

用友软件(600588.SH) 软件行业

评级：增持 维持评级

公司点评

郑宏达

分析师 SAC 执业编号：S1130513080002

(8621)60230211

zhenghd@gjzq.com.cn

互联网金融落地，企业互联网战略助力长期成长

事件

日前，用友软件与深圳力合金融控股等三家企业共同发起设立的深圳前海用友力合金融服务交易所有限公司（简称“友金所”）于深圳盛大开业，正式上线对外运营。公司的互联网金融战略开始落地。

评论

互联网金融落地，主打 P2P 业务：用友软件与深圳力合金融控股有限公司、北京用友创新投资中心、深圳合力成邦投资管理中心共同发起设立深圳前海用友力合金融服务交易所有限公司，与其他 P2P 平台相比，品牌上具有优势，技术实力雄厚，金融操控能力上具有丰富的经验。

由传统 IT 软件提供商转型 IT 软件和金融服务提供商：根据用友软件对“友金所”产出的初步规划，公司将在首年亏损后，在第二年和第三年大幅度盈利，成为除了 IT 软件以外另一个重要的增长点，公司因此由传统 IT 软件提供商转型包括金融服务在内的企业互联网提供商。

企业互联网战略导向：在用友软件不断提升技术研发能力，同时在国家推动使用国产化软件的政策的大环境下，有望进一步蚕食国外企业在高端市场的份额。用友转型加速，包括面向中大型企业的私有云业务，面向小微企业的公有云业务，同时开展 P2P 等互联网金融业务，全面围绕企业互联网战略。

私有云平台的签约用户增加：公司采用灵活的经营策略，通过自有实施专业顾问团队和专业服务伙伴相结合模式，开展合营分签业务，在高端私有 UAP 云平台上，公司新增用户 30 余家，并且成功与某中央大型药企合作构建全国医药物流平台，其解决方案在多个行业均有收获。

公有云技术取得突破，产品稳步推进：利用集团在北京的研发中心和硅谷研发中心共同解决公有云平台涉及到的技术问题，在畅捷通 CSP 平台获得较大突破。目前已经成功上线的有云资源管理系统、运行平台、运营系统及公共服务系统。运行平台的技术取得了较大突破，有力地支持了客户管家、易代账，工作圈以及会计家园等应用的高效运行。

投资建议

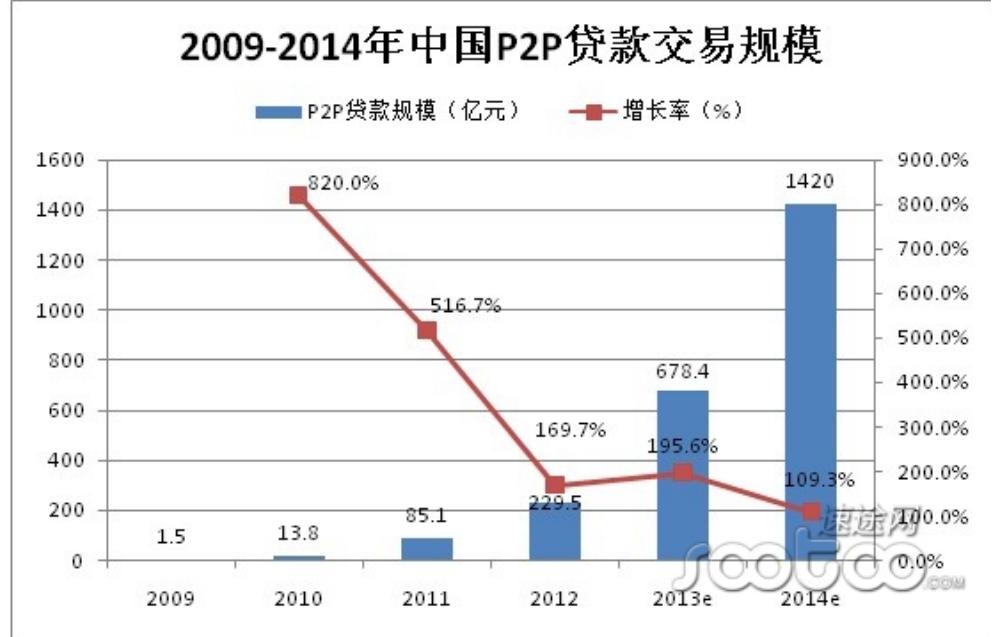
维持“增持”评级，预测 14-15 年 EPS 为 0.55 元和 0.68 元，给予 6-12 个月目标价 27 元。

