

美登科技（838227）——

北交所个股研究系列报告： 电商SaaS服务企业研究



一、公司毛利率净利率下降，期间费用率上涨，2022年公司收入净利润下降，

公司成立于2013年12月27日，2016年8月15日挂牌新三板，2022年12月28日北交所上市。

公司主营业务为基于电商平台为电商商家提供SaaS软件与短信等增值服务，主要产品为电商SaaS软件，主要包括美折软件和我打软件，均为电商商家管理服务软件，已应用于淘宝/天猫、拼多多、1688、京东和抖音等平台。

公司美折软件产品收入占比逐年下降，从2019年的91.37%降至2022年的37.93%；我打软件产品收入占比逐年上升，从2020年的26.32%上升至2022年的53.14%。

2022年公司收入和扣非后净利润下降，毛利率和净利率呈下降趋势，期间费用率上升。2018年至2021年公司收入和扣非后净利润总体上保持增长趋势，CAGR分别为21.67%和15.88%。2022年公司收入下降4.8%，扣非后净利润下降10.37%。2018年至2022年公司毛利率和净利率分别下降4.96和9.85个百分点，公司期间费用率上涨了8.8个百分点。

三、公司主要产品美折软件对淘宝/天猫平台依赖较大，毛利和收入下降，

美折产品收入主要来自于淘宝/天猫平台，2019年至2022年上半年收入占比在99%以上，对其依赖较大，随着快手、抖音等新兴电商平台的兴起，该产品收入逐年下降，2019年至2021年该产品收入已下降784.75万元，毛利率下降4.63个百分点。

二、行业市场规模稳健增长，垂直细分较多，企业在各自细分领域进行差异化竞争，公司在细分领域有一定优势

根据亿渡数据的研究，中国SaaS市场实现了快速增长。2022年中国SaaS市场规模为780.09亿元，2019-2022年CAGR为25.24%。预计到2023年中国SaaS市场规模将同比增长28.2%至1,000.12亿元。

SaaS分为通用型和垂直型，2022年垂直SaaS市场规模约为234.03亿元。2022年中国垂直型SaaS主要涉及零售电商(26.21%)、医疗(22.23%)、房产(15.86%)、物流(11.25%)、餐饮(9.54%)、教育(8.45%)等领域。

在垂直型SaaS中，零售电商SaaS占比最大，2022年中国零售电商SaaS市场规模约为61.34亿元，预计2023年市场规模将达到76.51亿元。

行业垂直细分较多，大部分企业选择深耕单一或少数细分垂直领域，以形成差异化的竞争优势。凭借在SaaS领域多年的技术与产品开发经验，公司美折软件在营销管理类目获得了突出的市场地位；交易管理类目下，公司与同行业可比公司的产品均具有良好的商家用户基础，在服务市场的排名均较为靠前；商品管理类目方面，公司未与同行业可比公司形成竞争关系。

根据电商平台服务市场的公开信息，按客户数量（付费用户数量）统计，公司美折产品在阿里巴巴商家服务所属功能类目下处于领先地位，我打产品在拼多多、1688、快手、抖音服务市场所属功能类目下处于领先地位。

01

公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 公司产品
- 1.3 财务分析

- 公司成立于2013年12月27日，2016年8月15日挂牌新三板，2022年12月28日北交所上市。
- 公司主营业务为基于电商平台为电商商家提供SaaS软件与短信等增值服务，主要产品为电商SaaS软件，主要包括美折软件和我打软件，均为电商商家管理服务软件。公司营收主要由美折、我打等电商SaaS软件贡献，2018年至2022年，营收占比均为90%以上。其中美折软件产品收入占比逐年下降，从2019年的91.37%降至2022年的37.93%；我打软件产品收入占比逐年上升，从2020年的26.32%上升至2022年的53.14%。2019年至2022年美折软件毛利率下降4.63个百分点，我打软件产品毛利率上升5.34个百分点。公司客户主要为电商平台商家。

图表1：公司收入构成情况

	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
电商SaaS软件	95.75%	91.58%	91.51%	92.03%	93.52%
其中①美折软件		91.37%	64.73%	46.95%	37.93%
②我打软件			26.32%	43.92%	53.14%
③其他软件		0.21%	0.45%	1.16%	2.45%
短信服务	2.49%	5.45%	5.60%	5.39%	4.40%
技术服务				0.15%	0.07%
其它业务	1.76%	2.97%	2.89%	2.43%	2.01%

