

# SaaS 行业浅谈 v0.1

王冕

**概论：**互联网技术的高速发展促使云计算变成了“日用品”，现在云计算正处于快速成长阶段。国内来看，IaaS, PaaS 和 SaaS 三个层次中，SaaS 产业的发展处于早期，市场大机会多。参照美国 SaaS 产业的经验，成长的推动力在于扩大合作，强健生态系统，最近几年国内巨头已经在这方面布局。因此，重点推荐两类“强生态”的公司。

## 个人见解

现代的科技发展速度呈指数型，很难预料到未来 10 年会流行什么技术。早在 1996 年微软为了对抗网景浏览器而在 Windows 中捆绑 IE 2.0 就标志着微软对 Internet 的重视，但是直到 2008 年因为感受到了新技术的威胁才开始推出云计算产品。

从哲学层面上看，微软早期的重视仅仅把互联网当作一种传输中介，而不是产品。后期互联网却变成了产品本身。这是互联网的僭越，反客为主。类似的例子是我们为了追求更好的生活而去赚钱，却渐渐异化成为了赚钱而去生活。

而 XaaS 作为一种产品，颠覆了传统观念里软硬件实体化的概念，进入了二阶虚体。原本的实体虚体界限在于是否看得见摸得着，计算机程序属于虚体，但至少在操作系统里我们能看得见它的文件组成。XaaS 的出现让计算机程序变成了网络里传输的数据流，我们拥有的只是一个用于窥探数据流的终端，对于终端用户来说，程序看不见摸不着。整个世界变成了黑箱操作，只有输入->输出。

从心理学层面上看，科技的发展就是为了不断解放人类的劳动力，由此催生出的懒人经济是顺理成章的事，即开即用变成了一种大众需求，只保留输入输出端的极简模型更容易让大家接受。继续简化下去，输入端偏向于软件方面，一键下单属于过程的简化，人工智能领域的文本，图像，语音识别属于形式的变化。而输出端的简化则偏向硬件方面，智能手机，智能手表，VR 眼镜等产品是输出端方向的尝试。

另一方面，我们虽然不能阻止科技的发展，但是可以控制它的走向，走向由个人，组织，国家，甚至国家间控制。产业的发展受制于共识，现在大多数核心技术都被发达国家垄断，主动参与，寻找共识才可以带来更多的发展机会。

## 一．历史

首次出现：SAAS 的首字母缩略词首次出现在 1985 年 9 月 23 日提交的 USPTO 商标的商品和服务描述中，适用于计算机产业。

原始版本：Web Application。在 1999 年，“Web 应用程序”概念在 Servlet Specification 2.2 版中以 Java 语言引入。

首次重视：1999 年 salesforce 的创立，标志着 SaaS 的出生。

官方讨论：“SAAS”这个简称据称初次出现在一个名为“战略背景说明会：软件即服务”（Strategic Backgrounder: Software As A Service）的文章中。这篇文章由软件和信息行业协会（Software & Information Industry, 简称 SIIA）电子商务分部（eBusiness Division）于 2001 年在内部刊物中发表。

巨鳄登场：亚马逊于 2002 年 7 月首次公开运作 AWS。

舆论推手：美国知名作家兼思想家尼古拉斯·卡尔于 2003 年撰写了"IT Doesn't Matter"（《IT 不再重要》）的文章。提出互联网就像自来水或电力一样，可由专门公司提供服务，你可以付费使用。这篇文章掀起了 IT 界普遍的讨论，由微软，Intel，惠普等公司领头。之后 XaaS 产业大爆发，各巨头都在战略上开始认识其重要性。

