

事件：

商业软件巨头 SAP(SAP.US)公布 2022 年第二季度财务业绩。财报显示，在非国际财务报告准则(Non-IFRS)下，公司二季度总营收同比增长 13%至 75.17 亿欧元，好于市场预期的 73.4 亿欧元;营业利润为 16.80 亿欧元，低于市场预期的 17.4 亿欧元，同比下滑 12.6%。税后利润为 10.93 亿欧元，同比下滑 51%，营业利润下滑的原因在于俄乌冲突的影响。在第二季度，云业务收入首次成为最大收入来源，同比增长 34%。当前的云订单积压(Cloudbacklog)以 25%的速度加速增长，目前已超过 100 亿欧元。其中核心商务套件 S/4HANA（最新一代智能云 ERP 商务套件，内置人工智能、机器学习和高级分析等智能技术。它结合了 SAPS/4HANA 业务套件的强大功能以及云解决方案优势，基于 HANA 内存数据库，是当前市场中唯一具有机器学习能力的产品）云订单积压达到创纪录的 87%增长，达到 23 亿欧元。

展望未来，SAP 依然维持全年营收和自由现金流指引不变，云和软件收入将达到 250 至 255 亿欧元，按固定汇率计算增长 4% 至 6%。其中云收入将达到 11.55 亿欧元至 11.85 亿欧元，以固定货币计算增长 23% 至 26%。自由现金流超过 45 亿欧元。在 Non-IFRS 准则下，营业利润在 76 亿至 79 亿欧元之间，此前预期为 78 亿至 82.5 亿欧元之间。下调指引区间主要反映俄乌冲突和软件许可收入可能持续显著下降约 3.5 亿欧元的负面影响。

点评观点：

我们认为未来虽然宏观环境依然较为严峻，但是客户会继续选择 SAP 作为其第一选择，主要是因为公司集成产品组合的强大功能。一是核心 ERP 已经使用多年，二是 SAP Business Technology 平台具备强大的扩展能力。三是公司的解决方案能够提供足够的广度。而且客户目前上云的趋势仍在持续。虽然在过去的宏观经济困难环境中，企业提升 IT 总支出存在压力。但技术支出仍然是这类企业的优先事项，因为有效的 IT 投入将有助于提高抵抗宏观经济周期风险，因此公司在技术及功能不断提升下，收入将实现稳健增长。

相关报告

研究部

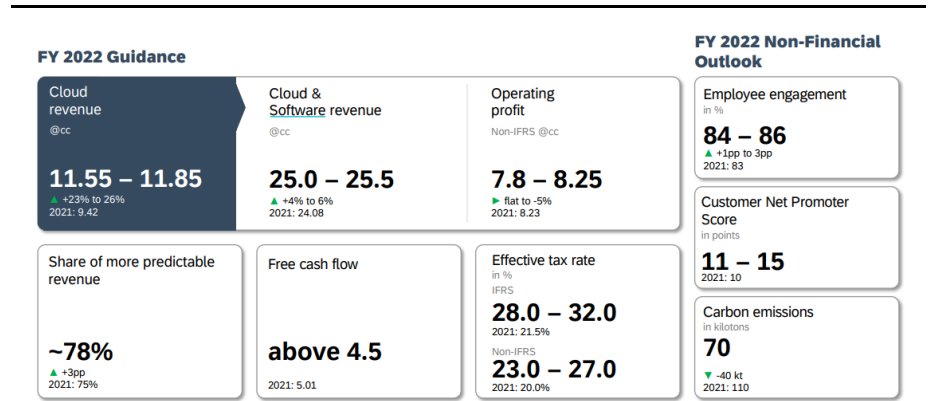
姓名：李承儒

SFC: BLN914

电话：0755-21519182

Email: licr@gyzq.com.hk

本季度的业绩增长证明公司此前高投入的战略正在引起云业务产生良好的化学反应，特别是当前的云订单积压增长是技术变现最好的印证。公司管理层表示有信心在 2023 年继续实现两位数的营业利润增长，同时保持营业利润与 2020 年持平或略有下降。在过去两年中投资使公司在技术上在全球范围内处于有利位置，通过整合和简化产品组合，使得核心云解决方案功能性更加突出，在总体解决方案套件中提供更强大的协同效应。

图 1：公司全年指引


资料来源：公司官网、国元证券经纪（香港）整理

图 2：公司二季度收入情况

€ million, unless otherwise stated	Q2 2022	Q2 2021	Δ in %	Q2 2022	Q2 2021	Δ in %
Cloud revenue	3,056	2,276	34	3,056	2,276	34
Software licenses	426	650	-34	426	650	-34
Software support	2,977	2,823	5	2,977	2,823	5
Software licenses and support revenue	3,403	3,474	-2	3,403	3,474	-2
Cloud and software revenue	6,459	5,750	12	6,459	5,750	12
Total revenue	7,517	6,669	13	7,517	6,669	13

资料来源：公司官网、国元证券经纪（香港）整理

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显着地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电话：(852) 37696888
传真：(852) 37696999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>