

信息技术行业动态点评

海外SaaS公司跟踪，Workday云服务收入保持快速增长

2019 年 06 月 04 日

【事项】

- ◆ 近日，美国云计算公司 Workday (WDAY.O) 发布 2020 财年 Q1 财报。公司 2020 财年 Q1 实现营业收入 8.25 亿美元，YoY +33.4%，其中订阅服务收入 7.01 亿美元，YoY +34.3%，QoQ +4.1%，收入占比为 85%，同比提升 0.6pct。净利润为-1.16 亿美元，亏损同比增加 4200 万美元。



强于大市 (维持)

东方财富证券研究所

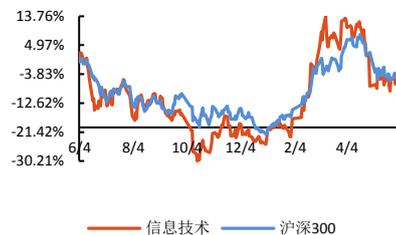
证券分析师：卢嘉鹏

证书编号：S1160516060001

联系人：马建华

电话：021-23586480

相对指数表现



相关研究

- 《信息化渗透率提升红利持续释放，聚焦云计算与网络安全》
2019.06.03
- 《收入端平稳增长，利润端持续回暖，看好计算机行业的长期表现》
2019.05.14
- 《无线连接，感知未来》
2019.01.25
- 《2018Q4 基金持仓情况分析》
2019.01.24
- 《坚守信息化主线，探索确定性机会》
2018.12.05

【评论】

订阅服务收入保持快速增长。Workday2020 财年 Q1 的订阅服务收入达 7.01 亿美元，YoY +33.4%，QoQ +4.1%，保持较快增长。考虑到公司的收入确认方式，未实现收入（主要是客户已经付费，但公司尚未确认的云订阅收入）17.34 亿美元，较上一财年净增加 4.14 亿美元，而上一财年未实现收入净增加为 2.4 亿美元，净增加金额增长较大。由于公司订阅合同一般为期三年，未实现收入的大幅增加反映出公司云订阅收入今年仍有望保持快速增长的势头。

从客户情况看，截止到 2018 年底客户数量超过 2100 个，表观净增加 600 个客户。由于公司客户围绕 1000 人以上大公司展开，我们预计新增的订阅客户数有望保持快速增长。

毛利率略有下降，费用率有所上升。Workday2020 财年 Q1 的毛利率为 70.5%，较同期下降 0.7 pct，主要原因是订阅服务的毛利率较同期下降 0.6 pct 至 84%。费用率方面，除研发费用略降 0.4 pct 外，营销费用提升 1.9 pct，管理费用提升 1.2 pct，整体导致公司费用率上升 2.7 pct。公司员工人数达 1.1 万人，较去年同期表观净增加 2400 人，是推动毛利率下降及费用率上升的主要原因。

从季度净利润情况看，公司净利润率的亏损幅度略有扩大。2020 财年 Q1 的净利润率为-14.1%，较同期亏损幅度增加-2.1 pct，主要就是人员增加带来的刚性成本支出增加，但我们看 2018 年净利润率亏损幅度为-14.8%，较 2017 年下降 0.2pct。由于云业务成本和收入确认不匹配的特点，我们需继续观察后面季度的净利润率变化。

整体估值进一步提升。由于专业服务的收入占比较低，且该业务毛利为负值，我们仅考虑订阅服务收入的 PS 估值变化。截止到 2019.05.31，公司 PS(TTM) 为 16.89X，对比 2018 年底的 PS 14.22X 进一步提升，反映出一方面，当前云计算行业整体估值仍维持在较高的景气度，SaaS 公司的估值维持较高水平，同时也反映市场看好 workday 未来的云服务收入的持续快速增长。

【风险提示】

- 云计算行业景气度下滑的风险
- 美国股市下跌的风险
- 云计算行业估值下行的风险
- 利润率亏损幅度持续亏大的风险

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格
分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。