互联网金融战略落地

P2P 互联网金融领域处于群雄纷争的阶段

- P2P 金融隶属于小微金融领域，产生于中国的银行政策倾向于国有企业以及有保障的大型企业，对于中小企业的融资需求始终无法满足，为 P2P 金融提供了发展空间，填补了银行贷款业务的空白。互联网为 P2P 金融提供了更加公开透明的信息，不仅需要披露借款人的状况，交易平台的状况，也为市场公开的借贷情况，风险情况提供了可靠的披露。
- 根据零壹财经发布的《中国 P2P 借贷服务行业白皮书 2014》的统计，2013 年底全国的线上 P2P 平台接近 700 家，比 2012 年同期增长了 5 倍多，截至 2014 年 10 月，共有约 1400 家 P2P 金融平台，金融平台的数量呈现爆发式的增长。

图表1：中国 P2P 金融交易规模处于高速发展的状态



来源：速途研究院、国金证券研究所

- P2P 交易的一大风险是，跑路事件层出不穷，缺乏有力的资金保障，许多平台并不具备从事金融业务的能力和资金实力，有巨大的潜在风险，不仅存在恶意诈骗的交易平台，另外也有经营不善和风控水平不够的问题。行业洗牌期和整合期即将到来。

互联网金融落地，主打 P2P 业务

- 用友软件依托集团的强大技术实力和资金能力，与深圳力合金融控股有限公司、北京用友创新投资中心、深圳合力成邦投资管理中心共同发起设立深圳前海用友力合金融服务交易有限公司，金融服务公司已于 2014 年 8 月 15 日获得深圳市市场监督管理局颁发的企业法人营业执照，其中用友集团占有 60% 的股权，与其他 P2P 平台相比，具有鲜明的优势：
 - 品牌上具有优势，技术实力雄厚：友金所是用友集团的成员企业，深耕金融解决方案多年，相对于草根的 P2P 平台，在技术上已经领先一步，品牌上具有优势，在跑路事件引发投资者对于投资平台的信任程度上日益关注的今天，友金所具有用友集团的品牌效应。
 - 金融操控能力上具有丰富的经验：公司的股东深圳力合金融控股股份有限公司为深圳清华大学研究院科技金融产业的综合平台，拥有专业的金融管理团队和科技专家团队，以服务中小微科技企业的融资和投资为主线。其中，力合金融董事长，友金所董事陈玉明先生拥有 30 年银行、证券、基金管理、审计工作经验及丰富金融企业管理经验。

由传统 IT 软件提供商转型 IT 软件和金融服务提供商

- 践行互联网金融战略是用友集团的战略方向之一，加快培植发展企业互联网金融服务业务，充分利用公司客户资源、渠道品牌、IT 技术等优势，积极发展互联网支付、PTP 等项金融服务业务，全面满足客户需求，变现客户资源。
- 控股子公司北京畅捷通支付技术有限公司获得了中国银行卡联合组织中国银联颁发的收单外包机构的资质认证，并积极推动支付牌照申请工作，并且已于 2014 年 7 月 15 日取得中国人民银行颁发的非金融机构支付业务许可。
- 根据用友软件对“友金所”产出的初步规划，首年计划实现 13.53 亿元的贷款发放额，预估亏损 877 万元。接下来两年分别预计发放 21 亿元、29 亿元贷款，分别盈利 9415 万元、14890 万元。成为除了 IT 软件以外另一个重要的增长点，公司因此由传统 IT 软件提供商转型 IT 软件和金融服务提供商。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2012-12-05	增持	9.68	N/A
2	2013-01-09	增持	10.78	N/A
3	2013-01-21	增持	11.04	N/A

来源：国金证券研究所

**投资评级的说明：**

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以下。

特别声明：

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可靠的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-83831378
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD