

申银万国发布投资研究报告，评级: 增持。

【内容摘要】：

公司今日公布08年一季报。08年1-3月，公司实现营业收入26813万元、净利润7201万元，同比增长分别为30.2%与43.7%。此外，扣除投资收益、公允价值变动收益和非经常性损益后，净利润同比增长为10.0%。公司营业收入同比增长30.2%，远高于去年同期的增长率。这主要得益于软件产品销售与服务收入稳定增长。但由于外包比例增加，公司的成本上升较快。成本上升导致公司毛利率由去年同期的92.6%下降为87.8%。公司销售费用率从去年同期的46.1%降为43.4%；管理费用率尽管略升，但如果扣除08年一季度确认的1077万元股权激励成本，则实际管理费用率为34.9%，低于去年同期的38.6%。值得注意的是，尽管公司在08年一季度实现投资收益973万元，但由于08年以来证券市场风险加大，公司的公允价值变动损益为-3133万元，同比降幅为-381%。另一方面，由于公司在一季度处置用友大厦，获得5510万元的营业外收入，扣除所得税影响后，增加净利润为4684万元。再加上主要为增值税退税的补贴收入3686万元，公司一季度仍然实现了7201万元的净利润。公司还在08年一季度不断完善其产品线，包括：用友ERP-U871完成产品发版、客户验证及上市工作，UFIDA U9 V1.0试销版发版（正式版已与4月17日发布），用友ERP-NC5.02产品发版，普及型ERP-U6V3.1发版等。此外，公司还发布了面向小型企业市场的产品线，并全面启动了在线业务的服务与平台开发。目前，公司的产品线是历年来最为丰富的，从高、中高、中、低端到入门级都有相应产品覆盖，奠定了其持续增长的基础。维持公司增持的评级。