

证券研究报告 / 公司深度报告

增持

首次覆盖

自数-治数-置数，数字要素打开新空间

— 每日互动首次覆盖报告

报告摘要:

每日互动是专业的数据智能服务商。公司围绕D(数据积累)-M(数据治理)-P(数据应用)的业务逻辑,将深厚的数据能力与行业知识(Know-How)有机结合,构建了移动开发、用户增长、品牌营销、公共服务和智能风控等多领域的数据智能服务生态。

D层:公司以推送类业务起家,不断拓展产品矩阵夯实数据基础。公司推送相关业务的主要客户为头部互联网厂商,通过不断拓展产品矩阵,在获得收入的同时还建立了强大的数据积累的能力。近几年公司向车联网、智能家居等IoT领域扩张,数据基础进一步夯实。

M层:公司自主研发数据智能操作系统(DiOS),从数据治理角度深度服务产业和政府。DiOS帮助企业完成全域数据归集,进行综合数据治理,以驱动业务向上和场景落地,实现数字化敏捷升级。在政务信息化渗透率快速增加的大背景下,公司关于社会治理精密智控的项目制业务还将持续突破新高。

P层:公司将数据能力与行业知识(Know-How)有机结合,为客户提供产品化、可规模化盈利的数据智能服务。商业服务持续深耕场景应用,打造成功案例,为长期发展积蓄动能;公共服务业务持续突破新高,同时随着老产品的升级,公司在原有客户的单位价值量上还能继续提高。

从“土地财政”到“数字财政”,数据要素打开新空间。数据要素作为数字经济和信息社会的核心资源,被认为是新型生产要素。公司围绕“自数-治数-置数”战略规划,不断释放自身、客户和行业的数据要素价值。公司作为首倡者,推动建设“浙江大数据联合计算中心”作为数据载体,促进数据要素价值流通,未来有望直接受益于行业的爆发。

我们看好公司未来两到三年内商业推广服务的需求修复、公共服务持续拓展以及数据要素市场发展所为公司提供的长期价值投资机会。预计公司2022-2024年营业收入分别为5.45/6.48/8.53亿元,归母净利润分别为0.28/0.57/0.93亿元,对应2月6日收盘价的PE分别为178X/89/54X,首次覆盖给与“增持”评级。

风险提示:宏观经济波动风险、核心技术人才流失风险,数据要素商业化发展不及预期风险

财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	501	601	545	648	853
(+/-)%	0.11%	19.76%	-9.21%	18.83%	31.71%
归属母公司净利润	72	114	28	57	93
(+/-)%	-5.25%	58.48%	-75.03%	100.51%	63.36%
每股收益(元)	0.18	0.29	0.07	0.14	0.23
市盈率	91.61	53.90	178.25	88.90	54.42
市净率	3.93	3.71	2.99	2.90	2.75
净资产收益率(%)	4.27%	6.90%	1.68%	3.26%	5.05%
股息收益率(%)	0.39%	0.39%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	400	400	400	400	400

股票数据 2023/02/06

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	12.69
12个月股价区间(元)	9.30-19.10
总市值(百万元)	5,077.27
总股本(百万股)	400
A股(百万股)	400
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	21

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	11%	18%	-12%
相对收益	5%	5%	-2%

相关报告

- 《全面注册制改革启动,金融IT开年迎新机》 --20230203
- 《机构持仓上升,外资从未走远,春季攻势将来》 --20230130
- 《探索个人数据受托制确权,他山之石可攻玉》 --20230112
- 《上海数据交易所正式运行,行业发展持续提速》 --20230105
- 《计算机2023年策略:“戴维斯双击”可期》 --20230101

证券分析师: 吴源恒

执业证书编号: S0550522100004

15767875282 wuyhl@nesc.cn

目 录

1.	深度布局产业生态，造就专业数据智能服务商.....	4
1.1.	深耕数据智能，赋能行业数字化升级.....	4
1.2.	公司股权结构清晰，高管产业理解深厚.....	5
1.3.	短期业绩波动较大，良好经营性现金流与高研发赋能未来增长.....	6
2.	从消息推送到数据治理，从“自数”到“治数”.....	9
2.1.	以推送 SDK 为抓手，乘互联网应用之东风.....	9
2.2.	自研数据智能操作系统（DiOS），为产业和政府输出数据治理能力.....	15
3.	从“土地财政”到“数字财政”，数据要素打开新空间.....	20
4.	盈利预测.....	26
5.	风险提示.....	27

图表目录

图 1:	公司近年来荣誉资质.....	4
图 2:	公司的 DMP 逻辑.....	5
图 3:	公司的股权结构.....	5
图 4:	2016-2022Q3 公司营收及其增速.....	7
图 5:	2016-2022Q3 公司归母净利润及其增速.....	7
图 6:	2019-2022H1 公司各业务营收组成.....	7
图 7:	2019-2022H1 公司各业务毛利率变化.....	7
图 8:	2016-2022Q3 公司费用率（%）及其增速.....	8
图 9:	2016-2022Q3 公司研发开支及其费用率.....	8
图 10:	2016-2022Q3 公司经营性现金流（亿元）.....	8
图 11:	推送具体使用场景.....	9
图 12:	SDK 特性.....	9
图 13:	推送类 SDK 通过分析手机用户数据获得的数据种类.....	10
图 14:	个推 SDK 运行逻辑.....	11
图 15:	公司部分重点客户.....	12
图 16:	移动互联网整体用户规模（亿）.....	13
图 17:	人均移动互联网使用时间（小时）.....	13
图 18:	中国互联网广告市场变化.....	13
图 19:	互联网大厂广告营销费用同比增速（%）.....	13
图 20:	我国政务信息化市场规模.....	14
图 21:	我国政府云市场规模.....	14
图 22:	每日互动旗下的行业报告.....	15
图 23:	公司的数据智能操作系统.....	15
图 24:	杭州交警“绿波在线 2.0”系统绿波带运行示意图、.....	17

图 25: 每日互动“数智绿波”提供方案架构示意	18
图 26: 每日互动“数智绿波”产品主要优势	19
图 27: 数据要素交易遇到的难题	21
图 28: 合规的数据交易模式	23
图 29: 智慧交通场景中的运营模式	24
图 30: 智慧交通场景中的运营模式	25
表 1: 个推收费模式	10
表 2: 数据智能操作系统 DiOS 行业解决方案	16
表 3: 不同经济范式下生产要素构成	20
表 4: 数据要素资产所具备的特点	20
表 5: 中国数据要素开放相关政策	22
表 6: 每日互动盈利预测 (百万元)	26

1. 深度布局产业生态，造就专业数据智能服务商

1.1. 深耕数据智能，赋能行业数字化升级

每日互动是专业的数据智能服务商。每日互动聚焦数据智能赛道十余年，构建了“数据积累-数据治理-数据应用”的服务生态闭环。以开发者服务为基础，公司不断夯实数据底层，强化数据能力，为互联网客户提供便捷、稳定的技术服务与智能运营解决方案。通过利用大数据能力提供面向移动应用开发者的技术服务、面向广告主的移动互联网营销服务，以及面向其他垂直领域客户的数据服务。公司将深厚的数据能力与行业知识（Know-How）有机结合，构建了移动开发、用户增长、品牌营销、公共服务和智能风控等多领域的数据智能服务生态。

图 1：公司近年来荣誉资质

 2022年 个推申报的“浙江省数据智能重点企业研究院”被评为省重点企业研究院	 2021年 中国互联网综合实力百强企业	 2021年 浙江省科学技术进步奖一等奖	 2020年 个推“新冠防疫数据智能平台”入选工信部疫情防控大数据产品名单
 2019年 浙江省高新技术企业	 2019年 公安部颁发“网络安全管理优秀团队”	 2018年 中国地震局颁发“防震减灾科技成果奖”	 2018年 第二届应急预警科技奖

数据来源：每日互动官网、东北证券

公司业务紧密围绕 **DMP (Data-Machine-People)** 三层结构开展。公司将数据积累 (D)、数据治理 (M)、数据应用 (P) 三层关系比作数据智能的“马-鞍-人”，并基于此将深厚的数据能力与行业知识 (Know-How) 有机结合，构建了移动开发、用户增长、品牌营销、公共服务和智能风控等多领域的数据智能服务生态。

D 层：数据积累层。作为公司的数据底盘，公司通过开发者服务积累了海量数据，结合对数据的深入洞察，为顶层业务提供数据支撑。公司通过布局智能家电、智能汽车等 IoT 领域，打通不同终端 (IoT 设备与移动终端) 之间的数据连接关系，加强数据积累。截至 2022 年 6 月，每日互动开发者服务 SDK 累计安装量突破 900 亿，再创新高，其中智能 IoT 设备 SDK 累计安装量超 2 亿；日活跃独立设备数 (去重) 4 亿，继续保持行业领先地位。

M 层：数据治理层。包括对数据的归集汇聚、资产化管理、精细加工，然后提供给上层业务系统以数据服务的能力，包括技术中台和数据中台。公司打造了数据智能操作系统 DiOS，可以对数据进行加工、治理、挖掘、分析等，进一步向不同行业客户针对性地输出治数能力。

P 层：数据应用层。结合数据模型与行业专家知识，在商业服务、公共服务领域打造产品化的、规模化盈利的数据智能应用平台。公司打磨技术与创新模式，深耕场景应用，积极探索向量化技术、大数据联合计算等，充分挖掘数据价值。

