

# 用友网络 (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

## 重组优普，企业互联网业务进入新的发展拐点

### 事件

公司发布公告，拟重组用友优普公司，拟筹建 CRM（客户资源管理）、社交与协同服务公司（公司正式名称另行确定），公司将为该公司的控股股东。该公司的定位与业务范围为基于移动互联网运营模式的 CRM、社交与协同服务。

### 评论

**轻装上阵，杀入 CRM 和社交协同市场：**公司全资子公司用友优普信息技术有限公司（下称“用友优普公司”）总体经营策略升级为“聚焦 U8、全面分销（升级伙伴）、加强产品（互联网化）、提高效益”。用友优普公司将优化原有直销与分销结合的经营模式，实行全分销模式，提升经营效益。用友优普公司的企业空间、S-CRM、营销助手等业务将整合进入“CRM、社交与协同服务公司（筹）”发展。用友优普公司的 U9 业务（含 PLM）将整合进入公司，与公司高端业务形成资源整合协同效应，继续发展。公司将优普公司进行了业务划分和剥离，有利于轻装上阵，聚集重点资源来发展进入 CRM 和社交协同市场。

**重组用友优普更有利于公司企业互联网战略的推进：**用友优普的产品系列同时主打中型企业市场（U8）、多组织市场（PLM）、企业协同市场（CRM）以及产品生命周期管理市场（PLM），在当今企业互联网的时代显得定位不清，发力方向分散的情况，重组优普公司就是对产品线进行一次清晰的再划分，加上公司在销售模式上由直销转为分销的转变，成立控股公司而不是全资方式，这都表明新公司将是一家独立发展的企业实体，我们有理由相信成为新公司复制畅捷通的发展模式。

**居安思危，行业趋势使然：**从国外来看，Slack 的发展主打社交协同，在 Yammer 社交和企业内部通讯（邮件、电话等）的基础上进行改良更新，改变了以往企业繁冗的沟通流程，成为企业内部和外部的沟通新的工具。从国内来看，钉钉的发展势如破竹，成为阿里来往在与腾讯微信斗争失败之后在企业社交通讯新的利器。CRM 市场在国外 salesforce 是毫无疑问的老大，而放眼国内市场，多家移动 CRM 创业型公司已经进入 C 轮 D 轮融资，企业收入增长强劲。

**企业互联网战略有较大改变，应予以重视：**我们认为此次公司重组与以往有较大的不同，企业互联网业务由畅捷通单独承担转变为畅捷通与新的公司双头并进，在业务上也有所区别，如果说畅捷通是服务于中小企业的内部管理，那么新的公司则主打的是中小企业与外部关系的管理和企业社交协同市场，基于中国4000万中小企业客户群，这块市场是一片快速发展的蓝海市场，凭借公司在企业市场的积淀和耕耘加上此次企业组织的重大改变，我们期待公司明年企业互联网业务方向的收入和利润放量。

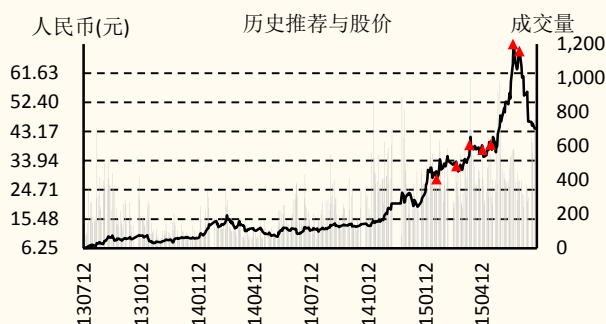
### 投资建议

维持“增持”评级，维持预测 15-16 年 EPS 为 0.56 元和 0.73 元，维持 6 个月目标价 120 元。

**历史推荐和目标定价(人民币)**

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2015-01-30	增持	37.00	N/A
2	2015-03-03	增持	39.83	N/A
3	2015-03-24	增持	42.82	N/A
4	2015-04-14	增持	46.84	N/A
5	2015-04-27	增持	48.13	N/A
6	2015-06-02	增持	59.03	N/A
7	2015-06-12	增持	68.01	N/A
8	2015-06-30	增持	46.34	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：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

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方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信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**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD