

互联网金融最大企业用户入口

买入 维持

目标价格：25.00元

投资要点：

- 用友拥有数百万企业客户及云服务客户，是国内最大的互联网金融企业用户入口，toC端用户数争夺激烈，toB端用友优势明显。
- 聚焦toB端，企业互联网金融市场服务空间广阔。
- 畅捷通、用友优普分拆，针对各自客户建立聚合平台，打通供应链。

报告摘要：

- **绑定庞大企业用户群体，为互联网金融最大企业用户入口。**作为中国最优秀的企业管理软件公司，用友积累了数百万稳定中小企业用户和使用云服务用户客户群，是国内最大的互联网金融企业用户入口。互联网金融toC端已处在互联网公司及传统机构的激烈争夺中，各类toC终端入口成为抢夺关键。而toB端由于企业市场存在一定市场壁垒，企业用户的获取难以直接突破，公司绑定的数百万企业用户群体成为开展企业互联网金融业务的关键。
- **专注于2B端市场，互联网金融服务空间巨大。**公司发挥自身优势专注于toB市场，聚焦在云计算、移动互联化转型过程中能够利用客户愿意开放的数据为企业提供金融服务，例如给这些企业提供互联网理财、小贷、保理，以及更快地支付、结算服务。目前这些企业被传统金融机构服务并不充分，遗留下的互联网金融服务空间巨大。
- **分拆畅捷通、用友优普，聚合云平台打通客户供应链。**公司计划将畅捷通子公司在香港独立上市，同时成立优普公司，聚焦中端业务。畅捷通和优普的分拆是公司将中小微企业业务产品化、建立聚合平台、打通产业链的开始，通过“云+端”模式深度绑定客户，精准把握客户需求，围绕客户产业链提供全套综合服务。
- **投资建议。**盈利预测2013-2014EPS0.53,0.68元，维持“买入”评级。目标价25元。

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	4122.16	4235.21	4673.00	5420.00	6396.00
增长率(%)	38.38	2.74	10.34%	15.99%	18.01%
归母净利润(百万)	536.78	379.60	510.72	653.34	827.68
增长率(%)	61.67	-29.28	34.54%	27.92%	26.69%
每股收益	0.66	0.39	0.53	0.68	0.86
市盈率	82.61	140.18	37.92	29.56	23.37

计算机研究组

分析师：

易欢欢(S1180513040001)

电话：010-88085952

Email: yihuanhuan@hysec.com

研究助理：

冯达

电话：010-88085996

Email: fengda@hysec.com

市场表现



相关研究

《用友软件：业务拆分，专业聚焦，专业发展》

2014/1/28

《应用软件去SOA趋势渐起》

2014/1/28

《用友软件：云时代用友价值重估》

2014/1/27

《用友软件：涉足新业务，打开新空间》

2014/1/15

作者简介:

易欢欢：宏源证券研究所副所长（机构客户部副总经理），战略新兴产业 首席分析师，聚焦计算机与互联网行业。

毕业于北京大学通信与信息系统硕士，应用数学学士，2011年水晶球、新财富最佳分析师第一名，2012年水晶球最佳分析师非公募第一名，新财富最佳分析师第二名，2013年新财富最佳分析师第二名。

代表作：大数据时代系列报告、云计算系列报告、北斗地理信息、智能交通系列报告。

个股：首度挖掘易华录、广联达、捷成股份、北信源、中海达、太极股份，覆盖东软集团、用友软件。

机构销售团队

公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		陈紫超	010-88085798	13811637082	chenzichao@hysec.com
	上海片区	李冠英		13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓		18621102931	wubei@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoxue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
		周迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com
机构	上海保险/私募	李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据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，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，宏源证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。