

2023年11月28日

百融云-W (6608.HK)

公司动态分析

证券研究报告

BaaS 业务快速发展，形成第二增长曲线

事件：近期，百融云公布2023年前三季度业绩表现，营收达19.83亿元，同比增长33%，其中MaaS业务收入为6.65亿元，同比增长22%，BaaS业务收入为13.19亿元，同比增长40%。

报告摘要

国内AI-SaaS云服务领航者，覆盖超7000家机构客户 百融云创成立于2014年3月，是国内一家领先的AI驱动的SaaS云平台公司，在中国累计为超过7000家机构提供服务，客户覆盖六大国有银行、十二家全国性股份制银行、上千家区域性银行、消费金融公司、保险公司、财富管理公司、科技互联网公司商业机构。通过生成式AI和决策式AI、大数据、机器学习和云计算，百融为客户提供覆盖智能获客、智能分析、智能信贷决策、智能资产运营、智能用户关系管理、智能信用卡用户焕活和智能财富管理营销等全链条的产品和解决方案。此外，公司还专注于AI技术的应用端开发，并已成功实现生成式AI技术的商业化落地。

两大业务板块齐发力，支撑公司业绩快速增长 目前，公司的业务可划分为两大板块：MaaS (Model as a service, 模型即服务) 和BaaS (Business as a service, 业务即服务)。MaaS业务是利用决策式AI，通过预判用户的风险、意愿和能力，将商业机构KYC (了解你的客户) 和KYP (了解你的产品) 的过程数字化，将云原生平台与大模型深度绑定，使得模型便捷地部署在不同的业务场景中，实现快速调用的同时，助力商业机构完成信息线上闭环。BaaS业务则是利用决策式AI准确匹配及过滤用户进行分层，并利用生成式AI，通过百融专有的AI智能语音机器人Chatbot、短信服务、人工或其他方式的组合协同触达用户，提供一站式服务，助力银行、保险公司、财富管理公司和互联网科技公司商业机构实现高效率的新客营销、老客焕活和智能运营。通过MaaS和BaaS两条业务线，公司成功实现了对金融机构的全贯通，根据客户需求的变化，触达更多金融场景。

BaaS业务增长亮眼，客户群体逐渐多元化 2023年1-9月，公司实现收入19.83亿元，同比增长33%，收入的快速增长主要受益于行业环境改善及AI能力对服务能力的增强。按照不同业务线来看，MaaS业务作为公司的压舱石业务，前三季度实现收入6.65亿元，同比增长22%，其中核心客户数增加17%，核心客户留存率进一步提升至98%，核心客户平均贡献收入稳定提升4%至304.1万元，几大因素共同促进MaaS业务稳定持续增长；BaaS业务表现尤其亮眼，前三季度实现收入13.19亿元，同比增长40%，其中金融行业云收入同比增长60%至8.36亿元，保险行业云收入同比增长16%至4.83亿元，金融行业云的增长受益于公司自主研发的AI智能语音机器人Chatbot以及持续改进的AI应用，可以协助金融机构客户以更高的效率撮合达成更多交易。由于BaaS业务的客单价高于MaaS业务，未来随着客户数量的提升，BaaS业务将成为公司发展的第二增长曲线。此外，公司也在积极拓展不同行业的客户群体，除了金融、保险外，电商、汽车、物流、外卖、旅游等非金融行业机构客户的占比也在逐渐提升，目前已有1/3左右的客户来自非金融行业，使得公司的客户群体更加多元化。

AI产品丰富，带动业绩发展 百融在AI方面的研发持续深入，使得产品矩阵日益丰富，带动MaaS业务稳定增长和BaaS业务快速拓展，相信会进一步深化公司和客户的合作，提高用户粘性和客单价，为公司的业绩发展带来更多助力。

风险提示：行业竞争加剧风险；监管风险；数据信息安全风险。

SaaS

投资评级： 未有

目标价格： 未有

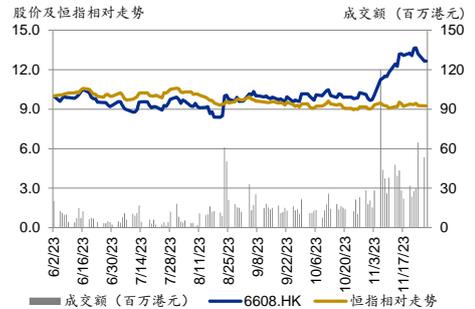
现价(2023-11-27)： 12.66 港元

总市值(百万港元)	6,402.50
流通市值(百万港元)	6,402.50
总股本(百万股)	505.73
流通股本(百万股)	425.81
12个月低/高(港元)	8.1/15
平均成交(百万港元)	23.13

股东结构

张韶锋	17.84%
中国国新控股有限公司	9.43%
珠海高瓴天成投资	8.11%
红杉资本	6.39%
TMF Orange Holding	5.84%
其他	52.39%
总共	100.00%

股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	22.67	35.08	57.93
绝对收益	23.39	31.74	57.66

数据来源：WIND、港交所

杨怡然 TMT 行业分析师

+852-2213 1401

laurayang@eif.com.hk

客户服务热线

香港：2213 1888

国内：40086 9517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由安信国际证券(香港)有限公司(安信国际)编写。此报告所载资料的来源皆被安信国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。安信国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映安信国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。安信国际，其母公司或其任何附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

安信国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1) 持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2) 进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3) 与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4) 又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。安信国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5) 可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送到日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释)，安信国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意安信国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意安信国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而安信国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得安信国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。安信国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 安信国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

安信国际证券(香港)有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010