

用友软件

向行业控局者迈进

600588

——12月23日公司公告简评

增持 / 维持评级

行业评级

增持 维持评级

相关研究

事件

2009年12月23日,用友软件发布董事会决议公告,内容包括:(1)出资4300万收购北京时空超越科技有限公司;(2)收购用友政务10.5%股权;(3)向用友华表公司增资3000万元;(4)向北京华建友联增资200万元;(5)36万元收购地区合作伙伴——济宁金网电子商务有限公司。

评论

北京时空超越科技有限公司自2001年成立以来,专注于流通领域,提供具有自主知识产权的软件产品及服务。主要产品包括:时空KSOA企业信息融通平台、CCERP时空流通企业资源计划管理系统、V7供应链管理系统等。时空超越在医药流通领域的竞争优势尤为明显,行业客户占有率业内第一。2008年12月31日,时空超越公司资产总计1315.4万元,08年实现收入779.7万、净利润270.8万元。

流通/零售行业是公司重点发展的行业之一,医药流通行业是其中独特的分支之一,对细分领域龙头企业的收购丰富了公司产品线,进一步完善了U9、U8等产品面对医疗应用领域功能,更重要的是从客户关系、行业经验等多方面为公司奠定了较高的起点,从而使公司能够快速切入流通/零售行业。按公司披露的08年数据,收购时空超越对公司业绩的影响较小,仅为0.52%。

用友政务是集团下属第二大子公司,用友政务以政府核心业务管理为核心竞争力,重点围绕国家公共财政、政府预算财务管理信息化要求,致力于政府财经管理软件产品的研发和服务,是目前国内最大的政府财政管理软件供应商,市场占有率为32%。截至2008年12月31日,政务公司资产总计9711万元、08年度实现主营业务收入1.28亿、净利润1713万元。

用友出资2485万元收购用友政务10.5%的股份,收购完成后,用友共持有用友政务78.5%的股份。政府部门的信息化是国内信息化进程的重要组成部分,政府部门的支付能力良好、抵抗风险能力较强,是经济危机中为数不多的增长“亮点”。可以预期公司增持用友政务之后,将会进一步加大在政府部门的投入力度,拉大与竞争对手的差距。

用友软件同时增资用友华表及华建友联,增资额度分别为用友华表3000万,华建友联200万。今年9月1日公司收购了用友华表28%的股权,目前共持股98%,此番再次增资的目的是为了支持用友华表在商业智能业务领域的发展。

分析师

龚浩

(021) 5010 6003

gonghao@lhq.com

张熙

(021) 5010 6026

zhangxi@lhq.com

商业智能(BI)通常被理解为将企业中现有的数据转化为知识,帮助企业做出明智决策的软件解决方案,包括:数据集市(Data Mart);用户查询和报表(Query & Reports);联机分析处理(On-Line Analytical Processing, OLAP);数据挖掘(Data Mining);关键绩效指标(KPI)等技术,是信息化领域的高端应用,其他管理软件 ERP、CRM 中也将会融入更多的 BI 技术。目前商业智能在金融、电信、保险、能源、电力等行业应用较为广泛。国内对 BI 产品的需求仍处于快速增长阶段,据第三方 08 年的数据预计,2012 年国内商业智能产品的市场空间将达 50 亿元。

用友华表在 08 年就推出了 UF-Report 商业智能平台,凭借“小、快、灵”的技术特点,与公司 NC、U9、U8, T 系列等产品互相补充,发展了上百家客户。近日对广州尚南科技收购进一步增厚了公司技术储备。此次增资用友华表一方面表明了公司对商业智能领域未来成长空间的认可,另一方面也反映了公司寻求快速增长,以期占据行业优势地位的决心。

华建友联公司成立于 09 年 11 月 5 日,主要从事建筑施工管理信息化咨询、行业信息化实施咨询、行业项目交付等业务。用友向其增资 200 万元,其中 44.4 万元为公司注册资本,其余 155.6 万元列入华建友联公司资本公积金。增资后,华建友联公司注册资金增至 444.4 万,用友持有其 10%股权。

华建友联公司的控股股东是华建互联,共持有 77%的股份。华建互联是建设行业领先的软件开发与咨询服务提供商,在施工总承包特级资质信息化标准制定和评审领域中处于权威地位。我们推测此次用友增资主要是为了借助华建互联在施工行业信息化中的专业优势,快速提升用友在该行业中的竞争地位。

济宁金网电子商务有限公司成立于 2000 年 5 月,并于 2002 年与用友结成战略合作关系,多次负责实施用友 ERP 产品。此次公司出资 36 万元收购金网可以看做是对地区分销商的进一步整合,以公司为核心的产业生态环境将进一步优化。

小结

在近期的投资者大会上公司提出要通过压强发展,使公司进一步扩大在行业内的优势地位¹,并购、兼并是公司迅速获得行业经验,做大公司规模的有效途径。回顾今年以来的并购案例可以发现以下几个线索:

一、公司向新兴领域拓展业务,丰富产品线(收购重庆迈特,时空穿越,成立用友医疗);

二、在增长迅速且前景较为明确的行业里加大投入力度,进行产业整合(收购用友华表、用友政务股权,对用友华表、华建友联增资);

三、对渠道的整合,对产业生态环境的建设(收购泰州智源等五家合作伙伴、收购济宁金网)。

未来公司会继续在上述三个方向上开展并购活动。维持对公司的盈利预测,09--11 年公司收入规模分别为 21.6、29.9、38.6 亿元,净利润为 5.2、3.8 和 5.0 亿元,每股收益分别为 0.85、0.62 和 0.83 元。维持增持评级。

¹见 09 年 12 月 19 日报告《三年成为控局者》

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 3932 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未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。本文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。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究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。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。