

2023年05月07日

太极股份：不止信创，数据要素打开天花板

太极股份(002368)

核心观点：

► 重申关注数据要素关键环节“国资云”

数据要素的供给侧，“云”是核心环节，“国资云”卡位供给侧，有望承担起国有数据资源“一级开发商”的角色。

我们重申我们在《数据要素深度（二）：数字经济最宝贵的金矿》中的观点，数据供给侧建议重点关注“国资云”平台建设方向，原因有三：（1）政务数据等“国有”数据将是未来数据要素市场中的重要组成部分。（2）政策推动下，政府、央国企有望发挥引领作用，加速数据开放，实现率先上云；采集是前提及首要环节，“国资云”平台建设有望率先实现业绩转化。（3）“国资云”平台具备商业模式迭代、从“开发商”到“运营商”转型的潜力；未来有望发展成助力政府/央国企进行数据资产开发+数据资产运营的一体化平台，从项目制收费模式转变成运营分成模式，打开盈利空间。

► 太极股份：政务“国资云”，卡位数据要素供给侧

公司是数字政务“国家队”，中电科旗下数字化领军，承担国家政务服务平台及多项重点项目建设。公司以数字政务为基础拓展纵深，面向国家政务发展云计算及数据运营服务，积攒数据运营能力。

政务云：10年深耕，深度参与北京、天津、海南、山西等地政务云服务；支持北京市政务云从无到有的探索实践，开创多个全国第一，北京政务云是第一个通过中央网信办云计算服务安全评估的云平台。

政务大数据：公司以政务数据治理为基础，推动政务大数据业务，建设政务信息资源数据库，有效盘活数据资产。太极一体化数可提供从政务信息资源梳理、组织编目、汇聚共享、资产管理、数据治理、数据分析、数据开发服务等数据全链路、多场景的应用。公司深度参与北京、江西、郑州、广西、山西等地政务大数据建设，“一体化群防群控综合管控平台”入选国家工业信息安全发展研究中心 2022 年度数据要素典型应用场景优秀案例。

► 太极股份：承建北京数据交易平台，探索流通侧

公司是北京国际大数据交易所首批交易联盟成员，承担了北京数据交易平台建设工作。大数据交易所筹备期间，太极股份协助用户完成了《北京国际数据交易服务指南（总则）》编写工作。北京数据交易平台是北京乃至全国的第一个完整的大数据交易平台，公司承担了北京数据交易平台的技术开发及支

评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	买入
目标价格：	
最新收盘价：	40.43
股票代码：	002368
52 周最高价/最低价：	51.48/16.5
总市值(亿)	251.97
自由流通市值(亿)	250.63
自由流通股数(百万)	619.91



分析师：刘泽晶
邮箱：liuzj1@hx168.com.cn
SAC NO：S1120520020002
联系电话：

相关研究

- 1.【华西计算机】太极股份：“信创和数据要素”领域优势持续验证
2022.12.27
- 2.【华西计算机】太极股份公司深度：信创“太极”，两仪相生
2022.11.15

撑服务，形成一个平台、一套机制的在线数据交易新模式，提供了满足数据需求方、数据提供方、第三方交易平台以及算力提供方业务需求的功能。基于北京市信息化建设的深度参与，公司提前布局数据要素，探索公共数据要素开放及市场化，助力北京市大数据平台金融公共数据专区建设等。

投资建议

公司发布 2022 年报及 2023 年一季报，亮点包括：1) **受益国改“提质”，利润质量显著改善，控费效果明显。**2022 年公司实现扣非归母经利润增速为 2017 年以来的最高值；2023Q1，公司毛利率大幅改善 2.7pct，归母净利率改善 0.5pct。2) **数据库业务逆势增长，人大金仓利润率大幅改善。**2022 年人大金仓净利率较大幅提升 5.4pct。3) **政务云开展天津、海南试点，新签约北京市朝阳区政务云平台，信创+云业务有望加速增长。**

公司将显著受益于信创和全国一体化政务大数据体系建设，以及公司产品化、运营化战略推进。公司 2022 年业绩低于预期，我们上调了 23-24 年营收及业绩增速，下调了绝对值。我们将 23-24 年营收预测由 142.91/169.28 亿元下调至 130.02/156.11 亿元，新增 25 年营收预测 185.60 亿元；将 23-24 年归母净利润预测由 5.82/7.85 亿元下调至 5.08/6.38 亿元，新增 25 年归母净利润预测 8.48 亿元；23-24 年每股收益 (EPS) 预测由 1.00/1.35 元下调至 0.81/1.02 元，新增 25 年每股收益 (EPS) 预测为 1.36 元，对应 2023 年 5 月 7 日 40.43 元/股收盘价，PE 分别为 50/40/30 倍，**维持公司“买入”评级。**

风险提示

宏观经济下行，政策落地不及预期，市场竞争加剧等。

盈利预测与估值

财务摘要	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	10,505	10,601	13,002	15,611	18,560
YoY (%)	23.1%	0.9%	22.7%	20.1%	18.9%
归母净利润(百万元)	373	378	508	638	848
YoY (%)	1.2%	1.2%	34.5%	25.5%	33.1%
毛利率 (%)	20.3%	20.2%	20.4%	20.8%	21.3%
每股收益 (元)	0.64	0.65	0.81	1.02	1.36
ROE	10.1%	9.0%	10.8%	11.9%	13.7%
市盈率	62.82	62.16	49.61	39.52	29.70