图表2：公司主要产品毛利率

	2019年	2020年	2021年	2022年
美折	75.67%	74.99%	72.98%	71.04%
我打	68.45%	73.41%	71.86%	73.79%
短信服务	31.84%	33.44%	30.31%	29.45%
技术服务	-	-	74.48%	42.16%



图表3：2020年至2022年公司前五大客户情况（万元）

2020年			2021年			2022年		
客户	销售金额	占比	客户	销售金额	占比	客户	销售金额	占比
杭州临安郎国瑾农业开发	20.71	0.21%	熠保科技(上海)	111.50	0.94%	徐小米教搭配	35.19	0.31%
浙江阿里巴巴通信技术	9.45	0.10%	北京青橙信息技术	19.40	0.16%	杭州驭势品牌管理	13.79	0.12%
lalgj12345(淘宝ID)	9.22	0.09%	杭州驭势品牌管理	13.09	0.11%	衡阳慧用工服务	11.76	0.10%
汉韵阁梦唐(淘宝ID)	5.35	0.05%	多路达食品酒水(淘宝ID)	12.62	0.11%	熠保科技(上海)	9.68	0.09%
杭州驭势贸易	5.31	0.05%	liuqingyu1234(淘宝ID)	11.58	0.10%	北京青橙信息技术	9.23	0.08%
合计	50.04	0.5%	合计	168.19	1.42%	合计	79.65	0.7%

数据来源：公司公告、亿渡数据整理

- 公司主要产品的功能为满足电商商家的营销管理和订单管理的需求，包括以美折、我打为核心的电商SaaS软件及在此基础上内嵌的短信增值服务。公司产品已应用于淘宝/天猫、拼多多、1688、京东和抖音等平台。
- 美折产品收入主要来自于淘宝/天猫平台，2019年至2022年上半年收入占比在99%以上，对其依赖较大，随着快手、抖音等新兴电商平台的兴起，该产品收入逐年下降，2019年至2021年该产品收入已下降784.75万元。我打产品在淘宝/天猫平台收入占比也较高，在50%以上。

图表4：公司产品介绍

产品类别	产品名称	图例	产品功能
电商 SaaS软件	美折		美折是一系列服务于电商商家的营销管理软件，以帮助电商卖家降低营销成本为核心，其主要功能为价格促销，图片视觉营销，会员营销，视频内容营销，互动营销等。
	我打		我打是一款订单管理SaaS软件，无缝对接主流电商平台，自动同步平台订单，批量打印发货；支持爆款筛单、拿货小标签等多种拣配货场景，有效提升商家订单处理效率；自动评价、售后管理、对账单等功能，满足商家发货后的订单管理需求，为商家提供全链路一体化的订单管理服务。
短信服务	短信服务		短信服务主要内嵌于公司电商SaaS软件中，具备短信营销、自动化短信通知、不同人群营销效果分析等功能，从而帮助电商商家进行多维度人群标签，实现精细化会员管理，提升会员粘性、活跃度和忠诚度，增加会员复购率和销售额，强化产品品牌，协助电商商家全方位建设会员营销体系。

图表5：美折软件分电商平台收入情况（万元）

	2019年		2020年		2021年		2022H1	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
淘宝/天猫	6,361.36	100.00%	6,156.17	100.00%	5,576.61	99.96%	2,269.41	99.84%
抖音	-	-	0.03	0.00%	1.43	0.03%	2.69	0.12%
微信	-	-	-	-	0.29	0.01%	0.46	0.02%
快手	-	-	-	-	0.21	0.00%	0.57	0.02%
其它	-	-	0.01	0.00%	0.05	0.00%	-	-
合计	6,361.36	100.00%	6,156.21	100.00%	5,578.59	100.00%	2,273.14	100.00%

