

軟體產業：2026年度展望

K型復甦，天下武功唯快不破

焦點內容

1. 加速一：Inference 加速放量帶來 GenAI 變現曙光。
2. 加速二：企業加速產品迭代及縮短反應速度。
3. 加速三：Agentic Commerce 加速重塑消費性網路運作機制。

重要訊息

延續凱基觀察，我們看好 2026 將出現「三個加速」發展帶動軟體類股表現亮眼。

評論及分析

加速一：Inference 加速放量帶來 GenAI 變現曙光。回顧 2025 阻礙軟體類股的挑戰已出現轉機：(1)川普關稅使得降息和 IT 支出復甦遞延，但 Gartner 預估 2026 軟體次產業年增率中位數 13% 加速成長 4ppts (vs. 2025 年增 9% 減速 1ppts)；(2)資料整合/雲遷移仍是痛點，但 2025 FDE 職缺招募大量增加，2026 雲服務佔比 IT 支出達 41% 年增 12ppts；(3)SaaS/PLG 商業模式讓 AI 新功能變現時程拉長，但 2025 美國 AI 付費工具滲透率年增 23ppts 較 2024 年增 8ppts 顯著提高，未來 5 年軟體收費模式轉向成果(+3ppts)及使用量計價(+3ppts)。我們認為 2026 具有三大算力需求：(1)AI Agent 前緣能力再推進，長任務完成能力為新衡量指標；(2)Personalization 應用落地，為各平台深度綁定用戶之手段；(3)Multimodal 再闢新戰場，影音應用更易在社群傳播。我們看好受惠者包含：Microsoft(MSFT US)、Alphabet(GOOG US)、Amazon(AMZN US)、MongoDB(MDB US)及 Twilio(TWLO US)。

加速二：企業加速產品迭代及縮短反應速度。基於 AI Coding 盛行軟體開發成本將於 2025-30F 指數級下滑，企業加速產品迭代及縮短反應速度衍伸相關工具需求包含：(1)RDMBS 及 BI 平台 2026 年增 16/20% 加速 7/6ppts 相對突出，突顯 SQL 與 noSQL 整合及 AI 賦能 BI 趨勢；(2)企業無法擴展不具觀測性的應用，隨著多元、多平台及多監測方案增加，調查顯示 73% 企業無法達到 FSO 進而產生偵測盲點，企業未來 12-24 個月將優先整合至單一可觀測平台並提高 AIOps 能力；(3)2025 Github 軟體開發專案及 PR 數量年增 23/99mn (vs. 2024 年 9/193mn) 持續大幅增加，項目管理、程式碼審核等工具重要性提高。我們看好相關受惠者包含：Snowflake(SNOW US)、Datadog(DDOG US)及 Atlassian(TEAM US)。

加速三：Agentic Commerce 加速重塑消費性網路運作機制。我們認為發展 Agentic Commerce 為 OpenAI 針對免費用戶(8mn WAU 中付費率僅約 5%)於 2026 變現的重要手段(儘管可能短期暫緩)，預估代理式商務佔電商銷售額比重將由 2026 年 5% 提升至 2030 年 34%，促使傳統消費性網路運作機制重塑：(1)Agent 消除多數購買流程、MarTech 及品牌主喪失用戶行為蒐集環節；(2)早期導入仍需要電商平台合作做為商品目錄；(3)支付為消費者最不信任的代理式商務環節，故目前仍屬早期導入階段，交易量貢獻有限，但中長期而言有助於電商及非現金支付滲透率。我們看好相關受惠者包含：Reddit(RDDT US)、Shopify(SHOP US)及 PayPal(PYPL US)。

投資建議

我們看好 2026 三個加速帶動軟體類股表現亮眼，包含：(1)推論加速放量(MSFT, GOOGL, AMZN, MDB, TWLO)；(2)企業加速產品迭代(SNOW, DDOG, TEAM)；(3)代理式商務加速重塑消費性網路運作機制(RDDT, SHOP, PYPL)，其中凱基美股軟體首選為 MSFT, GOOGL, SNOW, DDOG。

投資風險

消費動能趨緩；用戶對數位產品偏好改變；監管及反壟斷議題升溫。

Nasdaq 指數



資料來源：Bloomberg

ESG 分數評等

| Company | Overall | E | S | G |
|-----------|----------|----|----|----|
| Microsoft | MSFT US | 91 | 78 | 94 |
| Alphabet | GOOGL US | 80 | 77 | 84 |
| Amazon | AMZN US | 83 | 90 | 80 |
| Snowflake | SNOW US | 30 | 16 | 41 |
| Atlassian | TEAM US | 64 | 46 | 71 |

資料來源：Refinitiv、凱基

圖 1：凱基美股軟體 2026 年度展望及次產業主題焦點

Executive summary

Stock actions

- L-T CSP Pecking order: **MSFT**(最佳產業地位+風險報酬比) > **GOOGL**(評價定位由廣告轉向Cloud/AI) > **AMZN**(Trn3/4中型客戶使用量仍待驗證) > **META**(廣告以外的AI變現能見度低); MSFT/AMD upside = GOOGL downside: OpenAI 12/5-12是否Shipmas/廣告功能, AMD 1Q26 MI450為短期觀察
- Enterprise SW (Data & Analytics > Cybersecurity > Biz App & Workflow) > Consumer Internet (Digital ads > Fintech > EC & O2O)
- 2026 Outlook 三個加速, Non-CSP Top picks: **SNOW**(AI賦能BI)、**DDOG**(可觀測性為Scale基石)

Key highlights

- Mega trend1: Inference 加速放量(AI Agent, Personalization, Multimodal)帶來GenAI變現曙光 +ve CSP, MDB, TWLO
- Mega trend2: 企業加速產品迭代及縮短反應速度(BI, Observability, DevOps) +ve SNOW, DDOG, TEAM
- Mega trend3: Agentic Commerce 加速重塑消費性網路(Ads, EC, Fintech)運作邏輯 +ve RDTT, SHOP, PYPL
- Enterprise SW (Data & Analytics > Cybersecurity > Biz App & Workflow) > Consumer Internet (Digital ads > Fintech > EC & O2O)
 - Data & Analytics: SQL/noSQL業者界線模糊，AI賦能BI加速企業決策能力
 - Cybersecurity & Observability: NG-SIEM & NG-Identity成為下一個動能，可觀測性重要度提高 +ve CRWD, PANW
 - Biz App & Workflow: AI is eating Software擔憂揮之不去，但受惠AI廣度及深度有望開始提升
 - Digital Ads & Streaming: OpenAI對Free-tier用戶變現將是房間大象，高品質IP價值不可言喻 +ve APP
 - Fintech & Payment: RWA為2026金融體系巨大變革，兩黨朝高共識議題前進 +ve HOOD
 - E-Commerce & O2O: Agentic Commerce初步檢驗，滲透率提升再次迎來順風

