

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

定增审批通过, 行业龙头稳健向前;

事件

用友软件非公开发行股票的申请, 已于 2012 年 8 月 29 日提交中国证券监督管理委员会发行审核委员会审核。此前公司公告的预案披露, 本次非公开发行底价为 13.58 元, 发行股票上限调整为 13833 万股, 募集资金总额不超过 18.8 亿元, 不超过 10 名战略投资者。

评论

三大募投项目为公司远行打下良好基础: 募集资金主要投向三大项目: 下一代企业与政府应用系统(简称下一代)、云服务中心(简称云服务)、业务外包服务中心(简称外包)。分别投资 8 亿、7 亿和 3.5 亿左右。下一代为大中型企业及政府用户提供基于云计算的系列管理软件及服务, 包括企业与政府的内外部管理及整个产业链协同应用, 我们预计下一代可以在保证产品技术领先地位的同时有效控制公司研发和实施的成本; 云服务是软件巨头竞争发展的主要方向, 公司具备 100 万中小客户群优势, 并且可以结合北京祥云工程, 通过率先进行服务模式升级抢占竞争优势地位; 业务外包有利于公司充分利用国家优惠政策和当地资源优势有效降低成本, 垂直延伸公司服务业务产业链, 促进公司服务业务向前发展。

公司逆势增长, 高管增持看好未来: 在今年宏观经济形势不景气和公司去年营收大幅增长的背景下, 公司中报交出了 17% 增长的可喜成绩, 充分反映了公司整体竞争能力更加强劲。并且在今年资本市场趋于弱势的情况下, 控股股东坚定增持公司股票, 说明坚定看好公司长期发展。

如何认识用友软件的投资价值: 未来十年将是中国软件企业进一步加速发展的十年, 在这一过程中软件企业强者恒强的趋势将进一步展现, 而在这个浪潮中已经位于领先地位并且准确把握行业发展趋势的国内龙头企业将有更大概率成功上升到浪潮的巅峰。公司作为国内领先企业, 见证了中国软件的高速发展, 也在一定程度上影响了中国软件的发展历程, 经过时间和市场的磨练变得日益成熟。此次增发则说明了公司善于把握行业发展趋势, 在产品、平台和服务三者之间抢先布局, 打好基础应对新技术和新趋势的挑战。这三大募投项目的成功, 有望使公司摆脱过渡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。我们将给予持续的跟踪和关注。

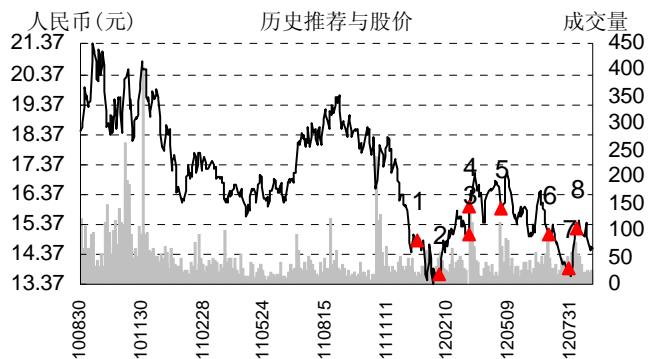
投资建议

公司 12 年-13 年摊薄 EPS 对应 0.79、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。维持“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	2011-12-25	增持	14.83	N/A
2	2012-01-31	增持	13.69	29.00 ~ 29.00
3	2012-03-11	增持	15.00	29.00 ~ 29.00
4	2012-03-12	增持	15.93	29.00 ~ 29.00
5	2012-04-25	增持	15.88	N/A
6	2012-07-02	买入	15.01	N/A
7	2012-07-27	买入	13.89	24.00 ~ 24.00
8	2012-08-08	买入	15.22	N/A

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