数据来源：公司公告、亿渡数据整理

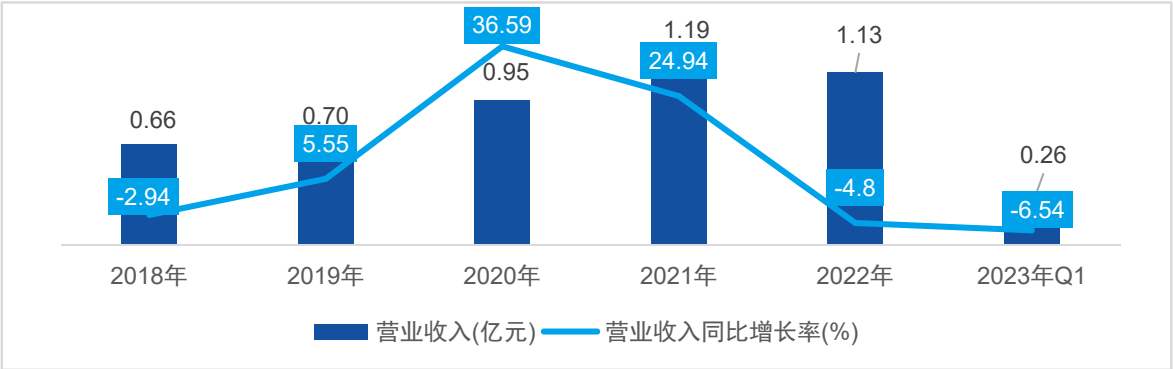
图表6：我打软件分电商平台收入情况（万元）

	2019年		2020年		2021年		2022H1	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
淘宝/天猫	2,766.96	74.83%	2,957.43	63.93%	2,939.45	56.33%	1,393.56	49.08%
拼多多	567.7	15.35%	941.56	20.35%	1,218.84	23.36%	712.11	25.08%
1688	201.32	5.44%	321.34	6.95%	417.38	8.00%	228.29	8.04%
京东	135.35	3.66%	205.04	4.43%	219.05	4.20%	100.75	3.55%
抖音	0.01	0.00%	52.5	1.13%	212.73	4.08%	260.74	9.18%
其它	26.32	0.71%	148.03	3.20%	210.56	4.04%	144.14	5.08%
合计	3,697.67	100.00%	4,625.89	100.00%	5,218.00	100.00%	2,839.57	100.00%

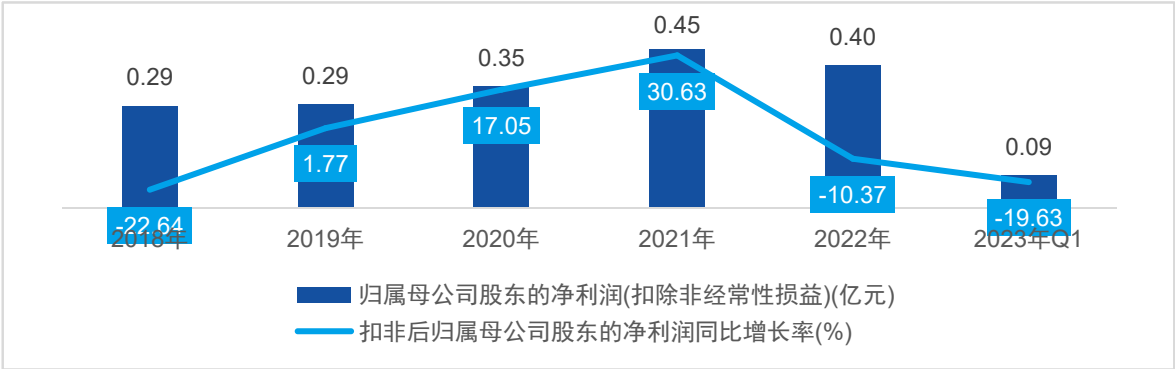
数据来源：公司公告、亿渡数据整理

- 2018年至2021年公司收入和扣非后净利润总体上保持增长趋势，CAGR分别为21.67%和15.88%。2022年公司收入下降4.8%，主要因为疫情导致电商行业受到一定影响，此外电商平台官方软件免费化加剧市场竞争。2022年公司扣非后净利润下降10.37%，因为收入下降和上市产生中介机构费用。
- 2018年至2022年公司毛利率和净利率呈下降趋势，分别下降4.96和9.85个百分点。公司期间费用率呈上涨趋势，2018年至2022年上涨了8.8个百分点。

