



产业经济点评

证券分析师

李浩

资格编号: S0120522110002

邮箱: lihao3@tebon.com.cn

研究助理

张威震

邮箱: zhangwz5@tebon.com.cn

相关研究

海外科技跟踪：数据库龙头甲骨文 (Oracle) FY23 收入增长 18%，关注 国内 SaaS 行业成长性

投资要点：

- **事件：**6月12日，全球数据库龙头甲骨文（Oracle, ORCL.N）发布业绩快报，披露其截至5月31日的2023财年第四季度和全年业绩。
- **财务简况：**1) 2023财年Q4，甲骨文实现：营业收入138.37亿美元，同比+16.9%，环比+11.6%；净利润33.19亿美元，同比+4.1%，环比+75.1%；毛利率73.0%，同比-6.71个百分点，环比+0.78个百分点；净利率24.0%，同比-2.95个百分点，环比+8.36个百分点。2) 2023财年，甲骨文整体实现：营业收入499.54亿美元，同比+17.7%；净利润85.03亿美元，同比+26.6%；毛利率72.85%，同比-6.24个百分点；净利率17.02%，同比+1.19个百分点。
- **主营业务情况：**甲骨文公司是全球最大的企业级信息技术相关的产品和服务提供商之一，是数据库行业的全球性龙头，公司业务包括数据库、ERP系统和其他工具与应用软件的授权与支持服务等。按照公司公告口径，目前主营业务分为云服务与许可证支持、云许可证和本地许可证、硬件、服务四大板块。

1、云服务与许可证支持业务：1) 云服务包括 SaaS（软件及服务）和 OCI（云基础设施），旨在通过部署在云上的模型提供全面的集成应用程序和基础设施服务。

(1) **SaaS 产品**通过甲骨文自己部署、管理、提供更新支持的云环境向客户交付，包括 Fusion Cloud 系列的 ERP（企业资源管理系统）、EPM（企业绩效管理系统）、SCM（供应链与生产管理系统）、HCM（人力资源管理系统），以及涵盖财务、ERP、CRM、HCM 等多种功能、旨在打造包含公司所有业务流程的统一云应用套件 NetSuite 等。同时，甲骨文还提供多种满足特定行业客户需求的云解决方案，例如通信、建筑和工程、教育、金融服务、政府、医疗保健、酒店、制造和零售等行业。

(2) OCI 业务本质上是一种 IaaS，是甲骨文基于自有的云基础设施，向客户提供计算、存储、网络等服务，包括 Oracle 自治数据库等。2) **许可证支持**服务作为甲骨文云与许可证业务的一部分进行销售，公司通过向客户提供主动和个性化的支持服务以保护和增强客户在应用和基础架构技术上的投资和付费意愿。3) FY23Q4，云服务实现营收 44.37 亿美元（YoY+54%），其中 SaaS 约 30 亿美元（YoY+45%），IaaS 约 14 亿美元（YoY+76%）。SaaS 产品中，Fusion Cloud ERP 收入约 7 亿美元（YoY+26%），NetSuite Cloud ERP 收入约 7 亿美元（YoY+22%）。许可证支持业务，第四季度实现营收 49.33 亿美元（YoY+4%）。FQ4 云服务与许可证支持业务合计收入约 93.70 亿美元，比上一财年同期增长 23%，在总营收的占比约为 67.7%。4) 2023 财年，云服务与许可证支持业务合计实现收入 353.07 亿美元，同比增长 17%。

2、许可证业务：云与本地许可证业务主要涵盖软件/应用程序、数据库和中间件等，客户可以使用甲骨文提供的云基础设施，或客户自己的云设施、本地设施部署产品。1) **软件/应用程序**产品主要包括 E-Business 套件，PeopleSoft, JD Edwards 和 Siebel 等，主要用于企业核心业务的管理和自动化。2) **数据库**产品可帮助企业对数据进行安全可靠的存储、检索和读取等，甲骨文 Oracle 数据库是全球最流行的企业数据库之一。3) **中间件**采用 Oracle 的 Java 技术平台构建，旨在跨平台环境（云、本地或混合）中简化和缩短应用程序和服务的部署流程与时间。4) **Java 许可**，甲骨文是 Java 平台和生态的管理者，客户通过订阅包含 Java 许可和支持的服务来购买 Java 产品。5) FY23Q4，许可证业务实现营收 21.52 亿美元，同比

