

畅捷通赴港，业务转型稳健持续

买入 维持

目标价格：20.00元

投资要点：

- 用友软件发布关于公司所属企业畅捷通信息技术股份有限公司发行境外上市外资股获得中国证监会批复的公告，公司于2014年5月23日收到中国证券监督管理委员会《关于核准畅捷通信息技术股份有限公司发行境外上市外资股的批复》，核准畅捷通公司发行不超过5500万股境外上市外资股，每股面值人民币1元，全部为普通股。完成本次发行后，畅捷通公司可到香港交易所主板上市。

报告摘要：

- 小微企业云服务平台，发展互联网金融等业务。**畅捷通以“扶助小微、转型成长”为主题，以PAAS作为技术运营的基础建立SAAS层平台级应用和垂直行业应用吸引大量小微客户，不断增加CSP平台的用户数并提升转化率。通过不断积累小微用户数据深挖需求，积极探索和布局互联网金融业务等创新服务创造价值。目前公司已经成立专业支付公司，正在积极申请获得支付牌照，积极开展基于移动互联网支付业务。
- CSP需持续优化，香港上市利于业务发展。**13年年报畅捷通主营业务收入3.17亿，总资产6.85亿，净利润1.21亿。2013年CSP基础平台项目畅捷通小微企业协同及CRM创新开发支出约为3673万元。赴港上市融资有利于CSP持续优化的进一步投入和云平台业务的市场推广，促进小微企业业务快速发展。
- 转型升级成效不断，业绩增长可期。**公司坚定转型已经实现初步成效：高端业务排除分迁等转型因素影响实现持续增长；分拆优普，聚焦中端业务发展；畅捷通香港上市加大小微企业业务开展进程。随着公司不断改善经营提高效率，预期业绩将实现稳步持续上升。
- 投资建议。**2014-2015年EPS 0.58, 0.73元，目标价20元，维持“买入”评级。

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	4235.21	4362.69	5420	6396	7677.1188
增长率 (%)	2.74	3.01	15.99%	18.01%	20.03%
归母净利润(百万)	379.60	547.90	676.05	856.49	1074.90
增长率 (%)	-29.28	44.34	23.39	26.69	25.50
每股收益	0.39	0.57	0.58	0.73	0.92
市盈率	237.29	161.07	24.27	19.16	15.27

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

《计算机行业2013年报与2014一季总结》

2014/5/20

《新规九条颁布，互联网金融创新持续》

2014/5/11

《用友软件：经营效益改善，云时代价值重估》

2014/3/17

《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
		孙立群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-65051190	13621861503	xixi@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@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	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@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。