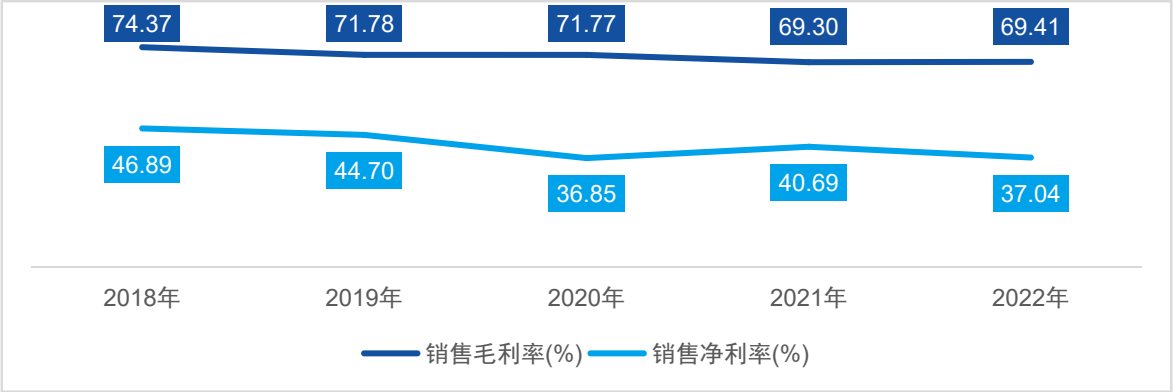
图表7：公司收入情况



图表8：公司净利润情况（扣非后）

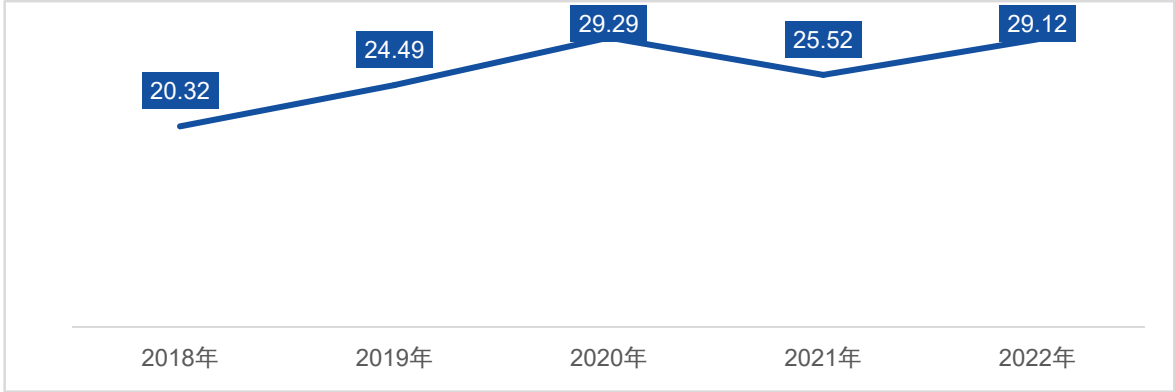


图表9：公司毛利率和净利率情况（%）



数据来源：公司公告、亿渡数据整理

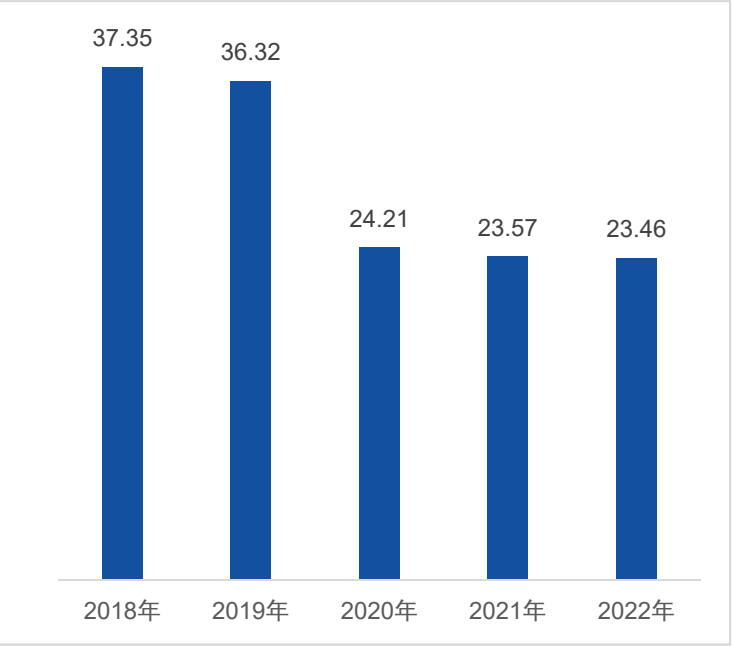
图表10：公司期间费用率情况（%）



数据来源：公司公告、亿渡数据整理

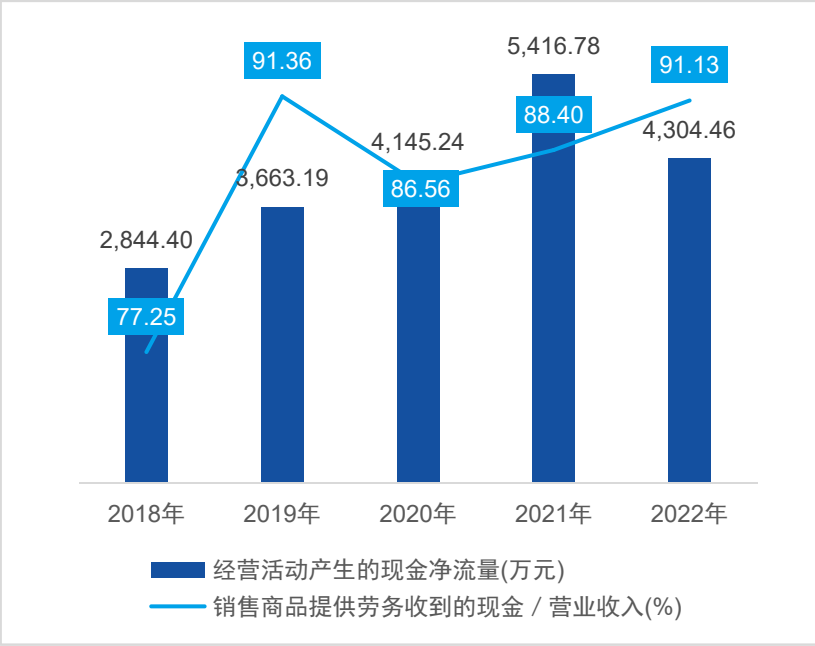
- 2018年至2022年，公司应收账款周转天数下降了13.89天，应收账款回款情况较好。
- 2018年至2022年公司收现比总体上呈增长趋势，上涨了13.88个百分点，公司现金流情况较好。
- 2018年至2022年公司平均研发费用率为16.96%，低于爱用科技和光云科技20%以上的平均水平，因为公司实施较为稳健的研发战略，研发项目主要为在现有美折和我打系列产品的基础上进行功能升级或跨平台开发，研发投入的经济效益较好。2022年底，公司拥有知识产权共计88项，其中软件著作权87项，发明专利1项。

