

福昕软件

PDF+OFD版式软件领军者，双转型战略驱动成长

- **公司深耕 PDF 电子文档解决方案，2024 年收入实现快速增长。**福昕软件定位为 PDF 电子文档解决方案提供商，创办于 2001 年，2004 年发布具有自主知识产权的福昕 PDF 阅读器，是全球较早的 PDF 软件产品之一，公司当前主要收入来自 PDF 编辑器与阅读器产品（占比 77%，24H1）。公司用户遍布全球 200 多个国家和地区，2024 年前三季度公司收入主要来源于北美（占比 55%）、欧洲（25%）、中国大陆（9%）、亚太（7%）等区域。作为国际 PDF 协会主要成员、中国版式文档 OFD 标准制定成员，公司积极参与领域国际标准的起草、维护和实现，同时也为国内电子文档管理、数字签名、数据交换等领域的标准化工作做出贡献。2024 年，公司历经接近两年多的订阅优先、渠道优先双转型战略的深化后，收入增速开始回升，2024 年前三季度公司实现营收 5.09 亿元，实现同比增长 15.1%（vs YoY+3.7%，23Q1-3）。2024 年前三季度公司归母净利润 3867 万元，扭亏为盈主要是由于公司追加投资合并福昕鲲鹏确认了 1.03 亿元投资收益，但从公司原有业务部分（不含新并购）来看，收入释放空间尚未能覆盖投入，展望未来，我们看好公司持续推进降本增效，实现对于费用增长的有效控制，带来利润空间的释放。
- **竞争力位于全球 PDF 市场前列，订阅+渠道双转型驱动业务扩张。**在全球 PDF 电子文档市场，福昕软件位于第二梯队前列。相较全球 PDF 软件龙头 Adobe 来看，2023 年 Adobe Document Cloud 收入实现 27.0 亿美元，福昕软件实现营业收入 6.1 亿元，位列全球第二梯队的靠前位置，同属于第二梯队的还有万兴科技（2023 年万兴文档创意业务实现收入 1.3 亿元）、Nitro、Kofax 等。产品综合竞争力来看，根据商业软件点评平台 G2 分析，福昕位列 PDF 编辑器的“Leaders（领导者）”象限，市场占有率、客户满意度均处于行业前列水平。2022 年 7 月，公司确立了“订阅优先”和“渠道优先”的双转型增长战略，转型成效逐渐显现。公司订阅收入占比实现了较大提升，2023 年公司实现订阅收入 2.16 亿元（占营收比例 35%，较 2022 年提升 14pct），2024 年前三季度，公司实现订阅收入 2.45 亿元，占比提升至 48%；ARR 达到 3.66 亿元，同比增长 46.3%；订阅相关的合同负债金额为 2.13 亿元，同比增长约 32.0%，公司核心产品整体订阅续费率约为 93%。我们认为，ARR、订阅相关合同负债等前瞻性指标的优秀增长表现将带来公司订阅收入的迅速增长。公司来自渠道的收入为 1.95 亿元，同比增长 33.64%，占营业收入的比例为 38.21%，较转型前（2021 年）渠道收入占比水平已提升 14.29pct，我们看好公司通过深入推进订阅+渠道双转型战略推动业务的快速扩张。2024 年 8 月，公司发布股权激励计划，以业务规模指标（综合业务额或者订阅业务 ARR）作为主要考核指标，彰显了公司管理层对于业务规模快速增长的信心。
- **发挥版式文档技术优势，持续开拓信创+行业应用机会。**目前我国信创替换按照“2+8+N”节奏逐步推进，OFD 是我国自主可控的版式文档格式，面向的用户主要为政府机关及央国企，主要应用于电子公文、数字出版、电子档案、电子凭证、电子合同等所有对固定版面、禁止修改、数据真实完整可靠、长期保存等方面有较高要求的领域。福昕软件为国家标准 GB/T33190-2016《电子文件存储与交换格式 版式文档》（OFD 版式文档）起草单位之一，2014 年，福昕软件将 OFD 相关知识产权全部转让给福昕鲲鹏。出于长期发展战略规划，今年公司收购了福昕鲲鹏 38.2749% 的股权，加上公司原持有 34.9687% 的股权，取得福昕鲲鹏控制权（持股比例为 73.2436%）。福昕鲲鹏为此前信创的目录厂商之一，在新一轮信创中，我们看好公司在信创业务上取得显著的收入增长。此外，公司围绕在版式文档的核心技术，还结合特定行业与专业垂直领域的业务场景，推出了 iDox.AI 系列智能服务、福昕家装·云服务、福昕家装·智能设计、福昕船舶图纸管理系统等行业应用解决方案，同时公司外延收购了美国电子签名公司 AccountSight，以丰富公司的产品矩阵，我们认为 OFD、行业应用解决方案等业务未来有望成为公司的第二增长曲线。

正文目录

一、	公司深耕 PDF 电子文档解决方案，2024 年收入实现快速增长	6
1.1	深耕 PDF 软件二十余年，积极推动领域标准制定	6
1.2	公司双转型战略深化，2024 年收入增速回升	10
1.3	研发与销售投入仍然较大，利润表现需关注费用控制成效	12
二、	竞争力位于全球 PDF 市场前列，订阅+渠道双转型驱动业务扩张	14
2.1	Adobe 独占鳌头，公司综合竞争力位列第二梯队前列	14
2.2	订阅+渠道双转型战略推进迅速	17
2.3	加快扩张业务规模，公司发布股权激励计划彰显信心	19
三、	发挥版式文档技术优势，持续开拓信创+行业应用机会	20
3.1	公司收购福昕鲲鹏，布局 OFD 自主可控版式文档	20
3.2	围绕版式文档技术优势，研发投入持续丰富产品矩阵	23

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/095032231130012001>