## 二．行业宏观

我们由 PC 互联网进入移动互联网，再来到现在的产业互联网。随着 5G 的发展和产业链上下层的共识，SaaS 发展势头正盛。

### 1. 政策利好

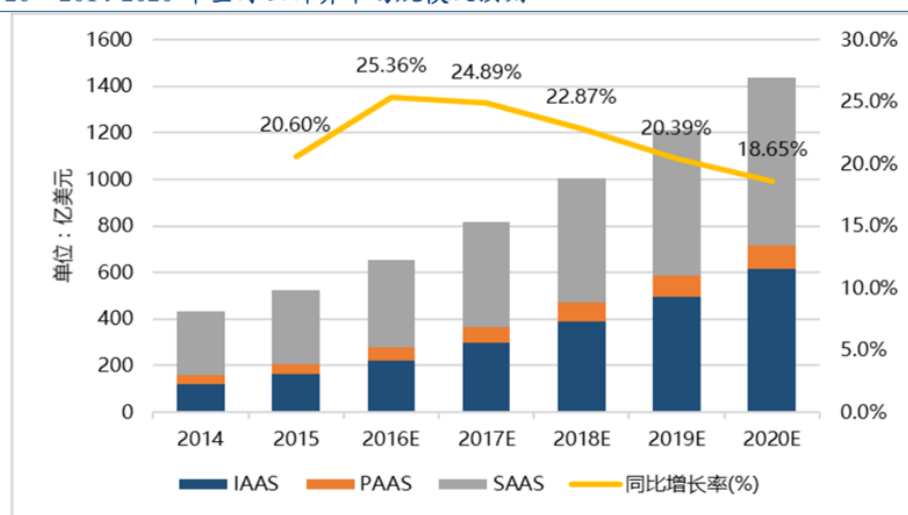
图表 12 国家支持云计算发展相关政策

时间	部门	文件
2015 年 1 月	国务院	《关于促进云计算创新发展培育信息产业新业态的意见》
2015 年 5 月	中网办	《关于加强党政部门云计算服务网络安全管理的意见》
2015 年 7 月	国务院	《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》
2015 年 8 月	国务院	《促进大数据发展行动纲要》
2015 年 11 月	工信部	《云计算综合标准化体系建设指南》
2016 年 7 月	国务院	《国家信息化发展战略纲要》
2016 年 10 月	工信部	《关于发布 2016 年工业转型升级（中国制造 2025）重点项目指南的通知》
2017 年 4 月	工信部	《云计算发展三年行动计划（2017-2019 年）》

资料来源：国务院、工信部网站、华创证券

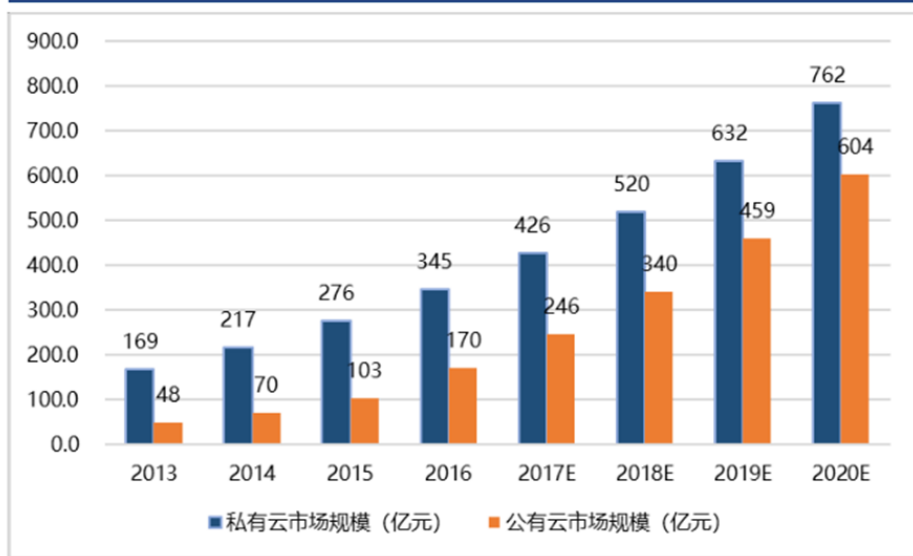
### 2. 市场规模扩大

图表 20 2014-2020 年全球云计算市场规模及预测



资料来源：Gartner、华创证券

图表 40 2013-2020 年中国云计算市场规模及预测



资料来源: Gartner、华创证券

### 3. 行业不断渗透

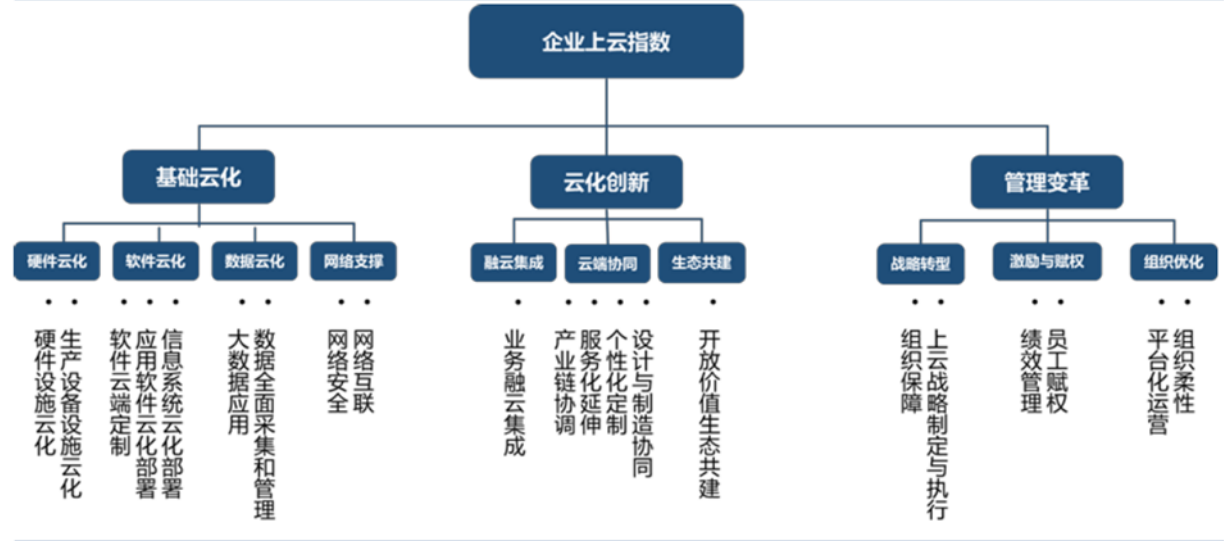
图 4: 国产化应用替代路径



资料来源: 浙商证券研究所

### 4. 上云指数有待提高

图表 15 企业上云指数框架体系



资料来源：用友网络：《中国企业上云指数》、华创证券

三．行业微观

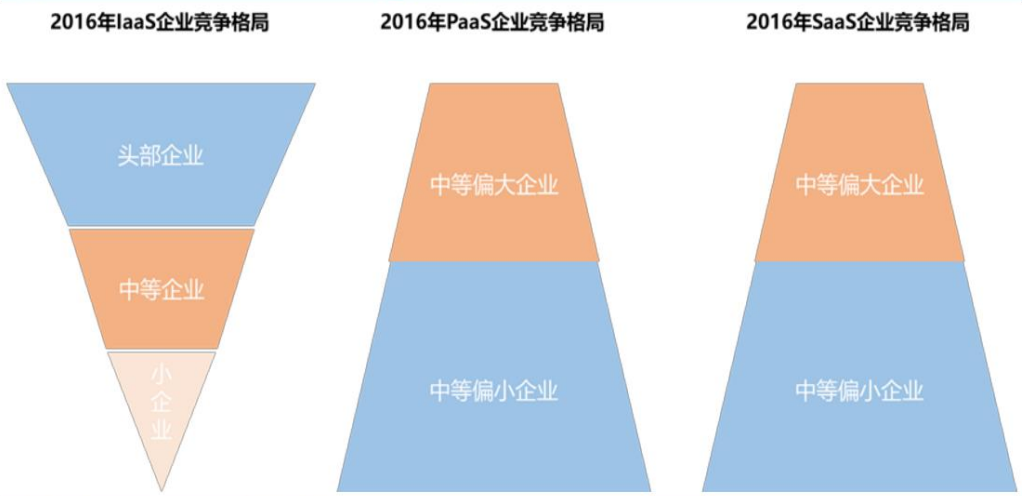
1. SaaS 有较低门槛和较大市场。

图表 43 云计算市场环境分析

参考指标	IaaS	PaaS	SaaS
行业集中度	★★★★★	★★	★★★
企业平均规模	★★★★★	★★★	★★★
技术成熟度	★★★★	★★★	★★★
技术门槛	★★★★	★★★	★★★
当前客户可接受程度	★★★★	★★★★★	★★★
短期增长空间	★★★★★	★★★★	★★★
长期增长空间	★★★★	★★★★★	★★★★★
适合进入的企业	不适合创业企业	技术型企业	技术型企业转型