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

1. “国资云”：数据要素的核心底座.....	4
2. 太极股份：政务“国资云”，卡位数据要素供给侧.....	7
2.1. 深耕政务云+政务大数据.....	7
2.2. 北数所首批联盟成员，积极探索数据要素市场化.....	12
2.3. 数据库+安全能力，赋能数据运营能力上限.....	14
3. 投资建议.....	15
4. 风险提示.....	16

图表目录

图表 1 2022 年以来数据要素相关政策.....	4
图表 2 数据要素产业链.....	5
图表 3 “国资云”承担“数据开发商”角色.....	5
图表 4 数据产量分布结构：个人/机构.....	6
图表 5 数据产量分布结构：行业.....	6
图表 6 部分央国企、地方政府控股的具备云计算业务能力的标的.....	6
图表 7 公司股权架构.....	7
图表 8 公司主营业务架构.....	8
图表 9 我国政务云市场规模.....	8
图表 10 2020 年一体化政务服务平台方案市场格局.....	8
图表 11 公司政务云服务典型案例.....	9
图表 12 太极股份政务云服务.....	9
图表 13 公司 2022 年分业务收入构成.....	9
图表 14 公司近五年云服务业务收入及增速.....	9
图表 15 公司数据驱动下的服务供给体系.....	10
图表 16 部分省份公司政务云和政务大数据典型项目.....	10
图表 17 北京市大数据平台数据治理的五个层级.....	11
图表 18 公司以数据运营激发数据要素潜力.....	12
图表 19 北京国际大数据交易所部分交易联盟成员.....	12
图表 20 北京数据交易平台特色技术支撑.....	13
图表 21 北京数据交易平台规则保障.....	13
图表 22 公共数据开发利用数据安全体系.....	14
图表 23 人大金仓数据库在我国关键行业市场份额领先.....	14
图表 24 人大金仓数据仓库解决方案.....	15

1. “国资云”：数据要素的核心底座

政策持续发力，发挥数据要素的引领作用已成为我国施政的重要着力点。2022年12月9日财政部发布《企业数据资源相关会计处理暂行规定（征求意见稿）》，明确了数据资产入表。2022年12月19日，中共中央、国务院发布《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》，确立了数据要素市场“数据产权、流通交易、收益分配、安全治理”四大原则体系，标志着我国数据要素基础制度顶层设计开始启动。3月10日，党的二十届二中全会通过了《党和国家机构改革方案》，方案提出组建国家数据局，数据要素地位进一步凸显。

图表 1 2022 年以来数据要素相关政策

发布日期	主体	政策/事件	主要内容
2023 年 4 月	发改委	新闻发布会	推动有条件的地方和行业开展数据要素流通使用先行先试
2023 年 3 月	国务院	《党和国家机构改革方案》	提出 组建国家数据局 ，负责协调推进数据基础制度建设，统筹数据资源整合共享和开发利用，统筹推进数字中国、数字经济、数字社会规划和建设等，由国家发展和改革委员会管理。
2023 年 2 月	国务院	《数字中国建设整体布局规划》	数字中国建设按照“2522”的整体框架进行布局，即 夯实数字基础设施和数据资源体系“两大基础” ，推进数字技术与经济、政治、文化、社会、生态文明建设“五位一体”深度融合，强化数字技术创新体系和数字安全屏障“两大能力”，优化数字化发展国内国际“两个环境”。
2023 年 1 月	工信部等十六部门	《关于促进数据安全产业发展的指导意见》	到 2025 年，数据安全产业基础能力和综合实力明显增强；数据安全产业规模超过 1500 亿元，年复合增长率超过 30%。到 2035 年，数据安全产业进入繁荣成熟期。
2022 年 12 月	国务院	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》	确立了数据要素市场的四大原则体系：“数据产权、流通交易、收益分配、安全治理”，标志着我国 数据要素基础制度顶层设计开始启动 。
2022 年 12 月	财政部	《企业数据资源相关会计处理暂行规定（征求意见稿）》	旨在加强企业数据资源管理，规范企业数据资源相关会计处理，发挥数据要素价值。将数据资源进一步细分为“企业内部使用的数据源”和“企业对外交易的数据资源”两类。
2022 年 6 月	国务院	《关于加强数字政府建设的指导意见》	在构建开放共享的数据资源体系方面，创新数据管理机制，深化数据高效共享，促进数据有序开发利用，充分释放数据要素价值。
2022 年 4 月	国务院	《中共中央国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》	加快培育数据要素市场，建立健全数据安全、权利保护、跨境传输管理、交易流通、开放共享、安全认证等基础制度和标准规范，深入开展数据资源调查，推动数据资源开发利用。

资料来源：中国政府网，华西证券研究所

数据要素的供给侧，“云”是核心环节。数据要素涉及的环节主要包括数据供给、数据流通、数据应用。在供给侧，数据需先采集上云，才能进行资产源，进而进入流通环节。我们认为，大数据上云是打破数据孤岛、实现数据互通的前提，云是供给侧承载数据汇聚与流通的最佳基础设施与核心环节。

