

友金所上线，互联网金融更进一步

买入 维持

目标价格：20.00元

投资要点：

10月16日，用友旗下P2P投融资平台——友金所，在深圳总部举行隆重的开业典礼，并正式宣布对外运营。

报告摘要：

- **立足企业客户和数据资产，联合深圳力合金融布局P2P网络借贷平台。** P2P竞争的关键在于资产端的获取能力和定价能力，用友软件掌握160万中小企业和40万大型企业的金融需求和数据资源，在客户基础与资产定价方面具有较强的比较优势。同时，用友软件的品牌价值有利于获取更低成本的资金，进而有利于平台获得更广阔的资产选取范围。友金所的另一股东力合金融在金融服务能力、经验和客户积累方面也都有较好的基础，强强联合更易抢占制高点。
- **P2P市场空间广阔，目前行业正处于大洗牌的前夜，行业格局即将发生巨变。** P2P的核心价值在于通过打破信息不对称和知识不对称，将金融中介分割的价值分配给两端，让融资者的成本更低，让投资者的收益更高，P2P虽起源于国外，但在中国实现了更大的发展，目前行业有超1000家的P2P平台，行业规模也超过1000亿元，由于金融抑制下的空白需求大量存在，P2P在中国未来市场空间巨大。经历野蛮生长后的中国P2P行业正处于关键拐点，主要源于：资本涌入加速行业分化；未来政策的出台加速行业淘汰；巨头进场加速行业变局。
- **抢占金融牌照资源，搭建“支付+数据+资金”的全方位金融服务体系。** 金融是用友软件战略转型的核心业务，获取牌照是涉足金融业务的第一步，用友软件已经在第三方支付牌照有所斩获，预计未来将会有更多的动作。在业务层面，用友软件将搭建线上支付和线下收单的支付体系，整合软件数据、看板数据、税务等数据资源，提供贷款、理财等资金服务，形成集支付、数据、资金为一体的综合金融服务。
- **投资建议。14/15 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

冯达(S1180514070005)

电话：010-88085996

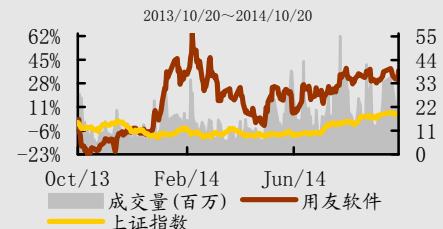
Email: fengda@hysec.com

闻学臣(S1180514090001)

电话：010-88085790

Email: wenxuechen@hysec.com

市场表现



相关研究

《移动互联网第一次世界大战爆发》

2014/10/13

《用友软件：获取移动转售，完善企业生态服务》

2014/8/26

《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

《用友软件：畅捷通赴港，业务转型稳健持续》

2014/5/26

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
		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
		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
	上海保险/私募	张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
		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范围包括证券投资咨询业务。