图 2: 公司的 DMP 逻辑



数据来源: 公司公告、东北证券

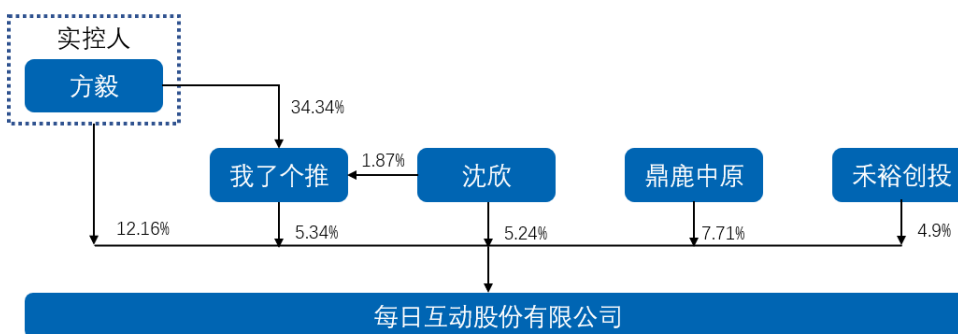
我们认为, 相比起一般的数据应用企业, 公司有三大核心竞争力:

- 1) 合规动态数据积累,** 公司领先的推送等技术为自身带来了强大的数据积累能力, 在合法依规的前提下, 公司不断巩固提高移动端热数据的积累能力, 截至 2022 年上半年, 开发者服务 SDK 日活跃独立设备数 (去重) 4 亿, 开发者服务 SDK 累计安装量突破 900 亿。
- 2) 萃取数据深度价值,** 公司研发打造数据智能操作系统 DiOS, 帮助客户汇集、治理、管控和应用数据, 充分释放数据价值。公司每日实时处理数据量超过 45TB, 已形成 3,500 余种数据标签, 直接参与计算的特征参数累计超过 1.5 亿, 广泛应用于公共服务、增能与风控服务等领域; DiOS 已在品牌营销、公共服务、智慧高速等领域落地应用, 为各垂直行业的发展提供数字化动力。
- 3) 专家知识赋能行业,** 公司拥有一批来自于相关垂直行业的资深专家, 行业的行业知识 (Know-How) 与公司的数据能力能够有机结合, 不断深化数据智能的落地应用。在面对新领域时, 公司能够快速结合在已有业务中沉淀的经验优势和新领域专家知识。在新冠疫情的应急管理中, 公司与李兰娟院士团队合作推动大数据抗疫, 为疫情防控做出了重要贡献。

1.2. 公司股权结构清晰, 高管产业理解深厚

方毅先生为公司实际控制人。截至 2022 年 12 月 15 日, 公司创始人与董事长方毅先生直接持股 12.16%, 为公司最大股东兼实控人。其一致行动人“我了个推”和沈欣分别为公司的第三大、第四大股东, 总计控股 22.74%。

图 3: 公司的股权结构



数据来源: Wind、东北证券

公司高管深耕行业多年，远见助力公司发展。公司高管均有多年从业经验，其行业理解和专业知​​识有利于制定正确的战略方向，利于长远发展。例如：

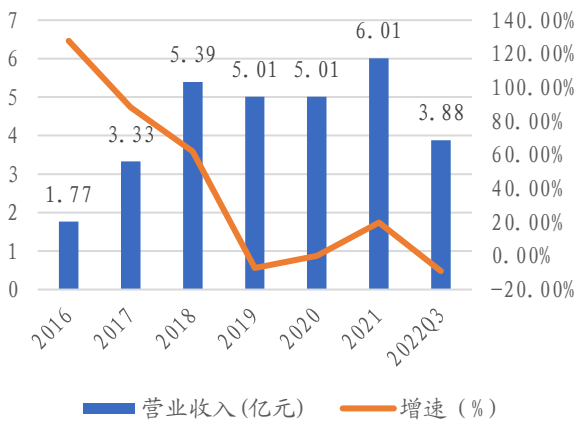
- 1) **公司董事长、总经理方毅先生**，浙江大学竺可桢学院特优毕业生。第二十四届“中国青年五四奖章”获得者，第十届“中国青年创业奖”得主，国家“万人计划”科技创新领军人才，高级工程师。现任中国科协全国委员会委员、全国青联常委、中国青年企业家协会副会长、全国信息安全标准化技术委员会委员、浙江省青联副主席、浙江省商会副会长、浙江省工商联数字经济工作委员会主任、杭州市工商联副主席、杭州市政协委员等职。
- 2) **首席技术官叶新江先生**，毕业于浙江大学计算机系，曾先后任职于中国工商银行杭州分行、杭州银行、中国移动、爱立信广州研发中心、微软公司，2011年加入个推，现任公司董事、副总经理、首席技术官。
- 3) **公共服务业务负责人吕繁荣先生**，毕业于浙江大学计算机应用与技术专业，全面负责公共服务业务的战略制定、业务规划与协同管理工作，现任每日互动股份有限公司董事、副总经理、公共服务业务负责人。
- 4) **商业服务业务负责人葛欢阳先生**，毕业于杭州师范大学电子信息工程专业。现任公司董事、副总经理、商业服务业务的负责人，主导商业服务业务开展与团队管理工作。

1.3. 短期业绩波动较大，良好经营性现金流与高研发赋能未来增长

公司收入保持稳定，净利润波动较大。在2018年之后，由于互联网行业发展增速放缓，公司营业收入基本稳定在5亿元左右。不过公司2021年营收快速增长，实现6.01亿元收入，主要系公司数据服务结构进一步优化，其中，增能与风控服务、公共服务营业收入同比分别增长72.75%、59.19%；2022年前三季度实现3.88亿营收，同比下滑9.01%，主要系疫情和互联网行业周期因素等影响。

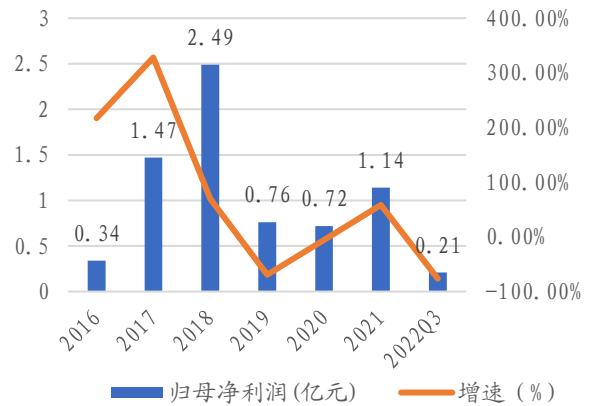
公司净利润于2019年出现波动，主要因代理客户上海欢兽经营恶化，公司对其7300多万应收账款全额计提减值损失，对公司净利润影响为5,507.47万元。随着公司服务体系日臻成熟，市场拓展成效显著，净利润快速恢复趋势明显。2021年净利润达1.21亿元，增幅近60%；不过由于公司2022年营收的下降以及研发开支的大幅上升，公司2022年前三季度归母净利润仅为0.21亿元，同比下跌76.52%。

图 4: 2016-2022Q3 公司营收及其增速



数据来源: Wind、东北证券

图 5: 2016-2022Q3 公司归母净利润及其增速

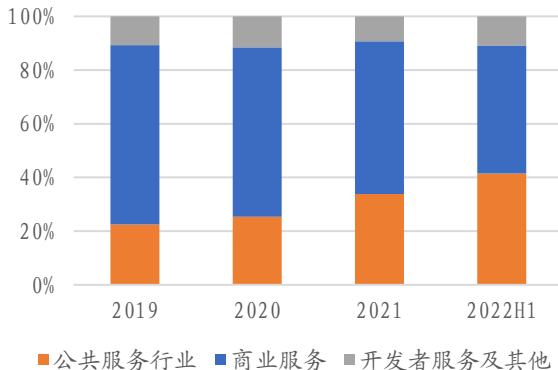


数据来源: Wind、东北证券

从公司目前的业务组成来看，毛利率较高的公共服务行业占比正在逐年提高。

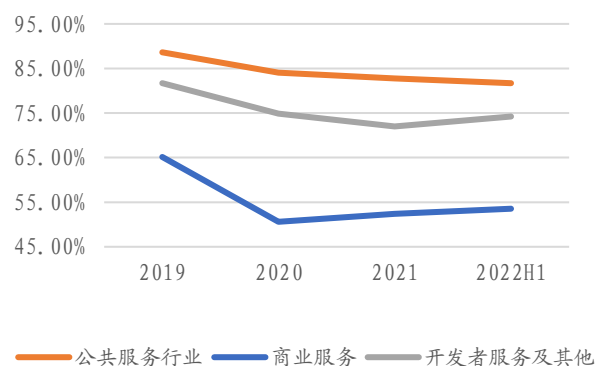
近年来公司在维持原有业务增长的同时，进一步拓展政府等领域业务规模。2021 年，公司公共服务营业收入同比增长 59.19%，增能与风控服务营业收入同比增长 72.75%，2022H1 公司公共服务营业收入同比增长 33.85%，营收贡献达到 42.16%。同时，由于公司公共服务板块业务多为 SaaS 业务，因此整体毛利率高于传统的商业服务，业务占比的提高也将带动公司毛利率进一步的提高。

图 6: 2019-2022H1 公司各业务营收组成



数据来源: Wind、东北证券

图 7: 2019-2022H1 公司各业务毛利率变化



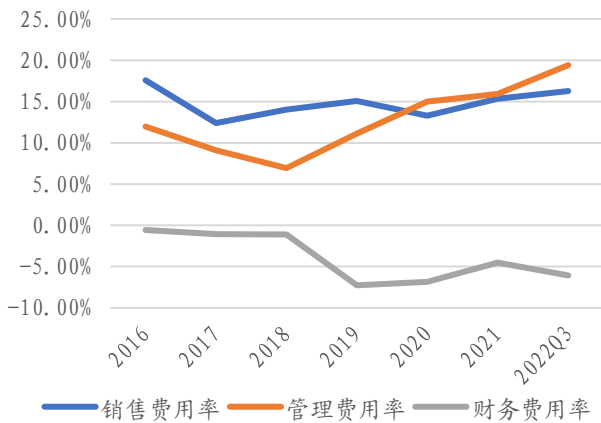
数据来源: Wind、东北证券

高质量人员导致公司管理费用率较高，其他费用率基本保持稳定。公司销售费用率和财务费用率基本保持稳定，而公司管理费用率呈缓慢上升的趋势，主要由于员工薪酬总包上升以及股权激励产生的股权支付费用所致。

