

用友软件(600588)

抓住时机 逆流而上

——用友软件业绩预增公告点评

✍ 崔健 CFA
☎ 86-22-28451618
✉ bhzcj@hotmail.com

评级: 买入
上次评级: 买入
目标价格: ¥32.4
上次预测: 23.5
当前价格: ¥26.64
2010.01.28

核心观点: ➤ 较好的防御品种 维持“买入”评级

核心观点:

事件:

公司公布 2009 年业绩预增公告, 预计 2009 年度实现净利润与上年同期相比增长 50%-100%。

点评:

● 业绩超出我们预期

公司 2008 年实现净利润 3.95 亿元, 对应每股收益为 0.85 元; 按同比增长 50%-100% 计算公司 2009 年将实现净利润 5.93—7.91 亿元, 全面摊薄每股收益为 0.94-1.26 元。

● 高速增长源于两点

公司业绩高速增长主要源于两点, 第一, 公司在 2009 年下半年加大投入, 主营业务收入增长较快, 预计主营业务实现净利润 3.41—5.39 亿元, 同比增长 48.6%—134.88%; 第二, 公司出售的交易性金融资产、可供出售金融资产实现公允价值变动收益和投资收益合计 2.80 亿元, 同比增长 51.86%。

● 预计 2010 年净利润继续高增长

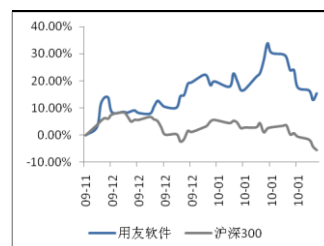
我们预计 2009 年公司将实现归属于母公司净利润 7 亿元, 其中主营业务贡献净利润 4.2 亿元, 全面摊薄每股收益为 1.11 元; 在经济调结构信息化带动工业化的大背景下, 预计 2010 年公司实现净利润 6.8 亿元, 对应每股收益 1.08 元。

● 较好的防御品种 维持“买入”评级

目前沪深 300 动态市盈率在 20 倍左右, 在这一整体估值水平下, 我们认为公司 2010 年动态市盈率应该在 25-30 倍之间, 对应价值区间为 27-32.4 元。公司股价波动性较低, 作为软件行业的蓝筹股, 市场给予公司的估值波动区间相对较小, 在市场调整时期我们维持对公司“买入”的投资评级。

单季度业绩	元/股
1Q/2009	0.4082
2Q/2009	0.1107
3Q/2009	0.0327
4Q/2009E	0.5584

最近两个月走势图



公司简介:

国内管理软件市场、ERP 软件、财务软件市场份额第一的企业管理软件供应商。

相关报告

2008.8.6.《基金投资亏损严重侵蚀利润》

财务摘要 (百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
主营收入	1,357	1,726	2,270	3,158	4,043
(+/-)%	22%	27%	32%	39%	28%
经营利润 (EBIT)	123	121	175	250	266
(+/-)%	0%	0%	45%	43%	6%
净利润	360	395	696	678	832
(+/-)%	110%	10%	76%	-3%	23%
每股净收益 (元)	1.56	0.85	1.11	1.08	1.33
每股股利 (元)	1	0.30	0.22	0.22	0.27

分析师覆盖股票范围

崔健：电子、计算机行业研究员

重点覆盖上市公司：生益科技、华微电子、大族激光、广州国光、东华软件、青岛软控、华胜天成、石基信息、亿阳信通、东软集团、用友软件。

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买 入：未来 12 个月内股价超越大盘 15%以上；
- 2、中 性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-15%~15%之间；
- 3、卖 出：未来 12 个月内股价落后大盘 15%以上。

渤海证券行业投资评级说明

- 1、买 入：行业股票指数超越大盘；
- 2、中 性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、卖 出：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券有限责任公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券有限责任公司研究所

所长·研究策划
周华敏
+86 22 2845 1869

副所长·基金
谢富华
+86 22 2845 1985

副所长·宏观策略
马静如
+86 22 2845 1665

有色行业研究
靳海明
+86 10 5836 2778

商业旅游行业研究
陈慧
+86 22 2845 1135

电子、计算机行业研究
崔健
+86 22 2845 1618

食品饮料行业研究
闫亚磊
+86 22 2845 1975

机场/航空/铁路行业研究
齐艳莉
+86 22 2845 1132

航运/港口/公路行业研究
马哲峰
+86 10 5836 2779

银行行业研究
张继袖
+86 22 2845 1849

非银行金融行业研究
江艳
+86 10 5836 2783

化工行业研究
张延明
+86 22 2845 1653

煤炭行业研究
张顺
+86 10 5836 2782

钢铁行业研究
刘勇
+86 10 5836 2789

机械行业研究
李强
+86 10 5836 2766

房地产行业研究
周户
+86 10 5836 2768

电子信息行业研究
张晓亮
+86 10 5836 2790

汽车行业研究
张立平
+86 10 5836 2780

电力设备行业研究
李新渠
+86 10 5836 2760

建筑建材行业研究
唐笑
+86 10 5836 2787

中药/制剂/药商业行业研究
马霏霏
+86 22 2845 1945

原料药/生物药/医疗器械行业研究
吴洋
+86 10 5836 2785

金融工程与权证研究
何翔
+86 22 2845 1808

股指期货与金融工程研究
徐莉莉
+86 22 2845 1659

可转债与金融工程研究
章辉
+86 22 2845 1977

债券研究
徐华
+86 22 2845 1137

宏观策略研究
黄锋
+86 22 2845 1131

金融策略与创新、证券理论研究
吕玉忠
+86 22 2845 1857

策略研究
周喜
+86 22 2845 1972

宏观产业研究
张雷
+86 22 2845 1705

营销主管
郭靖
+86 22 2845 1879

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园 11 号楼东翼 602-603

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362786

传真: (010) 58362157

渤海证券研究所网址: www.ewwww.com.cn