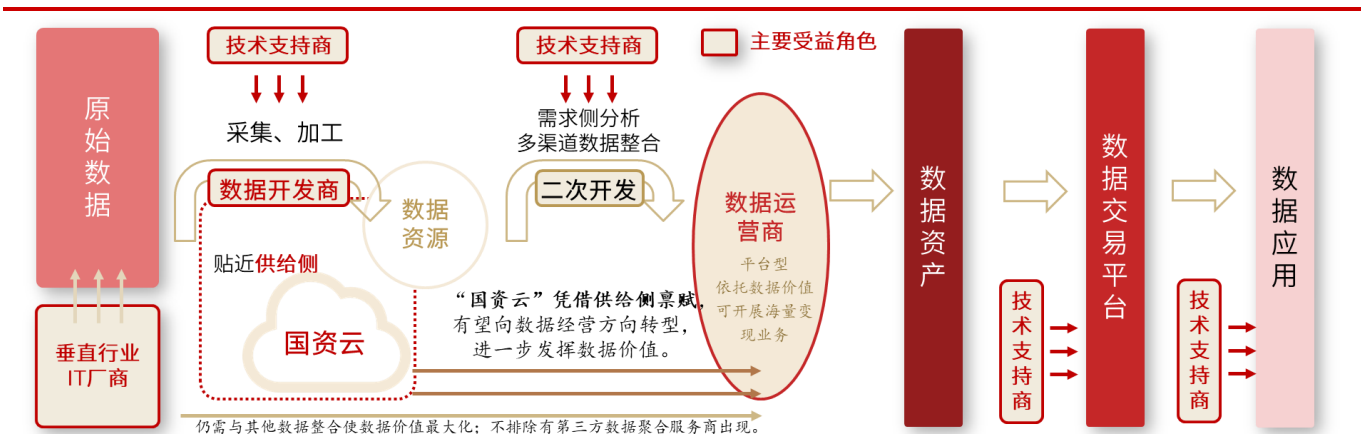
图表 2 数据要素产业链



资料来源：华西证券研究所整理

“国资云”卡位供给侧，有望承担起国有数据资源“一级开发商”的角色。国资云是指由各地国资委牵头投资、设立、运营，通过建设高安全防护水平的数据安全基础设施底座，并搭建以汇聚国有企业数据为核心的数据治理体系及云平台，包括IaaS、PaaS和SaaS。搭建国资云的出发点之一，是为了有效管控国企数据，防止出现数据安全问题。我们认为，国有数据地位特殊，将数据进行采集上云资源化的过程，“国资云”有望优先受益，承担起国有数据资源“一级开发商”的角色。

图表 3 “国资云”承担“数据开发商”角色



资料来源：华西证券研究所整理

我们重申我们在《数据要素深度（二）：数字经济最宝贵的金矿》中的观点，数据供给侧建议重点关注“国资云”平台建设方向，原因有三：

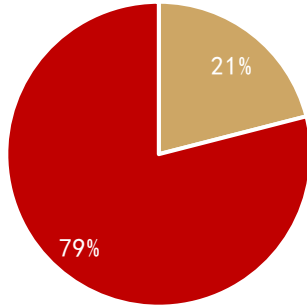
➢ 其一：政务数据等“国有”数据将是未来数据要素市场中的重要组成部分。

根据《国家数据资源调查报告（2021）》，2021年我国数据产量高达6.6ZB，同比增长29.4%；其中，个人持有的各类设备产生的数据占21%，各类行业机构产生

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

数据的数据占 79%；数据产量排名前五位的行业分别为政府、互联网、媒体、公众服务及专业服务、交通，上述五个行业数据产量占全国行业机构数据总产量的 65% 左右。根据易华录，到 2025 年我国数据产量预计将达到 48ZB，其中 70% 以上的高价值数据将由政府直接或间接掌控。

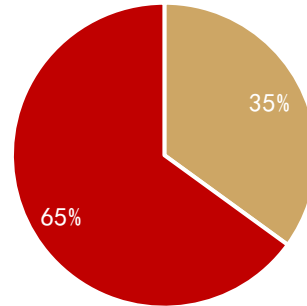
图表 4 数据产量分布结构：个人/机构



- 个人持有的各类设备产生的数据
- 各类行业机构产生数据的数据

资料来源：《国家数据资源调查报告》，华西证券研究所

图表 5 数据产量分布结构：行业



- 数据产量排名前五位的行业（政府、互联网、媒体、公众服务及专业服务、交通）

资料来源：《国家数据资源调查报告》，华西证券研究所

➤ 其二：政策推动下，政府、央国企有望发挥引领作用，加速数据开放，实现率先上云。

根据十四五规划，要加强公共数据开放共享，扩大基础公共信息数据安全有序开放，构建统一的国家公共数据开放平台和开发利用端口，优先推动企业登记监管、卫生、交通、气象等高价值数据集向社会开放。采集是前提及首要环节，“国资云”平台建设有望率先实现业绩转化。

➤ 其三：“国资云”平台具备商业模式迭代、从“开发商”到“运营商”转型的潜力。

政府侧数据不仅有数据资源化需求，还有数据运营变现、数据分析等需求。“国资云”作为最靠近政府数据的一方，具备供给侧的卡位优势，后续凭借在数据供给侧的禀赋，有望发展成助力政府/央国企进行数据资产开发+数据资产运营的一体化平台，从项目制收费模式转变成运营分成模式。