研发方面，公司高度重视研发工作，持续坚持对研发进行大力投入，研发费用持续攀升。2021 年，公司员工超过 60%的员工为技术人员，本科以上学历员工占比超 90%，申请专利达 185 项。2022Q3 研发费用率达 29.29%，进一步巩固了技术竞争优势。

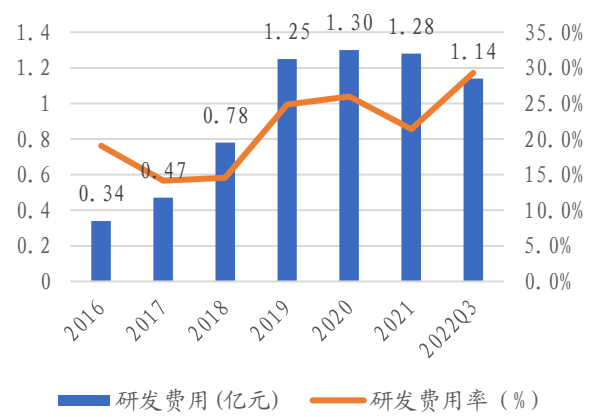
我们认为公司逆市场周期储备人才战略思路显示出了公司对业绩增长的强大信心，随着人才的融入，公司有望通过开发新技术、新产品，促进公司长期发展。

图 8: 2016-2022Q3 公司费用率 (%) 及其增速



数据来源: Wind、东北证券

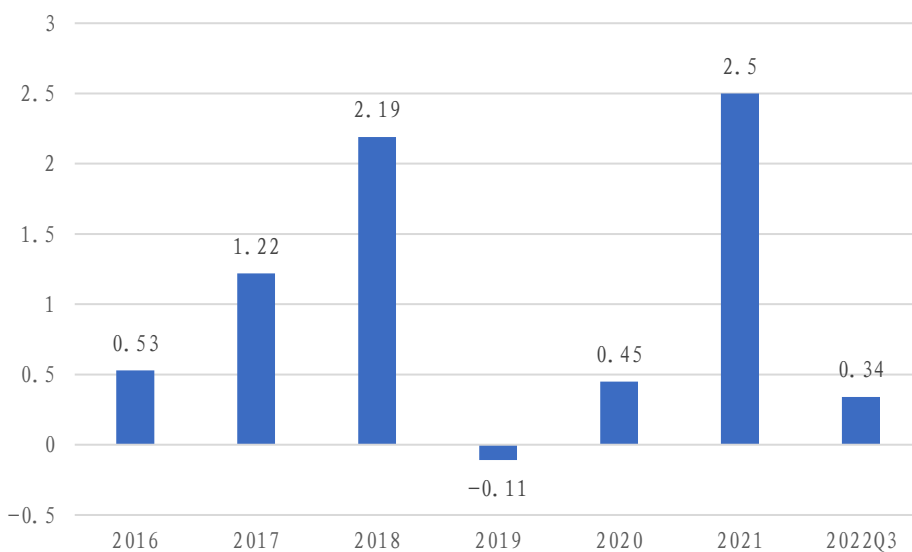
图 9: 2016-2022Q3 公司研发开支及其费用率



数据来源: Wind、东北证券

公司经营性现金流长期为正, 彰显公司营运能力优秀。2018 年以来, 公司经营性现金流基本维持为正值。2019 年暂时转负, 主要由于公司受淘集集破产影响, 7343.29 万元应收账款无法收回, 造成经营性现金流短暂转负, 系孤立事件。2019 年后, 公司聚焦优质客户, 升级风控体系, 优化业务结构, 经营能力持续改善, 近几年来公司经营性现金流均维持正数。

图 10: 2016-2022Q3 公司经营性现金流 (亿元)



数据来源: Wind、东北证券

2. 从消息推送到数据治理，从“自数”到“治数”

2.1. 以推送 SDK 为抓手，乘互联网应用之东风

公司以推送类业务起家，为移动应用开发者提供一站式消息推送解决方案。推送是指服务器将内容主动发送到客户端的过程，直接在移动终端上以通知栏消息的形式出现。推送的形式能够主动触达用户、有效提高 APP 活跃度，增加用户的留存率。因此，推送也成为移动应用开发者常用的运营手段之一。

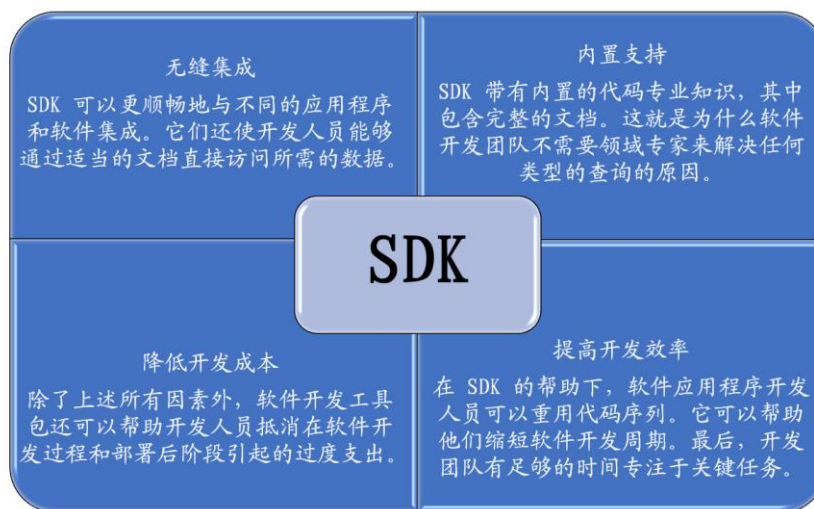
图 11: 推送具体使用场景



数据来源：网络资料整理、东北证券

公司旗下“个推”的产品主要以 SDK 的形式嵌入在各大 APP 中。SDK (Software Development Kit) 即是“软件开发工具套件”。通常来说，用来辅助开发某一类软件的相关文件、范例和工具的集合都可以叫做 SDK。SDK 被开发出来是为了减少开发者工作量的，比如：有公司开发出某种软件的某一功能，把它封装成 SDK (比如资料分析 SDK 就是能够实现资料分析功能的 SDK)，出售给其他公司做开发用，其他公司如果想要给旗下的软件开发出某种功能但又不想从头开始做开发的时候，直接付钱省事。SDK 作为软件开发中常用的服务调用方式被广泛应用于 APP 开发中，为 APP 日益丰富的功能实现提供了便捷方案，降低了开发成本，目前来看，国内一款 APP 平均集成超过 20 款 SDK。

图 12: SDK 特性



数据来源：网络资料整理、东北证券

推送类 SDK 仅收取经过用户授权积累满足功能的最小必要数据，经深度挖掘形成自己的数据分类。推送类 SDK 无需读取用户手机中的隐私数据，可通过分析建模对用户进行分类，如性别、年龄、职业等设备用户类型，这也是推送类 SDK 最有价值的部分。

图 13: 推送类 SDK 通过分析手机用户数据获得的数据种类



数据来源：公司年报、东北证券

通过大客户收费而向中小客户免费，SDK 产品得以快速扩张市场。对于基础推送，公司提供免费服务和收费服务。在免费模式下，移动应用开发者可在公司官网自行下载个推推送 SDK，通过自行阅读技术服务手册将“个推 SDK”与自身 APP 集成，公司提供后续的技术支持，但在免费模式下提供的服务种类相对有限，在推送速度及用户数上亦有限制，不过对于小型 APP 开发者而言，相关的服务种类已可以满足其正常的推送需求，因此也会选择被大客户认可过的产品作为开发插件。

表 1: 个推收费模式

推送功能列表	免费	VIP	SVIP	私有云
应用管理	20 个	100 个	500 个	无限制
用户数限制	无限制	无限制	无限制	无限制
多端触达	app、短信、小程序、H5、web	app、短信、小程序、H5、web	app、短信、小程序、H5、web	app、短信、微信公众号
推送速度	20 万条/秒 (共享)	独享 20 万条/秒 共享 100 万条/秒	专享通道 可拓展配置	专享通道 可拓展配置
推送接口 频次限制	全量用户推送接口 (toapp) 限制 100 次/天 列表推送接口 (tolist) 限制 200 万次/天 单用户推送接口 (tosingle) 无限次	全量用户推送接口 (toapp) 限制 200 次/天 列表推送接口 (tolist) 限制 300 万次/天 单用户推送接口 (tosingle) 无限次	无限制 推送优先队列 支持 bytag 推送	无限制

