

用友软件 (600588)

出资 2 亿成立投资中心

	魏兴耘		袁煜明
	0755-23976213		021-38674633
	weixy1@gtjas.com		yuanyuming008092@gtjas.com
	S0880200010167		S0880110040003

本报告导读:

公司将出资 2 亿元成立投资中心,将有助于公司把握产业整合机遇,提高投资收益。
 公司增资春元金软 4702 万元,将有助于公司加快财政应用软件业务发展。

事件:

- 公司 6 月 8 日公告,经董事会会议通过,公司拟与全资子公司—北京用友幸福投资管理有限公司共同出资成立北京用友投资中心(有限合伙企业),注册资本为 2 亿元。公司与用友幸福投资分别以现金 1.98 亿与 0.02 亿出资。
- 公司决定以现金 4702 万元向全资子公司—北京春元金软科技发展有限公司增资,增资款项全部列入注册资本。

评论:

公司近年收购兼并频繁,仅 09 年就进行了 13 次股权与资产收购。此次成立有限合伙企业,作为一个专业的运作平台,将有助于公司把握产业整合机遇,提高投资收益。

根据公司 09 年报中对 2010-2012 新三年规划表述,投资被确立为公司的三大业务板块之一,公司将加强投资业务,并做好投资资产的经营和管理,形成公司重要利润来源和可变现资产。此次投资中心的成立贯彻了公司的既定战略。

公司此前已有多个成功的培育中小企业的先例。02 年与 03 年分别发起成立的用友致远(后改名为致远协创)与用友软件工程(现名为瑞友科技),目前在各自细分领域均具有较强竞争力,有望在今年冲击创业板。

春元金软即是改名后的方正春元,公司通过 08 与 09 年的两次收购股权,使其成为公司的全资子公司。春元金软主要从事政府资源规划软件(GRP)的研究、开发、销售和服务等业务。公司在 09 年报中提到了“整合用友政务软件公司和北京方正春园科技发展有限公司,巩固和加强财政软件及服务业务”,用友政务与春元金软均为财政管理软件领域的领先企业,我们不排除公司后续的整合动作以加强财政软件领域。

我们维持对公司 10-12 年的除权后 EPS 0.57、0.72、0.89 元的预测,目标价 26.50 元,增持评级。

评级: 增持

上次评级: 增持

目标价格: 26.50

上次预测: 35.00

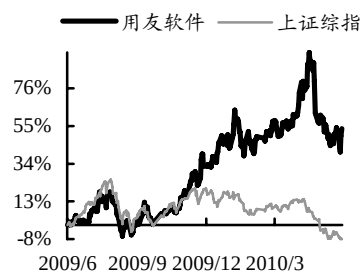
当前价格: 23.54

2010.06.10

交易数据

52 周内股价区间(元)	17.56-37.65
总市值(百万元)	17,851
总股本/流通 A 股(百万股)	816/786
流通 B 股/H 股(百万股)	0/0
流通股比例	96%
日均成交量(百万股)	3
日均成交值(百万元)	75

52 周内股价走势图



作者简介:**魏兴耘:**

厦门大学经济学博士，国泰君安证券研究所电子元器件行业首席分析师、计算机行业首席分析师。2002-2009年《新财富》电子行业最佳分析师、计算机行业最佳分析师。

袁煜明:

毕业于清华大学自动化系，工学硕士；2009年7月进入国泰君安，从事计算机行业研究

分析师声明

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。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“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。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		