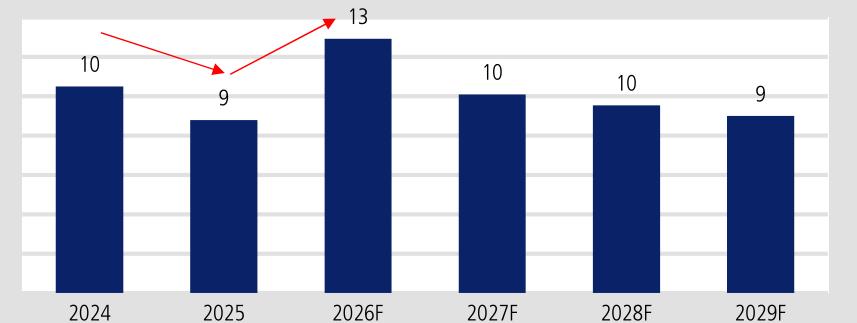
資料來源：凱基

趨勢(1) : Inference 加速放量帶來 GenAI 變現曙光

2025 挑轉與轉機(1) : IT 支出復甦，企業投資 AI 態度堅定不移

圖 2: 2026F 軟體次產業中位數年增率加速 4ppts 至 13%

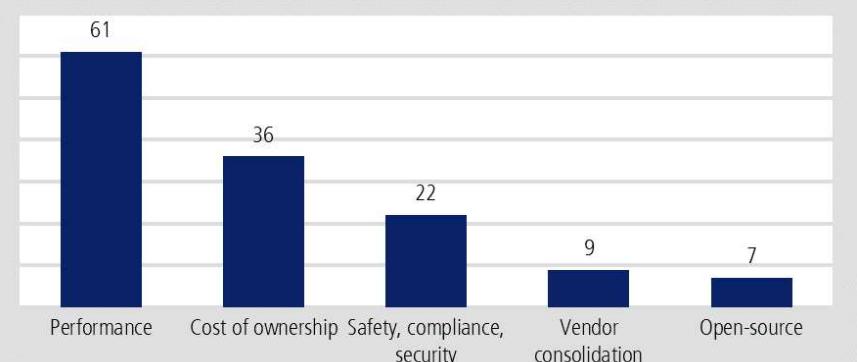
市場規模年增率，百分比



資料來源: Gartner(3Q25) : 凱基

圖 3: 企業考量模型效能重要性大於成本

問卷調查，百分比



資料來源: Menlo Ventures : 凱基

2025 挑轉與轉機(2) : FDE 招募大量增加，解決資料整合及應用導入痛點

圖 4: 整合及資安為各規模企業 2025 導入 AI 的關鍵決策指標



| 2025 Ranking | ENTERPRISE (5,001+ employees) | Last Year Ranking | MID-MARKET (1,001-5,000 employees) | Last Year Ranking | SMB (1-1,000 employees) | Last Year Ranking |
|--------------|----------------------------------|-------------------|---------------------------------------|-------------------|------------------------------|-------------------|
| #1 | Quality of Integrations #1 | | Quality of Integrations #1 | | Quality of Integrations #3 | |
| #2 | Security #2 | | Security #2 | | Security #1 | |
| #3 | AI-Based Features #4 | | AI-Based Features #3 | | AI-Based Features #13 | |
| #4 | Scalability #3 | | Scalability #4 | | Ease of Implementation #2 | |
| #5 | Number of Integrations #8 | | Vendor Reputation #8 | | Number of Integrations #6 | |
| #6 | Time to Value #7 | | Number of Integrations #6 | | Scalability #9 | |
| #7 | Vendor Reputation #5 | | Customer Support Quality #17 | | Customer Support Quality #10 | |
| #8 | Ease of Implementation #6 | | Customer Enablement Quality #12 | | Time to Value #5 | |
| #9 | Ease of Customization #9 | | Service Partner Network #10 | | Flexible Pricing #11 | |
| #10 | Customer Support Quality #13 | | Time to Value #11 | | Ease of Customization #7 | |

PRIVATE EDITION
BY KGI SECURITIES

Integrations and security continue to be a top consideration for all companies, regardless of size.

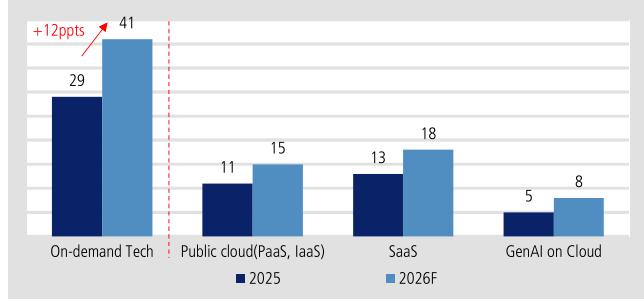
AI features have increased in importance, and are now a top three consideration for all company sizes.

Buyers value customer support and enablement significantly more than last year, recognizing them as critical to achieving value from technology spend.

