新时代证券 New Times Securities

用友精智荣获 2018 年中国工业云平台十强，加快推动制造业转型升级

公司点评

田杰华（分析师） tianjiehua@xsdzq.cn 证书编号：S0280517050001
刘航（联系人） liuhang1@xsdzq.cn 证书编号：S0280118020016
谌普江（联系人） chenpujiang@xsdzq.cn 证书编号：S0280117120014

● 事件

据用友官方公众号披露的信息，2018 年 5 月 17 日，“2018 中国物联网产业生态大会暨中国物联网产业生态联盟成立大会”在京举行。赛迪顾问发布了“2018 年中国工业物联网云平台产业白皮书暨十大工业云平台”，用友精智工业互联网平台荣获 2018 年中国工业云平台十强。

● 用友“精智”提供基于数据的场景化智能云服务，助力工业企业实现商业模式和业务模式创新

用友精智工业互联网平台诞生于 2017 年 8 月，是面向工业企业的智能云平台，提供基于数据的场景化智能云服务，通过云计算、物联网、大数据、区块链等技术手段，实现提升质量、降低成本、提升效率、控制风险，助力工业企业实现商业模式创新、业务模式创新。用友“精智”工业互联网平台大力推动大型工业企业进行智能化转型，累计服务的工业企业 44 万家。

● 用友精智工业互联网平台优势突出，已服务大中型企业客户超过 1000 家

用友精智支持百万级用户并发，具备 PB 级工业大数据存储处理能力。平台具备高容错能力和数据备份、恢复机制，支持 7*24 不间断稳定运行，并通过 ISO27001 和可信云认证。用友精智工业互联网平台已服务大中型企业客户超过 1000 家，包括鞍钢集团、长安汽车、延长石油等，并与浙江、上海、江西、湖北等经信委，信通院等签署了战略合作协议，加强深度战略合作。

● 用友精智工业互联网平台带动制造业转型升级，制造强国建设有望提速

基于业内领先的平台能力和服务实力，用友精智工业互联网平台正加速推进新一代信息技术、软件技术与制造业深度结合，带动制造业转型升级，驱动中国“智造”迈进新时代。精智用友工业互联网平台，将推动我国工业企业上云，加快制造强国建设。

● 投资建议

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.44、0.57 和 0.71 元，维持“推荐”评级。

● 风险提示：政策风险、行业竞争加剧、业务进展不达预期

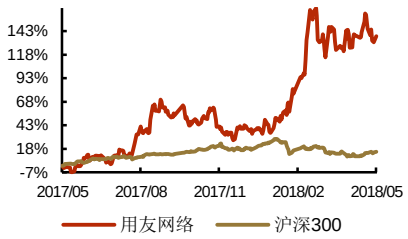
财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	5113	6,344	8,010	10,012	12,014
增长率(%)	14.9	24.1	26.3	25.0	20.0
净利润(百万元)	197.4	389	638	829	1,036
增长率(%)	-39.0	97.1	64.1	29.8	25.0
毛利率(%)	68.6	71.4	69.9	69.9	69.9
净利率(%)	3.9	6.1	8.0	8.3	8.6
ROE(%)	3.8	8.3	10.1	12.1	13.6
EPS(摊薄/元)	0.14	0.27	0.44	0.57	0.71
P/E(倍)	272.20	138.1	84.2	64.8	51.9
P/B(倍)	9.45	9.2	8.6	8.0	7.2

推荐（维持评级）

市场数据	时间 2018.05.21
收盘价(元):	28.07
一年最低/最高(元):	13.8/42.87
总股本(亿股):	19.0
总市值(亿元):	533.22
流通股本(亿股):	18.73
流通市值(亿元):	525.85
近 3 月换手率:	122.54%

股价一年走势



收益涨幅（%）

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	-5.21	31.91	115.53
绝对	-0.95	30.76	130.73