图表11：应收账款周转天数（天）



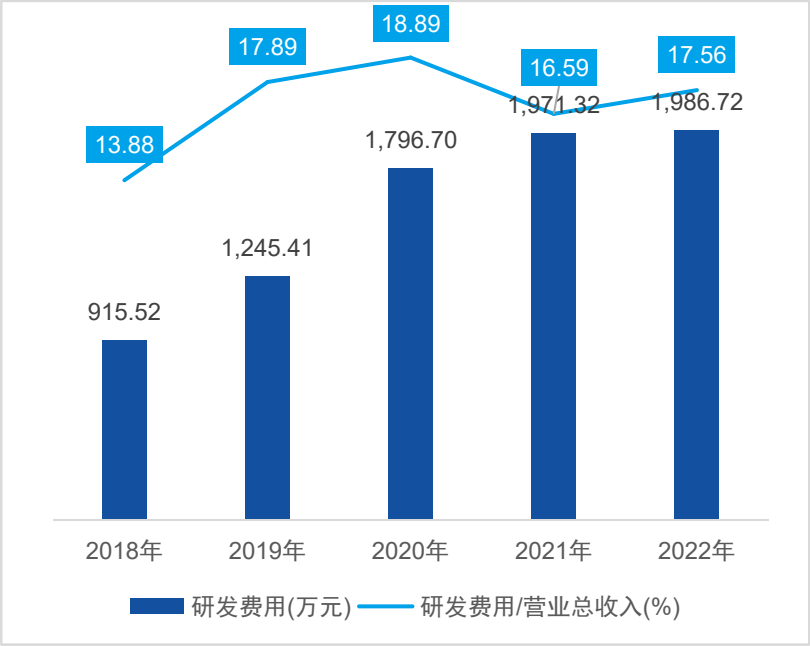
数据来源：公司公告、亿渡数据整理

图表12：经营活动产生的现金流量净额情况



数据来源：公司公告、亿渡数据整理

图表13：研发费用情况



数据来源：公司公告、亿渡数据整理

02

行业分析

2.1 市场规模

2.2 终端应用

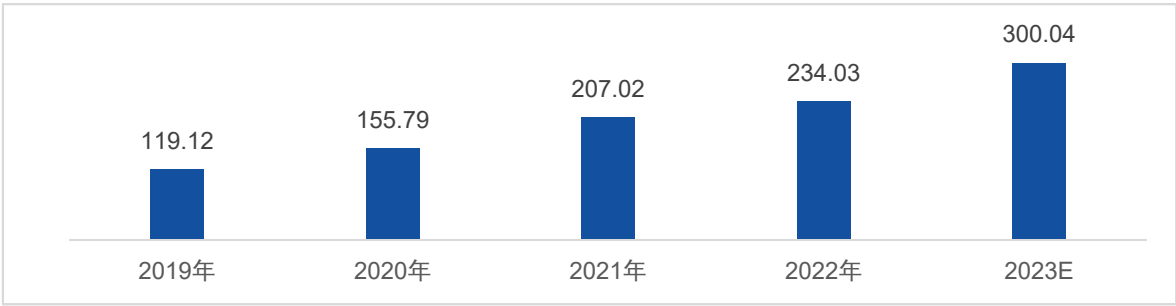
2.3 竞争格局

- 根据亿渡数据的研究，中国SaaS市场实现了快速增长。2022年中国SaaS市场规模为780.09亿元，2019-2022年CAGR为25.24%。预计到2023年中国SaaS市场规模将同比增长28.2%至1,000.12亿元。
- SaaS分为通用型和垂直型，行业的发展历程都是以通用型SaaS兴起，然后延伸于垂直。目前通用型占比约为70%，垂直型占比约为30%，2022年垂直SaaS市场规模约为234.03亿元。2022年中国垂直型SaaS主要涉及零售电商(26.21%)、医疗(22.23%)、房产(15.86%)、物流(11.25%)、餐饮(9.54%)、教育(8.45%)等领域。
- 在垂直型SaaS中，零售电商SaaS占比最大，2022年中国零售电商SaaS市场规模约为61.34亿元，预计2023年市场规模将达到76.51亿元。

