

信创与数字经济“国家队”，国企改革等机遇可期

2023 年 04 月 08 日

➤ **事件概述：**2023 年 4 月 6 日公司发布 2022 年年度报告，公司实现营业收入 106.01 亿元，同比增长 0.91%，实现归属于上市公司股东的净利润 3.78 亿元，同比增长 1.23%，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.33 亿元，同比增长 18.59%。

➤ **信创与数字经济的“国家队”，体系布局完善。**公司凭借完善的自主产品体系优势。公司布局形成了包含普华操作系统、金仓数据库、金蝶天燕中间件、慧点科技办公软件在内的自主产品体系，依托“云+数+应用+生态”的一体化服务模式，打造数字中国。1) 政务云领域，公司推动北京、天津等地政务云服务业务持续发展，2022 年全年云服务业务实现收入 7.6 元，同比增长近 10%。2) 政务大数据领域，公司政务大数据业务在江西省成功落地，通过建设省级一体化政务大数据体系，实现政务数据的按需汇聚和整合利用。

➤ **紧抓信创大趋势，核心资产价值持续体现。**1) **数据库：**公司旗下核心资产、数据库行业龙头人大金仓 2022 年实现净利润 5,029.34 万元，同比增长 60.71%，体现了自身产品化水平和内部管理能力的持续提升。截至 2022 年底已与 1,800 多家生态伙伴的超过 6,000 款产品实现兼容认证，生态持续完善。2) **OA：**公司分拆慧点科技部分业务成立太极法智易，打造面向风控合规的法智易新品牌。2022 年慧点科技及太极法智易共实现营业收入 37,086.70 万元，同比增长 10.2%，签约中银保险、中国国新、中国华录、首都机场、华润置地、比亚迪等大型企业。根据 IDC 咨询发布的《2022H1 中国企业团队协同软件市场跟踪报告》，慧点科技以 14.8% 的市场份额位列第三。3) **信创生态：**公司作为中国电科信创牵头单位，依托集团公司在多地的生态服务基地群，推出太极六合信创生态服务云平台，布局全国生态攻关基地，解决信创软硬件推广应用中的各类问题，赋能地方信创生态，为企业、生态合作伙伴提供适配迁移、信创实训、服务保障、评测认证及高端咨询等服务。

➤ **国企改革大势所趋，公司作为央企核心企业有望受益。**公司把实施国企改革三年行动作为重大政治任务，全面落实国资委和集团公司各项要求，以改革促发展，有力助推公司高质量发展。新型举国体制下国企改革大势所趋，公司在作为央企核心企业有望受益。

➤ **投资建议：**公司是国内 IT 领域龙头企业，在信创大趋势下，预计将进一步加强自身在信创领域的优势，构建起涵盖操作系统、数据库、OA 和中间件等环节的基础软件产业体系，作为政务云与信创的“国家队”与“排头兵”，将迎来新的发展机遇。预计公司 2023-2025 年归母净利润为 4.91/6.36/8.05 亿元，对应 PE 分别为 57X、44X、34X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业竞争加剧的风险；技术创新风险；下游景气度不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	10601	13849	16311	19304
增长率 (%)	0.9	30.6	17.8	18.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	378	491	636	805
增长率 (%)	1.2	30.0	29.4	26.7
每股收益 (元)	0.62	0.81	1.05	1.33
PE	74	57	44	34
PB	6.6	6.0	5.4	4.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 4 月 7 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

45.75 元


分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

电话：010-85127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

- 1.太极股份 (002368.SZ) 公司动态报告：信创与数字经济的“国家队”-2022/11/21
- 2.太极股份 (002368.SZ) 2022 年半年报点评：核心业务快速成长，良好费用控制带动利润高增-2022/08/31
- 3.太极股份 (002368.SZ) 2022 年一季报点评：收入稳步提升，立足信创多点发力成长潜力可期-2022/04/29
- 4.太极股份 (002368.SZ) 2021 年报点评：核心业务收入保持高增，人大金仓业绩表现亮眼-2022/04/15
- 5.太极股份 (002368) 公司点评报告：收购基础软件重要资产，信创龙头迎来新机遇-2021/12/15

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	10601	13849	16311	19304
营业成本	8464	10911	12816	15185
营业税金及附加	37	51	60	71
销售费用	256	319	359	386
管理费用	710	969	1142	1313
研发费用	583	969	1142	1351
EBIT	544	655	821	1032
财务费用	88	75	80	77
资产减值损失	-12	-15	-17	-20
投资收益	-10	1	2	2
营业利润	437	568	727	939
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	436	568	727	939
所得税	33	45	51	73
净利润	402	522	676	866
归属于母公司净利润	378	491	636	805
EBITDA	826	1010	1354	1763

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2451	2916	3470	4095
应收账款及票据	4920	6413	7533	8893
预付款项	231	601	706	838
存货	3056	4982	5735	6659
其他流动资产	1626	2241	2607	3238
流动资产合计	12284	17153	20050	23723
长期股权投资	271	272	274	276
固定资产	1134	1278	1364	1444
无形资产	875	998	1062	1100
非流动资产合计	3572	3761	3824	3869
资产合计	15856	20913	23875	27592
短期借款	883	1053	1053	1053
应付账款及票据	6961	8565	10071	11945
其他流动负债	2619	5471	6398	7553
流动负债合计	10464	15089	17522	20551
长期借款	207	207	207	207
其他长期负债	694	702	702	716
非流动负债合计	901	909	909	923
负债合计	11364	15998	18431	21474
股本	592	607	607	607
少数股东权益	277	308	349	409
股东权益合计	4492	4916	5444	6118
负债和股东权益合计	15856	20913	23875	27592

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	0.91	30.64	17.77	18.36
EBIT 增长率	2.56	20.36	25.47	25.68
净利润增长率	1.23	30.03	29.42	26.74
盈利能力 (%)				
毛利率	20.16	21.22	21.42	21.34
净利润率	3.56	3.55	3.90	4.17
总资产收益率 ROA	2.38	2.35	2.66	2.92
净资产收益率 ROE	8.96	10.66	12.47	14.11
偿债能力				
流动比率	1.17	1.14	1.14	1.15
速动比率	0.77	0.68	0.69	0.70
现金比率	0.23	0.19	0.20	0.20
资产负债率 (%)	71.67	76.50	77.20	77.83
经营效率				
应收账款周转天数	152.70	150.00	150.00	150.00
存货周转天数	131.77	167.16	163.82	160.54
总资产周转率	0.64	0.75	0.73	0.75
每股指标 (元)				
每股收益	0.62	0.81	1.05	1.33
每股净资产	6.95	7.59	8.40	9.41
每股经营现金流	0.27	1.69	2.34	2.78
每股股利	0.19	0.24	0.32	0.40
估值分析				
PE	74	57	44	34
PB	6.6	6.0	5.4	4.9
EV/EBITDA	32.78	26.53	19.36	14.53
股息收益率 (%)	0.42	0.53	0.69	0.87

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	402	522	676	866
折旧和摊销	282	355	533	730
营运资金变动	-721	-77	-49	-197
经营活动现金流	162	1026	1418	1686
资本开支	-250	-504	-555	-723
投资	-126	-10	-10	-10
投资活动现金流	-376	-514	-565	-733
股权募资	12	15	0	0
债务募资	40	170	-14	0
筹资活动现金流	-212	-47	-300	-328
现金净流量	-426	465	553	625

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026