相关报告

《湖北省工业云（用友）平台发布，2018 年将推动 1 万家企业上云》2018-05-01

《一季报业绩大幅减亏，云服务业务收入增长 158.3%》2018-04-27

《与湖南经信委签订战略合作协议，构建工业互联网生态体系》2018-04-26

《年报业绩超预期，云服务收入增长 249.9%》2018-03-26

《用友云推广再迎利好，同时入选湖南企业上云两个推荐目录》2018-03-12

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	7459	7279	8025	9404	10846
现金	4546	4022	3976	4976	5892
应收账款	1609	1495	2237	2428	2904
其他应收款	143	237	243	357	362
预付账款	50	58	79	92	113
存货	**35**	**32**	**57**	**54**	**79**
其他流动资产	1076	1435	1434	1497	1496
非流动资产	4696	6755	7155	7629	8083
长期投资	200	1642	1642	1634	1627
固定资产	1565	2098	2520	3021	3508
无形资产	752	838	861	877	888
其他非流动资产	**2180**	**2177**	**2132**	**2098**	**2060**
资产总计	**12155**	**14034**	**15181**	**17034**	**18929**
流动负债	5459	6925	7618	8927	9984
短期借款	2352	3450	1983	2175	2357
应付账款	436	453	1040	1293	1507
其他流动负债	**2671**	**3022**	**4595**	**5459**	**6121**
非流动负债	307	368	307	246	185
长期借款	254	305	244	183	122
其他非流动负债	**53**	**63**	**63**	**63**	**63**
负债合计	**5767**	**7293**	**7925**	**9173**	**10170**
少数股东权益	700	892	987	1111	1266
股本	1464	1464	1903	1903	1903
资本公积	2386	2219	1780	1780	1780
留存收益	2021	2220	2432	2689	2996
归属母公司股东权益	5688	5849	6268	6749	7494
负债和股东权益	**12155**	**14034**	**15181**	**17034**	**18929**

现金流量表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	887	1430	2470	1915	1811
净利润	244	560	734	953	1190
折旧摊销	182	213	208	230	272
财务费用	76	169	119	76	76
投资损失	-52	-72	-89	-81	-78
营运资金变动	207	15	1498	738	350
其他经营现金流	230	545	0	0	0
投资活动现金流	-531	-2740	-519	-623	-648
资本支出	**340**	**454**	**400**	**483**	**460**
长期投资	-250	-2395	-0	8	6
其他投资现金流	-441	-4681	-120	-132	-182
筹资活动现金流	-22	569	-1997	-292	-247
短期借款	**528**	**1098**	**-1467**	**193**	**181**
长期借款	123	51	-61	-61	-61
普通股增加	-0	-0	439	0	0
资本公积增加	133	-167	-439	0	0
其他筹资现金流	**-806**	**-412**	**-468**	**-423**	**-368**
现金净增加额	**324**	**-744**	**-46**	**1000**	**916**

利润表（百万元）	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	**5113**	**6344**	**8010**	**10012**	**12014**
营业成本	1604	1812	2411	3014	3617
营业税金及附加	73	95	120	150	179
营业费用	1313	1417	1602	2002	2403
管理费用	2031	2334	2563	3204	3785
财务费用	76	169	119	76	76
资产减值损失	120	299	378	472	567
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	52	72	89	81	78
营业利润	-51	676	907	1175	1466
营业外收入	**362**	**18**	**0**	**0**	**0**
营业外支出	15	8	8	8	8
利润总额	295	686	899	1167	1458
所得税	**51**	**126**	**165**	**214**	**267**
净利润	244	560	734	953	1190
少数股东损益	**47**	**171**	**95**	**124**	**155**
归属母公司净利润	197	389	638	829	1036
EBITDA	**594**	**1081**	**1242**	**1493**	**1831**
EPS（元）	0.14	0.27	0.44	0.57	0.71

主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
成长能力					
营业收入(%)	14.9	24.1	26.3	25.0	20.0
营业利润(%)	(504.4)	1416.0	34.1	29.6	24.8
归属于母公司净利润(%)	(39.0)	97.1	64.1	29.8	25.0
获利能力					
毛利率(%)	68.6	71.4	69.9	69.9	69.9
净利率(%)	3.9	6.1	8.0	8.3	8.6
ROE(%)	3.8	8.3	10.1	12.1	13.6
ROIC(%)	4.0	7.2	9.8	11.2	12.6
偿债能力					
资产负债率(%)	47.4	52.0	52.2	53.9	53.7
净负债比率(%)	-28.6	(1.1)	(23.3)	(32.5)	-38.3
流动比率	1.4	1.1	1.1	1.1	1.1
速动比率	1.4	1.0	1.0	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	3.3	4.1	4.3	4.3	4.5
应付账款周转率	3.8	4.1	3.2	2.6	2.6
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.14	0.27	0.44	0.57	0.71
每股经营现金流(最新摊薄)	0.61	0.57	1.69	1.31	1.24
每股净资产(最新摊薄)	3.89	4.00	4.29	4.62	5.13
估值比率					
P/E	272.20	138.09	84.16	64.82	51.88
P/B	9.45	9.19	8.57	7.96	7.17
EV/EBITDA	115.97	65.5	55.8	45.9	37.1

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士。曾先后任职于交通银行总行、中国银河证券投资研究总部。2017年加入新时代证券研究所。2016 年新财富最佳分析师计算机第 7 名团队核心成员。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**郝颖　销售总监**	
	固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：haoying1@xsdzq.cn	
上海	**吕筱琪　销售总监**	
	固话：021-68865595 转 258 手机：18221821684 邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn	
深圳	**史月琳　销售经理**	
	固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn	

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层　　邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/