

用友软件 (600588.SH) 软件行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

易欢欢

分析师 SAC 执业编号: S1130511080002
 (8621)61038267
 yihh@gjzq.com.cn

赵国栋

分析师 SAC 执业编号: S1130512010003
 (8639)10702427
 zhaogd@gjzq.com.cn

王者增持;

事件

公司控股股东北京用友科技有限公司于 2012 年 8 月 6 日和 8 月 7 日通过上海证券交易所证券交易系统以买入方式共增持公司 1,330,629 股股份。

评论

大股东增持看好公司未来: 1、从半年报情况看, 衡量公司成长性最核心的指标营业总收入增长超预期, 在宏观经济低迷, 国际巨头决战中国市场的背景下, 取得 17% 成长, 反映了公司总体竞争力实力的提升。2、受大盘拖累, 公司股价低迷, 与公司价值倒挂, 大股东在此时机增持, 反映对公司长期的发展的信心。

企业信息化市场空间巨大: 长期以来, 我们反复向市场传递相同的观点: 1、未来提升运营效率是企业获得长期的根本保障。相较欧美市场, 我国企业信息化投入偏低, 未来势必不断加大信息化的投入。用友 NC 产品线将获得持续的高增长。2、小微企业市场, 信息化覆盖率仅仅维持在 6% 左右, 未来通过商业模式创新, 将大大拓展客户覆盖率。小微业务将进入高速增长期。3、中型企业市场, 用友携手华为, 推出软硬一体机产品, 扶植分销商, 有效提升销售额。4、行业市场, 用友在政务、医疗、汽车、烟草、金融等领域谋篇布局, 即将进入收获期。

四大科技趋势带来超越契机: 以移动互联、社交网络、云计算、大数据为代表的新技术, 将带来企业信息化市场的颠覆性变革, 将信息化提升到一个全新的层次, 大幅扩张信息化市场空间。1、移动互联使信息技术的易用性获得了前所未有的关注, 将大大降低信息技术的使用门槛, 使更多的人接触到科技的魅力, 拓展企业信息化的触角和边界。最显而易见的应用就是户外作业将过渡到实时在线的阶段。2、企业社交网络的应用, 使信息技术的疆界首次扩展到企业文化和组织领域, 基于社交网络, 将形成新的企业信息架构和企业门户, 现有的企业信息系统将面临新一轮的重构。3、云计算降低了客户总体拥有成本, 促使公司从卖产品向卖服务转型。利用云计算技术, 公司的服务交付能力从服务百万量提升到千万量级, 并大幅改善现金流。4、大数据技术, 使企业真正具备商务智能, 信息技术借助大数据, 延伸到企业战略决策领域。大数据的影响广泛、深刻、持续。根据我们在第二篇大数据深度报告中指出的观点, 用友将利用广泛的客户群优势, 向产业链上游扩张。另一国际巨头 SAP 公司, 通过收购 Sybase, 获得了关键的数据库技术, 具备向用户提供完整解决方案的能力。我们预测用友将走相同的路线, 通过整合产业链上游公司, 获得关键的大数据处理技术。

三大募投方向奠定业务格局: 公司的三个募投项目, 着眼于中长期发展, 紧紧围绕公司的核心能力建设展开。1、公司洞悉产品、平台、服务三者之间相互依存、相互促进的微妙关系。三大募投项目分别在产品、平台、服务方面发力, 综观国内软件企业, 同时具备这三方面能力的公司, 当首推用友。2、这三大募投项目的成功, 有望使公司摆脱过度依赖人员增长的业务模式。从产品型公司, 逐步向运营型公司、服务型公司演进。我们认为公司是未来五年最有可能首先突破 100 亿营业收入的软件公司, 将给与持续的跟踪和关注。

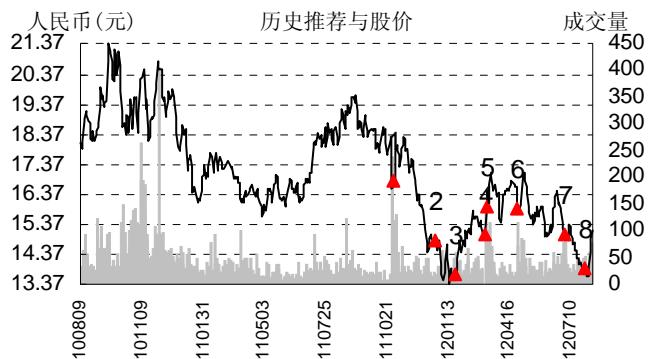
投资建议

公司 12 年-13 年摊薄 EPS 对应 0.792、1.00 元, 我们给予公司未来 6-12 个月 24.00 元目标价位, 相当于 30x12PE, 24x13PE。给予买入评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2011-10-31	增持	16.82	28.00 ~ 28.00
2	2011-12-25	增持	14.83	N/A
3	2012-01-31	增持	13.69	29.00 ~ 29.00
4	2012-03-11	增持	15.00	29.00 ~ 29.00
5	2012-03-12	增持	15.93	29.00 ~ 29.00
6	2012-04-25	增持	15.88	N/A
7	2012-07-02	买入	15.01	N/A
8	2012-07-27	买入	13.89	24.00 ~ 24.00

来源：国金证券研究所


投资评级的说明：

- 买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；
- 增持：预期未来6-12个月内上涨幅度在5%-20%；
- 中性：预期未来6-12个月内变动幅度在-5% - 5%；
- 减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在5%以下。

特别声明：

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可靠的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员认对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话: (8621)-61038271
传真: (8621)-61038200
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn
邮编: 201204
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-6621 6979
传真: 010-6621 5599-8803
邮箱: researchbj@gjzq.com.cn
邮编: 100032
地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层

深圳

电话: 0755-33516015
传真: 0755-33516020
邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 518026
地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B