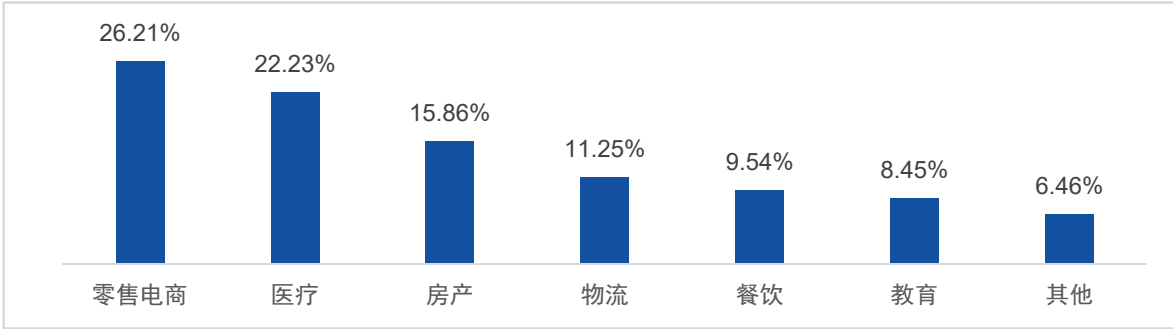
图表14：中国SaaS市场规模（亿元）



图表15：中国垂直型SaaS市场规模（亿元）

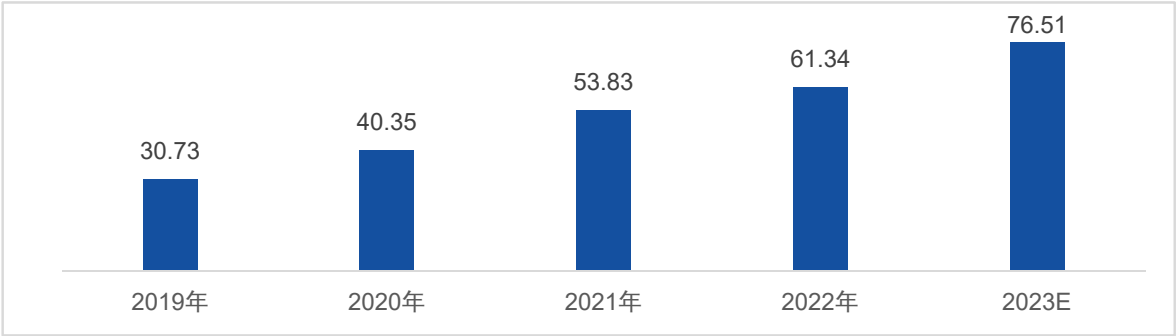


图表16：2022年中国垂直型SaaS分布情况



数据来源：亿渡数据

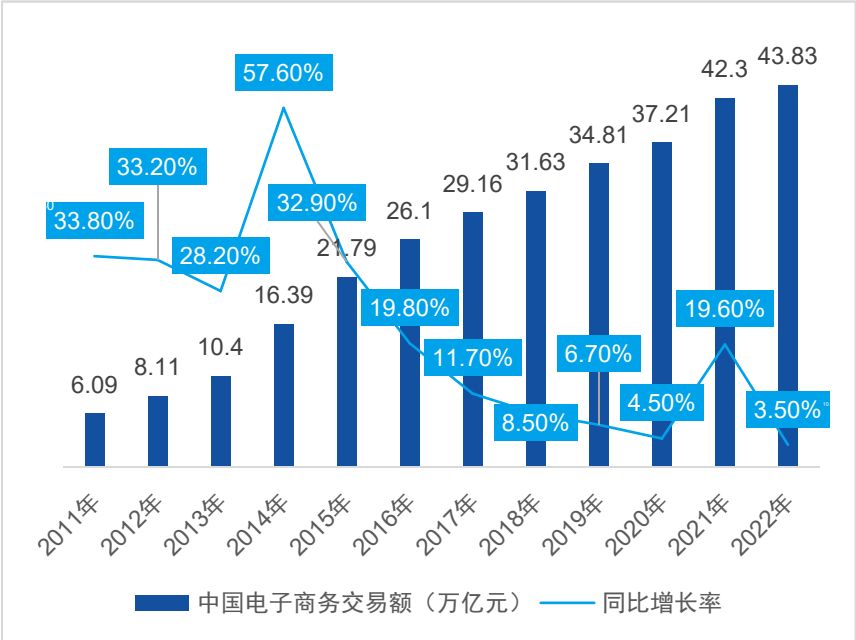
图表17：中国电商SaaS市场规模（亿元）



数据来源：亿渡数据

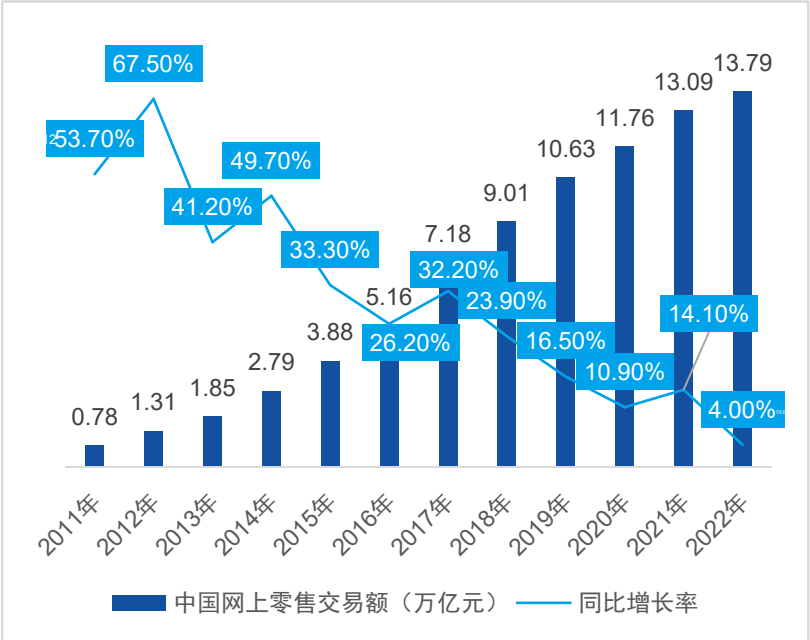
- 近年来，随着我国互联网基础设施的不断完善及移动终端用户数量的增长，网络购物用户数量持续增长，我国电子商务市场、网络零售交易规模和电商服务业营收规模呈现稳定增长的态势，但是增速已明显下降。
- 统计局数据显示，2022年我国电商平台交易额达到43.83万亿元，同比增长3.5%，与2011年33.8%的增速相比，下降较明显。
- 2022年，全国网上零售交易额13.79万亿元，同比增长4%，与2011年53.7%的增速相比，下降明显。电商交易额和网上零售交易同比增速下降将导致电商商户竞争加剧，促使商户使用各种SaaS产品提高运营效率。
- 2021年中国电商服务业营收规模达到6.4万亿元，同比增长17.4%，增速低于2011年的276.3%，这将导致电商服务业的竞争加剧。

