太极股份（002368）

坚定推进产品化和云化，新签和待签合同涌现预示信创业务将井喷

买入（维持）

2020 年 10 月 28 日

证券分析师 郝彪
执业证号：S0600516030001
021-60199781
haob@dwzq.com.cn
研究助理 王紫敬
021-60199781
wangzj@dwzq.com.cn

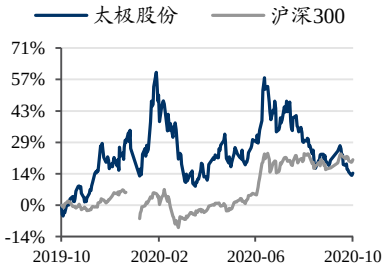
盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	7,063	10,559	14,410	18,000
同比（%）	17.4%	49.5%	36.5%	24.9%
归母净利润（百万元）	335	423	543	711
同比（%）	6.1%	26.2%	28.4%	30.8%
每股收益（元/股）	0.58	0.73	0.94	1.23
P/E（倍）	46.60	36.93	28.76	21.99

事件：公司发布三季报，前三季度实现收入 47.24 亿元，同比增加 3.06%；实现归母净利润 7808.67 万元，同比增加 2.5%。

投资要点

- **摆脱疫情影响，单季度归母扣非净利润实现近 20%增长：**前三季度收入与利润已经达到同比正增长，单就第三季度来看，公司单季实现营业收入 17.27 亿元，较上年同期增长 9.94%，实现归母扣非净利润 5,346.11 万元，较上年同期增长 19.00%，其中还受到投资收益-1178 万元的业绩拖累。公司订单实施、交付逐渐摆脱疫情影响，各项经营指标持续向好。
- **新签和中标待签合同预示信创业务即将井喷，市场份额值得期待：**前三季度，公司累计新签订合同总额 100.45 亿元，较去年同期增长 15.90%；累计中标待签合同金额 55.26 亿元，未来业绩保障充分。单看第三季度，新签合同金额达到 46.15 亿元，我们认为这些合同和中标待签合同主要来自三季度党政信创市场，预示着信创产业即将进入规模放量期。公司信创业务呈现井喷式发展，市场份额有望超预期。
- **人大金仓不断取得新进展：**9 月人大金仓成功中标“中直机关 2020-2022 年货物类产品协议供货采购项目”，此次中标标志着人大金仓产品获得权威评审认可。目前，人大金仓已经服务过中办、中组部、国家发改委等众多中央级和省市级党政单位，我们预计公司在 2020 年信创工程中智慧政务领域中标占比超过 50%，是政务信息化国产数据库领域经验最丰富的实践者。
- **政务云继续占据龙头地位：**根据云计算开源产业联盟数据，2017-2020 年中国政务云市场规模复合增速达到 30%。根据 IDC 发布的《2019 中国政务云云服务运营商市场份额》，太极凭借在政务云领域的综合实力与前瞻布局，以 4.8%的市场份额占比继续占据中国政务云云服务运营商市场龙头地位。9 月中央网信办发布《通过云计算服务安全评估的云平台》清单，北京市级政务云（太极云）通过云计算服务安全评估，提升了公司整体的安全管理能力，提升了北京市级政务云（太极云）的运维管理能力，为后续太极股份其他云平台的接受网信办安全评估奠定了基础。
- **盈利预测与投资评级：**预计 2020-2022 年净利润分别为 4.23、5.43、7.11 亿元，对应 EPS 分别为 0.73/0.94/1.23 元，现价对应 37/29/22 倍 PE。公司产品化转型快速推进，今年将迎来信创放量机遇，价值有待重估，维持“买入”评级。
- **风险提示：**信息技术应用创新业务推进不达预期；在各细分领域市场份额不及预期；市场竞争加剧导致产品价格不达预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	26.96
一年最低/最高价	21.87/38.80
市净率(倍)	4.78
流通 A 股市值(百万元)	15378.50

基础数据

每股净资产(元)	5.30
资产负债率(%)	65.65
总股本(百万股)	579.64
流通 A 股(百万股)	570.42

相关研究

1、《太极股份（002368）：云服务业务逆势增长，人大金仓前景广阔》2020-08-28

2、《太极股份（002368）：Q1 业绩符合预期，公司积极布局新基建》2020-05-05

3、《太极股份（002368）：收入增长加速，全面布局全国信创市场》2020-04-21

请务必阅读正文之后的免责声明部分

太极股份三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	**7,877**	**13,542**	**13,571**	**18,816**
现金	2,190	3,432	2,128	3,376
应收账款	2,816	4,810	5,597	7,402
存货	1,564	3,215	3,331	4,827
其他流动资产	1,307	2,085	2,514	3,210
非流动资产	**2,779**	**3,183**	**3,640**	**4,038**
长期股权投资	139	149	160	171
固定资产	1,116	1,377	1,727	2,091
在建工程	4	148	257	288
无形资产	821	811	801	795
其他非流动资产	699	697	694	692
资产总计	**10,656**	**16,725**	**17,211**	**22,853**
流动负债	**6,368**	**12,229**	**12,411**	**17,602**
短期借款	1,095	1,095	1,095	1,095
应付账款	2,583	4,663	5,262	7,107
其他流动负债	2,690	6,472	6,054	9,400
非流动负债	**865**	**748**	**636**	**505**
长期借款	804	687	575	445
其他非流动负债	61	61	61	61
负债合计	**7,233**	**12,977**	**13,047**	**18,108**
少数股东权益	178	179	182	186
归属母公司股东权益	3,245	3,569	3,981	4,560
负债和股东权益	**10,656**	**16,725**	**17,211**	**22,853**

现金流量表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	-283	1,847	-435	2,110
投资活动现金流	-553	-554	-637	-614
筹资活动现金流	1,092	-52	-232	-249
现金净增加额	257	1,242	-1,304	1,247
折旧和摊销	141	151	181	217
资本开支	230	393	446	387
营运资本变动	-881	1,267	-1,165	1,179

利润表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	**7,063**	**10,559**	**14,410**	**18,000**
减:营业成本	5,331	8,266	11,322	14,111
营业税金及附加	27	40	55	69
营业费用	190	201	274	342
管理费用	862	1,573	2,147	2,682
财务费用	25	7	4	1
资产减值损失	-0	0	0	0
加:投资净收益	2	1	1	1
其他收益	-0	-0	-0	-0
营业利润	**379**	**473**	**609**	**797**
加:营业外净收支	-0	-1	-1	-1
利润总额	**379**	**473**	**609**	**796**
减:所得税费用	39	49	63	82
少数股东损益	4	1	3	4
归属母公司净利润	**335**	**423**	**543**	**711**
EBIT	433	479	612	797
EBITDA	573	630	793	1,014

重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
每股收益(元)	0.58	0.73	0.94	1.23
每股净资产(元)	5.27	5.83	6.54	7.54
发行在外股份(百万股)	413	580	580	580
ROIC(%)	7.5%	7.7%	9.3%	11.2%
ROE(%)	9.9%	11.3%	13.1%	15.1%
毛利率(%)	24.5%	21.7%	21.4%	21.6%
销售净利率(%)	4.7%	4.0%	3.8%	3.9%
资产负债率(%)	67.9%	77.6%	75.8%	79.2%
收入增长率(%)	17.4%	49.5%	36.5%	24.9%
净利润增长率(%)	6.1%	26.2%	28.4%	30.8%
P/E	46.60	36.93	28.76	21.99
P/B	5.12	4.63	4.12	3.58
EV/EBITDA	27.16	22.84	19.66	14.04

数据来源：贝格数据，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