

获取移动转售，完善企业生态服务

买入 维持

目标价格：20.00 元

投资要点：

用友软件子公司用友移动通信技术服务有限公司收到工信部《关于同意用友移动通信技术服务有限公司开展移动通信转售业务试点的批复》，用友移动通信技术服务有限公司与中国电信股份有限公司合作，在 21 个城市范围内开展移动通信转售业务试点。

报告摘要：

- **获得移动转售资格，完善企业级通信服务解决方案。**结合公司庞大的用户基数，此次子公司获得移动转售业务资格，将完善公司的一站式企业客户移动端解决方案能力。满足市场及用户需求，重新深度加工，公司在移动办公的基础电信需求的基础上，延展多元化服务。以通讯为入口，结合公司旗下上百款移动应用产品，业务上循环促进，服务上可实现为企业级客户提供全方位的移动应用体验与服务。
- **“软件及 IT 服务 + 数据服务 + 金融/电信服务”的产业框架推动转型升级。**互联网时代凭借客户资源优势可以实现跨界、多纬度的挖掘并满足客户需求，这一趋势正在从 to C 向 to B 蔓延，用友 180 万企业用户价值将会凸现。中国拥有超过 1200 万的小微企业，接近 4000 万的个体工商户，未来围绕如此数量庞大的企业用户群的软件、通信、金融、培训等领域市场空间巨大。
- **企业生态逐步优化，不断完善自身业务闭环。**上半年，公司结合自身客户资源积累开展互联网金融业务，盘活自身庞大数据资产，激发企业客户活力的同时提高了用户粘性。公司打造企业生态势头明显，第三方支付、P2P 业务、移动转售业务的开展已经充分展示公司精准的战略脚步。未来公司将以传统业务为基础，打造产业链经济，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	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	4235.21	4362.69	4673.00	5420.00	6396.00
增长率(%)	2.74	3.01	10.34	15.99	18.01
归母净利润(百万)	379.60	547.90	510.72	653.34	827.68
增长率(%)	-29.28	44.34	34.54	27.92	26.69
每股收益	0.39	0.57	0.53	0.68	0.86
市盈率	140.18	95.15	29.45	22.96	18.15

计算机研究组

分析师：

易欢欢(S1180513040001)

电话：010-88085952

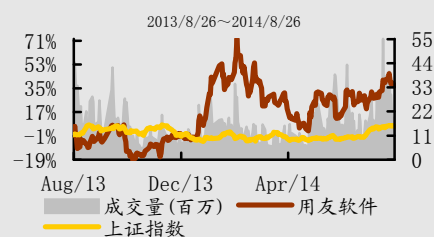
Email: yihuanhuan@hysec.com

冯达(S1180514070005)

电话：010-88085996

Email: fengda@hysec.com

市场表现



相关研究

《用友软件：转型效果初显，经营业绩不断向好》

2014/8/20

《用友软件：支付是金融的血液，完善企业平台》

2014/7/15

《金融IT 未来三五年投资爆发最确定》

2014/7/1

《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
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@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	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@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。