图表 6 部分央国企、地方政府控股的具备云计算业务能力的标的

性质	公司	实控人
央国企控股	太极股份	中国电子科技集团有限公司
	深桑达 A	中国电子信息产业集团有限公司
	易华录	中国华录集团有限公司
	湘邮科技	中国邮政集团有限公司
	中远海科	中国远洋海运集团有限公司
地方国资控股	铜牛信息	北京市人民政府
	云赛智联	上海市国资委
	数据港	上海市国资委
	科创信息	湖南省人民政府
	常山北明	石家庄市国资委

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

南天信息	云南省国资委
广电运通	广州市国资委
卓朗科技	天津市国资委
杭钢股份	浙江省国资委
博通股份	西安经济技术开发区管理委员会
浪潮信息	山东省国资委

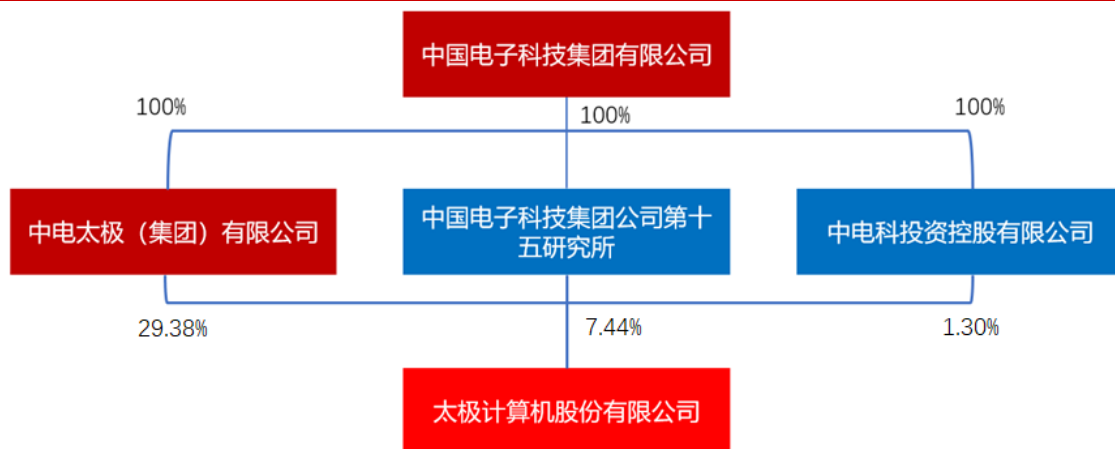
资料来源：Wind，华西证券研究所

2. 太极股份：政务“国资云”，卡位数据要素供给侧

2.1. 深耕政务云+政务大数据

数字政务“国家队”，中电科旗下数字化领军。公司是中国电科旗下网信事业核心平台，是我国数字政务和信创领域的“国家队”，承担了多个国家重大信息系统总体设计和工程建设。中电太极是公司控股股东，中国电子科技集团是公司的实控人。截至 2023 年 3 月 31 日，中电科对公司的直接或间接持股比例为 38.12%。

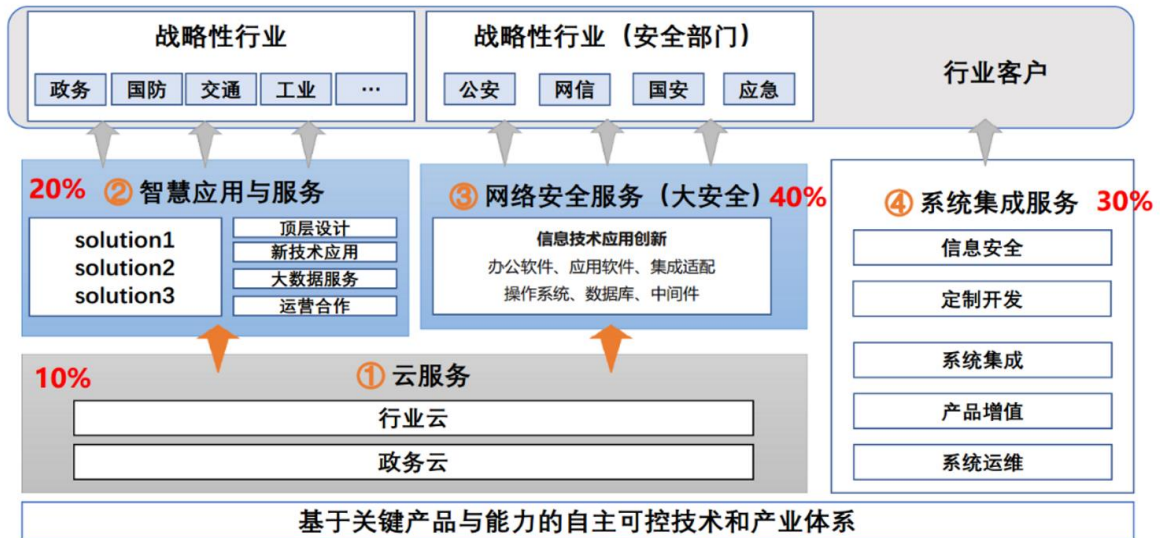
图表 7 公司股权架构



资料来源：Wind，华西证券研究所

承担国家政务服务平台及多项重点项目建设。公司近年来承担了国家政务服务平台和国家“互联网+监管”系统两大国家级主要平台的建设任务，并同步建设了财政部、司法部、卫健委等部委级平台和北京、天津、河南、陕西、海南、新疆、西藏等省市平台，助力国家打造横向到边、纵向到底的全国一体化服务和监管体系，持续提升政务服务数字化、智能化水平。

