

非金融公司|公司点评|用友网络 (600588)

上半年亏损同比收窄，云服务占比持续提升



| 报告要点

用友网络发布 2024 年半年度报告,2024 年上半年公司实现营收 38.05 亿元,同比增长 12.93%;归母净利润-7.94 亿元,同比亏损收窄;扣非归母净利润-7.94 亿元,同比亏损收窄;毛利率为 52.55%,同比提升 3.70pct。2024 年第二季度公司实现营收 20.56 亿元,同比增长 8.51%;归母净利润-3.41 亿元,同比亏损收窄;扣非归母净利润-3.42 亿元,同比亏损收窄;毛利率为 53.99%,同比提升 1.81pct。

| 分析师及联系人



黄楷

SAC: S0590522090001

用友网络(600588)

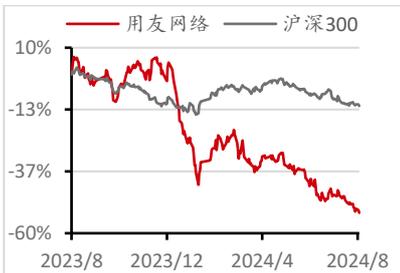
上半年亏损同比收窄，云服务占比持续提升

行业：计算机/软件开发
 投资评级：
 当前价格：8.13 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 3,418.52/3,417.00
 流通A股市值(百万元) 27,780.19
 每股净资产(元) 2.73
 资产负债率(%) 54.02
 一年内最高/最低(元) 18.46/8.09

股价相对走势



相关报告

- 《用友网络(600588):模式升级期业绩短期承压,合同负债增速较高》2024.03.31
- 《用友网络(600588):Q3营收重回增长,大中型企业业务拓展提速》2023.10.29



扫码查看更多

事件

用友网络发布2024年半年度报告,2024年上半年公司实现营收38.05亿元,同比增长12.93%;归母净利润-7.94亿元,同比亏损收窄;扣非归母净利润-7.94亿元,同比亏损收窄;毛利率为52.55%,同比提升3.70pct。2024年第二季度公司实现营收20.56亿元,同比增长8.51%;归母净利润-3.41亿元,同比亏损收窄;扣非归母净利润-3.42亿元,同比亏损收窄;毛利率为53.99%,同比提升1.81pct。

➤ 云服务业务收入占比持续提升

2024年上半年,公司云服务业务实现收入28.45亿元,同比增长21.3%,占营业收入的74.8%,同比增加5.2pct,收入占比持续提升。2024年上半年末,公司订约相关合同负债为19.5亿元,同比增长33.8%,占总合同负债比例达68.6%;云服务业务ARR为23.3亿元,同比增长13.1%;累计付费客户数为79.68万家,新增8.18万家。业务收入结构质量进一步提升,增强未来收入持续稳定增长的基础。

➤ 深化“AI+企业应用”

2024年8月,公司发布YonGPT2.0及100多项智能应用,引领企业AI应用创新发展。基于YonGPT2.0,用友BIP拥有分别基于智能体(Agent)、人机交互(HCI)、RAG应用框架的“智友”“数智员工”“智能大搜”3项重要产品。同时,公司重磅发布公共资源交易行业、工业装备行业、交通建设行业三大行业垂类大模型。

➤ 全面效益化经营提高整体运营效率

公司控制人员规模,优化人员结构,控制成本费用支出,2024年上半年销售/管理/研发费用率分别同比下降2.02pct/0.25pct/2.10pct;毛利率为52.55%,同比提升3.70pct,第二季度单季度为53.99%,环比提升3.14pct。

➤ 盈利预测、估值与评级

考虑到公司云服务业务收入占比持续提升,加强全面效益化经营,我们调整公司2024-2026年营业收入分别为110.33/125.28/142.40亿元,同比增速分别为12.63%/13.55%/13.67%,归母净利润分别为0.38/4.00/6.92亿元,同比增速分别为-940.00%/73.08%,EPS分别为0.01/0.12/0.20元/股。鉴于公司是全球领先的企业云服务与软件提供商,深化“AI+企业应用”,建议持续关注。

风险提示: 下游部分行业需求不及预期,市场竞争加剧风险,技术升级和产品更新迭代风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	9262	9796	11033	12528	14240
增长率(%)	3.69%	5.77%	12.63%	13.55%	13.67%
EBITDA(百万元)	814	13	1393	1985	2587
归母净利润(百万元)	219	-967	38	400	692
增长率(%)	-69.03%	-541.28%	103.97%	940.00%	73.08%
EPS(元/股)	0.06	-0.28	0.01	0.12	0.20
市盈率(P/E)	126.8	-28.7	723.4	69.6	40.2
市净率(P/B)	2.4	2.7	2.7	2.7	2.5
EV/EBITDA	98.0	4774.0	19.7	13.8	10.3

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年08月27日收盘价

1. 风险提示

下游部分行业需求不及预期：部分行业不景气，企业经营面对挑战，或将影响一些企业对数智化的投资。

市场竞争加剧风险：更多厂商（含大型互联网公司）进入企业互联网（ToB）市场，央/国企信息化公司正在自研软件及技术平台，存在企业服务产业竞争加剧的风险。

技术升级和产品更新迭代风险：人工智能、大数据、物联网等技术迅猛发展，科技应用快速迭代。如果不能密切追踪前沿技术的更新变化，不能保持业务的创新拓展，公司未来发展的不确定性风险或将会加大。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
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6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6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，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券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、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