消息有效时长	最高 3 天	最高 7 天	可拓展配置	可拓展配置
单设备设置 标签 次数	一天 1 次	一天 10 次	可拓展配置	可拓展配置

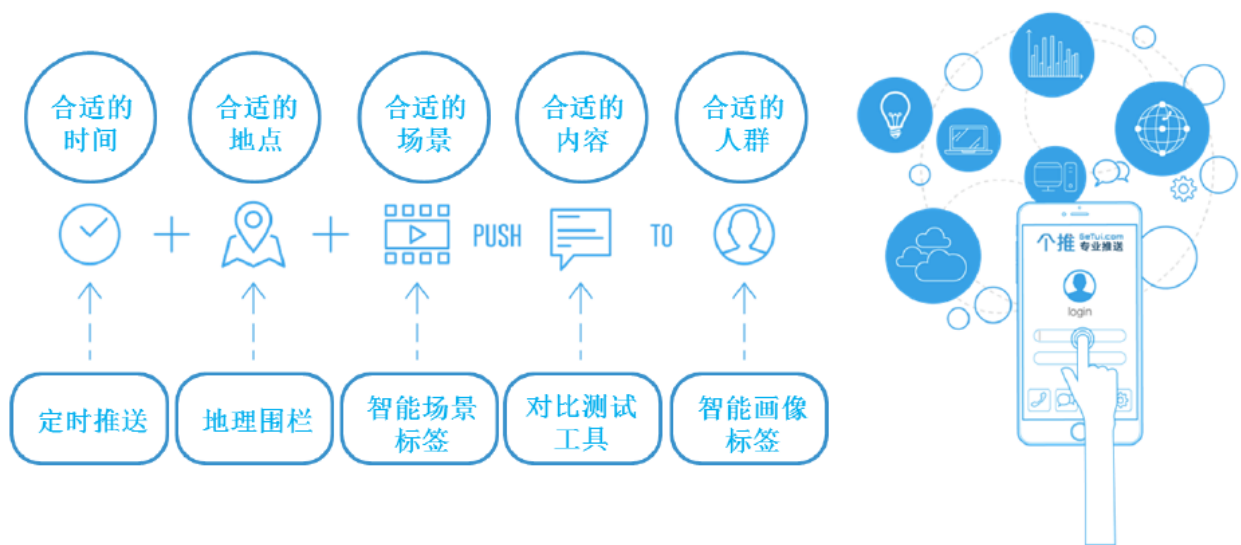
数据来源：个推官网、东北证券

对于 APP 厂商来说，推送类 SDK 是一个存在刚需的产品，且由于头部第三方厂商有更多的数据，公司优势明显。

一方面，针对用户的消息推送是所有 APP 开发者面临的底层的、共性的开发需求，精确实时的消息推送可以帮助开发者更高频的触达、激活用户。谷歌推送是全球使用量最大的推送服务，不过随着谷歌选择退出中国大陆市场，其相应的也关闭了安卓内置的消息推送服务。于是国内安卓的生态环境中，各类 APP 的开发者必需自主开发对应的消息推送模块，基于第三方的消息推送 SDK 由此应运而生。

另一方面，推送 SDK 的另一需求原自其长链接、强网络效应属性。在传统上，每个 APP 都会各自维护一条与服务器的长连接，自己的消息和信令都在这条长连接上传递，这就会做了很多重复的事情，造成了流量和电量的无谓消耗。而如果大家都采用同一套推送 SDK，那么作为三方的 SDK 就可以在底层整合这些通道，比如从这些 APP 里面选出一个当前正在运行的，或者是被杀概率最低的 APP 作为总代理，只由这个代理和服务器建立连接，一个手机上的所有其他 APP 都通过这个代理中转与服务器通信，从而节约 APP 对手机资源的消耗。从这个角度来讲，推送 SDK 是存在强网络效应的。同时由于 BAT 等互联网巨头自身的精准营销平台是存在内生闭环的，与外部数据打通的可能性很低；而又追求的独立开发者也不会接受把自己的底层数据无偿赠送给 BAT 这样的大厂，因此像“个推”这样的第三方推送类 SDK 无论在广度、深度上来说均强于大厂。

图 14：个推 SDK 运行逻辑



数据来源：个推白皮书、东北证券

每日互动作为推送类 SDK 的头部玩家，客户遍及各行业头部客户，资源、渠道壁垒深厚。自成立以来，公司推送业务服务的 APP 包括新华社、微博、快手、京东商城、滴滴出行、中国移动咪咕阅读、网易新闻、芒果 TV、招商银行掌上生活等众多有影响力的应用。在大客户的加成下，公司拥有较大的客户触达度，这也为公司建立了推送业务的准确性的数字资源算法壁垒。

图 15: 公司部分重点客户



数据来源：个推白皮书、东北证券

除了拓展推送 SDK 的下游客户之外，公司持续完善开发者产品矩阵，比如一键认证“个验”服务和帮助客户精细化运营的“用户运营平台”等。公司基于数据在持续探索在各垂直领域的进一步应用，寻找合适的变现方式，用数据让产业更智能。比如 2022 年 9 月，公司与上汽乘用车公司达成合作意向，以汽车作为获取场景化服务数据的优质入口。这类市场目前还处于市场拓展的初级阶段，等行业逐步迈向成熟之后，必然会迎来新的一波流量之争，这个时候公司的相关业务也有望迎来增长。

公司的 P 层业务分为商业服务和公共服务，商业服务分为增长服务、增能与风控服

务和品牌服务。公司推送业务也除了移动互联网以外，还有智能家居、智能汽车等泛 IoT 市场可以拓展。

➤ **商业服务**

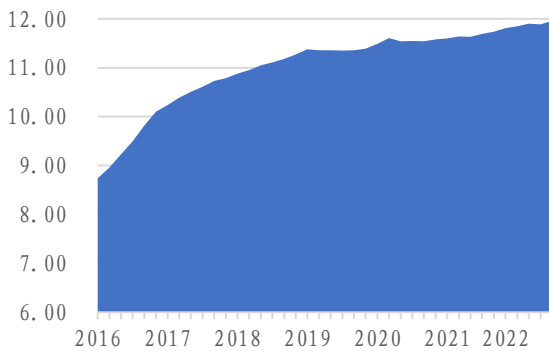
增长服务：公司基于投放平台，持续打造流量平台与提升运营能力，充分发挥公司数据萃取、分析挖掘能力，为客户提供 App 全渠道拉新与促活服务，智能高效拓展新用户，针对性提升老用户活跃度。

增能业务：公司通过大数据增能客户提升其商业化变现能力，助力打造良性广告营销生态。**金融风控业务**结合合作伙伴的渠道开拓能力以及全周期产品研发能力，为合作伙伴输出“数据中间件”，延伸打造金融服务领域的精细化运营服务平台。

品牌业务：公司专注于以第三方 DMP 为核心的数据服务体系，运用“品牌数盘”等数智产品以更好地服务于广告主，提升营销效率，驱动营销决策创新升级。

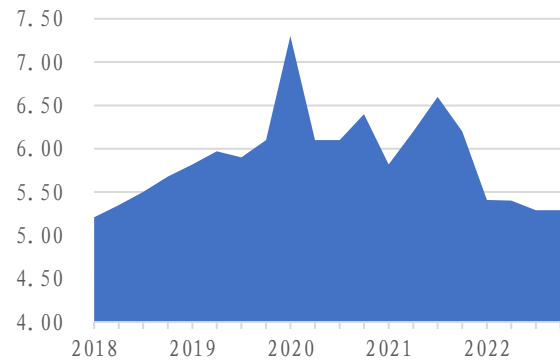
互联网行业发展进入新阶段，公司持续深耕积蓄动能。移动互联网商业模式下的用户增长，本质上就是更低成本地获取用户，更高效地实现商业变现，并在获取用户成本与商业变现之间取得一个好的 ROI。公司在 2016-2018 年受益于互联网业务的野蛮爆发，业绩增长表现亮眼。但在近几年在互联网整体用户规模保持平稳以及人均移动互联网使用时间有所下的情况下，下游互联网厂商在营销方面的推广费用开始增速逐年放缓，公司的业绩也受到了一定的影响。公司持续深耕场景应用，研发升级向量化等技术赋能客户，拓展新模式，为长期发展积蓄动能。

图 16: 移动互联网整体用户规模 (亿)



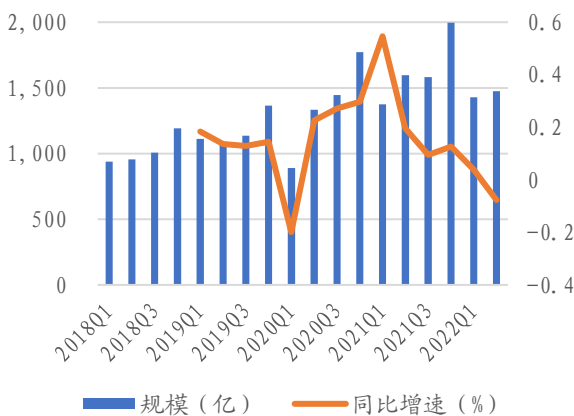
数据来源: QuestMoble、东北证券

图 17: 人均移动互联网使用时间 (小时)



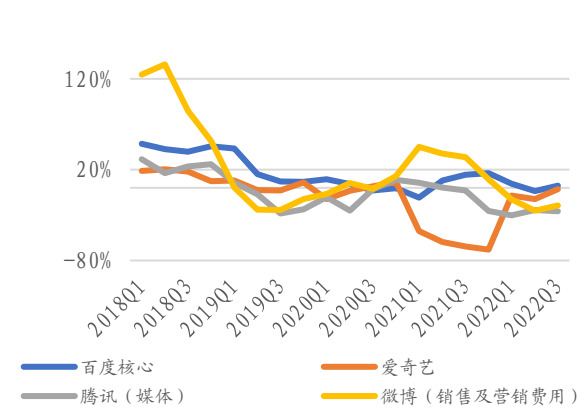
数据来源: QuestMoble、东北证券

图 18: 中国互联网广告市场变化



数据来源: QuestMoble、东北证券

图 19: 互联网大厂广告营销费用同比增速 (%)

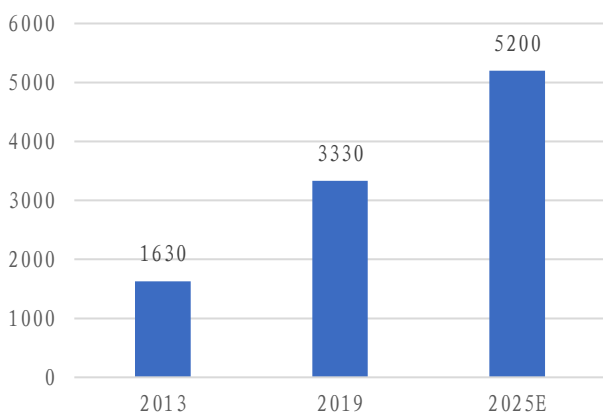


数据来源: 公司年报、东北证券

➤ 公共服务

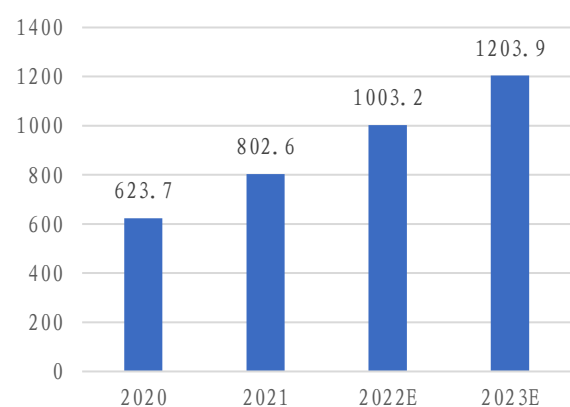
在政务信息化渗透率快速增加的大背景下，公司公共业务持续突破新高。政务信息化是近年来我国国家级的一个重要战略方向，根据智研咨询的数据，预计 2025 年政务信息化市场规模将达到 5200 亿元，2019 年-2025 年 CAGR 达到 7.71%。在政务信息化需求持续增长的背景下，行业对软件及服务需求不断增长。根据中国信息通信研究院和中国通信标准化协会发布的《数字政府行业趋势洞察报告（2022 年）》，我国政务云市场 2021 年的规模达到 802.6 亿元，政务云作为资源整合共享、业务系统开发和部署的底座，未来仍将保持每年 20% 以上的增长态势，预计 2023 年市场规模将达到 1203.9 亿元。在市场大方向的推动下，公司相关政务业务还将持续突破新高。

