

太极股份 (002368)

2021 年年报点评：业绩基本符合预期，人大金仓业绩高增

买入（维持）

2022 年 04 月 15 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

研究助理 王世杰

执业证书：S0600121070042

wangshijie@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	10,505	12,621	15,149	18,065
同比	23.11	20.15	20.03	19.25
归属母公司净利润（百万元）	373	406	449	500
同比	1.19	8.87	10.43	11.38
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.64	0.70	0.77	0.86
P/E（现价&最新股本摊薄）	31.04	28.51	25.82	23.18

事件：公司发布 2021 年年报，公司实现营业收入 105.05 亿元，同比增长 23.11%，归母净利润 3.73 亿元，同比增长 1.19%，扣非归母净利润 2.81 亿元，同比减少 6.33%。业绩表现基本符合预期。

投资要点

■ **网络安全与自主可控等业务较快增长，业务结构优化：**2021 年，公司网络安全与自主可控业务实现营收 44.92 亿元，同比增长 43.89%，主要系信创项目大规模交付快速推进，公司还新签信创类项目近 30 亿元，继续保持市场领先。智慧应用与服务业务实现营收 22.59 亿元，同比增长 39.94%，公司依托“云+数+应用+生态”的一体化服务模式促进业务产品化、服务化、平台化，毛利率提升至 40.59%，在数字政府领域新中标中央政府以及北京、海南、陕西、青海等省市数字化项目，一体化政务服务平台解决方案以 16.8% 的市占率排名全国第二。网安与自有软件和服务在整体业务中的占比提升至 70.91%，业务结构不断优化。

■ **发力基础软件完善自主产品体系，人大金仓数据库业绩亮眼：**2021 年，公司收购人大金仓股权并进一步增资，同时参股普华软件，分别持有人大金仓和普华软件 51.29% 和 22.22% 的股权，为其第一、第二大股东。公司构建起包括普华操作系统、金仓数据库、金蝶中间件的完整基础软件产业体系，与慧点办公系统一同形成完善的自主产品体系，是国内为数不多的全产业链数字化服务提供商。受益于信创产业发展，2021 年人大金仓实现营收 3.41 亿元，净利润 0.31 亿元，同比增长 400%。人大金仓在党政信创领域市占率保持领先，在中石油、中海油和中石化的国产化升级项目中市占率分别达到 100%、75% 和 50%，独占鳌头。

■ **中国电科资源支持，明确公司战略定位与方向：**中国电科将太极股份定位为集团公司网信事业核心产业平台，推动中电太极与太极股份的资源整合和协同发展。公获得了中国电科和中电太极在政策、资金、产业资源和市场等多方面的大力支持。在集团统筹规划下，已成为中国电科基础软件产业的主要平台。在此基础上，公司对“一体两翼”发展战略进行全新升级，聚焦重点行业和领域做根强基（“一体”），打造核心产品产业化和平台化运营服务两大引擎（“两翼”），推动公司高质量发展。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑公司产品化转型快速推进，2022 年继续迎来信创放量机遇，同时受到中电科资源支持，以期尽快打造“千亿市值”企业。但由于公司不断加大研发投入，进行产品创新，我们下调公司 2022-2023 年归母净利润预测为 4.06（-0.52）/4.49（-0.58）亿元，预计 2024 年归母净利润为 5.00 亿元，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**信创业务推进不达预期；在各细分领域市场份额不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.98
一年最低/最高价	19.04/31.12
市净率(倍)	3.51
流通 A 股市值(百万元)	11,524.83
总市值(百万元)	11,581.62

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.70
资产负债率(% ,LF)	75.39
总股本(百万股)	579.66
流通 A 股(百万股)	576.82

相关研究

《太极股份(002368): 增持金仓，入股普华，太极股份迈出国企改革第一步》

2021-12-15

《太极股份(002368): 2021 年三季报点评：收入大幅增长，网信业务高歌猛进》

2021-11-01

《太极股份(002368): 2021 年半年报点评：人大金仓上半年全国第一，中国电科改革值得期待》

2021-09-02

太极股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	13,838	16,372	19,279	22,870	营业总收入	10,505	12,621	15,149	18,065
货币资金及交易性金融资产	2,899	2,996	3,163	3,594	营业成本(含金融类)	8,373	10,376	12,589	15,140
经营性应收款项	5,378	6,501	7,810	9,319	税金及附加	35	38	45	54
存货	3,831	4,833	5,864	7,052	销售费用	254	303	364	434
合同资产	938	1,136	1,363	1,626	管理费用	731	820	909	994
其他流动资产	793	907	1,080	1,280	研发费用	569	820	985	1,174
非流动资产	3,268	3,557	3,876	4,238	财务费用	103	-11	-31	-36
长期股权投资	281	371	471	581	加:其他收益	131	158	189	226
固定资产及使用权资产	1,213	1,264	1,308	1,345	投资净收益	3	4	5	5
在建工程	50	90	130	170	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	874	1,004	1,164	1,364	减值损失	-155	0	0	0
商誉	374	374	374	374	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	20	20	20	20	营业利润	419	436	482	537
其他非流动资产	456	434	410	384	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	17,106	19,929	23,156	27,108	利润总额	420	436	482	537
流动负债	12,096	14,638	17,522	21,010	减:所得税	26	26	29	32
短期借款及一年内到期的非流动负债	948	217	217	217	净利润	394	410	453	505
经营性应付款项	6,707	9,097	11,037	13,273	减:少数股东损益	21	4	5	5
合同负债	3,514	4,358	5,288	6,359	归属母公司净利润	373	406	449	500
其他流动负债	928	966	980	1,160	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.64	0.70	0.77	0.86
非流动负债	1,072	1,112	1,152	1,192	EBIT	530	421	447	496
长期借款	120	120	120	120	EBITDA	766	675	729	797
应付债券	846	886	926	966	毛利率(%)	20.30	17.79	16.90	16.19
租赁负债	52	52	52	52	归母净利率(%)	3.55	3.22	2.96	2.77
其他非流动负债	54	54	54	54	收入增长率(%)	23.11	20.15	20.03	19.25
负债合计	13,168	15,750	18,674	22,201	归母净利润增长率(%)	1.19	8.87	10.43	11.38
归属母公司股东权益	3,698	3,935	4,233	4,653					
少数股东权益	240	244	249	254					
所有者权益合计	3,939	4,179	4,482	4,907					
负债和股东权益	17,106	19,929	23,156	27,108					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	739	1,543	905	1,159	每股净资产(元)	6.06	6.47	6.99	7.71
投资活动现金流	-329	-538	-597	-656	最新发行在外股份(百万股)	580	580	580	580
筹资活动现金流	-13	-909	-141	-72	ROIC(%)	8.77	6.97	7.46	7.74
现金净增加额	397	97	167	431	ROE-摊薄(%)	10.09	10.32	10.60	10.74
折旧和摊销	236	253	282	301	资产负债率(%)	76.98	79.03	80.64	81.90
资本开支	-325	-456	-506	-556	P/E(现价&最新股本摊薄)	31.04	28.51	25.82	23.18
营运资本变动	-140	911	303	347	P/B(现价)	3.29	3.09	2.86	2.59

数据来源:Wind,东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： <http://www.dwzq.com.cn>

