太极股份（002368）

公司研究/点评报告

订单恢复增长，积极布局新基建

—太极股份 2020H1 中报点评

点评报告/计算机　　2020 年 08 月 28 日

一、事件概述

公司 2020 年 8 月 27 日发布中报，上半年实现营收 29.97 亿元，同比微降 0.53%；实现归母净利润 2206 万元，同比增长 2.69%；实现扣非净利润 1180 万元，同比下滑 23.37%。

二、分析与判断

➢ 迅速摆脱疫情影响，上半年新签合同实现正增长

二季度单季营收增长 12.25%，上半年新签合同额同增 4.82%。公司经历一季度短暂下滑后迅速摆脱疫情影响，二季度单季营收 16.32 亿元，同比增长 12.25%，单季度归母净利 803.73 万元同比大增 290.92%。得益于公司迅速复工，上半年营收 29.97 亿元同比微降，归母净利润 2205.7 万元同比增长 2.69%，新签合同额 54.30 亿元同比增长 4.82%。

➢ 系统集成与云业务表现亮眼，交付受阻影响网安、智慧服务业务

集成、云两大业务同增 15%、13%，疫情阻碍交付影响网安、智慧服务板块。公司上半年各项业务出现一定的分化，系统集成业务营收 17.18 亿元同比增长 15.32%，云业务营收 2.39 亿元同比增长 12.83%，两大业务表现较为亮眼，主要受数据中心 EPC 大项目及疫情催生云计算需求加速的影响。而网络安全业务营收 4.48 亿元同比下滑 29.61%，智慧应用于服务业务营收 5.43 亿元同比下滑 13.01%，主要受疫情影响相关政府项目交付受阻，这一点可以从政企、事业单位两大下游分别下滑 15.86%、34.93%的表现印证。

➢ 发力布局数字政务与信创，提升高毛利业务占比

发展战略性行业数字政务与信创，提升云业务及产品化战略占比。在数字政务方面以“互联网+政务”、“互联网+监管”业务为核心，中标海南、北京、广东等多省市项目；在信创领域，以子公司人大金仓为平台布局党政、金融、能源、电信等行业，上半年中标 8000 万元。从商业模式上，公司持续推进产品化、云服务，以提升整体毛利率水平，公司上半年整体业务毛利率 23.56%，考虑到软件业务交付延迟，故持续优化的态势并未改变。

三、投资建议

预计公司 2020-2022 年营收分别为 90.15/113.64/140.07 亿，归母净利润分别为 4.71/6.87/8.44 亿元，对应 PE 为 37.2/25.5/20.7 倍，考虑到今年信创、云计算行业景气及公司自身领先地位，维持“推荐”评级。

四、风险提示

信创业务推进不及预期；云业务、网安业务竞争加剧；政府订单不及预期

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	7,063	9,015	11,364	14,007
增长率（%）	17.4%	27.6%	26.1%	23.3%
归属母公司股东净利润（百万元）	335	471	687	844
增长率（%）	6.1%	40.3%	46.0%	22.8%
每股收益（元）	0.81	0.81	1.19	1.46
PE（现价）	37.2	37.2	25.5	20.7
PB	3.8	3.4	2.8	2.4

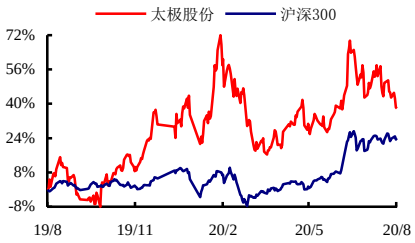
资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐　维持评级

当前价格： 30.26 元

交易数据	2020-8-27
近 12 个月最高/最低(元)	53.1/28.5
总股本（百万股）	413
流通股本（百万股）	406
流通股比例（%）	98.40
总市值（亿元）	125
流通市值（亿元）	123

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：强超廷

执业证号：S0100519020001

电话：021-60876718

邮箱：qiangchaoting@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证号：S0100518120001

电话：01085127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1.【民生计算机】太极股份（002368）2019 年年报点评：数字化服务高增长，业务转型持续向好

公司财务报表数据预测汇总

利润表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	**7,063**	**9,015**	**11,364**	**14,007**
营业成本	5,331	6,760	8,522	10,402
营业税金及附加	27	36	45	56
销售费用	190	270	341	420
管理费用	862	1,082	1,364	1,681
研发费用	203	225	284	350
EBIT	449	641	809	1,098
财务费用	25	25	21	17
资产减值损失	(0)	105	44	168
投资收益	2	3	3	4
营业利润	**379**	**512**	**747**	**917**
营业外收支	(0)	0	0	0
利润总额	**379**	**512**	**747**	**917**
所得税	39	41	60	73
净利润	340	471	687	844
归属于母公司净利润	**335**	**471**	**687**	**844**
EBITDA	**590**	**795**	**965**	**1,259**

资产负债表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	2190	2600	2963	3660
应收账款及票据	3016	4145	4462	5665
预付款项	382	473	597	728
存货	1564	1816	2444	2757
其他流动资产	40	40	40	40
流动资产合计	**7877**	**9895**	**11583**	**14110**
长期股权投资	139	167	170	174
固定资产	1116	1131	1141	1146
无形资产	700	683	703	740
非流动资产合计	**2779**	**2616**	**2578**	**2537**
资产合计	**10656**	**12510**	**14160**	**16647**
短期借款	1095	1095	1095	1095
应付账款及票据	2771	3538	3689	4423
其他流动负债	3	3	3	3
流动负债合计	**6368**	**7752**	**8714**	**10358**
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	865	865	865	865
非流动负债合计	**865**	**865**	**865**	**865**
负债合计	**7233**	**8617**	**9579**	**11223**
股本	413	413	413	413
少数股东权益	178	178	178	178
股东权益合计	**3423**	**3894**	**4581**	**5424**
负债和股东权益合计	**10656**	**12510**	**14160**	**16647**

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	17.4	27.6	26.1	23.3
EBIT 增长率	31.5	42.7	26.2	35.8
净利润增长率	6.1	40.3	46.0	22.8
盈利能力				
毛利率	24.5	25.0	25.0	25.7
净利润率	4.7	5.2	6.0	6.0
总资产收益率 ROA	3.1	3.8	4.9	5.1
净资产收益率 ROE	10.3	12.7	15.6	16.1
偿债能力				
流动比率	1.2	1.3	1.3	1.4
速动比率	1.0	1.0	1.0	1.1
现金比率	0.3	0.3	0.3	0.4
资产负债率	0.7	0.7	0.7	0.7
经营效率				
应收账款周转天数	130.0	135.0	130.0	125.0
存货周转天数	104.1	90.0	90.0	90.0
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	0.9
每股指标（元）				
每股收益	0.8	0.8	1.2	1.5
每股净资产	7.9	9.0	10.7	12.7
每股经营现金流	(1.0)	0.8	0.9	1.5
每股股利	0.2	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	37.2	37.2	25.5	20.7
PB	3.8	3.4	2.8	2.4
EV/EBITDA	21.7	16.5	13.2	9.8
股息收益率	0.8	0.0	0.0	0.0

现金流量表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	340	471	687	844
折旧和摊销	141	259	201	329
营运资金变动	(881)	(329)	(407)	(355)
经营活动现金流	**(401)**	**449**	**527**	**864**
资本开支	229	(36)	115	117
投资	(59)	(23)	0	0
投资活动现金流	**(553)**	**11**	**(115)**	**(117)**
股权募资	0	0	0	0
债务募资	1,249	0	0	0
筹资活动现金流	**1,092**	**(49)**	**(49)**	**(49)**
现金净流量	**138**	**410**	**363**	**697**

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

强超廷，民生证券研究院教育&计算机行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职与海通证券研究所，传媒团队。**2017年新财富最佳分析师评比“传媒与文化”第3名团队成员；**2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传媒与文化”第3名团队成员。

郭新宇，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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。