

用友网络（600588）动态点评

省级云平台相继落地，助力智能制造转型升级

2017 年 12 月 15 日

【事项】

- ◆ 12 月 8 日，用友网络官方发布消息，与湖北省经济和信息化委员会签订战略合作协议，建设湖北省工业云（用友）平台，推动湖北省企业数字化转型。
- ◆ 12 月 12 日，用友网络再次发布消息，与浙江省经济和信息化委员会签订战略合作协议，在浙江组建“用友企业上云联盟”，实现制造业与互联网的联动，推动制造业转型升级。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（首次）

东方财富证券研究所

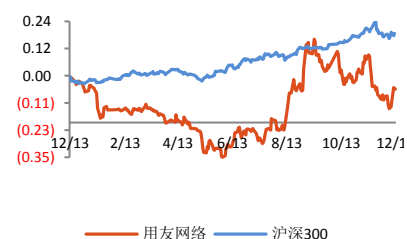
证券分析师：卢嘉鹏

证书编号：S1160516060001

联系人：高思雅

电话：021-23586487

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	31553.89
流通市值（百万元）	31054.40
52 周最高/最低（元）	26.62/13.80
52 周最高/最低（PE）	140.72/73.53
52 周最高/最低（PB）	6.76/3.70
52 周涨幅（%）	-2.74
52 周换手率（%）	159.39

相关研究

【评论】

云服务从企业级走向社会级，助力“企业上云”。与互联网的结合是制造业的转型升级的强大动力，是国家层面制定的现代制造业的发展方向。公司云平台为客户提供数字营销、智能制造等互联网服务，其中智能制造解决方案将软件、互联网、物联网、大数据相关技术结合，以公司传统强项ERP为基础，与制造执行系统无缝集成，实现工业化与信息化的深度融合。在湖北省，用友云平台将为企业提供全方位PaaS和SaaS服务，并与湖北楚天云平台实现数据对接和资源共享，将云服务从企业级拓展至社会级。在浙江省，用友将成为浙江省企业上云工程服务机构之一，协助建立云上企业联盟，并建立研究中心，为制造企业提供信息化支持，同时大力推广ERP、供应链管理等，打造先进制造示范区。

再次构建省级云平台，示范效应明显。11月27日发布的《国务院关于深化“互联网+先进制造业”发展工业互联网的指导意见》指出，要加快互联网工业平台建设，到2020年初步形成工业互联网平台体系，支持建设10个左右跨行业、跨领域平台，到2025年建成3-5个具有国际竞争力的工业互联网平台。11月29日，公司与江西省政府签订了战略合作框架协议，建设江西省“1+X”企业云服务平台。12月初又先后与湖北省和浙江省签订相关协议建设省级云平台。短短两周时间内先后与三个省份签订建设省级云平台的相关协议，充分彰显了公司在云平台领域的领先地位，示范效应明显。用友云平台下游行业覆盖广泛，在建立跨行业平台方面有明显优势，预计将成为具有国际竞争力的工业互联网平台之一，未来此类省级工业云平台模式有望在更多的制造业强省推广。

我们谨慎看好公司未来云服务业务发展，预计未来云服务业务收入将保持较快增长。预测2017、2018、2019用友网络EPS分别为0.27、0.41、0.50元，对应的PE分别为79、53、43倍，首次覆盖给与“增持”评级。

【风险提示】

云平台进展不及预期；
企业上云进度不及预期。

盈利预测：

项目\年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	5113.35	6228.86	7629.53	9387.75
增长率（%）	14.87	21.82	22.49	23.04
EBITDA（百万元）	553.53	593.32	845.73	998.46
归母净利润（百万元）	197.39	398.60	596.21	726.99
增长率（%）	-39.03	101.93	49.58	21.94
EPS（元/股）	0.13	0.27	0.41	0.50
市盈率（P/E）	159.85	79.16	52.92	43.40
市净率（P/B）	5.55	5.31	4.94	4.53
EV/EBITDA	53.71	48.97	33.35	27.15

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

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。

投资建议的评级标准：

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3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3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；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500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15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。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。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告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。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本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，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。