

支付是金融的血液，完善企业平台

买入 维持

目标价格：20.00 元

投资要点：

用友软件发布关于北京畅捷通支付技术有限公司获得非金融机构支付业务许可的公告，公司控股子公司畅捷通信息技术股份有限公司的控股子公司北京畅捷通支付技术有限公司获得非金融机构支付业务许可证，业务类型为互联网支付、银行卡收单，业务覆盖范围为全国，发证有效期至 2019-7-9。

报告摘要：

- **获取支付牌照，完善企业支付平台。**非金融机构支付业务包括互联网支付、移动电话支付、固定电话支付、数字电视支付、预付卡发行、预付卡受理、银行卡收单等。公司此次获得互联网支付和银行卡收单业务资格，完善了线上线下支付业务，与管理软件对接可为客户提供资金流与信息流相整合的打包服务，增加客户粘性和产品竞争力。
- **支付是金融的血液，在流动中获取数据资产。**一方面，公司可凭借互联网支付通道，满足企业金融需求的最基础与核心的通道需求，实现资金的有效管理。另一方面，公司基于原有业务与支付业务的融合，在资金流中扩大数据量级、丰富数据维度，以实现进一步加快数据的流转速度，打造公司的数据资产。
- **转型动作持续，不断掀起互联网金融浪潮。**公司结合自身资源积极开展互联网金融业务，畅捷通赴港上市成为公司探索互联网金融布局转型第一步，同时发展 P2P 业务更是抓住用户核心需求和广阔市场空间，此次通过获取支付牌照有望实现对企业客户一站式支付、记账、资金管理解决方案。同时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	140.18	95.15	26.33	20.92	16.60

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

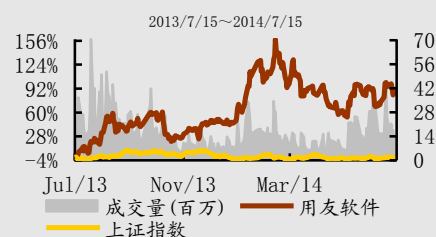
闻学臣

电话：010-88085790

Email: wenxuechen@hysec.com

电话：010-88085996

市场表现



相关研究

《金融 IT 未来三五年投资爆发最确定》

2014/7/1

《智慧城市引擎——信息惠民建设》

2014/6/29

《国家推动信用建设，全面利好个人征信》

2014/6/29

《互联网金融产业月报-征信千亿蓝海》

2014/6/23

《用友软件：畅捷通赴港，业务转型稳健持续》

2014/5/26

《用友软件：经营效益改善，云时代价值重估》

2014/3/17

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经营范围包括证券投资咨询业务。