减少 15.2%，在总营收的占比约为 15.6%。2023 财年，许可证业务合计收入 57.79 亿美元，同比减少 2%。

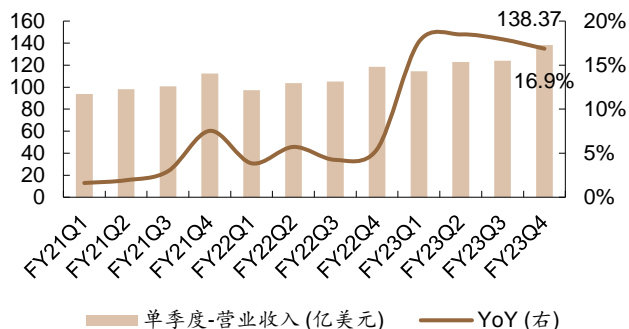
3、硬件：硬件产品主要包括 Oracle 工程系统、服务器、存储，以及某些特定行业所需要的定制化硬件产品等，甲骨文的基础设施业务也可通过公司提供的硬件交付给客户。FY23Q4，硬件业务实现收入 8.5 亿美元，同比减少 0.7%，在总营收的占比约为 6.1%。2023 财年，硬件业务合计收入 32.74 亿美元，同比增长 3%。

4、服务：甲骨文通过提供咨询和高级客户支持等服务形式，帮助客户和合作伙伴最大化购买的产品性能。FY23Q4，服务板块实现收入 14.65 亿美元，同比增长 75.9%，在总营收的占比约为 10.6%。2023 财年，服务板块合计收入 55.94 亿美元，同比增长 75%。

整体上看，甲骨文 2023 财年收入的增长主要由云服务与许可证支持业务驱动，且该板块业务增速也在 2023 财年内不断提升，有望在 2024 财年继续保持强劲。甲骨文在 FY23Q4 业绩电话会上表示，公司的 Gen2 云已经成为从事生成式 AI 研发企业的首选云服务之一，最近 Mosaic ML、Adept AI、Cohere 等约 30 家人工智能开发公司新签署了超过 20 亿美元的 Gen2 云购买合同。

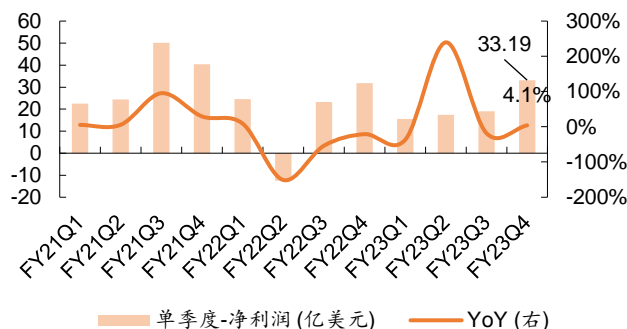
- **资本支出情况：**FY23Q4，甲骨文公司资本支出约为 19.13 亿美元，同比增加 34.4%，较此前几个财季增速有所放缓。2023 财年整体资本支出约为 86.95 亿美元，创历史新高，同比增速 92.8% 仍然保持在较高水平。
- **投资建议：**甲骨文公司从 1977 年成立以来，历经 C/S 时代、互联网时代，进入云计算时代后增速渐显疲态。但近两年，得益于数字经济在全球传统产业中的不断渗透和基于大模型的生成式人工智能技术对算力与云服务等基础设施需求的不断升级，甲骨文公司收入增速再次上行，或将进入新的成长区间。以此为鉴，我们认为在科技行业国产替代趋势下，未来包括数据库在内的企业信息服务行业，有望复制海外 SaaS 行业的成长路径，诞生多个大型企业。**建议关注：**计算机软件（CI005843.WI）、云服务（CI005844.WI）、云计算（884091.WI）、SaaS（8841493.WI）等。
- **风险提示：**1) 全球宏观经济持续走弱风险；2) 数字经济渗透速度不及预期风险；3) 云计算行业需求不及预期风险等。