图 20: 我国政务信息化市场规模



数据来源：智研资讯、东北证券

图 21: 我国政府云市场规模



数据来源：《数字政府行业趋势洞察报告（2022 年）》、东北证券

针对**社会治理精密智控**的新要求，公司基于数据智能操作系统为所在行业输出数据治理能力，源处提升精密智控效果，并以**项目建设的方式**在全国落地多个重点项目。公司传统公共服务的相关 SaaS 业务在近年来有仍保持高速增长，2021 年全国覆盖近 2,500 个区县客户，合同金额同比实现大幅增长，客单价显著提升。公司于 2020 年底推出新款 SaaS 产品，市场反响强烈。同时随着产品矩阵的丰富，公司在原有客户的单位价值量上还能继续提高。截至 2021 年，全国覆盖 200 余家区县客户，新合同金额超 7,000 万，客单价较之前产品实现了大幅增长。目前来看，公司新老 SaaS 产品目标客户极为相似，随着老 SaaS 客户逐步选购公司的新 SaaS 产品，以及未来研发的更多 SaaS 产品的出炉，此块业务有望迎来戴维斯双击。

值得一提的是，公司的推送及其相关业务除了为公司提供稳定且具有潜力的收入来源以外，更重要的是为培养了公司“治数”的能力。公司在处理品类繁多的信息资源当中，练就了多源异构数据加工成可供业务使用的数据处理能力，以及通过知识挖掘等技术发掘数据间关联性的数据挖掘能力。其相关能力不仅能以帮助互联网客户构建立体用户画像、智能挖掘潜在目标人群去进行消费者洞察分析、广告投放人群定向、营销归因，更能拓展到其他纷繁复杂的数据应用体系之中。而且相关的数据在统计之后，也可以输出行业报告以更好的回馈用户，进行深度的行业思考。

图 22: 每日互动旗下的行业报告

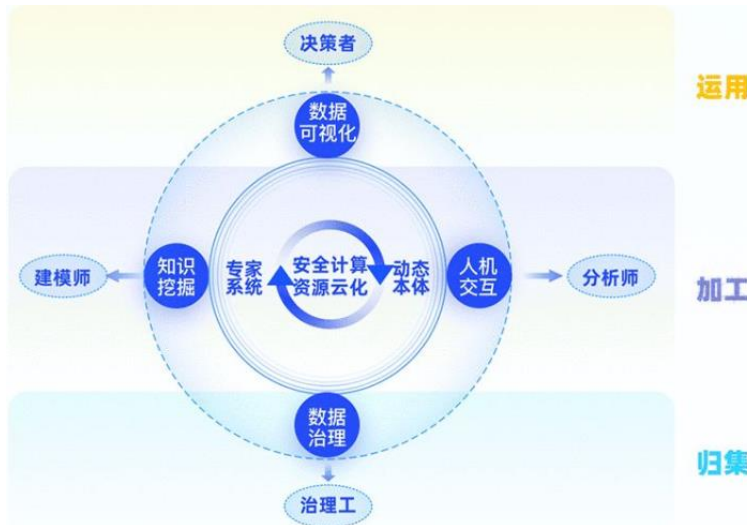


数据来源：每日互动公众号、东北证券

2.2. 自研数据智能操作系统（DiOS），为产业和政府输出数据治理能力在公司的“治数”能力之上，自主研发了数据智能操作系统（DiOS），更好的服务了产业和政府。通过“数据积累（Data）- 数据治理（Machine）- 数据应用（People）”三层结构，DiOS 帮助企业完成全域数据归集，进行综合数据治理，落地丰富场景应用，实现数字化敏捷升级。

DiOS 是一种数据智能操作系统，通过低代码的形式，帮助政府和企业搭建从数据生产、管理到数据应用的一站式数据智能操作系统。其采用可视化、低代码、轻量化等产品设计理念，开箱即用、操作便捷、安全可控，全新定义数据治理、开发、分析和应用方式。安全、智能、实时、可视、云原生是 DiOS 的产品特性，这也使得公司的产品更好用也更易推广。

图 23: 公司的数据智能操作系统



数据来源：DiOS 白皮书、东北证券

DiOS 深度融合数据、技术和场景，帮助企业客户和相关部门快速落地场景应用，驱动业务增长。目前，DiOS 已在公共服务、智慧高速、品牌营销、互联网等领域落地应用，为客户数字化升级提供了强有力的支撑。

在政务服务层面，全国范围的数字化转型升级催生了社会治理精密智控的新要求，公司以数字化提升社会治理效能为出发点，加快提炼行业共性经验，为客户输出多维度的精密智控标准化产品和解决方案。公司基于 DiOS 为所在行业输出数据治理能力，根源处提升精密智控效果，并以项目建设的方式在全国落地多个重点项目。

在智慧高速层面，每日互动与浙江高信合作，对电子监控、收费站、道路等高速数据进行综合治理，实现交通态势实时感知、道路拥堵提前预警、路网流量智能协调、在途车辆精准引导等智能应用，让数据多跑路，让交通少拥堵。

在品牌营销层面，“618”电商大战期间，每日互动与知名运动品牌合作，基于已购消费者数据样本，在DiOS的机器学习平台上构建预测购买模型，对全网用户的购买潜力进行智能评分。每日互动帮助该运动品牌客户挖掘出了近千万的高购买意向用户，实现了定向广告投放。相比历史广告投放的平均ROI，该运动品牌“618”广告投放的ROI提升了38%，在竞争激烈的电商大战中抢占先机。

表 2: 数据智能操作系统 DiOS 行业解决方案

行业	应用场景	具体内容
政务服务	人口精细化管理; 基层网格化管理; 风险企业发现。	面向政府部门的需求，贯彻“大情报+小行动”的理念，让数据多跑腿，提升人力资源的利用效率。系统实现对政府数据和互联网大数据的融合、关联和建模分析，如对人口数据、城市大脑相关数据的融合处理，工商信息综合专题研判等，为相关部门提供强有力的数据支持。
智慧高速	高速数据治理; 差异化收费; 定向信息发布; 智能道路疏通	帮助交通部门有效进行高速数据治理，实现差异化收费、定向信息发布等精细运营，致力构建大数据驱动的“超级高速公路”，有效提升高速路网通行效率、助力行车安全，实现人、车、路的智能交互。
普惠金融	智慧运营: 多渠道精准触达; 智能风控: 数字化高效获客。	帮助大型国有银行、商业银行以及大型持牌消金机构等客户全面整合数据资产，进行数据分析-用户洞察-用户多渠道精细触达-智能策略优化和沉淀，为运营提供有力数据支撑;同时，依托大数据能力智能定向高意愿用户、识别欺诈团伙、甄别虚假设备，帮助金融机构提升转化效率、控制业务风险。
互联网	用户洞察分析; 多渠道用户触达; 智能拉新促活; 高效流量变现。	帮助 App、车企、物联网企业完成数据埋点、数据治理、建模分析、标签体系建设等工作，促进数字化运营，实现用户高效增长。提供多渠道用户触达、多维度用户分析和洞察、智能拉新促活等精细化运营产品和服务，帮助互联网行业客户更加高效、便捷地开展用户全生命周期管理。
品牌营销	人群深度洞察; 广告投放定向; 线下商圈分析; 营销归因分析。	帮助母婴、美妆、快消、服饰等品牌客户整合全域数据资产，精细分配营销资源。为品牌主提供市场研判、消费者洞察、联合建模、媒介和流量分析、营销归因分析等服务，赋能品牌客户持续优化投放策略，减少广告预算的浪费，提升营销投放效能。

数据来源：数据治理平台白皮书、东北证券

我们认为，每日互动公司依托深厚的数据积累和丰富的场景应用，打造了领先的数据治理能力，从而为带来了更长期的数据分析变现空间。公司将数据挖掘、萃取和治理能力对外输出，帮助客户汇集数据、治理数据、管控数据和应用数据，充分释放数据价值。根据公司 2022 年半年报，公司每日目前实时处理数据量超过 45TB，已形成 3,500 余种数据标签，直接参与计算的参数累计超过 1.5 亿，广泛应用于公共服务、增能与风控服务等领域。未来，随着公司进一步的帮助客户挖掘其数据背后的价值，公司所拥有的数据智能操作系统还将持续为公司带来更大的价值。

应用案例：“数智绿波”助力城市交通治理效能科学提升

每日互动“数智绿波”产品基于每日互动大数据和智能算法建模，将来自交通管理部门、道路实况以及互联网流量感知数据等多方动态数据融合计算，并能低成本、高效率地嵌入交通信号灯控制系统，实现快捷、便利、实时的智能调控。以前红绿灯路口的等待时间可能是 2 分钟甚至更长，现在可以降低到 1 分钟或 30 秒。目前绿波带建设道路 215 条左右，公里数达到 355 公里左右，绿波带建设后，平峰时期，道路平均提速 20%左右

图 24：杭州交警“绿波在线 2.0”系统绿波带运行示意图、



数据来源：每日互动公众号、东北证券

在基础能力方面，数智绿波对接丰富的数据源，并使用每日互动内部的一套强大系统——“DiOS 数据智能操作系统”进行数据治理和融合计算，生成信控方案建议。通过大数据去感知路面实时车流数据，同时在交管部门的协调下，也会接入交管部门的路网基础数据（如红绿灯、车道线等）、交警业务数据、基础设施传感数据等进行融合计算和交叉验证，将来甚至还可能与更多第三方地图与出行服务商的数据进行融合，让交管部门对车流和路况的判断依据更加立体。DiOS 能充分调动公司数字建模、安全计算、视觉智能、智慧交通等相关的核心能力，在对各方数据治理的基础上进行融合计算，将各类交通数据“场景化”，用于分析挖掘各路口、路段、区域的车流特征、出行 OD 特征等，以便生成相应信控方案建议，并提供模拟组件，便于对不同信控方案的效果进行模拟和预测。

图 25：每日互动“数智绿波”提供方案架构示意



运维体系
安全体系

图：每日互动



数据来源：每日互动公众号、东北证券

再到业务应用及赋能方面，公司的数智绿波通过 API、RPA 的方式与 SCATS 等系统打通，以便进行信控方案的实时传递与执行，支持自动下发。基于区域、路网交通特征数据，每日互动提供了路网管家、信控优化、绿波平台以及驾驶舱、运行监测等功能模块，可以对路网进行感知、研判及信控措施的动态调整与优化，对绿波方案进行自滤波地图、绿波设计、方案下发、效果预测与优化的动态闭环管理；基于上述功能模块，城市交管部门可通过 PC 端、移动端、大屏端等全端接入方式，轻松实现从宏观的城市规划建议到中微观的路网建设指导、数智绿波服务等立体化业务应用。

数智绿波还可以对区域交通进行“一盘棋”式的整体协调及系统优化。为避免某一个方向的绿波带破坏掉与其交叉方向道路的通行效率，当比如横向的道路做成绿波带后，我们的“数智绿波”产品支持以某个红绿灯路口为中心，该区域内所有路口向它看齐，从而可将互相交叉的路线、方向的道路配成绿波带，进行区域交通“一盘棋”的整体优化。当然，交通无常事，交通流是实时不断变化的，因此，数智绿波必须具备应对突发情况、不断迭代优化的能力。实际交通治理过程中，追求所有路口都是绿灯并不现实，这里需要交管部门进行价值判断，为防止“蛇头咬蛇尾”的情况出现，数智绿波也支持“临时方案”，一旦某个路口或路段发生诸如交通事故等临时突发状况，即可将信号灯控制快速恢复至原始状态下，待临时突发事件结

束，可重新恢复为绿波状态，从而将交通压力消解掉。并且，数智绿波还可以运用短时流量预测、可变车道等技术，做好绿波方案的智能迭代，构建城市交通治理业务闭环。

图 26：每日互动“数智绿波”产品主要优势



数据来源：每日互动公众号、东北证券

值得一提的是，公司的“数智绿波”产品绝不浪费任何一个传感器，而会把原来已经存量建设的设施最大程度利用起来，将数据都汇聚在一起，实现“跨域数据融合”为城市交管部门提供相互验证。公司的“数智绿波”产品基于互联网端大数据融合计算，以极低的成本建设城市绿波带，帮助城市交管部门构建数字化交管业务管理体系，实时感知并分析道路概况，并给出合理化的建设建议，快速提升城市道路交通信号控制的精细化、智能化水平，为人民群众出行创造安全、有序、畅通、文明的道路交通环境。万一出现一些极端情况，每日互动的交通流数据迅速变化，交管部门可以用其自身的数据去校准每日互动的交通流数据；同理，每日互动也可以推测出交管部门不合理的交通设施数据，进而去补全它，这样也提高了城市的数字化水平。

3. 从“土地财政”到“数字财政”，数据要素打开新空间

数据要素作为数字经济和信息社会的核心资源，被认为是继土地、劳动力、资本、技术之后的又一重要生产要素。数据要素在企业数字化转型中发挥了重要作用，并对国家治理能力、经济运行机制、社会生活方式等产生了深刻影响。企业和政府组织希望借助数据要素智能化的力量来解决生产、经营和管理过程中所遇到的难题，在数字经济时代赢得发展先机。早在 2019 年党的十九届四中全会中，明确提出了“健全劳动、资本、土地、知识、技术、管理、数据等生产要素由市场评价贡献、按贡献决定报酬的机制”，从而正式认定了数据的经济要素价值。而在 2022 年国务院办公厅《要素市场化配置综合改革试点总体方案》中，更将探索建立数据要素流通规则放在了重要的方案实施范围中。

表 3: 不同经济范式下生产要素构成

经济范式	农业经济	工业经济	数字经济
生产要素	$Y = F1(A1, L, T)$ 技术、劳动力、土地	$Y = F2(A2, K, L, T)$ 技术、劳动力、土地、资本	$Y = F3(A3, D, K, L, T)$ 技术、劳动力、土地、资本、数据
Y:经济产出 F:生产函数A:技术进步 L:劳动力 T:土地K:资本 D:数据			

数据来源：国务院、东北证券

与其他生产要素相比，数据要素具有非稀缺性、非均质性、非排他性。相比起传统要素来说，数据资源本身并非稀缺，一方面，数据量目前看来是接近无限开发的，尽管事实上存储数据的物理设施最终要受资源总量约束；另一方面，数据参与生产过程之后仍然存在，并不会被消耗掉，而是可以多次循环使用，且使用中可能促进数据量的进一步增加。并且数据直接差距极大，两个同样数据量的视频，一个可能是极有用的信息，另一个则可能是垃圾信息，这种情况在大数据中普遍存在。因此数据要素的独特特征使其在经济学研究和实际使用中有各种新问题出现。

表 4: 数据要素资产所具备的特点

特点	概念	影响
可交易性	数据作为资产，继承了资产的特点，即由企业拥有或控制，是由过去的交易或事件行程的资源，可在未来为企业带来潜在的利益	数据可以作为资产在市场中交易
价值性	作为大数据，其数据量丰富，更新频繁、类型多样、价值密度低	数据要素具备信息价值
非排他性和非竞争性	数据作为一种准公共用品，具有有限的非排他性和非竞争性	复制成本极低，容易导致产权和所有权不明确
外部性	消费组使用数据资产不仅能为自己，还能够带给其他人使用效用	数据资产的消费者越多，数据资产的价值就越大
自然增值性	每时每刻都会生成大量的原始数据和衍生数据，能够不断的创造新的价值	数据的资产价值每时每刻都在变化
多维性	包含的信息在多个方面具有满足人类生存和发展的客观属性	对于不同的人具有不同的价值
组合性	数据的价值取决于数据的应用场景，单一数据的应用场景有限。	多维度的使用可以使得数据的价值 1+1 大于 2，集合实用价值更高
无线共享性	可以在同一时间被多方使用而没有任何损失	使数据有更大的应用价值

数据来源：网络资料整理、东北证券

此前数据要素交易行业仍存在确权难、定价难、流通难、监管难的问题，本质问题是权责不统一&缺乏下游商业需求催化。我国数据要素市场从2011年开始逐渐发端，经历了2012-17年的野蛮生长期后在2018-2019年法律体系健全之后被严厉打击，数据交易被片面污名化，各类数据主体，尤其是政府机关和国有企业，对于数据要素市场敬而远之。

图 27: 数据要素交易遇到的难题



数据来源: 网络资料整理、东北证券

不过随着顶层设计的完善,数据要素行业发展有望加速。自2015年国务院出台的《促进大数据发展行动纲要》中,就明确指出加快数据资源的开放共享是促进大数据发展的主要任务。党的十九届四中全会决议再次强调,要继续加强数据有序共享。2017年5月,国务院办公厅印发的《政务信息系统整合共享实施方案》指出,要向社会开放“政府部门和公共企事业单位的原始性、可机器读取、可供社会化再利用的数据集”。2018年1月,中央网信办、发展改革委以及工业和信息化部联合印发的《公共信息资源开放试点工作方案》要求试点地区“提升数据的完整性、准确性、有效性、时效性”,“明确开放数据的完整性、机器可读性、格式通用性等要求。”

2022年12月19日,中共中央、国务院发文《构建数据基础制度,更好发挥数据要素作用》,此次发文是6月22日深改委会议文件延伸,全面准确地传达了国家顶层对于数据要素市场发展的坚定决心、战略方向和具体指引。核心意义在于解决了很多悬而未决争论已久的问题,为产业发展指明了方向。文章一锤定音提出建立数据资源持有权、数据加工使用权、数据产品经营权等分置的产权运行机制,从而使得数据流转中最重要的确权问题得到解决。结合我们对其他层面法律法规解读,未来各主体只要是合法合规采集加工的数据,就拥有其使用权和受益权。文章还规定“鼓励公共数据在保护个人隐私和确保公共安全的前提下,按照原始数据不出域、数据

可用不可见’的要求向社会提供推动用于公共治理、公益事业的公共数据有条件无偿使用，探索用于产业发展、行业发展的公共数据有条件。我们认为文章从使用方向角度提出只要是用于产业、行业发展的公共数据便可以收取报酬，为未来公共数据的使用和变现提供了法理依据。

