太极股份（002368）

云服务业务逆势增长，人大金仓前景广阔

买入（维持）

2020 年 08 月 27 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

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	7,063	10,766	15,207	18,402
同比（%）	17.4%	52.4%	41.3%	21.0%
归母净利润（百万元）	335	598	853	1,046
同比（%）	6.1%	78.4%	42.6%	22.6%
每股收益（元/股）	0.58	1.04	1.48	1.81
P/E（倍）	52.15	29.23	20.51	16.72

事件：公司发布中报，上半年实现营业收入 29.97 亿元，与上年基本持平，实现归属于上市公司股东的净利润 2,205.70 万元，较上年同期增长 2.69%。

投资要点

- **Q2 公司各项业务迅速回升：**在经历了一季度经营业绩短暂下滑之后，二季度公司各项业务迅速回升，Q2 单季营业收入同比增长 12.25%，实现归母净利润 803.73 万元，较上年同期增长 290.92%。上半年公司新签合同总额 54.30 亿元，较上年同期增长 4.82%。公司业务逆势保持了持续、稳定的增长，盈利能力不断提升。

- **创新业务模式，推进云服务业务快速发展：**年初，公司成功中标甘肃省丝绸之路信息港紫金云数据中心云平台政务区域平台建设项目，政务云再下一省。7 月 1 日，公司再度入围海南省大数据管理局 2020 年度电子政务云服务商，将在未来三年继续为海南省政府部门提供云计算服务。截至目前，公司政务云已覆盖北京、天津、甘肃、山西、海南、海口、乌鲁木齐等全国多个省市。上半年公司云服务业务实现收入 23,850.53 万元，较上年同期增长 12.83%。同时公司云服务占比增加，云项目建设占比减少，毛利率比上年同期增加 9.83pct，达到 49.61%。

- **人大金仓实现跨越式发展：**子公司人大金仓作为公司信创产业的核心平台，积极加强在党政、金融、能源、电信等行业的市场拓展，上半年累计中标近 8000 万元，创近年历史新高。在重要行业领域，金仓数据库中标中国移动自主可控 OLTP 数据库联合创新项目，开启运营商行业新的发展空间，体现了重要行业客户对公司数据库产品的认可。凭借行业龙头地位和良好的市场推广能力，我们预计人大金仓在党政信创领域数据库市场占有率有望超过 30%。

- **完善各地产业布局，信创业务顺利推进：**为布局全国信创业务，公司相继在河南、江苏、重庆、江西、云南、四川、广西等地设立子公司或分支机构，因地制宜建设本地化运维管理体系，与客户共同构建长效合作机制，深度融入当地经济发展。太极股份作为国内的系统集成商龙头，具有完备的资质体系、领先的技术优势、丰富的政务项目经验和业务资源，我们预计太极股份在党政信创市场可以拿到 10%以上的市场份额，进而拉动旗下各类信创产品的用户需求。

- **盈利预测与投资评级：**预计 2020-2022 年净利润分别为 5.98、8.53、10.46 亿元，对应 EPS 分别为 1.04/1.48/1.81 元，现价对应 29/21/17 倍 PE。公司产品化转型快速推进，作为中国电科信创产业总体单位，今年将迎来信创放量机遇，价值有待重估，送转股后维持目标价 46.70 元，维持“买入”评级。

- **风险提示：**基础信息技术创新推进不达预期；在各细分领域市场份额不及预期；市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	30.26
一年最低/最高价	19.84/38.80
市净率(倍)	4.06
流通 A 股市值(百万元)	17260.84

基础数据

每股净资产(元)	7.46
资产负债率(%)	65.14
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）：Q1 业绩符合预期，公司积极布局新基建》2020-05-05

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

3、《太极股份（002368）：加大研发创新投入，数据库龙头尚待认识》2020-02-28

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**	**13,373**	**14,657**	**18,745**
现金	2,190	3,145	2,395	3,755
应收账款	2,816	4,959	6,023	7,267
存货	1,564	3,119	3,539	4,572
其他流动资产	1,307	2,150	2,699	3,152
非流动资产	**2,779**	**3,210**	**3,747**	**4,084**
长期股权投资	139	149	160	171
固定资产	1,116	1,397	1,810	2,125
在建工程	4	156	282	301
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**	**16,583**	**18,404**	**22,829**
流动负债	**6,368**	**11,910**	**13,107**	**16,755**
短期借款	1,095	1,095	1,095	1,095
应付账款	2,583	4,516	5,579	6,719
其他流动负债	2,690	6,299	6,433	8,941
非流动负债	**865**	**751**	**649**	**506**
长期借款	804	690	588	445
其他非流动负债	61	61	61	61
负债合计	**7,233**	**12,661**	**13,756**	**17,261**
少数股东权益	178	180	184	189
归属母公司股东权益	3,245	3,742	4,465	5,379
负债和股东权益	**10,656**	**16,583**	**18,404**	**22,829**

现金流量表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	-283	1,601	220	2,227
投资活动现金流	-553	-581	-720	-557
筹资活动现金流	1,092	-65	-250	-309
现金净增加额	257	955	-750	1,360
折旧和摊销	141	151	184	221
资本开支	230	420	527	326
营运资本变动	-881	829	-855	909

利润表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	**7,063**	**10,766**	**15,207**	**18,402**
减:营业成本	5,331	8,099	11,516	14,029
营业税金及附加	27	41	58	70
营业费用	190	323	441	515
管理费用	862	1,615	2,205	2,576
财务费用	25	22	35	46
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**	**667**	**953**	**1,166**
加:营业外净收支	-0	-1	-1	-1
利润总额	**379**	**667**	**952**	**1,165**
减:所得税费用	39	67	95	114
少数股东损益	4	1	4	6
归属母公司净利润	**335**	**598**	**853**	**1,046**
EBIT	433	678	957	1,156
EBITDA	573	829	1,141	1,378

重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
每股收益(元)	0.58	1.04	1.48	1.81
每股净资产(元)	5.28	6.15	7.40	8.98
发行在外股份(百万股)	413	578	578	578
ROIC(%)	7.5%	10.6%	13.5%	14.5%
ROE(%)	9.9%	15.3%	18.4%	18.9%
毛利率(%)	24.5%	24.8%	24.3%	23.8%
销售净利率(%)	4.7%	5.6%	5.6%	5.7%
资产负债率(%)	67.9%	76.4%	74.7%	75.6%
收入增长率(%)	17.4%	52.4%	41.3%	21.0%
净利润增长率(%)	6.1%	78.4%	42.6%	22.6%
P/E	52.15	29.23	20.51	16.72
P/B	5.73	4.92	4.09	3.37
EV/EBITDA	30.41	19.96	15.08	11.41

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