	0
应付款项	86	113	125	130
预收账款	0	0	0	0
其他	208	255	278	297
非流动负债	121	158	179	229
长期借款	112	149	170	219
其他	9	9	9	9
负债合计	415	526	583	655
少数股东权益	52	58	66	78
归属母公司股东权益	1,683	1,756	1,863	2,005
负债和股东权益	2,151	2,340	2,512	2,739

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	68	31	177	160
净利润	29	76	113	151
折旧摊销	47	28	28	24
财务费用	(19)	0	0	0
投资损失	(0)	(12)	(17)	(12)
营运资金变动	9	(65)	45	(12)
其它	3	5	8	9
投资活动现金流	(733)	(239)	(158)	(182)
资本支出	(180)	(174)	(166)	(153)
长期投资	(46)	(66)	(12)	(43)
其他	(507)	1	21	15
筹资活动现金流	80	38	21	49
短期借款	0	0	0	0
长期借款	90	37	21	49
其他	(10)	1	0	0
现金净增加额	(584)	(170)	40	27

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	526	683	787	898
营业成本	195	257	275	292
营业税金及附加	3	3	4	5
营业费用	87	109	124	139
管理费用	90	108	126	145
研发费用	151	171	181	193
财务费用	(31)	(29)	(24)	(25)
资产减值损失	(0)	(0)	(0)	(0)
公允价值变动损益	5	0	0	0
投资净收益	0	12	17	12
其他经营收益	9	12	14	16
营业利润	39	81	124	168
营业外收支	(5)	0	0	0
利润总额	34	81	124	168
所得税	5	5	11	16
净利润	29	76	113	151
少数股东损益	3	6	9	12
归属母公司净利润	26	70	105	139
EBITDA	49	80	128	166
EPS (最新摊薄)	0.07	0.18	0.26	0.35

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-12.43%	29.79%	15.38%	14.03%
营业利润	-70.78%	109.82%	53.88%	34.89%
归属母公司净利润	-76.96%	166.51%	49.65%	32.69%
获利能力				
毛利率	62.86%	62.33%	65.10%	67.47%
净利率	5.00%	10.26%	13.31%	15.49%
ROE	1.56%	3.99%	5.63%	6.94%
ROIC	0.11%	2.36%	4.19%	5.38%
偿债能力				
资产负债率	19.31%	22.49%	23.20%	23.92%
净负债比率	23.93%	29.01%	30.21%	31.45%
流动比率	4.18	3.30	3.02	3.00
速动比率	4.04	3.08	2.85	2.83
营运能力				
总资产周转率	0.25	0.30	0.32	0.34
应收账款周转率	3.56	3.99	3.68	3.96
应付账款周转率	2.05	2.59	2.31	2.29
每股指标(元)				
每股收益	0.07	0.18	0.26	0.35
每股经营现金	0.17	0.08	0.44	0.40
每股净资产	4.21	4.39	4.66	5.01
估值比率				
P/E	298.32	111.94	74.80	56.37
P/B	4.66	4.47	4.21	3.91
EV/EBITDA	69.56	91.18	56.58	43.77

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>