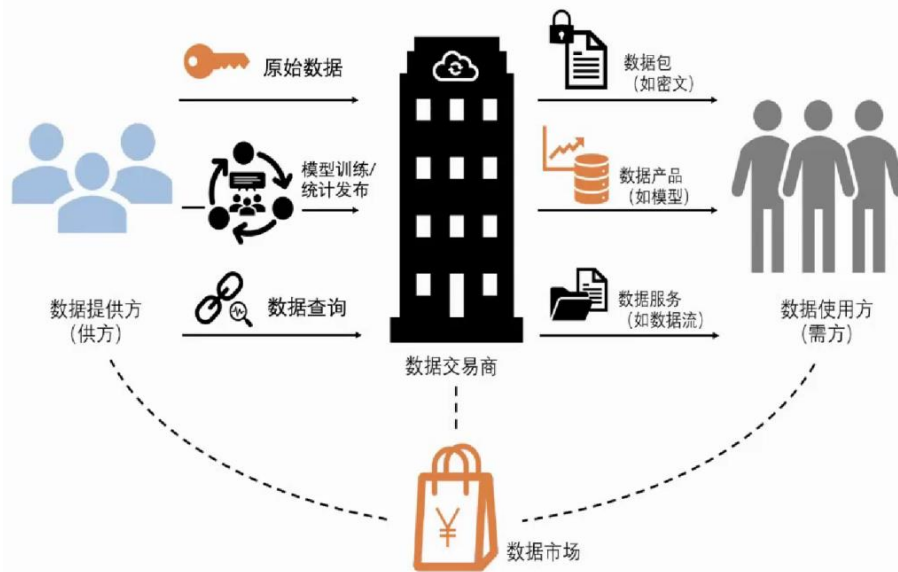
表 5: 中国数据要素开放相关政策

发起部门	时间	名称
国务院	2015 年 8 月	《促进大数据发展行动纲要》
中共中央办公厅 国务院 办公厅	2016 年 7 月 27 日	《国家信息化发展战略纲要》
国务院	2016 年 9 月 19 日	《政务信息资源共享管理暂行办法》
工信部	2016 年 12 月 18 日	《大数据产业发展规划（2016-2020 年）》
中央全面深化改革领 导小组	2017 年 2 月 6 日	《关于推进公共信息资源开放的若干意见的通知》
国务院办公厅	2017 年 5 月 3 日	《政务信息系统整合共享实施方案》
国家发改委、中央网 信办	2017 年 7 月 13 日	《政务信息资源目录编制指南（试行）》
国家发改委	2017 年 10 月 19 日	《关于开展政务信息系统整合共享应用试点的通知》
中央网信办、发展改 革委、工业和信息化部	2018 年 1 月	《公共信息资源开放试点工作方案》
中共中央办公厅 国务院 办公厅	2020 年 3 月 30 日	《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》
中共中央办公厅 国务院 办公厅	2021 年 1 月	《建设高标准市场体系行动方案》
全国人大	2021 年 6 月 10 日	《中华人民共和国数据安全法》
国务院办公厅	2022 年 1 月 6 日	《要素市场化配置综合改革试点总体方案》
国务院	2022 年 1 月 12 日	《“十四五”数字经济发展规划》
中共中央 国务院	2022 年 3 月 25 日	《关于加快建设全国统一大市场的意见》
国务院	2022 年 6 月 23 日	《关于加强数字政府建设的指导意见》
国务院办公厅	2022 年 10 月 28 日	《全国一体化政务大数据体系建设指南》
国务院	2022 年 12 月 19 日	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》

数据来源：各级政府网站、东北证券

因此，我们认为群体数据在政府以及技术的背书下，公司及相关的厂商所拥有的相关算法及数据库商业化并不会设计到隐私的问题。从原则上看，基于“人群”而非“个人”的数据信息是可以商业化的，因为大多数情况下，数据的使用方只能获取计算后的数据或者标签而无法获取原始数据，即也不存在关涉个人的隐私问题。且由于大数据交易中心均为政府背景，也确保了不存在数据市场对于个人隐私的侵权行为。

图 28: 合规的数据交易模式



数据来源：网络资料整理、东北证券

同时，多维度的使用可以使得数据的价值 1+1 大于 2，叠加实用价值更高，这也使得市场期待更多数据商的加盟。不过要挖掘出这些数据真正的价值，则需要一些数据中间商或者做市商来完成多个上游数据商对下游需求的对接。因为目前大多数的数据并没有统一的入库标准，为了对接 API 接口，它会有很多接头，比如某一类数据，为了保证数据安全，可能会接 5 到 6 家甚至更多，这种情况下，优劣数据混在一起，导致数据价值不一也难以挖掘出其背后的价值。

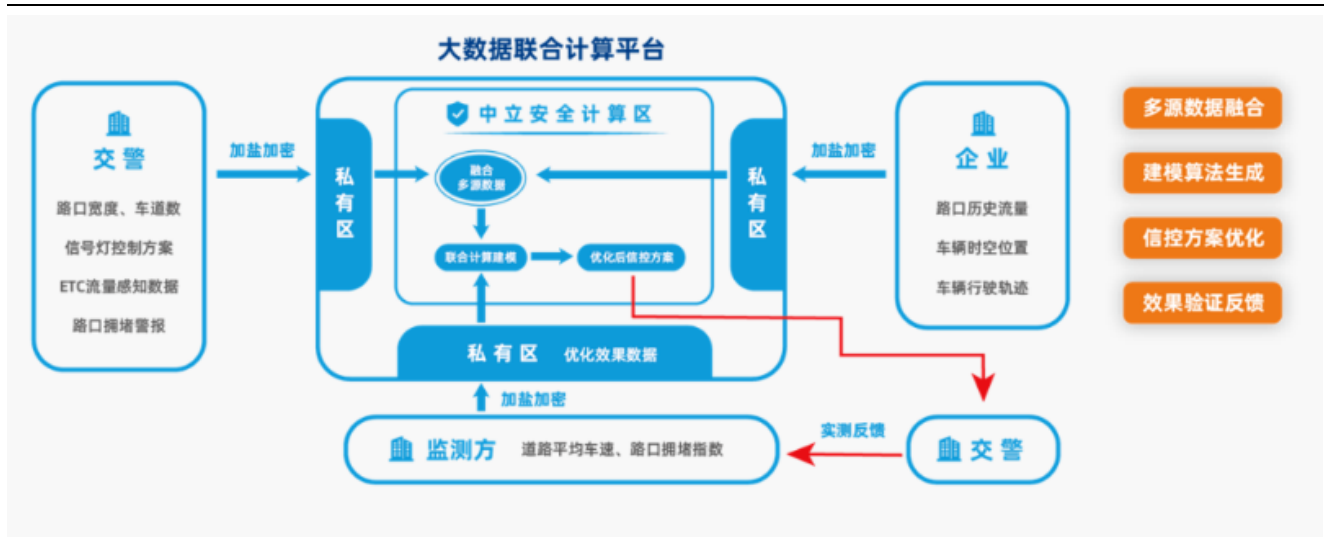
因此市场成熟之后，无论是依托于企业自身的数据交易，还是政府数据向社会公众的开放，大部分的交易都会由专业性的大宗数据资源聚合平台向下游不特定的数据需求方提供数据交易服务以及相关的算法方案。只有如此，才能在保障交易合法性和安全性的基础上，通过成熟的数据分析利用技术最大程度满足主体多样化的市场需求。

公司作为数据交易的参与者深度布局产业链，基于“置数”的战略规划，牵头打造中国（温州）数安港，未来有望受益于行业的爆发。公司作为首倡者，推动中国（温州）数据智能与安全服务创新园（简称“中国（温州）数安港”）重要基础设施——浙江省大数据联合计算中心的建设，构筑数据流通的安全基座，为行业提供安全、中立、可信的大数据联合计算解决方案，助力行业释放数据要素价值。浙江省大数据联合计算中心获批文成立，是中国（温州）数安港“九个一”工程内的核心主体之一，负责大数据联合计算平台的搭建和运营，致力于推动当下数据要素更加安全合规有序流转。大数据联合计算平台使多方加密数据在一个具有公信力的中立安全环境中进行融合计算，保障数据控制权和使用权分离，实现“数据可用不可拥，数据价值流转而数据不流转”，能够有力促进数据要素的价值发挥。目前相关核心产品已上线运行，在精准营销、数字抗疫、智慧交通、医疗健康等领域进行了深入探索和实践，是数安港“一个浙江省大数据联合计算中心”的重要载体。同时，公司作为数据的使用方，也在不断的和各行各业的伙伴展开合作，探索和挖掘更多的数智化场景。

在智慧交通场景，每日互动在做调控交通信号灯的优化配时方案中，使用大数据联合计算平台，把数据进行匿名化或去标识化后，再在安全加固受监管的环境中进行隐私计算，计算结果经审核后输出给使用方，助力交警高效完成信号灯智能配时、绿波带智能调控等工作，实现路网交通流的智能调度管理。

比如在上面描述到的“数智绿波”案例中，公司就使用大数据联合计算平台作为底层基础设施，最大程度保障数据流通计算的安全性。这是因为，虽然每日互动的海量数据在绿波场景下是以统计级给到系统，完全符合《个人信息保护法》《数据安全法》等相关法律法规的要求，但也需要融合交管部门甚至第三方的数据，因此，需要通过边界进入到专网并与专网内的数据进行融合计算，为上层应用提供服务。为确保产品及数据安全，所有的数据都放在国资控股的大数据联合计算平台上进行联合计算，确保原始数据可进不可出、可算不可识、可用不可拥、算法透明易监管、计算安全高效，既保障了数据提供方数据共享流通的安全性，也为数据需求方实现了更多的应用价值。