资料来源：iResearch、华创证券

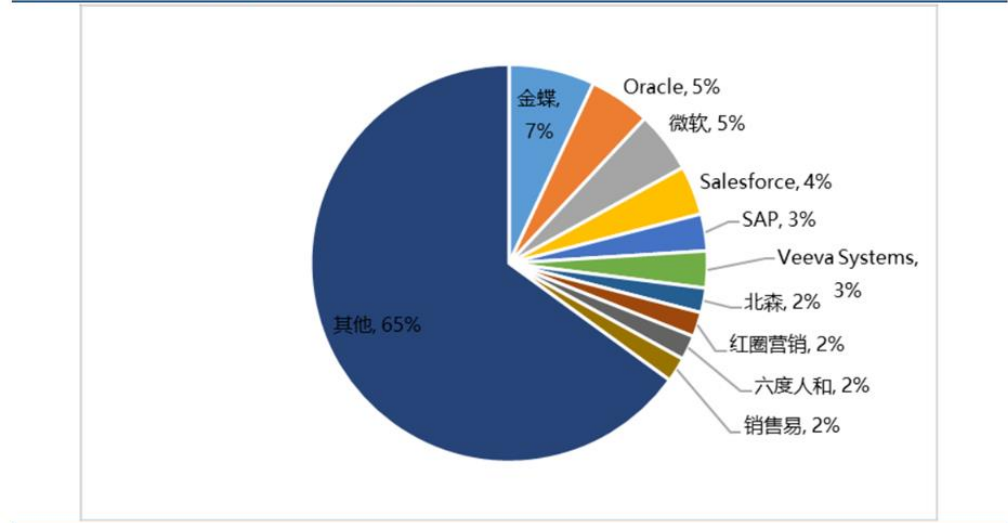
图表 42 IAAS、PAAS、SAAS 竞争格局



资料来源: iResearch、华创证券

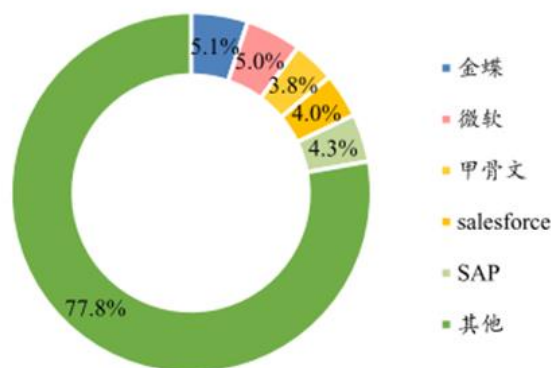
2. SaaS 内部有更多机会。

图表 51 2017H1 中国 SaaS 市场份额



资料来源: IDC、华创证券

图 38：2018 年上半年中国企业级 SaaS 厂商销售收入占比



资料来源：IDC，民生证券研究院

3. SaaS 可分为通用型 SaaS 和垂直行业型 SaaS，细分赛道多。

图表1：中国SaaS产业全景图谱



资料来源：前瞻产业研究院整理

@前瞻经济学人APP



图 32：部分行业中垂直型 SaaS 产品的核心功能与主要应用场景



资料来源：艾瑞咨询

4. 商业模式“免费”特征明显，易于扩张。

图表 7 2017 年中国 SaaS 产品的主流商业模式



资料来源：iResearch，华创证券

四．行业前景

1. 生态的重要性

参考美股 8 家 SaaS 公司。我们将 SaaS 公司分为两类：转云公司：Adobe、Autodesk、SAP、Oracle，以及原生 SaaS 公司：Salesforce、Veeva、Workday、ServiceNow。对于转云公司来说，ARR（Annualized Recurring Revenue）是关键指标。对于原生 SaaS 公司来说，生态系统很重要：

- 1) 创立者的背景十分重要，需要在相关领域多年的经验积累方能成功。
- 2) 先 SaaS 化再 PaaS 化，没有一个是反其道而行之的。
- 3) PaaS 是通用 SaaS 发展的必然结果。
- 4) SaaS 是需要实施的，实施商对于公司十分重要。

- 5) 衡量一个 SaaS 厂商优秀与否需要关注生态系统。
- 6) 净利润为负不可怕，FCF/OCF 非常重要。
- 7) Non-GAAP / Non- IFRS 指标可以选择 Attrition Rate / Retention Rate / Renewal Rate 等。
- 8) 估值方面，拥有优异的财务指标的公司（如 Veeva）可以享受高估值，占据性感赛道的公司可以享受高估值，拥有高收入增速的公司（如 Workday）可以享受高估值，订阅制占收入比在快速提升的公司也可以享受高估值。

## 2. “大中台”势不可挡

现在的趋势是 IaaS+PaaS 和 SaaS+PaaS，都向 PaaS 联合，阿里巴巴和字节跳动已经在朝这方面挺进。PaaS 是云计算壁垒最高的产业链环节，也是最关键的节点。企业规模越大，PaaS 的投入比例将越高：

- 1) 企业规模越大，内部流程越复杂，数据资产越丰富，“解耦定制化应用和通用应用”的业务中台建设需求也就越大；
- 2) 企业规模越大，底层 IT 更为复杂，将出现公有云、私有云、混合云、多云并存的大格局，需要强大的 PaaS 层进行资源管理和调配；
- 3) 大型企业应用层的定制化需求越大，敏捷开发依赖 PaaS。

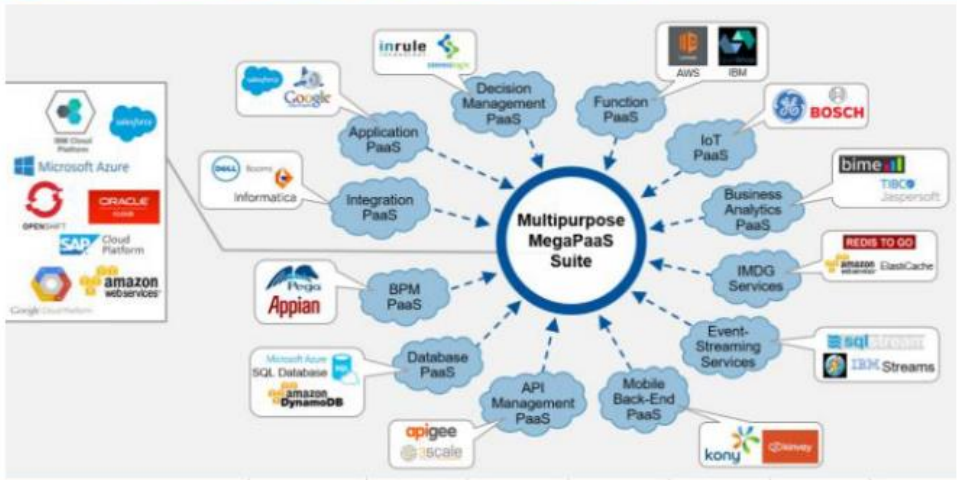
图 3：统一的开发 PaaS 架构和平台可以管理底层云资源和上层应用



数据来源：华为，东方证券研究所



图 43: IaaS、SaaS 巨头逐步实现各类别 PaaS 能力的聚合和管理



资料来源: Gartner, 中信证券研究部

3. 两类公司

推荐两类公司，一类是自有生态：

表 17：国内具备 PaaS 业务的上市公司汇总

平台类型	公司	平台名称	具体功能
高效能平台 为主/支持混合云架构	用友网络	luap 平台	包括技术中台、数据中台和业务中台。入驻生态伙伴数量 900。
	金蝶国际	云苍穹	基于云原生的企业级 PaaS 服务，助力企业数字化转型
	泛微网络	泛微集成平台	服务于 OA 产品的定制化，与和 ERP 等其他软件的集成
	汉得信息	HAP、HCMP 等	包括 HAP Cloud（云应用开发平台）、HCMP（融合云治理平台）等
公有云平台/ 高效能平台/ 专业型行业 型平台	广联达	BIMface	BIM 应用二次开发平台
	恒生电子	iTN 爱腾	提供了行情、资讯、开户、仿真等基础服务能力的金融服务云平台
	科大讯飞	讯飞开放平台	为开发者提供语音识别、语义理解、模式识别等能力

另一类是联合生态：

表 8：国内 IaaS 巨头近期在 SaaS 层的投资

IaaS 巨头	投资方向	投资标的
阿里云	视频和媒体	华栖云、趣拍云、目睹直播和瑞云科技
	政企	政采云
	零售	企加云
	医疗	云樱医疗和微脉
	云安全	驻云科技
	零售	驿氪科技
腾讯云	数据管理	永洪科技
	办公协作	Teambition
	云安全	知道创宇
	法律	快法务、慧狮科技

资料来源: 亿欧网, 中信证券研究部