資料來源: Activate Consulting : 凱基

圖 5: GenAI 應用帶動雲端相關應用需求同步上升

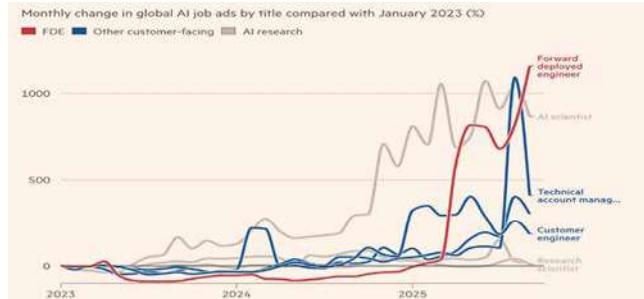
佔 IT/Tech 應用支出比例，百分比



資料來源: Capgemini : 凱基

圖 6: FDE (Forward Deployed Engineer)職缺在 2025 快速攀升

職缺攀升率 Baseline=2023/1，百分比

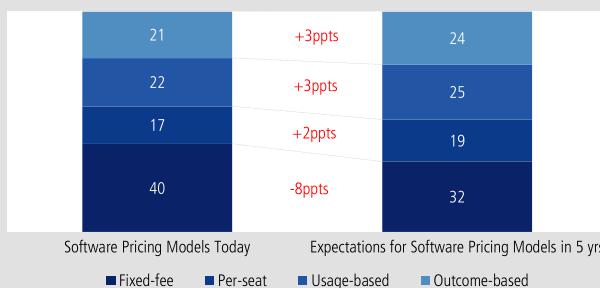


資料來源: Financial Times : 凱基

2025 挑轉與轉機(3)：SaaS 商業模式讓新功能變現時程長，現進入收穫期

圖 7: 固定費用的軟體收費模式為大宗，但佔比預期大幅下滑

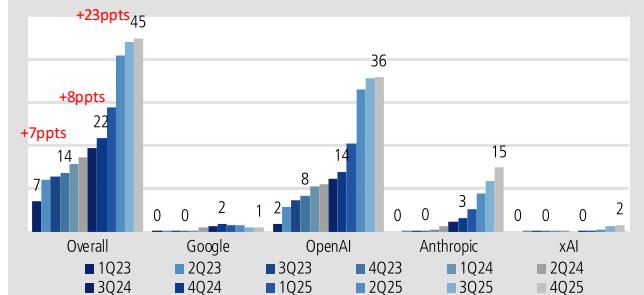
問券調查，百分比



資料來源: Activate Consulting : 凱基

圖 8: AI 付費工具滲透率在 2025 年爆發式成長

美國 AI 付費工具滲透率，百分比

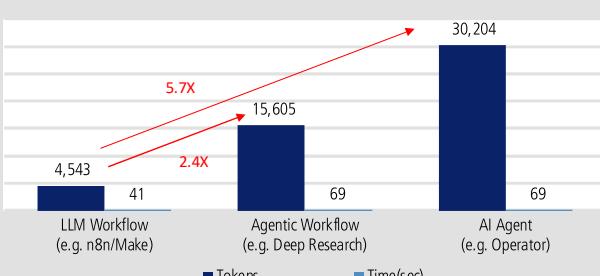


資料來源: Ramp : 凱基

2026 算力怪獸(1)：AI Agent 前緣能力再推進

圖 9: DR 或 AI Agent 在提高自主性的同時 Tokens 消耗數為 2.4/5.7x

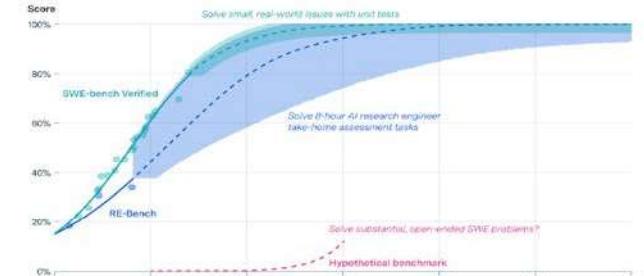
相同任務下 Tokens 消耗量，個



資料來源: Productcompass.pm : 凱基

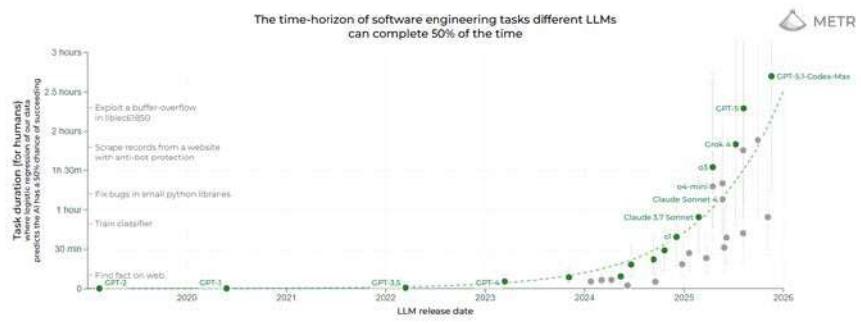
圖 10: 完成長任務(8hr)衡量指標 RE-Bench 將在 2026 指數級進步

衡量分數，百分比



資料來源: Epoch AI : 凱基

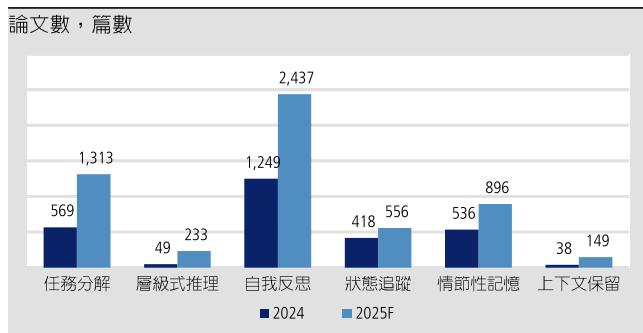
圖 11: 每 7 個月 AI 能完成人類任務的時間+1x (成功率 50%; 2hr42mins)



資料來源: METR : 凱基

2026 算力怪獸(2) : Personalization 應用落地

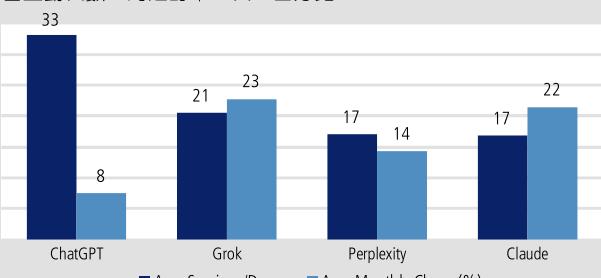
圖 12: 記憶相關 LLM 研究論文於 2025 大量增加



資料來源: Zeta Alpha : 凱基

圖 13: ChatGPT 重度用戶(花費時間 Top 10%)互動頻次高、退訂率低

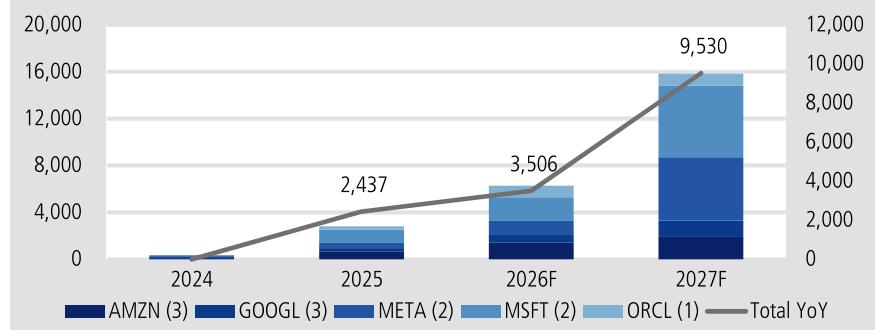
每日互動次數、月退訂率，次、百分比



資料來源: Apptopia : 凱基

圖 14: CSP 算力供給將於 2026-27F 大量上線

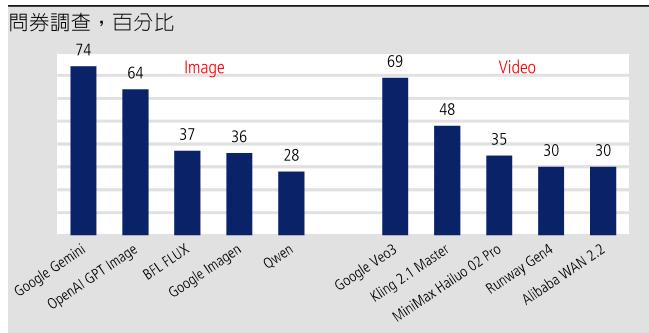
資料中心等效 H100 算力顆數(前緣資料中心不完全統計), k : 年增量(右軸), k