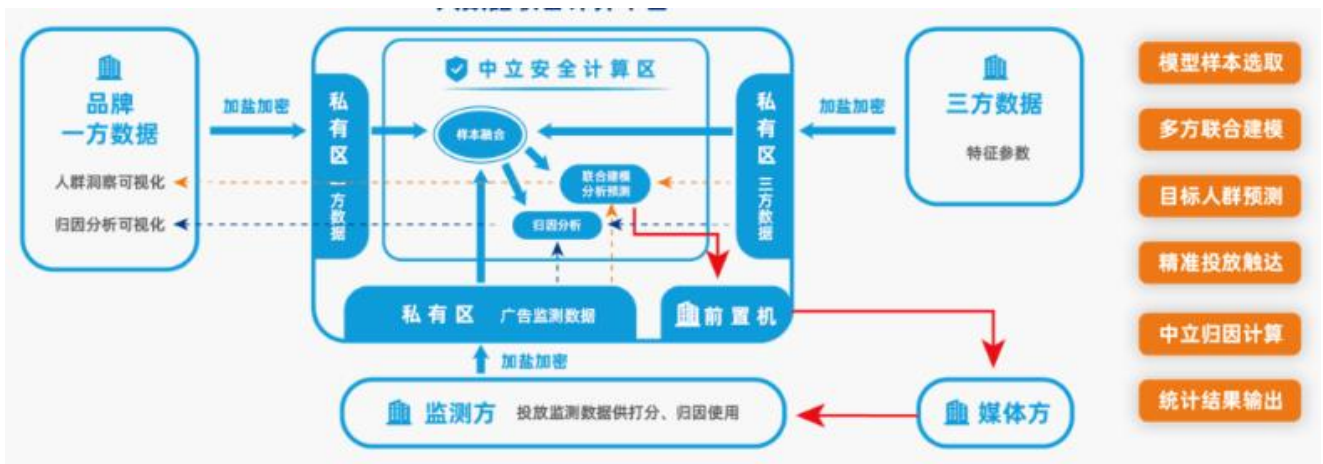
图 29：智慧交通场景中的运营模式



数据来源：每日互动公众号、东北证券

在品牌营销场景，每日互动通过大数据联合计算平台先进的安全隐私计算技术，采用资质审核、模型算法审核、输出结果审核的方式，塑造合规、安全、可控的第三方计算环境，帮助品牌广告主在更加安全合规的基础上开展隐私计算、联合建模，满足用户资产沉淀、精准营销投放增效、衡量投入产出比、可视化画像洞察等业务场景，推动营销资产盘活和业务持续增长。

图 30: 智慧交通场景中的运营模式



数据来源：每日互动公众号、东北证券

如果说大数据交易中心是“淘宝”，那么大数据联合计算中心就是“支付宝”。此前建立的各地数据交易中心，作为第三方中间市场，提供交易居间服务，由买家和卖家在平台上自由选择自己想买卖的数据，并不提供数据的托管和交易担保服务，更像一个“淘宝”平台。而浙江省大数据联合计算中心使用无磁盘计算创新产品“数聚(变)反应堆”，保障了数据交易的安全性，更像一个“支付宝”平台。大数据联合计算平台使多方加密数据在一个具有公信力的中立安全环境中进行融合计算，保障数据控制权和使用权分离，实现“数据可用不可拥，数据价值流转而数据不流转”，能够有力促进数据要素的价值发挥。目前，大数据联合计算平台已经在智慧交通、品牌营销、数字健康等领域得到广泛应用和充分验证，在多方联合画像统计、多方联合建模投放等具体的业务场景中推进落地，成为公共数据开放和企业数据流通的安全基座。在未来的数据交易大市场中，大数据交易中心和大数据联合计算中心将是相辅相成的发展进度，而每日互动也将在数据要素市场价值的进一步挖掘中实现自身企业价值的成长。

4. 盈利预测

短期来看，我们看好公司未来两到三年内商业推广服务的需求修复、公共服务持续拓展以及数据智能操作系统业务品类和客户的扩张为公司提供的长期价值投资机会。考虑到 2022 年疫情对于公司业绩的营销以及 2023 年放开后宏观经济恢复的周期，我们认为公司主要的业绩爆发时点会在 2023 年下半年及以后。

长期来看，我们看好公司在数据要素市场中持续发挥重要作用。公司是中国（温州）数安港的核心建设单位，协同杭钢集团、安恒信息做数据要素流通基础平台，同时获得平台建设、运营及变现收入。公司是全国首个获信通院颁发的大数据治理及服务平台综合能力测评证书单位，未来能够将温州经验拓展到全国，打开新市场空间。

表 6: 每日互动盈利预测（百万元）

总计	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	600.53	545.23	647.88	853.35
营收增速 (%)	21.12%	-9.21%	18.83%	31.71%
毛利	387.11	371.67	371.67	609.12
毛利率 (%)	64.46%	68.17%	57.37%	71.38%
移动应用开发者服务				
营业收入	52.42	52.42	60.28	75.35
营收增速 (%)	7.66%	0%	15%	25%
毛利	39.39	38.27	43.40	53.50
毛利率 (%)	75.15%	73%	73.00%	71%
数据服务及其他				
营业收入	544.98	489.51	584.14	774.36
营收增速 (%)	22.83%	-10.18%	19.33%	32.56%
毛利	347.11	332.75	411.27	554.89
毛利率 (%)	63.69%	67.97%	70.41%	71.66%
商业服务				
营业收入	342.16	256.27	280.93	349.87
营收增速 (%)	8.18%	-25.10%	9.62%	24.54%
毛利	158.25	110.12	112.23	138.82
毛利率 (%)	52.38%	53.57%	60.05%	60.32%
公共服务行业				
营业收入	202.82	233.24	303.21	424.50
营收增速 (%)	59.19%	15.00%	30.00%	40.00%
毛利	167.89	186.59	242.57	343.84
毛利率 (%)	82.78%	80.00%	80.00%	81.00%
其他主营业务				
营业收入	3.14	3.30	3.46	3.63
营收增速 (%)	-8.0%	5.0%	5.0%	5.0%
毛利	0.61	0.66	0.69	0.73
毛利率 (%)	19.32%	20%	20.00%	20%

数据来源：Wind、东北证券

我们预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 5.45/6.48/8.53 亿元，归母净利润分别为 0.28/0.57/0.93 亿元，对应 2 月 6 日收盘价的 PE 分别为 178X/89/54X，首次覆盖给与“增持”评级。

5. 风险提示

宏观经济波动风险、核心技术人才流失风险，数据要素商业化发展不及预期风险

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,036	684	644	393
交易性金融资产	69	69	69	69
应收款项	170	212	233	345
存货	9	5	10	9
其他流动资产	70	69	85	97
流动资产合计	1,352	1,038	1,040	913
可供出售金融资产				
长期投资净额	207	249	282	314
固定资产	37	40	47	51
无形资产	167	212	253	296
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	749	943	1,140	1,332
资产总计	2,101	1,981	2,180	2,245
短期借款	0	0	0	0
应付款项	104	6	125	44
预收款项	0	9	5	8
一年内到期的非流动负债	70	70	70	70
流动负债合计	332	200	333	292
长期借款	22	22	22	22
其他长期负债	11	11	11	11
长期负债合计	33	33	33	33
负债合计	366	233	367	326
归属于母公司股东权益合计	1,687	1,696	1,753	1,846
少数股东权益	49	52	60	73
负债和股东权益总计	2,101	1,981	2,180	2,245

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	601	545	648	853
营业成本	213	174	193	244
营业税金及附加	3	3	3	4
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	92	90	104	137
管理费用	96	104	117	145
财务费用	-27	-10	-7	-6
公允价值变动净收益	5	0	0	0
投资净收益	28	5	6	4
营业利润	132	32	66	107
营业外收支净额	-3	0	0	0
利润总额	129	32	66	107
所得税	7	0	1	1
净利润	121	32	65	106
归属于母公司净利润	114	28	57	93
少数股东损益	7	4	8	13

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	121	32	65	106
资产减值准备	7	9	11	13
折旧及摊销	52	28	24	28
公允价值变动损失	-5	0	0	0
财务费用	1	0	0	0
投资损失	-28	-5	-6	-4
运营资本变动	100	-179	80	-177
其他	2	0	0	0
经营活动净现金流量	250	-115	174	-35
投资活动净现金流量	-20	-216	-215	-215
融资活动净现金流量	-192	-20	0	0
企业自由现金流	238	-288	1	-204

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	0.29	0.07	0.14	0.23
每股净资产 (元)	4.22	4.24	4.38	4.61
每股经营性现金流量 (元)	0.62	-0.29	0.43	-0.09
成长性指标				
营业收入增长率	19.8%	-9.2%	18.8%	31.7%
净利润增长率	58.5%	-75.0%	100.5%	63.4%
盈利能力指标				
毛利率	64.5%	68.2%	70.3%	71.4%
净利润率	19.0%	5.2%	8.8%	10.9%
运营效率指标				
应收账款周转天数	116.08	128.26	128.40	126.30
存货周转天数	12.76	13.89	13.67	13.59
偿债能力指标				
资产负债率	17.4%	11.8%	16.8%	14.5%
流动比率	4.07	5.20	3.12	3.12
速动比率	3.88	4.89	2.90	2.83
费用率指标				
销售费用率	15.3%	16.5%	16.0%	16.0%
管理费用率	15.9%	19.0%	18.0%	17.0%
财务费用率	-4.5%	-1.9%	-1.1%	-0.8%
分红指标				
股息收益率	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	53.90	178.25	88.90	54.42
P/B (倍)	3.71	2.99	2.90	2.75
P/S (倍)	10.41	9.31	7.84	5.95
净资产收益率	6.9%	1.7%	3.3%	5.1%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

吴源恒: 武汉大学遥感工程学士, 伯明翰大学国际商务硕士, 曾在湖北省测绘局从事测绘地理信息数据处理、遥感地理信息解译等工作, 对卫星遥感应用产业有较深的认识。2020 年加入万联证券 TMT 团队, 2022 年加入东北证券数字经济团队。目前主要研究 5G、卫星互联网、遥感、物联网、光通信等数字经济相关领域。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
----	------	----	----

公募销售
华东地区机构销售

王一 (副总监)	021-61001802	13761867866	wangyi1@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
吴一凡	021-20361258	19821564226	wuyifan@nesc.cn
王若舟	021-61002073	17720152425	wangrz@nesc.cn

华北地区机构销售

李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
曲浩蕴	010-58034555	18810920858	quhy@nesc.cn

华南地区机构销售

刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
钟云柯	0755-33975865	13923804000	zhongyk@nesc.cn
杨婧	010-63210892	18817867663	yangjing2@nesc.cn
梁家滢	0755-33975865	13242061327	liangjy@nesc.cn

非公募销售
华东地区机构销售

李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn

华北地区机构销售

温中朝 (副总监)	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn