



2018-03-23

公司点评报告

增持/维持

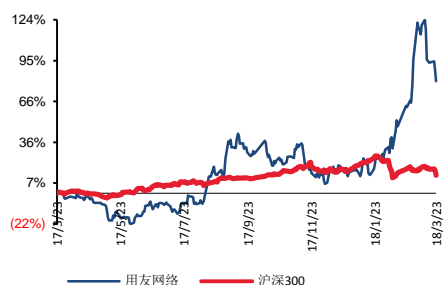
用友网络(600588)

昨收盘: 33.21

信息技术 软件与服务

业绩大幅提升，云业务高速增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,464/1,441
总市值/流通(百万元)	48,627/47,857
12 个月最高/最低(元)	41.29/14.36

相关研究报告:

用友网络(600588)《稳步推进用友 3.0 战略，业绩快速增长》
--2018/01/29

用友网络(600588)《云服务业务增长快，云转型成效显著》
--2017/10/29

证券分析师: 王文龙

电话: 021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080001

证券分析师: 徐中华

电话: 010-88321611

E-MAIL: xuzh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517070001

事件: 公司实现营业收入 63.44 亿元，同比增长 24.1%；归母净利润为 3.89 亿元，同比增长 97.1%；扣非归母净利润为 2.93 亿元，同比增长 113.5%。

用友 3.0 战略加速落地，云服务业务超高速增长: 公司大力推进用友 3.0 战略的实施，实现云服务和金融服务快速发展。其中，云服务业务实现营收 4.09 亿元，同比增长 249.9%。云服务业务包括云平台、领域云、行业云、云市场等多个子业务。其中，公司云产品快速接入用友云平台，云平台实现突破性发展。公司发布渠道云和零售云服务，并成功签约和交付一大批百万级、千万级服务大单。在工业云方面，公司发布用友工业互联网平台“精智”，连续签约鞍钢、深圳特发、大亚圣象等大型集团客户。截至 2017 年底，云服务业务的企业客户数 393 万家，较 2016 年年末增长 47%；付费企业客户数大幅增长，公司云服务业务前景可期。

软件业务稳步增长，金融服务前景广阔: 公司软件业务实现收入 51.32 亿元，同比增长 8.0%。公司抓住企业数字化转型升级的市场机遇，稳步推进软件业务发展，服务企业数量超过 260 万家。其中，面向大型企业的专业服务业务保持高续约率和高增长态势，并取得在千万级运维服务大项目上的重大突破，成功签约碧桂园集团等年运维项目。在金融服务业务上，公司实现营收 8.02 亿元，同比增长 229.3%。其中，支付业务快速发展，2017 年实现金融业务成交金额 2786 亿元，同比增长 166%，企业客户数比去年新增 15 万家。2017 年互联网投融资信息服务平台友金所新增撮合成交金额 155 亿元，新增用户 47 万人。金融服务业务前景广阔。

投资建议: 我们预计公司 2018 年、2019 年的 EPS 分别为 0.38 元和 0.50 元。基于以上判断，给予“增持”评级。

风险提示: 云业务进展存在不确定性等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	6344	7747	9285	11113
(+/-%)	24.08	22.12	19.85	19.69
净利润(百万元)	389	563	726	918
(+/-%)	97.11	44.67	29.03	26.34
摊薄每股收益(元)	0.27	0.38	0.50	0.63
市盈率(PE)	78.33	86.39	66.95	52.99

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
货币资金	4546	4022	4886	6055	7552
应收和预付款项	1659	1553	2209	2509	3093
存货	35	32	44	55	68
其他流动资产	1219	1672	1673	1758	1838
流动资产合计	7459	7279	8812	10377	12551
长期股权投资	200	1642	1642	1642	1642
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	1565	2098	2499	2869	3210
在建工程	614	322	146	56	-129
无形资产开发支出	752	838	765	714	663
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	4696	6755	6905	7136	7240
资产总计	12155	14034	15717	17513	19791
短期借款	2352	3450	3450	3450	3450
应付和预收款项	1239	1308	1633	1986	2412
长期借款	254	305	305	305	305
其他负债	1921	2230	2912	3417	4027
负债合计	5767	7293	8300	9158	10194
股本	1464	1464	1464	1464	1464
资本公积	2386	2219	2219	2219	2219
留存收益	2021	2220	2563	3070	3768
归母公司股东权益	5688	5849	6192	6699	7397
少数股东权益	700	892	1225	1656	2200
股东权益合计	6388	6741	7417	8355	9597
负债和股东权益	12155	14034	15717	17513	19791

现金流量表 (百万)					
经营性现金流	887	1430	1302	1928	2152
投资性现金流	-531	-2740	-300	-401	-297
融资性现金流	-22	569	-138	-358	-358
现金增加额	-10	-3	0	0	0

利润表(百万)					
营业收入	5113	6344	7747	9285	11113
营业成本	1604	1812	2402	2996	3727
营业税金及附加	73	95	116	139	166
销售费用	1313	1417	1549	1764	2000
管理费用	2031	2334	2557	2971	3445
财务费用	76	169	58	40	17
资产减值损失	120	299	47	38	49
投资收益	52	72	62	67	64
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	-51	676	1081	1404	1772
其他非经营损益	347	10	10	10	10
利润总额	295	686	1090	1414	1782
所得税	51	126	195	256	320
净利润	244	560	896	1158	1461
少数股东损益	47	171	333	431	544
归母股东净利润	197	389	563	726	918

预测指标					
毛利率	68.64%	71.43%	69.00%	67.74%	66.46%
销售净利率	3.86%	6.13%	7.27%	7.82%	8.26%
销售收入增长率	14.87%	24.06%	22.12%	19.85%	19.69%
EBIT 增长率	-18.34%	129.99%	34.31%	26.65%	23.71%
净利润增长率	-39.03%	97.11%	44.67%	29.03%	26.34%
ROE	3.47%	6.65%	9.09%	10.84%	12.40%
ROA	1.62%	2.77%	3.58%	4.15%	4.64%
ROIC	7.86%	16.28%	23.00%	30.78%	40.82%
EPS (X)	0.14	0.27	0.38	0.50	0.63
PE (X)	148.71	78.33	86.39	66.95	52.99
PB (X)	5.36	5.29	7.85	7.26	6.57
PS (X)	5.96	4.88	6.28	5.24	4.38
EV/EBITDA (X)	51.78	28.93	34.85	27.36	21.80

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。