資料來源: Epoch AI : 凱基

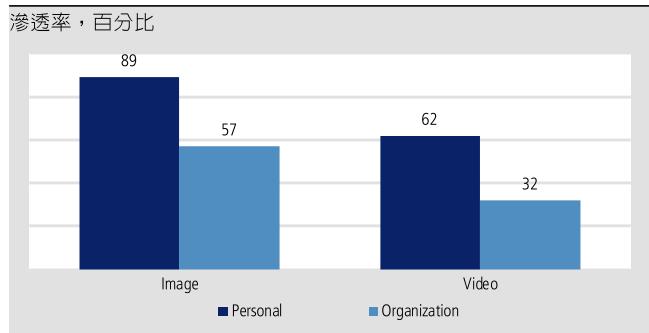
2026 算力怪獸(3)：Multimodal 再闢新戰場

圖 15: Google 在多模態模型全面領先



資料來源: FAL ; 凱基

圖 16: 圖像生成在個人應用滲透率 89%，影片及企業滲透率待提升

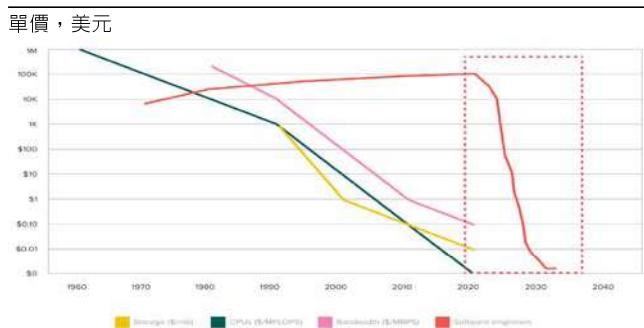


資料來源: FAL ; 凱基

趨勢(2)：企業加速產品迭代及縮短反應速度

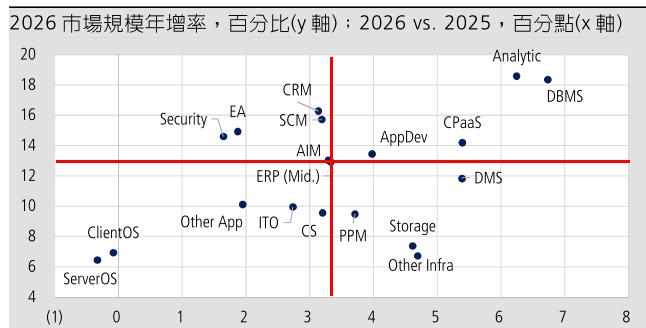
驅動力及市場規模

圖 17: 軟體開發成本繼硬體後於 2025-30F 快速下滑



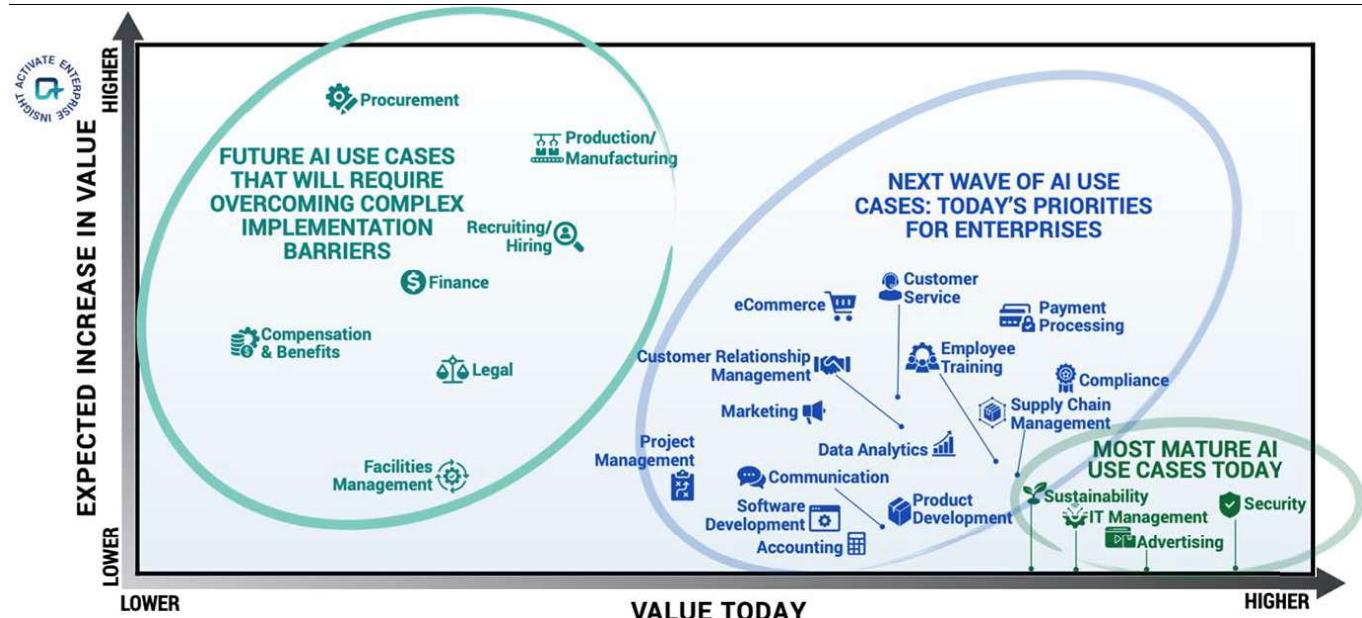
資料來源: A16z : 凱基

圖 18: Analytic, DBMS, CPaaS, AppDev 2026F 成長性 & 加速度優於產業



資料來源: Gartner : 凱基

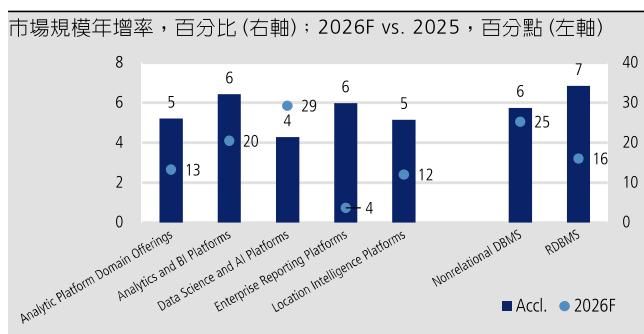
圖 19: 2025 年美國企業：各部門當前感受到的 AI 價值 vs. 未來五年預期 AI 價值成長



資料來源: Activate Consulting : 凱基

AI 賦能 BI，企業決策加速和品質提升

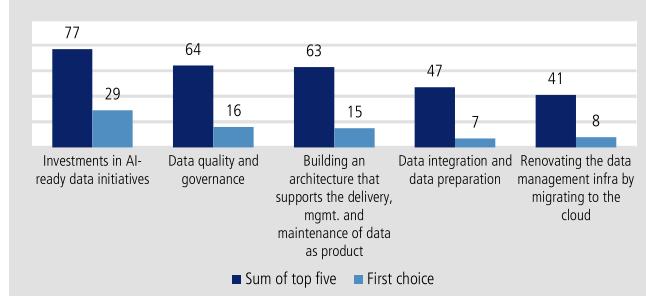
圖 20: BI Platforms, RDBMS, nonRDBMS 2026 年皆有強勁成長性



資料來源: Gartner : 凱基

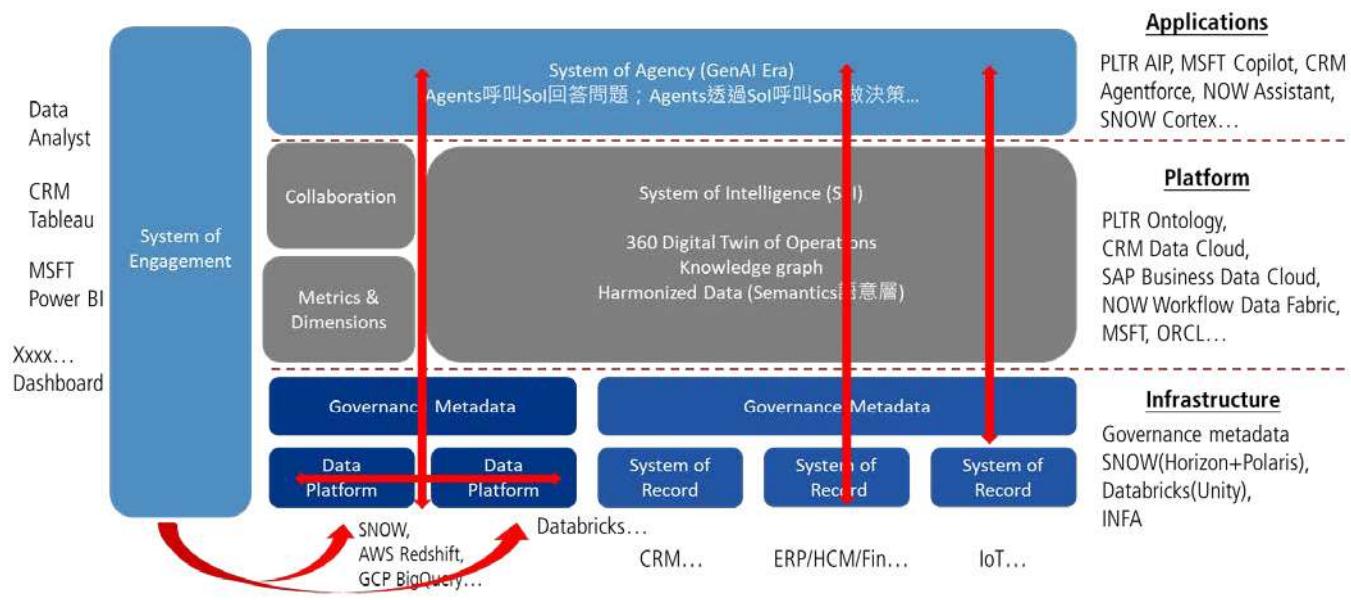
圖 21: 企業未來 2-3 年投資重點在 AI-ready data、資料品質和監管

問券調查，百分比



資料來源: Gartner : 凱基

圖 22: 資料及分析領域的框架地景圖



資料來源：凱基

可觀測性為應用擴展前的基石

圖 23: 雲資安、HPA 及資料可觀測工具 2026 年成長強勁

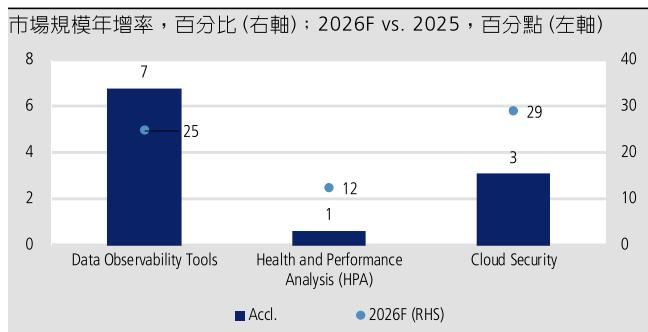


圖 24: 企業未來 12-24 個月優先整合至單一可觀測平台及提升 AIOps 能力

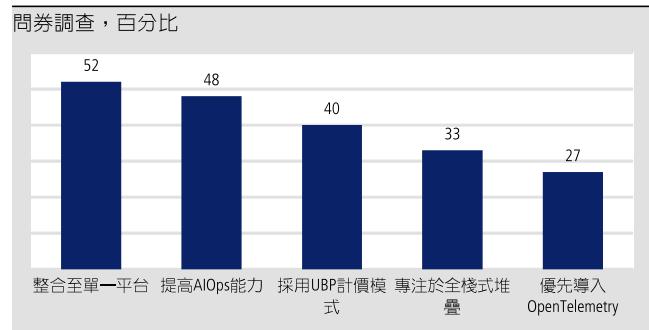


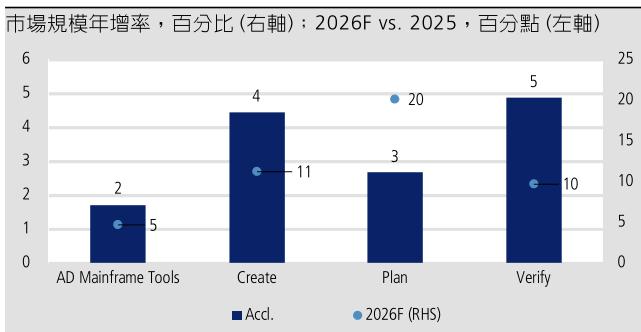
圖 25: GenAI 推升複雜度可觀察性成核心必備

| | Infra. | APM | Log | DEM |
|----------------------------|---|--|--|---|
| What's xxx? | 監控系統資源 (CPU...) 是否正常 | 監控程式效能 (API, Error Rate, 呼叫時間...) | 事件紀錄 & Debug (紀錄完整事件線做Debug or優化) | 監控終端使用者體驗 (網站體驗, 延遲, 模擬用戶行為) |
| Drivers | 1.多雲架構成主流 2.GenAI Workload更加多元 (Serverless, API調用, GPU...) 3.AI運算成本高昂對穩定性要求提高 | 1.Multi-platform興起 Mobile/Web... 2.應用程式內含GenAI使效能追蹤難度提升 | 1.LLM使IT故障更難追蹤, 需Log工具提供更多上下文 2.Log激增下, AI/ML整合進Log追蹤工具加速自動化分析能力, 減輕工程師負擔 | 1.GenAI延遲特性提升使用者體驗優化需求 2.多樣裝置/地區/網路環境造就終端環境複雜性 |
| Open Source | Prometheus, Netdata, Pandora FMS + Grafana (視覺化監控 Dashboard) | Elastic APM, Apache Skywalking, Prometheus (開源難取代) | ELK, Loki, ClickHouse, OpenTelemetry | OpenTelemetry (開源難取代) |
| Observability Vendor | <u>DDOG</u> , DT, ESTC (log為主), New Relic (APM起家), Splunk (log為主) | | | |
| Other Enterprise SW Vendor | 應用程式內監控: CRM, SNOW... | | | 組織內DEM: PANW, ZS, NET |

資料來源: 凱基

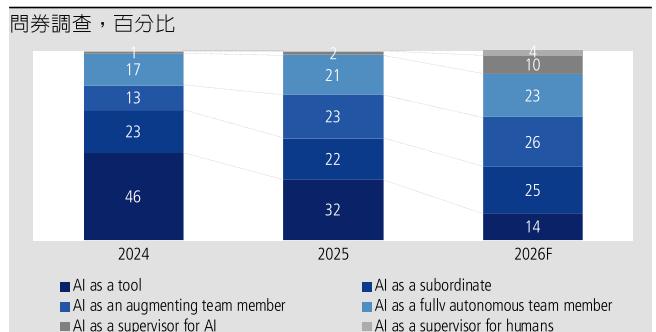
產品迭代新模式 Human-AI 無縫協作

圖 26: AppDev 領域中 Plan 於 2026 年增 20% 加速 3ppts



資料來源: Gartner : 凱基

圖 27: 人與 AI 互動及定位正在快速改變中



資料來源: Capgemini : 凱基

圖 28：DevOps 領域的框架地景圖

| < < < Dev > > > > | | | | | | |
|-------------------|--|--|---|--|---|--|
| < < < Ops > > > > | | | | | | |
| | | | | | | |
| | Build & Develop Build, Repository, Integration key Products/Vendors Build/Repositories Bitbucket (Team) Azure DevOps(MSFT) GitHub (MSFT) GitLab Apache Maven* Develocity Jfrog Artifactory (FROG) Sonatype Nexus Gerrit* Assembla Helix Core Beanstalk SourceForge Buddy Continuous Integration Jenkins* Eclipse* TravisCI/Idera CircleCI CodeShip/CloudBees JetBrains IntelliJ JetBrains TeamCity Clarive | Test & Security Test, Security, Bug Tracking, Code Review | Deploy & Configure Release, Deploy, Configuration Mgmt, Delivery | Run & Orchestrate Infrastructure, Orchestration, Containers, Data Persistence | Monitor APM, Infra Monitoring, Log Management, Analytics | Manage & Notify Event, alert, Escalation |
| | Testing Visual Studio Test (MSFT) Black Duck (SNPS) Sauce Labs Cucumber / SpecFlow Security Tricentis Selenium* Apache JMeter* | Configuration Management Ansible (IBM) Puppet Chef (PRGS) SaltStack CFEngine Enterprise Inedo Otter PowerShell* Bug Tracking HashiCorp Vault (HCP) ChaoSlng*r OWASP ZAP* CyberArk Conjur (CYBR) Akeyless Security Bitwarden Jira Software (TEAM) Bugzilla* Mantis* Redmine* Trac* Monday dev (MNDY) Jam | IaaS/PaaS Amazon Web Services (AMZN) Azure (MSFT) Salesforce Platform/Heroku (CRM) Google Cloud Platform (GOOG) IBM Cloud (IBM) Rackspace (RXT) Release/Deploy JFrog Bintray (FROG) DeployHub Pro ElectricFlow/CloudBees Terraform/HashiCorp Continuous Delivery Automic (AVGO) ALM Octane (MFGP) XebiaLabs Electric Cloud/CloudBees Spinnaker* | Container/Orchestration Docker Kubernetes HashiCorp Nomad (HCP) OpenShift (IBM) Cloud Foundry (VMW) Data Persistence MySQL (ORCL) MongoDB (MDB) DynamoDB (AMZN) Oracle Cloud (ORCL) Snowflake (SNOW) MarkLogic CouchDB Apache Hadoop* Apache Cassandra* | APM & Distributed Tracing New Relic AppDynamics (CSCO) Dynatrace (DT) LightStep (NOW) Infrastructure Monitoring Datadog (DDOG) SignalFx (CSCO) Nagios* Prometheus* Graphite* Zenoss Core* Log Management Splunk (CSCO) Elastic/ELK Stack (ESTC) Loggly (SWI) Sumo Logic Exabeam Network Monitoring SolarWinds (SWI) ExtraHop | Alert Management/AIOps PagerDuty (PD) Signalfai(NEWR) Opsgenie (TEAM) Splunk On-Call (CSCO) ServiceNow (NOW) Jira Service Management (TEAM) Moogsoft (DELL) BigPanda |

*denotes open source

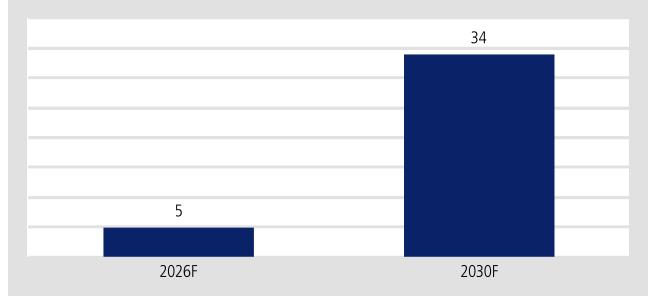
資料來源：凱基

趨勢(3) : Agentic Commerce 加速重塑消費性網路運作邏輯

驅動力及市場規模

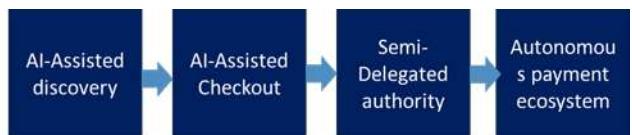
圖 29: Agentic Commerce 交易量佔電商將快速成長

電商交易量佔比，百分比



資料來源: Air street capital, McKinsey, Worldpay : 凱基

圖 30: Agentic Commerce 演進亦分階段，目前仍屬早期



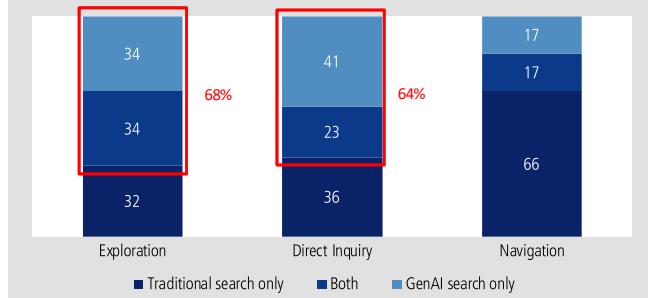
Agentic Commerce 自動化越高，消費越無縫
但商家與消費者連結越低...

資料來源: 凱基

1P + 高品質 3P 資料更顯重要性

圖 31: 傳統搜尋引擎三大功能已逐漸被 AI Search 取代

問券調查，百分比



資料來源: Activate Consulting : 凱基

圖 32: 工程師發現 ChatGPT Android 測試版出現廣告相關程式碼

```

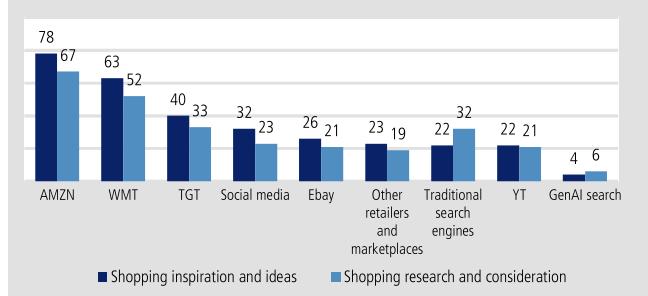
"com.openai.feature.ads.data.AdsDebugInfo"
"com.openai.feature.ads.data.AdTarget"
"com.openai.feature.ads.data.AdTargetType"
"com.openai.feature.ads.data.ApiAdsDebugInfo"
"com.openai.feature.ads.data.ApiAdTarget"
"com.openai.feature.ads.data.ApiAdTargetType"
"com.openai.feature.ads.data.ApiBazaarContentWrapper"
"com.openai.feature.ads.data.ApiEncodedAdData"
"com.openai.feature.ads.data.ApiSearchAd"
"com.openai.feature.ads.data.ApiSearchAdsCarousel"
"com.openai.feature.ads.data.BazaarContentWrapper"
"com.openai.feature.ads.data.EncodedAdData"
"com.openai.feature.ads.data.SearchAd"
"com.openai.feature.ads.data.SearchAdsCarousel"
  
```

資料來源: X(Tibor Blaho(2025/11/29)) : 凱基

電商滲透率有望再度迎來順風

圖 33: AI Search 逐漸成為電商平台成為購物發想及研究工具

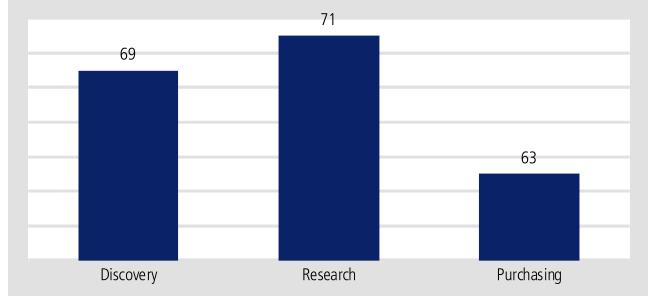
滲透率，百分比



資料來源: Activate Consulting : 凱基

圖 34: 消費者對於 AI Search 用於 Discovery, Research, Purchasing 高度興趣

問券調查，百分比



資料來源: Activate Consulting : 凱基

Fintech 先處理信任問題再衝刺交易量

圖 35 : Fintech & Payments 業者推出相對應解決方案

| Type of protocol | Conversational Commerce | Universal trust framework | Multi-Rail Tokenization | Trusted Agent Network | Developer Toolkit | Blockchain native |
|------------------|--|--|--|---|--|---|
| Name | Agentic Commerce Protocol | Agent Payments Protocol (AP2) | Agent Pay | Trusted Agent Protocol | Agent Toolkit | X402 Protocol |
| Developer(s) | OpenAI & Stripe |  |  |  |  |  |
| Description | Enables secure in-chat instant checkout inside Chat GPT-5 | Trust framework to validate user intent using signed mandates | Enables MC tokens usage for AI agents across cards, bank accounts, & stablecoins | Helps merchants distinguish legitimate AI agents from malicious bots | Provide ready-made PayPal payment tools for merchants to enable agentic commerce | Enable instant micropayments using blockchain-based settlement |
| Features | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Shared Payment Tokens (SPTs): programmable, time/amount-scope, revocable credentials ▪ SPTs integrate directly with Stripe PaymentIntents ▪ SPTs protected by Stripe Radar fraud detection ▪ Instant checkout embeddable in AI agents ▪ Link digital wallet with spending limits | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Verifiable Digital Credentials (Mandates) ▪ Intent & Cart Mandates allowing pre-authorized spending ▪ Complete audit trails for dispute management ▪ Pre-authorized spending limits ▪ Multi-party authorization chains | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Multi-Token network supporting cards, bank-linked tokens, and regulated stablecoins ▪ Know Your Agent (KYA); mandatory agent registration ▪ Agentic Tokens: agent-specific payment credentials ▪ Enhanced fraud monitoring with transaction context | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Cryptographic agent signatures using HTTP Message Signatures standard ▪ Agent Intent verification through Visa Intelligent Commerce program ▪ Consumer recognition data (loyalty IDs, device identifiers, location) ▪ Payment credential secure transmission ▪ No-code merchant integration | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Order management: create, update, track orders ▪ Invoice automation: generate, send, track invoices ▪ Subscription billing: lifecycle management ▪ Dispute handling automation ▪ Shipment tracking Integration | <ul style="list-style-type: none"> ▪ HTTP 402 status code lets agents trigger payments in regular web requests ▪ EIP-712 signatures enable wallets to verify agent payments ▪ Layer 2 networks confirm payments instantly ▪ On-chain confirmation removes chargebacks and reversals |