图表18：2011年至2022年中国电子商务交易额（万亿元）



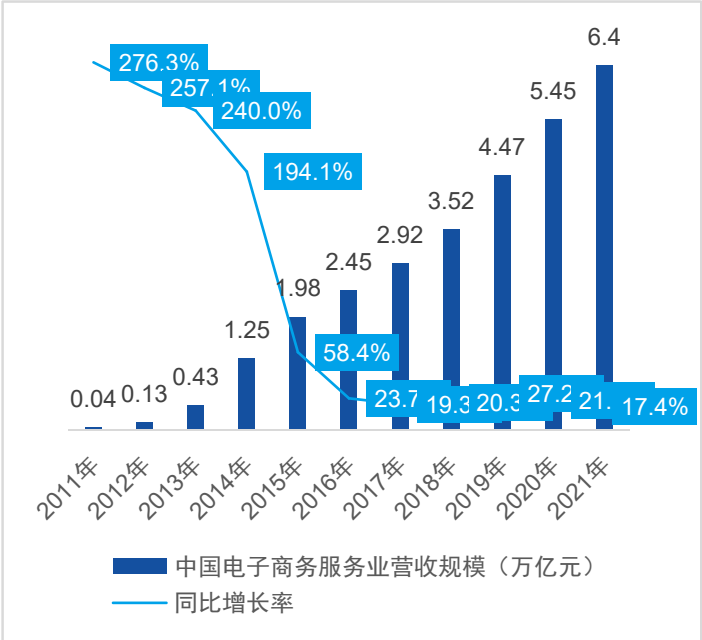
数据来源：国家统计局，亿渡数据整理

图表19：2011年至2022年中国网上零售交易额（万亿元）



数据来源：国家统计局，亿渡数据整理

图表20：2011年至2021年中国电商服务业营收规模（万亿元）



数据来源：《中国电子商务报告》，亿渡数据整理

- 美登科技的垂直下游行业是电子商务行业，因此其细分领域属于电商SaaS行业，行业内的竞争格局呈现如下特征：①随着新兴电商平台的快速发展，行业内也持续涌入新的电商SaaS企业，加剧了行业的竞争。②电商SaaS行业细分垂直类目较多，大部分电商SaaS企业选择深耕单一或少数细分垂直领域，以形成差异化的竞争优势，因此电商SaaS行业的竞争格局呈现较为分散的状态。③品牌SaaS软件服务商优势明显。
- 凭借在SaaS领域多年的技术与产品开发经验，公司美折软件在营销管理类目获得了突出的市场地位；交易管理类目下，公司与同行业可比公司的产品均具有良好的商家用户基础，在服务市场的排名均较为靠前；商品管理类目方面，公司未与同行业可比公司形成竞争关系。
- 根据电商平台服务市场的公开信息，按客户数量（付费用户数量）统计，公司美折产品在阿里巴巴商家服务所属功能类目下处于领先地位，我打产品在拼多多、1688、快手、抖音服务市场所属功能类目下处于领先地位。

图表20：公司与同行业公司市占率情况（截至2023年5月4日）

公司名称	核心产品2022年9月末阿里巴巴服务市场付费用户数			核心商品2022年9月末阿里巴巴服务市场同类目产品付费用户数排名			成立时间	上市/挂牌时间	市值（亿元）	市盈率（TTM）	综合毛利率（%）	营业收入（万元）	市占率（%）	净利润（万元）
	营销管理	订单管理	商品管理	营销管理	订单管理	商品管理								
光云科技（688365.SH）	/	36.5万（快递助手） 9.99万（旺店交易）	23.3万（超级店长） 1.03万（旺店商品）	/	第1名（快递助手） 第8名（旺店交易）	第1名（超级店长） 第4名（旺店商品）	2009年	2020年04月29日	65.92	95.61	60.83	49,396.15	7.97%	17,887.82
爱用科技（8386858.NQ）	/	36.1万（爱用交易）	6.8万（爱用商品）	/	第2名（爱用交易）	第2名（爱用商品）	2012年	2016年4月22日	2.74	12.72	62.7	7,283.03	1.18%	2,153.78
美登科技（838227.BJ）	24.2万（美折）	17.3万（我打）	/	第1名（美折）	第5名（我打）	/	2013年12月27日	2022年12月28日	6.869	17.52	69.41	11,311.52	1.83%	4,189.91

数据来源：公司公告，亿渡数据整理

图表21：公司产品在各平台排名情况

产品	电商平台	功能类目	同类目软件数量	客户数量排名
美折	淘宝/天猫	营销管理	103	1
我打	淘宝/天猫	订单管理	151	5
我打	拼多多	订单管理-打单	158	3
我打	1688	订单管理	115	3
我打	快手	店铺管理-打单发货	110	1
我打	抖音	交易管理	172	3



本报告由亿渡数据科技有限公司制作，本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但亿渡数据科技有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本次报告仅供参考价值，无任何投资建议。

- 本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险，投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策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，亿渡数据科技有限公司及/或其关联人员均不承担任何责任。
- 本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，亿渡数据公司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。
- 亿渡数据公司的销售人员、研究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，通过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，亿渡数据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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据均代表过往表现，过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。

