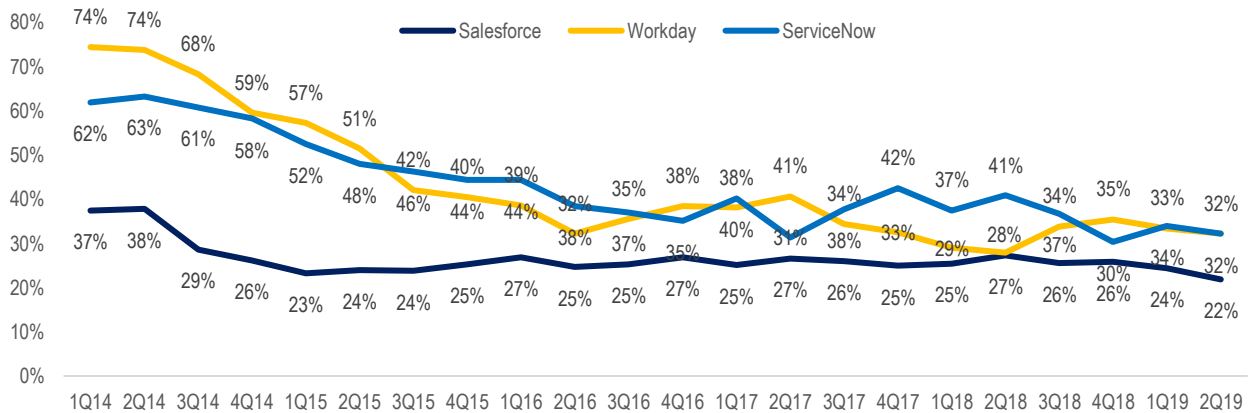




云原生 SaaS 公司的主要特征 - 剩余履约义务、利润率和自由现金流

图 1：主要的云原生 SaaS 公司季度收入的年同比增长率



资料来源：公司数据，尚乘研究

注：1) Salesforce 和 Workday 的财政 Q1、Q2、Q3 和 Q4 分别截至 4 月、7 月、10 月和次年 1 月；2) ServiceNow 的财政 Q1、Q2、Q3 和 Q4 分别截至 3 月、6 月、9 月和 12 月。

在本期中，我们将讨论云原生 SaaS 公司的主要特征（具体内容请参考英文版本）。尚乘观点：随着业务规模的扩大，主要云原生 SaaS 公司（Salesforce、Workday 和 ServiceNow）的收入增长都在放缓，这点并不奇怪；依据这些主要特征，目前这些公司却分别处在业务周期的不同阶段：Salesforce 已经进入了稳定的成熟期，利润率不断扩大，单位经济效益不断提高，并期望通过并购实现增长；Workday 仍然处于高增长期，收入增速高于 30%，利润率逐渐改善，开始在销售和营销活动上实现了单位经济效益；ServiceNow 也处于高增长期，在销售成本上实现了单位经济效益，但仍然较多的依赖销售及营销进行业务扩张。此外，由于 SaaS 业务固有年金的本质，我们认为，自由现金流是一个更好的指标去评估 SaaS 业务。

尚乘研究
李小明
+852 3163-3384
brian.li@amtdgroup.com

尚乘研究
李蕾
+852 3163-3383
michelle.li@amtdgroup.com

新闻更新

2019年9月15日

华为海思发布首个基于 AVS3 标准的 8K 端到端解决方案

半导体

华为海思

在 IBC 2019 上，华为海思和当虹科技联合发布首个基于 AVS3 标准的 8K 端到端解决方案。该解决方案包括当虹视频编码器、由海思 Hi3796CV300 芯片支持的 8K 机顶盒以及 8K 电视。华为海思宣称，Hi3796CV300 芯片是世界上第一款支持 8K@120fps、AVS3 视频解码、4TOPS NPU 和 4K UI 功能的智能家居产品，可进行自然流畅的交互，增强 AI 的体验。（来源：[Hisilicon](#)）

2019年9月13日

微软与迪士尼共同实现“场景到屏幕”云端流程

云服务

微软/迪士尼

微软与华特迪士尼工作室宣布了一项为期 5 年的创新合作，将把迪士尼的电影生产和后期制作流程转移到微软的 Azure 云端平台。两家公司将致力于开发基于云的解决方案，促进迪士尼工作室从场景到屏幕的全流程创新。云端编辑将使迪士尼可以轻松实现跨地域协作。观众将在 12-18 个月内在大屏幕中看到首部在云端编辑的电影。（来源：[Microsoft](#)）

2019年9月11日

华为 Mate 30 Pro 配置泄露，配备瀑布屏

智能手机

华为

据称，即将发布的华为 Mate 30 Pro 将配备一块 6.6-6.8 英寸全高清 AMOLED 显示屏。这款手机将采用屏下扬声器和屏下光学指纹传感器，同时支持华为 Face ID 2.0。Mate 30 Pro 将使用最新的海思麒麟 990 5G，后置四摄，包括一个超广角，普通，长焦以及 3D ToF 镜头。另外物理音量按键也将被取消。（来源：[Techradar](#)）

2019年9月10日

苹果发布最新 iPhone 11 系列及其他产品与服务

智能手机

苹果

苹果发布了其最新 iPhone 11 系列手机：iPhone 11、iPhone 11 Pro 和 iPhone 11 Pro Max，并提供了新的配色选项。得益于首次登场的 A13 Bionic 处理器，iPhone 11 系列的续航能力大大提升。其中，Pro 系列还首次配备了后置三摄。这三款手机起售价分别为 699 美元、999 美元、1,099 美元，将于 9 月 13 日开始接受预订，并于 9 月 20 日开售。苹果同时发布了使用 A10 处理器的入门级 9.7 寸/10.2 寸新款 iPad、可常亮显示的 Apple Watch 5、Apple TV+ 服务和游戏订阅服务 Apple Arcade。（来源：[Apple](#)）

2019年9月10日

小米发布全球最快的无线手机快充技术

智能手机

小米

小米发布新的无线快充技术 30W 无线闪充，可在 25 分钟内将 4,000mAh 电池电量充至 50%、69 分钟内充至 100%，是目前全球最快的无线技术。它还支持大功率无线反充，可为智能手表、耳机等配件乃至其他智能手机充电。小米 30W 无线闪充将首次应用于其新款 5G 旗舰手机 Mi 9 Pro 5G。（来源：[NikkeiAsianReview](#)）

2019年9月10日

台积电 8 月收入环比增长 25.2%

半导体

台积电

台积电宣布 8 月收入创新高，达 1,061.2 亿新台币，环比增长 25.2%、同比增长 16.5%。2019 年前八个月收入总计 6,505.8 亿新台币，同比增长 0.6%。考虑到市场对 5G、7nm 芯片的强劲需求，来自 AMD、苹果等公司的订单数可能进一步增加，因此台积电预计收入增长将延续至 9 月、乃至第四季度。（来源：[TSMC](#)）

2019年9月10日

谷歌发布 alpha 版 Cloud Dataproc，适用于 Kubernetes

云计算

谷歌

谷歌发布适用于 Kubernetes 的 alpha 版 Cloud Dataproc，以提高跨平台数据处理的效率。Cloud Dataproc 是基于 Hadoop 和 Spark 开源大数据软件设计的，此次新版本针对的是正在混合使用私有云、公共云以及传统基础架构系统的企业。这次发布将帮助用户更轻松地在 Kubernetes 引擎上运行的 Apache Spark 作业，谷歌也希望帮助公司简化向容器云架构的转变。（来源：[Google](#)）

2019年9月9日

舜宇光学公布 8 月出货量，手机镜头同比增长 46.5%

模组

舜宇光学

舜宇光学公布 8 月出货量。在光学零件方面，手机镜头出货量达 1.328 亿件，环比增长 22.1%、同比增长 46.5%，而玻璃球面镜片则环比减少 12.7%、同比减少 23.2%。在光电产品中，手机摄像模组出货量环比增长 16.4%、同比增长 22.3%，共 5,610 万件；其他光电产品得益于结构光和飞行时间等 3D 产品产量的增加，出货量大幅上升至 390 万件，同比增长 259.8%。光学仪器中，显微仪器出货量环比增长 16.7%、同比增长 0.8%。（来源：[Sunny Optical](#)）

2019年9月6日

华为发布旗舰级内置 5G 芯片麒麟 990

半导体

华为

华为推出最新旗舰级芯片麒麟 990，包括 4G 版本和 5G 集成版本，后者是全球首款集成 5G 基带的 SoC。即将发布的高端手机 Mate 30 将首次搭载这款芯片。该处理器基于 7nm+EUV 工艺，支持 NSA/SA 双架构和 TDD/FDD 全频段；与骁龙 855 相比，单核性能提高了 10%，多核性能提高了 9%；尺寸比三星的 Exynos 9820 小 36%。（来源：[Huawei](#)）

2019年9月5日

苹果开发屏下指纹传感器，希望应用于 2020 款 iPhone

模组

苹果

彭博社称，苹果正在开发屏下指纹传感器，并已在苹果内部和海外供应商中同时测试。供应商已经成功将这项技术整合到 iPhone 中，但还未能实现量产。如果测试顺利，这款传感器将在 2020 年商用，但更有可能的是在 2021 款的 iPhone 中与大众见面。苹果届时会同时提供 Face ID 和 Touch ID 两种解锁方式。（来源：[Bloomberg](#)）

2019年9月5日

三星 Galaxy Fold 正式重新上市

智能手机

三星

三星正式重新推出其 Galaxy Fold 手机，9 月 6 日先于韩国上市，之后将登陆法国、新加坡、美国等地，在部分国家还将供应 5G 版本。这款折叠屏手机配备 7.3 英寸 Infinity Flex 屏幕和 4.6 英寸的 Super AMOLED 副屏，搭载 7nm 的骁龙 855 八核处理器，后置三摄、前置双摄、折叠时还前置一颗 1000 万像素摄像头。三星对加入 Fold Advantage+ 计划的用户承诺，如果在购买一年内出现屏幕故障，三星将承担 70% 的维修费用，此保障仅限一次。（来源：[Samsung](#)）

2019年9月4日

苹果计划于明年推出平价版 4.7 英寸新 iPhone

智能手机

苹果

据日经新闻，苹果计划于 2020 年春季推出一款低价 iPhone，采用 4.7 英寸显示屏，价格可能在 400 美元左右，被视为新一代 iPhone SE。苹果希望这款平价手机可以帮助公司夺回被华为和三星抢占的中国市场份额，占领新兴市场。这款手机将配备 LCD 显示屏以降低成本，但内部会搭载和 iPhone 11 同等级的 A13 芯片，且很有可能保留 Touch ID。（来源：[NikkiAsianReview](#)）

2019年9月4日

三星宣布推出首款整合 5G 基带的智能手机处理器 Exynos 980

半导体/5G

三星

三星发布其首款整合 5G 基带的 AI 智能手机处理器 Exynos 980。这款芯片基于三星的 8nm FinFET 制程，可以在 6GHz 以下频段提供高达 2.55Gbps 的下载速度；其内建的高性能 NPU 性能较之前的处理器优化了约 2.7 倍，可以带来更加精细的 AI 终端体验。Exynos 980 预计将于今年年底开始量产。（来源：[Samsung](#)）

2019年9月4日

微软收购云迁移初创企业 Movere 以帮助企业向 Azure 的转移

云计算

微软

微软收购了云迁移提供商 Movere，以帮助客户将现有的应用和基础架构（包括工具、流程和程序）迁移到 Azure 公共云。Movere 的客户包括了 AT&T 和 IBM。微软和 Movere 的目标客户是大型企业和政府机构，这些企业和机构正试图将大型工作负载和数据存储到云端，以提升效用。（来源：[Microsoft](#)）

2019年9月3日

谷歌正式发布 Android 10 系统

智能手机

谷歌

谷歌正式发布 Android 10 系统，目前仅向 Pixel 手机开放，今年晚些时候将在其它设备上推出。这款新操作系统支持手势导航，可以在应用与桌面之间无缝衔接。其它功能包括黑暗主题、聚焦模式、实时字幕等，并加强了对隐私的保护。Android 10 是谷歌首款不以甜点命名的操作系统。（来源：[Google](#)）

2019年9月3日

中国移动计划于明年 6 月实现 5G 规模商用

5G/服务

中国移动

中国移动宣布以明年 6 月实现 5G 规模商用为目标，基于 5G 独立组网（SA）结构进行建设，同时面向大众用户和行业客户。中国移动已从去年 12 月开始在 5 个城市启动规模试验，基站约达 500 个，即将进行用户友好性测试。中国移动还正在推动搭建一站式云网融合平台。（来源：[Sina](#)）

2019年9月1日

微软 Win 10 市占率超过 50%

软件

微软

据 Netmarketshare，Windows 10 在 8 月市场份额增加了约 2%，达到 50.99%。Win 10 的市占率直到去年 12 月才超过 Win 7。然而对于微软即将停止支持的 Windows 7 仍然拥有 30.44% 市占率的，因此微软需要继续努力吸引 Win 7 用户将系统升级到 Win 10。（来源：[Mspower](#)）

重要声明

分析师声明

我们，李小明和李蕾在此证明，（i）本市场评论中表述的任何观点均精确地反映了我们对有关市场、公司及其证券的个人看法；（ii）我们所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接与我们在本市场评论中所表达的具体建议或观点相联系，也不与尚乘环球市场有限公司的交易相联系。

尚乘环球市场有限公司

地址：香港中环干诺道中 41 号盈置大厦 23 楼 - 25 楼

电话：(852) 3163-3288 传真：(852) 3163-3289

一般性声明

市场评论由尚乘环球市场有限公司（“尚乘”）编制，仅供尚乘的客户参考使用，尚乘不会因接收人收到本市场评论而视其为客户。

本市场评论仅提供一般信息，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请。本评论内提到的证券可能在某些地区不能出售。本评论（i）不提供构成个人意见或建议，包括但不限于会计、法律或税务咨询或投资建议；或（ii）不考虑特定客户的特定需求，投资目标和财务状况。尚乘不作为顾问，也不会对任何财务或其他后果承担任何受托责任或义务。本市场评论不应被视为替代客户行使的判断。客户应考虑本市场评论中的任何信息，意见或建议是否适合其特定情况，并酌情寻求法律或专业意见。

本市场评论所载资料的来源被认为是可靠的，但尚乘不保证其完整性或准确性，除非有尚乘和/或其附属公司的任何披露。对于本市场评论提及的任何证券，其价值、价格及其回报可能波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。未来的收益不能保证，本金可能会损失。

市场评论所载的资料，估计，观点，预测和其他信息均反映发布评论当日的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改。尚乘及其附属公司或其任何董事或雇员（“尚乘集团”）并不明示或暗示地表示或保证市场评论中包含的信息正确、准确或完整。尚乘集团对使用或依据市场评论及内容不承担任何责任或义务。

本市场评论可能包含来自第三方的信息，例如信用评级机构的信用评级。除第三方事先书面同意，禁止以任何方式复制和再分发任何形式的第三方内容。第三方内容提供者不保证任何信息的及时性、完整性、准确性或可用性。第三方不对任何错误、遗漏或使用这些内容所获得的结果负责。第三方内容提供商不提供任何直接或间接的保证，包括但不限于任何用于特定用途适用性或适销性的保证。第三方内容提供商不对使用其内容造成的任何直接、间接、偶然、示范、补偿、惩罚、特殊或间接的损害、费用、开支、法律费用或损失（包括收入或利润损失和机会成本）负责。信用评级是意见声明，不是购买、持有或出售证券的行为或建议声明。第三方并没有强调所涉及的证券适用于投资目的，也不应该作为投资建议。

在有关的适用法律和/或法规允许的范围内：（i）尚乘和/或其董事和雇员，可以作为被代理人或代理人，对本评论所涉及的证券或其他相关金融工具，进行买卖、建仓或平仓（ii）尚乘可以参与或投资市场评论中提及的证券发行人融资交易，或提供其他服务或承销；（iii）尚乘可以对在市场评论中提到的发行人提供做市；（iv）尚乘可能曾担任本评论提及证券公开发行的经办人或联合经办人，或者可能会在本评论中提及证券的发售过程中提供暂时做市，或可能在过去 12 个月内提供其他投资银行服务。

尚乘通过其合规政策和程序（如信息隔离墙和员工交易监控）来控制信息流和管理利益冲突。

本市场评论所载内容的版权为尚乘所有，未经尚乘环球市场有限公司事先书面授权，本市场评论的任何部分均不得以任何形式转载或以任何形式转载给任何人。