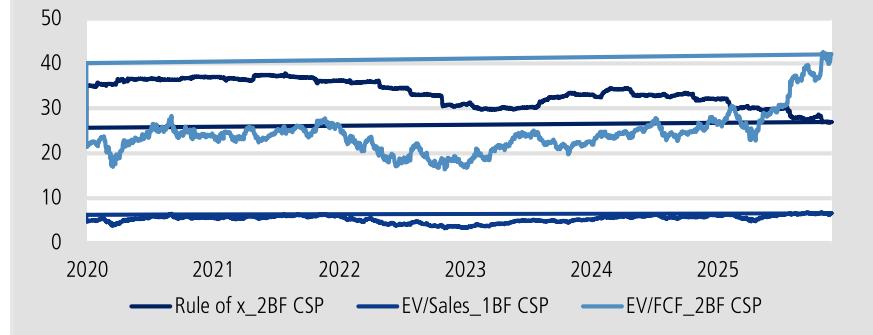
資料來源：PaymentGenes；凱基

總覽 & 焦點個股

次產業 Rule of x 及評價總覽

圖 36: CSP Rule of x 惡化，評價漸高

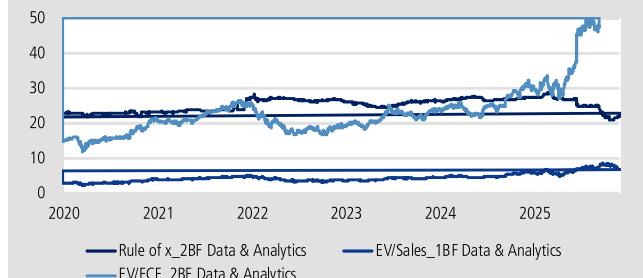
Rule of x, 百分比；EV/sales, EV/FCF, 倍



資料來源: Bloomberg : 凱基

圖 37: Data & Analytics 受 ORCL 影響，Rule of x & 評價惡化

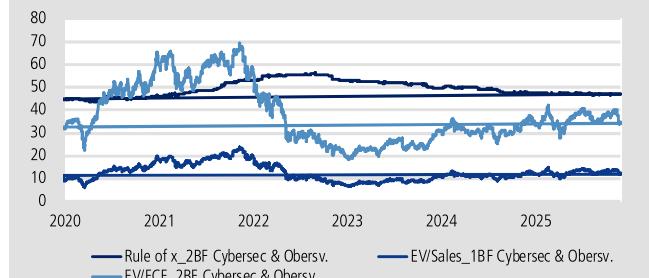
Rule of x, 百分比；EV/sales, EV/FCF, 倍



資料來源: Bloomberg : 凱基

圖 38: Cybersec & Observ 評價回升但未見 Rule of x 顯著改善

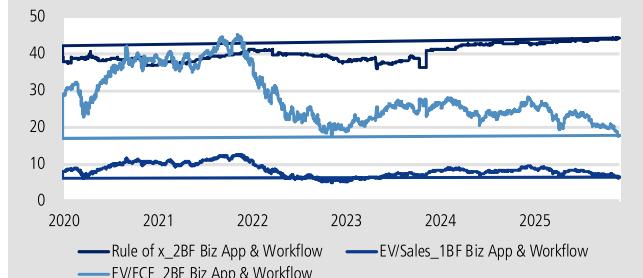
Rule of x, 百分比；EV/sales, EV/FCF, 倍



資料來源: Bloomberg : 凱基

圖 39: Biz App & Workflow 基本面好轉但評價下修

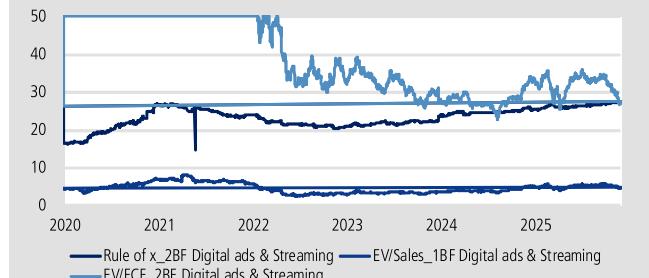
Rule of x, 百分比；EV/sales, EV/FCF, 倍



資料來源: Bloomberg : 凱基

圖 40: Digital ads & Streaming 基本面好轉評價位處區間

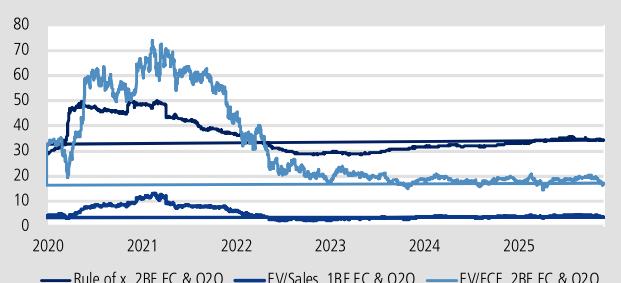
Rule of x, 百分比；EV/sales, EV/FCF, 倍



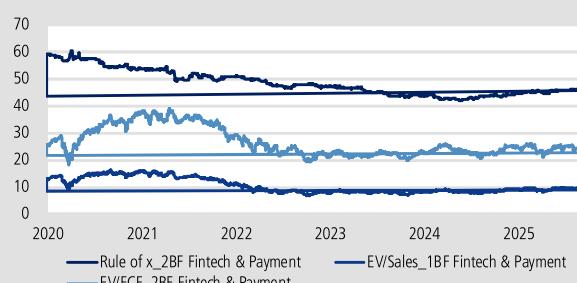
資料來源: Bloomberg : 凱基

圖 41: EC & O2O 財務指標開始惡化評價隨之下修

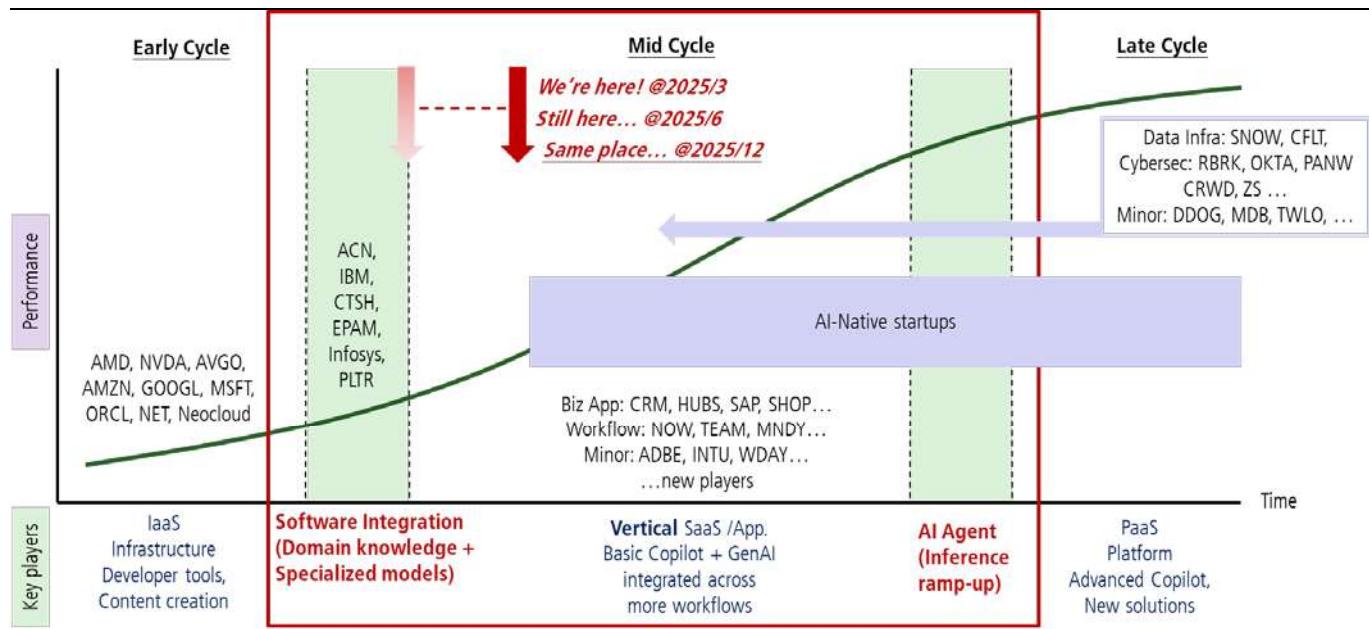
Rule of x, 百分比 : EV/sales, EV/FCF, 倍


圖 42: Fintech & Payment 基本面改善但評價仍處低緣

Rule of x, 百分比 : EV/sales, EV/FCF, 倍



GenAI 週期分析

圖 43 : GenAI 科技週期位置(KGI 框架和觀點)，聚焦 Infra SW & IT spending 復甦放量順風


軟體次產業地景圖

圖 44：軟體次產業地景圖(粗斜體底線業者於 2024 年取得更多市佔率)

| Enterprise software by segment | Category | Ticker | 2025-28F vs. 2023-25F | 2026F | #1 | #2 | #3 | #4 | #5 | #6 | #7 | #8 | #9 | #10 | #11 | #12 | |
|---|----------------|-----------------|-----------------------|--------|----------------|--------|---------|-------------|-----------------|-------------|-----------------|-------------------|----------------------|-------------------|-----------------|--------------|----------------------|
| | | | CAGR | Accl.? | % contribution | MSFT | SAP | CRM | ORCL | SAS | OpenAI | Esi | Fico | PLTR | MathWorks | Databricks | BM |
| Analytic Platforms | Application | Anlytic | 15 | Y | 5 | MSFT | SAP | CRM | ORCL | SAS | OpenAI | Esi | Fico | PLTR | MathWorks | Databricks | BM |
| Application Development | Infrastructure | AD | 9 | | 3 | MSFT | TEAM | GITHub | IBM | AVGO | SMAR | MNDX | ADBE | Perfice | Rocket Software | OpenText | Tricentis |
| Application Infrastructure and Middleware | Infrastructure | AM | 10 | | 7 | CRM | IBM | MSFT | ORCL | AMZN | ADBE | GOOGL | SAP | NOW | PATH | CFTR | Software AG |
| CPaaS | Infrastructure | CPaaS | 15 | Y | 2 | TWLO | Infobip | Sinch | Previous Global | Bandwidth | Vonage | Tencent | LINK Mobility | Tarita | State Comm. | Route Mobile | |
| CRM | Application | CRM | 14 | | 15 | CRM | MSFT | ORCL | ADBE | SAP | HUBS | Genesys | SHOP | Epsilon | Cision | NKE | NOW |
| Data Management Software (excl. DBMS) | Infrastructure | DMS (excl. DBM) | 9 | | 1 | SAP | INFA | IBM | ORCL | Precisely | SAS | Qlik | MSEFT | Denodo | FiveTran | Calibra | PLTR |
| Database Management Systems | Infrastructure | DBMS | 16 | Y | 14 | AMZN | MSFT | ORCL | GOOGL | IBM | SAP | SNOW | BABA | MDE | Huawei | Tencent | Databricks |
| Enterprise Resource Planning | Application | ERP | 11 | Y | 6 | SAP | WDAY | ORCL | UKG | Sage | VISMA | Infor | Cornerstone OnDemand | Dayforce | MSFT | Yonyou | NOW |
| GenAI Models | GenAI Models | | 51 | | 2 | OpenAI | GOOGL | Anthropic | Mistral AI | Midjourney | Databricks | BABA | Cohere | Tencent | Reka AI | Meta AI | SAI |
| IT Operations | Infrastructure | ITOM | 9 | | 6 | NOW | MSFT | AVGO | IBM | CSCO | DDOG | BMC | DE | Red Hat | TEAM | NEWR | Manage Engine |
| Networking | Infrastructure | Networking | 13 | Y | 3 | CSCO | AVGO | AMZN | Huawei | HPE | PANW | MSEFT | Fortinet | NetScaler | PARA | Tencent | CHKP |
| Other Application Software | Application | Other app | 9 | | 8 | ADBE | AAPL | GOOGL | MSFT | CRM | IBM | HERE Technologies | AMZN | NVDA | Bladblaud | TEAM | |
| Project and Portfolio Management | Application | PPM | 7 | Y | 1 | MSFT | NOW | ORCL | Planview | ADBE | Upland Software | SAP | AVGO | Planisware | Kontara | Deltek | Hexagon |
| Security | Infrastructure | Security | 12 | | 9 | MSFT | CSCO | Gen Digital | CRM | OKTA | MCPE | AVGO | EM | ZS | PANW | PFPI | Trend Micro |
| Storage Software | Infrastructure | SS | 4 | | 2 | DELL | IBM | NTAP | Veritas | Veeam | CommVault | Cohesity | Rubrik | AVGO | Hitachi | Quest | Acronis |
| Supply Chain Management | Application | SCM | 15 | Y | 4 | SAP | ORCL | COUP | MSFT | Blue Yonder | WiseTech Global | Infor | Aversa | Descartes Systems | EZopen | GEP | Manhattan Associates |
| Total SW (Cloud+non-Cloud) | | | 12 | | 100 | MSFT | AMZN | ORCL | CRM | SAP | GOOGL | IBM | ADBE | AVGO | CSCO | NOW | WDAY |
| Total Cloud | | | 19 | | 77 | MSFT | AMZN | CRM | GOOGL | SAP | ORCL | ADBE | NOW | CSCO | WDAY | AVGO | UKG |

資料來源：Gartner；凱基

上述為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及 / 或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及 / 或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 部份凱基證券亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行並不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及 / 或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。