图 1：近 3 财年甲骨文(ORACLE)单季度收入及增速



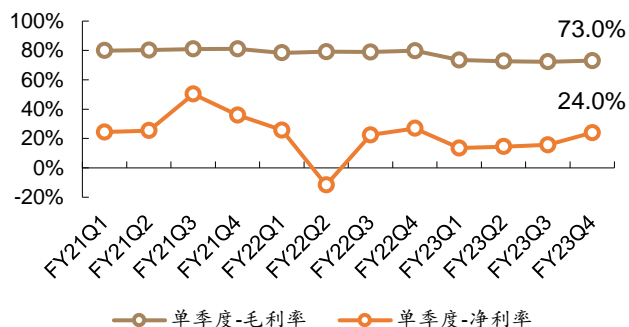
资料来源：Wind、Capital IQ，德邦研究所
注：甲骨文(ORACLE) (ORCL.N) 会计年结日为 05-31

图 2：近 3 财年甲骨文(ORACLE)单季度净利润及增速



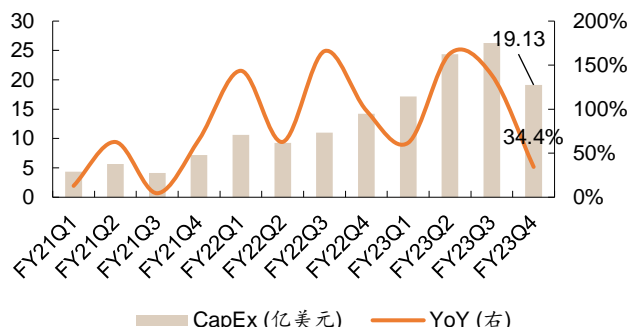
资料来源：Wind、Capital IQ，德邦研究所
注：甲骨文(ORACLE) (ORCL.N) 会计年结日为 05-31

图 3：近 3 财年甲骨文(ORACLE)单季度毛利率与净利率



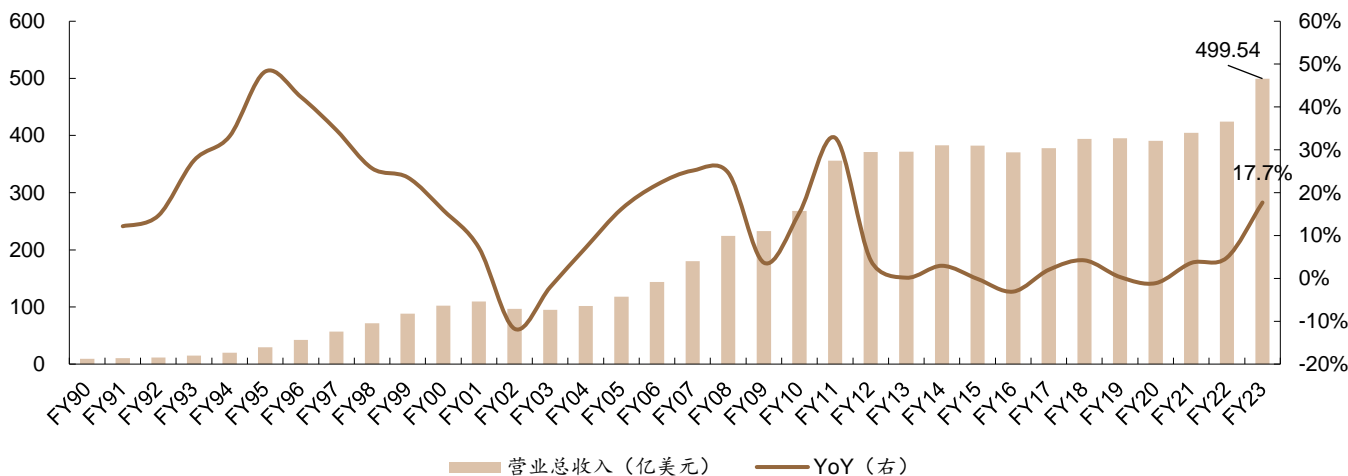
资料来源：Wind、Capital IQ，德邦研究所
注：甲骨文(ORACLE) (ORCL.N) 会计年结日为 05-31

