

近日，高瓴资本等17家明星内外资机构和牛散参与用友网络53亿定增后被“套牢”在资本市场引发广泛关注。

4个月前，高瓴、高毅、中金、葛卫东、摩根大通、开域资本等17家明星机构和牛散高调参与用友网络（600588.SH）的53亿定增。然而随着6个月配售股解禁期临近，用友网络股价却自定增起至今下跌超过40%（截至5月30日收盘），其中高瓴资本浮亏超4亿元。

高瓴等明星资本为何也会高位被套？有媒体报道称，用友网络在去年底主营业务收入不佳的情况下，仍然给出了定增认购方大幅高于实际的业绩指引，这是导致上述机构高位被套的主因。

针对上述说法，5月30日下午，新京报贝壳财经记者致电用友网络证券部，接电人士否认了用友网络在定增时向机构发出业绩指引的情况。

该人士表示，用友网络于2021年9月份获得证监会定增批文，10月份开始路演，在11、12月份时候开启了向证监会定增方案的报备，用友网络（在此期间）自始至终没有给过机构方任何业绩承诺。此外，该工作人员还表示：“公司去年10月份开始路演，在四季度业绩占比非常高的情况下，那时公司其实完全不知道公司全年业绩达成情况，因此也不可能给外界一个业绩指引。”

资本参与定增背后，看好其云服务业务？

根据用友网络工作人员描述，尽管用友网络定增计划在今年1月份才尘埃落定，但实际上，用友网络的路演以及询价工作更早之前就已完成。

根据公告以及用友网络人士说法，贝壳财经记者还原了用友网络定增计划的大致过程。

2021年9月，用友网络定增计划正式获得证监会审批通过的批文。2021年10月，用友网络开启针对二级投资人的路演。2021年11月-2021年12月份，用友网络已经和中信证券开始对发行方案的草拟，并向证监会进行了方案报备。2022年1月25日，用友网络定增方案落地，用友网络以31.95元/股的价格向17位对象发行1.66亿股股份，募资总额为52.98亿元。

用友网络今年1月25日披露的公告的显示，共有17家明星资本参与了用友网络的定增计划。

17家具体包括：高瓴资本、中金公司、申万宏源、新加坡政府投资、万家基金、摩

根大通证券、华融、易方达、开域资本、广发证券（旗下两只基金参与认购）、瑞士银行、高毅资产、葛卫东、华泰金融控股（香港）、摩根士丹利、摩根大通银行。

5月31日上午收盘，用友网络报18.94元/股，对应市值651亿元。而根据1月26日用友网络披露的定增方案显示，上述机构参与定增时股票发行价格为31.95元/股，募资总额为52.98亿元。由此计算，上述17家机构当前浮亏21.57亿元，浮亏比例为40.7%。

这其中，高瓴资本在此轮定增中获配最多，获配3129.89万股，金额近10亿，比第二名中金公司获配的股份多了近一倍。其损失也最为惨重，近10亿元账面资金仅剩6.3亿元。

知名牛散葛卫东同样参与此次定增，其获配约626万股，金额近2亿元，其目前损失近8000万元。

无论是高瓴资本，还是牛散葛卫东都以投资目光精准见长，尤其是高瓴资本更是被称作“价值投资的典范”，那么，二者双双看中的用友网络究竟是一家怎样的公司？

公开资料显示，用友网络于1995年创立，后于2001年上市。用友网络当前主营业务为软件业务及云服务平台。

近年来，用友网络业绩表现并不出彩。2019年-2021年，用友网络实现营业收入则为85.1亿元、85.25亿元和89.32亿元，年平均增长率仅为2.5%。归母净利润分别为11.83亿元、9.89亿元和7.08亿元。其2020年、2021年归母净利润分别同比下滑了16.43%和28.18%。

尽管业绩表现不佳，但用友网络在云服务平台业务转型得到机构们的普遍认可，这或成为上述明星资本选择参与用友网络定增的主要原因。

用友网络在年报中声称，用友网络陆续剥离金融服务业务，主动收缩软件业务，加快推进向云服务战略转型。去年，公司软件业务实现营收32.98亿元，同比下降18%；云服务业务收入实现营收52.91亿元，同比上升55.5%。

今年以来，开源证券分析师陈宝健、浦银国际研究分析师赵丹、西南证券分析师王湘杰、中泰证券分析师闻学臣等人陆续在研报中表达了用友网络以及公司云服务业务的看好。

其中，赵丹认为，受益于企业数智化转型和信创国产化机遇，云（服务）业务有望保持高速增长。

王湘杰则认为，数字经济大背景下，产业数字化转型迎来历史级别催化，叠加国产化浪潮持续演进，用友网络坚定投入并推进云转型战略，分层经营成效显著。预计2022-2024年用友网络云（服务）业务收入增速分别为60%、45%、30%。

去年四季度净利润同比下滑超4成

贝壳财经记者注意到，如上述证券部人士所言，公司业绩多年来仰赖第四季度。Wind数据显示，2018年-2020年，公司第四季度业绩占年内业绩均在50%以上。

年报显示，去年第四季度，用友网络实现营业收入近40亿元，其占全年营收的44.8%，实现归母净利润5.8亿元，占全年归母净利润的81.9%。但同比来看，用友网络第四季度业绩下滑幅度较大。公司当季营收同比增长2.3%，归母净利润同比下滑41.98%。

贝壳财经注意到，第四季度，用友网络的营业成本以及各项费用猛增，是导致第四季度业绩下滑的主因。

除此之外，导致业绩下滑的原因还有，用友网络第四季度发生资产减值损失1.47亿元，比2020年增加1亿元，增长了212.8%，主要系合同资产减值损失和商誉减值损失增加所致。

新京报贝壳财经记者 彭硕 编辑 岳彩周 校对 卢茜