图 4：近 3 财年甲骨文(ORACLE)单季度资本开支及增速



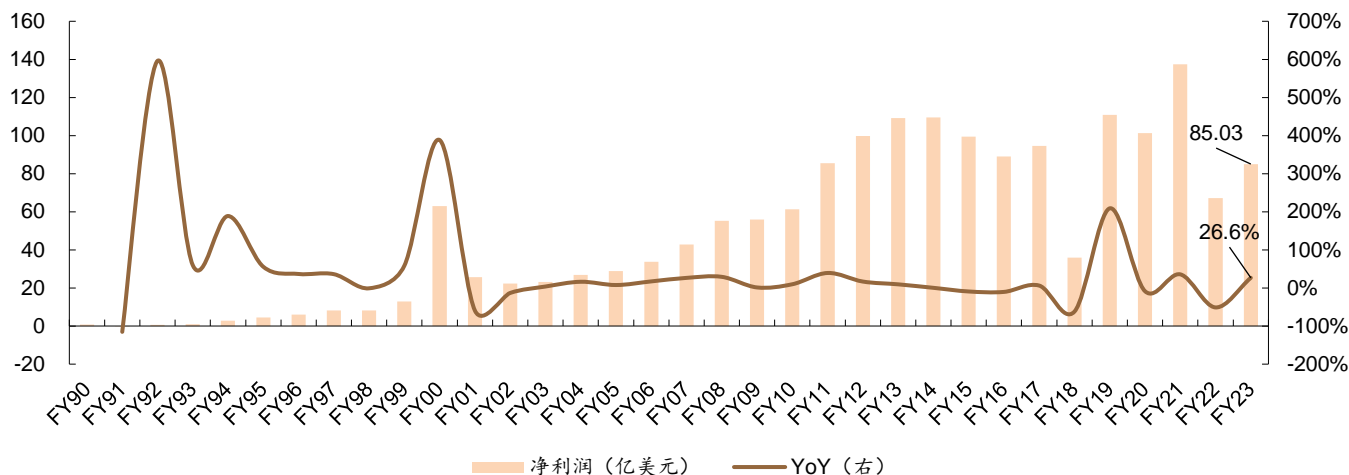
资料来源：Wind、Capital IQ，德邦研究所
注：甲骨文(ORACLE) (ORCL.N) 会计年结日为 05-31

图 5：FY1990 至 FY2023 甲骨文(ORACLE)收入及增速



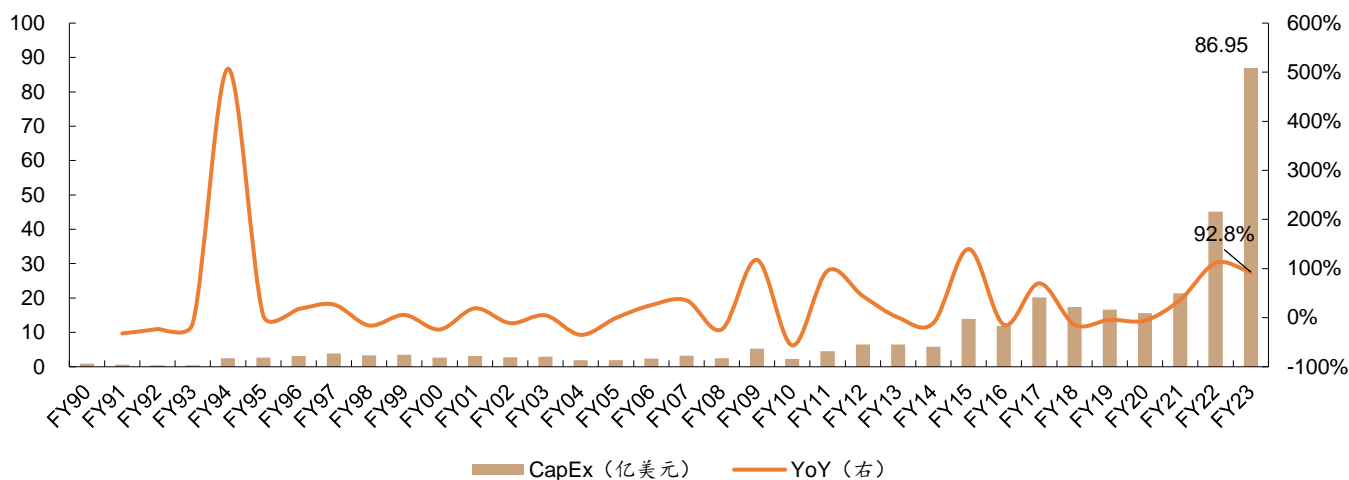
资料来源：Wind、Capital IQ，德邦研究所；注：甲骨文(ORACLE) (ORCL.N) 会计年结日为 05-31

图 6: FY1990 至 FY2023 甲骨文(ORACLE)净利润及增速



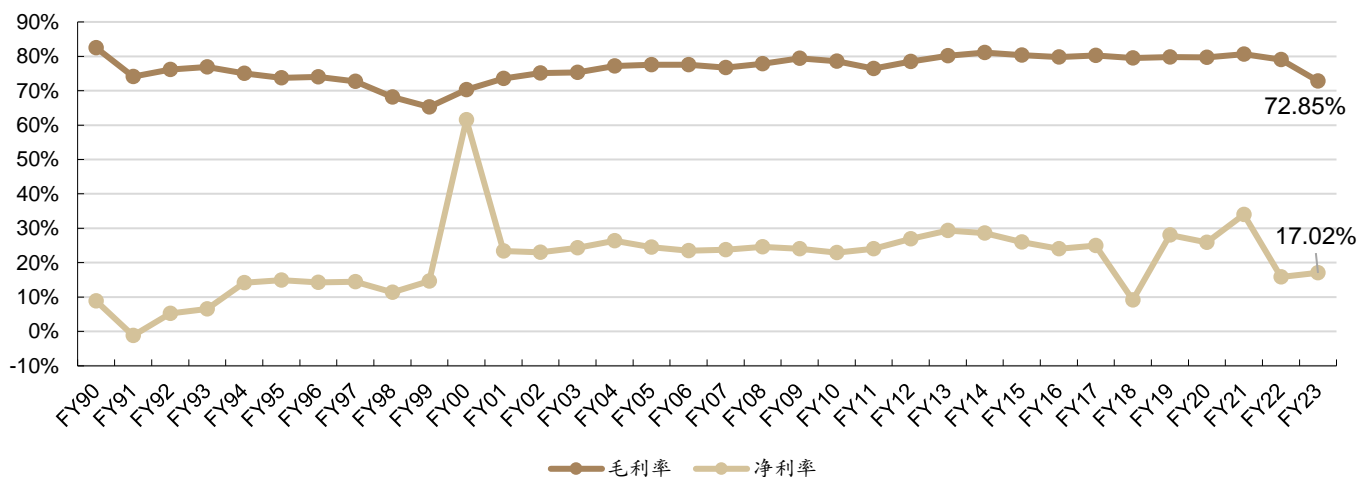
资料来源: Wind、Capital IQ, 德邦研究所; 注: 甲骨文(ORACLE) (ORCL.N) 会计年结日为 05-31

图 7: FY1990 至 FY2023 甲骨文(ORACLE)资本支出及增速



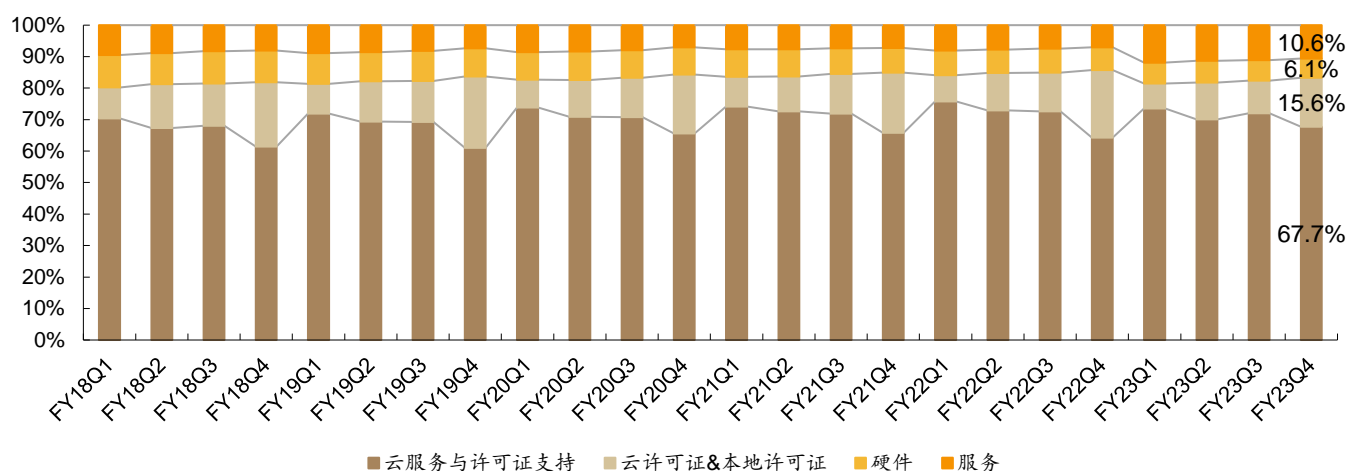
资料来源: Wind、Capital IQ, 德邦研究所; 注: 甲骨文(ORACLE) (ORCL.N) 会计年结日为 05-31

图 8: FY1990 至 FY2023 甲骨文(ORACLE)毛利率与净利率变化



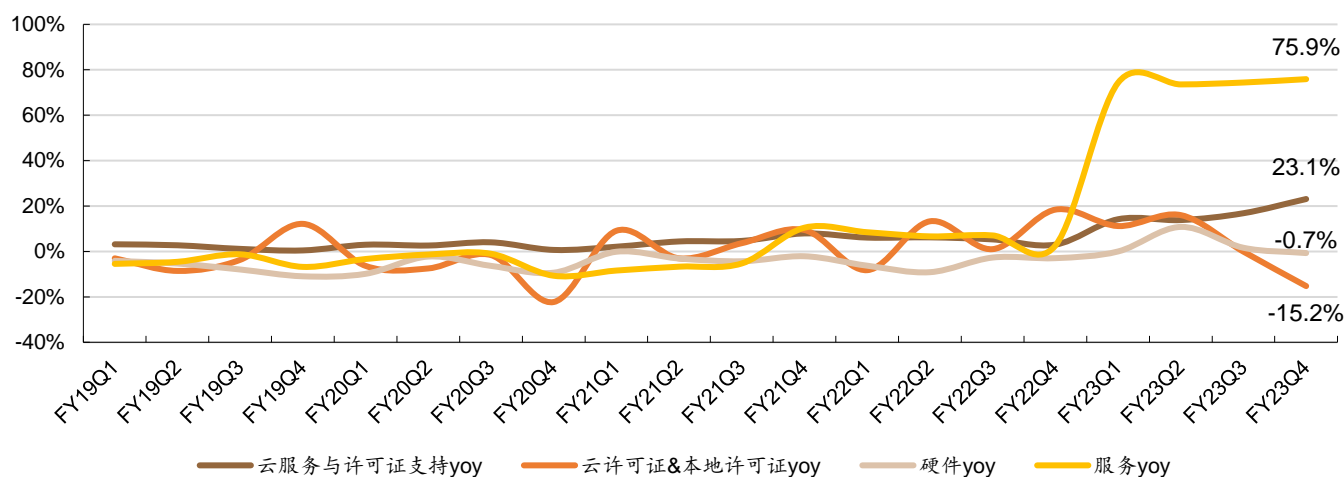
资料来源: Wind、Capital IQ, 德邦研究所; 注: 甲骨文(ORACLE) (ORCL.N) 会计年结日为 05-31

图 9: FY2018Q1 至 FY2023Q4 甲骨文(ORACLE)单季度、分业务收入占比



资料来源: Wind、Capital IQ, 德邦研究所; 注: 甲骨文(ORACLE) (ORCL.N) 会计年结日为 05-31

图 10: FY2018Q1 至 FY2023Q4 甲骨文(ORACLE)单季度、分业务收入增速



资料来源: Wind、Capital IQ, 德邦研究所; 注: 甲骨文(ORACLE) (ORCL.N) 会计年结日为 05-31

信息披露

分析师与研究助理简介

李浩，德邦证券产业经济首席分析师，曾就职武钢股份、国海证券、上海证券，十年央企工作经验、三年黑色周期行业研究经验、三年策略研究经验。在央企十年的工作历程中，曾从事技术、营销、投资、国际公共关系及法务与金融投资的相关环节工作，造就了注重胜率为导向的研究特色。2022年11月加入德邦证券研究所。

张威震，德邦证券产业经济研究助理，清华大学核工程与核技术学士，中国原子能科学研究院核能科学与工程硕士。研究方向：科技产业细分赛道研究。曾担任四大战略咨询顾问、消费电子上市公司战略研究总监，3年行业与产业研究经验。2022年10月加入德邦证券。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。