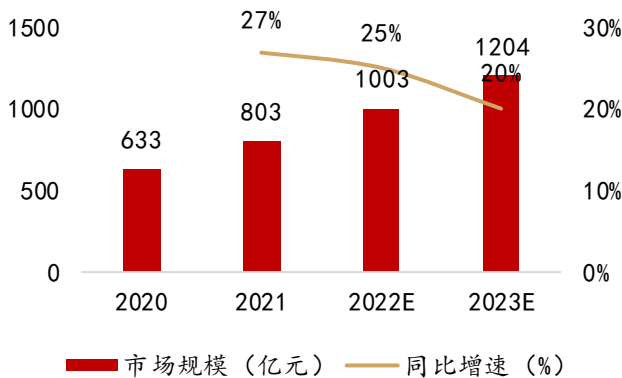
图表 8 公司主营业务架构



资料来源：Wind，华西证券研究所

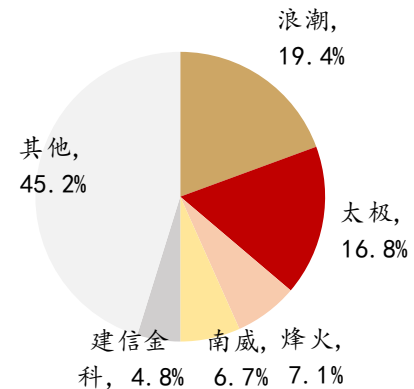
根据 IDC 统计，公司在 2020 年一体化政务服务平台解决方案厂商中市占率排名第二。

图表 9 我国政务云市场规模



资料来源：云计算开源产业联盟，华西证券研究所

图表 10 2020 年一体化政务服务平台方案市场格局



资料来源：IDC，华西证券研究所

公司以数字政务为基础拓展纵深，面向国家政务发展云计算及数据运营服务，积攒数据运营能力。

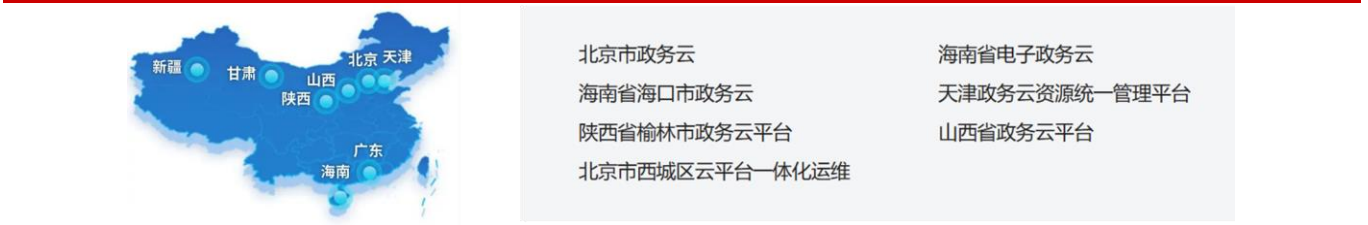
政务云

10 年深耕政务云，深度参与北京、天津、海南、山西等地政务云服务。太极在政务云服务领域有着 8 年多的实战积累，参与了北京市政务云、海南省电子政务云、海南省海口市政务云、天津政务云资源统一管理平台、陕西省榆林市政务云平台、山西省政务云平台、北京市西城区云平台一体化运维等多地多项政务云建设。

支持北京市政务云从无到有的探索实践，开创多个全国第一。公司承建的北京政务云是第一个通过中央网信办云计算服务安全评估的云平台，在太极的支持下，北京市政务云成为全国政务云的领跑者。自 2012 年起，太极就以“云数融合”为核心，以“按需应变”为准则，为北京市政务云提供涵盖云规划、云建设、云安全、云

迁移、云运营的全流程云服务。2016年1月，北京政务云正式投入运营，至今已承载北京市财政局、北京市司法局、北京市人大常委会、中共北京市委组织部、北京市政务服务中心、北京市交通委等130多个用户单位的近800个业务系统。2022年太极签约北京市朝阳区政务云平台，将云与城市服务紧密结合，打造“城市智慧大脑”应用场景运营平台。推动云业务从基础设施云化向数据和业务云化升级。

图表 11 公司政务云服务典型案例



资料来源：公司官网，华西证券研究所

公司政务云实现服务和技术架构上的贯通，为用户提供安全、规范的全流程云总包服务，贯通全栈云建设运营全生命周期。

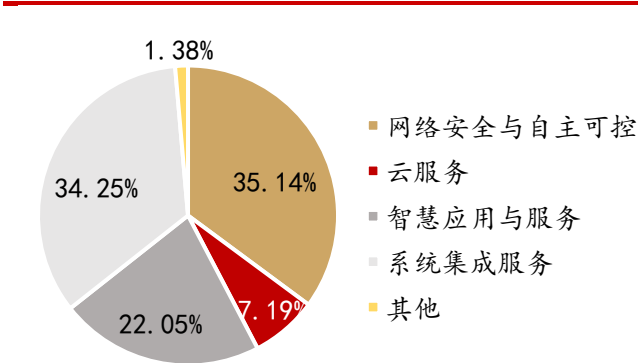
图表 12 太极股份政务云服务



资料来源：公司官网，华西证券研究所

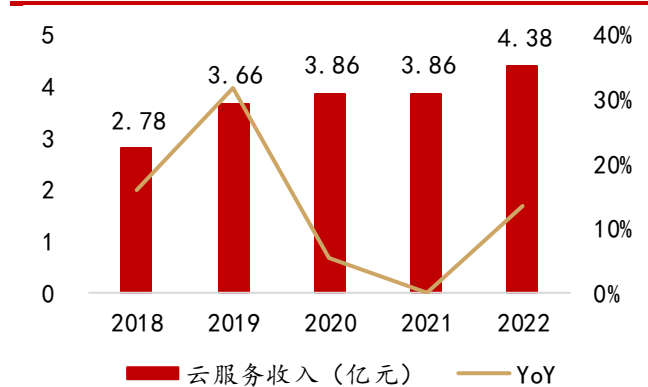
2022年，公司云服务业务实现收入7.62亿元，同比增长9.19%，占主营业务的比重为7.19%。

图表 13 公司 2022 年分业务收入构成



资料来源：公司公告，华西证券研究所

图表 14 公司近五年云服务业务收入及增速



资料来源：公司公告，华西证券研究所

➤ 政务大数据

公司以政务数据治理为基础，推动政务大数据业务。公司立足服务全国政府数字化转型，以提升政府数据治理与公共服务能力为价值导向，聚焦一体化政务服务和数据运营服务，创新“云+数+应用”数字政府建设新模型，研发了多套拥有自主知识产权的一体化数据服务平台产品及行业解决方案，是我国政务大数据战略积极的探索者与实践者。

一体化数据服务建设政务信息资源数据库，有效盘活数据资产。太极一体化数据服务体系以政务信息资源整合共享和开放应用为主线，在基础设施和各能力支撑/系统的基础上，建设政务信息资源数据库和主题数据库，通过盘活数据资产，实现政府业务协同和大数据创新应用，打造线上线下同步融合的智慧公共服务。数据服务体系以有秩序的组织、有驱动的汇聚、有规则的治理、有目标的分析、有保障的提供为原则，可提供从政务信息资源梳理、组织编目、汇聚共享、资产管理、数据治理、数据分析、数据开发服务等数据全链路、多场景的应用。

图表 15 公司数据驱动下的服务供给体系



资料来源：公司官网，华西证券研究所

公司深度参与北京、江西、郑州、广西、山西等地政务大数据建设，“一体化群防群控综合管控平台”入选国家工业信息安全发展研究中心 2022 年度数据要素典型应用场景优秀案例。

太极深度参与北京市大数据治理及区县一体化数据服务，积极推动北京大数据行动计划筑基工程落地、北京市区块链先进算力实验平台、北京市大数据目录体系及数据治理、北京市石景山区经济和信息化局区级大数据平台等项目建设。

公司参与建设郑州市航空港人力资源“蓄水池”、广西数字政务一体化平台建设通用数据管理中台、山西领导驾驶舱移动端系统与驾驶舱运维支撑平台等项目。2022 年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。

图表 16 部分省份公司政务云和政务大数据典型项目

省份	典型项目
北京	北京市政务信息资源梳理及资源目录建设、北京市石景山区经济和信息化局区级大数据平台建设项目、北京市朝阳区政务云平台等
广东	广东电子政务畅通工程、广东欠发达地区政务信息资源共享平台实施项目

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

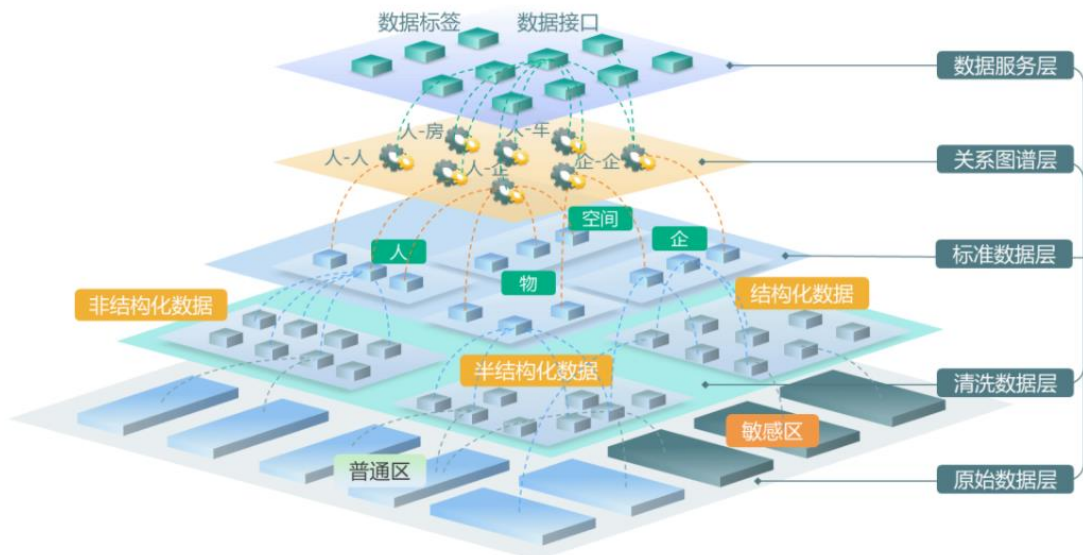
天津	天津市“政务一网通”业务支撑系统与共享交换体系项目、天津政务云资源统一管理平台
海南	海南省数据大厅应用总集成项目、海南省政务大数据公共服务平台项目(二期)、海口市政务畅通工程项目(一、二期)
广西	柳州市政务信息系统整合共享一体化平台建设项目、广西数字政务一体化平台建设通用数据管理中台
陕西	秦云工程数据交换共享平台项目第二标段、陕西省榆林市政务云平台
河南	郑州市航空港人力资源“蓄水池”
山西	山西领导驾驶舱移动端系统与驾驶舱运维支撑平台、山西省政务云平台
安徽	安徽省“数字江淮”数据一体化平台建设
新疆	乌鲁木齐市高新区(新市区)行政服务平台项目
江西	江西一体化政务大数据体系

资料来源：公司公告，公司官网，华西证券研究所

公司大数据治理项目实现对政务大数据的一体化管控，以北京大数据治理项目为例：根据公司官网，公司承接北京市大数据治理项目，基于市级大数据平台，充分利用大数据、区块链、AI等先进理念和技术，进一步完善北京市大数据目录体系，实现对全市大数据的统一管控，治理效果显著。

北京大数据治理项目形成“人”、“企”、“物”基础数据库，以数据、标准接口、专题分析等多种方式，向55个市级部门和16个区提供了数据共享，日均共享数据近3亿条。支撑疫情防控、复产复工、领导驾驶舱、一网通办、疏解整治促提升、社会信用、反恐维稳等全市重点主题应用及财源建设、不动产登记、楼宇经济等上百项市区核心业务应用，为世园会、国庆阅兵等重大活动提供保障。

图表 17 北京市大数据平台数据治理的五个层级



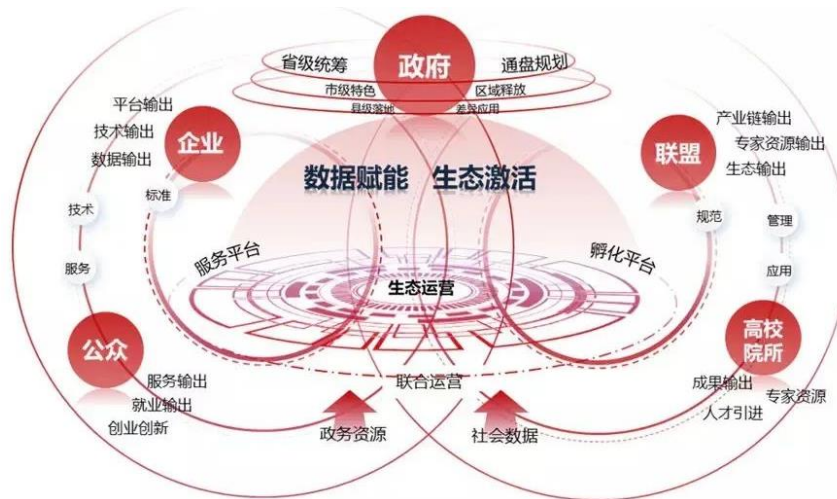
资料来源：公司官网，华西证券研究所

政策推动下，政务数据授权运营有望加速落地。2022年10月28日，国务院办公厅印发《全国一体化政务大数据体系建设指南》，提出充分整合现有政务数据资源和平台系统，组织推进全国一体化政务大数据体系建设。《指南》明确：2023年底，全国一体化政务大数据体系初步形成；到2025年，全国一体化政务大数据体系更加

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

完备，政务数据资源全部纳入目录管理等。《指南》还提出，推进政务数据资源开发利用，鼓励依法依规开展政务数据授权运营，积极推进数据资源开发利用，培育数据要素市场，营造有效供给、有序开发利用的良好生态，推动构建数据基础制度体系。

图表 18 公司以数据运营激发数据要素潜力



资料来源：公司官网，华西证券研究所

2.2. 北数所首批联盟成员，积极探索数据要素市场化

公司是北京国际大数据交易所首批交易联盟成员。2021年3月31日，北京国际大数据交易所成立，北京数据交易系统上线。北京金控集团联合48家单位，共同发起成立北京国际数据交易联盟，并发布北京数据交易服务指南，太极股份为首批交易联盟成员之一。大数据交易所筹备期间，太极股份协助用户完成了《北京国际数据交易服务指南（总则）》编写工作。

图表 19 北京国际大数据交易所部分交易联盟成员



资料来源：北京国际大数据交易所，华西证券研究所

公司承担了北京数据交易平台建设工作。2020年9月，《北京国际大数据交易所设立工作实施方案》正式出台，太极股份承担了北京数据交易平台的技术开发及支撑服务。公司承担了北京数据交易平台（一期）建设工作，形成一个平台、一套机制的在线数据交易新模式，提供了满足数据需求方、数据提供方、第三方交易平台以及

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

算力提供方业务需求的功能。大数据交易所筹备期间，公司又协助完成了北京国际数据交易平台（二期）总体建设方案的规划设计工作。北京数据交易平台是北京乃至全国的第一个完整的大数据交易平台，在确保合理合规的基础上盘活了“数据资产”，为政府机构、科研单位、企业乃至个人提供数据交易和数据应用的场所。

图表 20 北京数据交易平台特色技术支持



资料来源：北京国际大数据交易所，华西证券研究所

北京数据交易平台的建设是太极股份在大数据交易领域的首次探索。北京数据交易平台针对公共数据、行业数据、科研数据以及社会数据，结合首都的独特优势进一步促进政务数据和社会数据深度融合，探索登记、评估、开放、交易、应用、服务于一体的数据流通机制，推动数据要素的网络化共享、集约化整合、协同化开发和高效化利用，最终实现数据价值的释放。

图表 21 北京数据交易平台规则保障



资料来源：北京国际大数据交易所，华西证券研究所

基于北京市信息化建设的深度参与，公司提前布局数据要素，在促进公共数据要素市场化方面进行了积极探索。根据公司官方公众号，截至 2020 年底，通过由太极股份建设的政务信息资源网向社会无条件开放 92 个单位 5727 个数据集，加上有条件开放数据，累计开放数据集 9214 个，共计开放 55.3 亿条公共数据，同时有效地支撑全国率先建设的金融公共数据专区，整合了 3158 项 24 亿条市场主体的数据，为上万家中小企业获得首贷中心金融机构 382 亿元的普惠金融服务。由太极股份提供服务保障的在市政务服务中心设立的数据开放服务窗口，为社会提供数据开放咨询服务新渠道。公司助力北京市大数据平台金融公共数据专区建设，配合北京市政务

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

数据资源管理部门牵头编写了《金融公共数据专区建设情况报告》、《北京市大数据中心数据专区绩效评估指南》等建设文件，对各专区的运营绩效考核提供建设性思路。

2.3. 数据库+安全能力，赋能数据运营能力上限

太极与电科网安将联合打造中国可信系统（CTS），保障数据安全。数据要素流通过程中，数据安全应纳入全流程、全生命周期管理，基于此共识，太极与电科网安以高度互信为根基，太极股份关注数字技术和应用创新，电科网安侧重构筑数字安全屏障，联合打造中国可信系统。双方将聚合信创工程中心与密码工程中心的能力，互相嵌入对方的技术体系和能力框架，在重点行业应用开发的全环节、发挥数据要素作用的全过程纳入安全考量。

图表 22 公共数据开发利用数据安全体系



资料来源：网御星云，华西证券研究所

公司是人大金仓的控股股东，持股 33.28%。人大金仓是国内最早成立的国产数据库企业，主要产品包括通用型数据库 KingbaseES、分析型数据库 KingbaseAnalyticsDB、分布式数据库 KSOOne、数据同步软件 Kingbase FlySync 等。根据公司官网，人大金仓数据库在我国关键行业市场份额领先，产品广泛服务于电子政务、国防军工、能源、金融、电信等 60 余个重点行业和关键领域，累计装机部署超百万套，2020 年实现在国产数据库关键应用领域销售套数占比第一。全行业方面，根据 IDC 数据，2021H2，人大金仓在我国关系型数据库市场份额为 5%，居国内厂商第三。

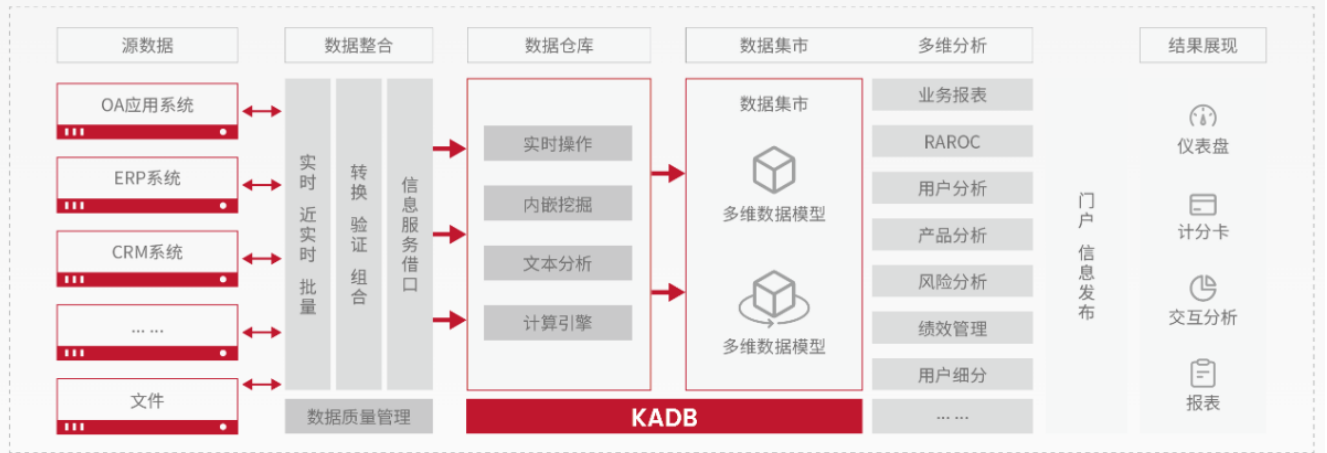
图表 23 人大金仓数据库在我国关键行业市场份额领先

行业	人大金仓市场表现
党政	信创市占率超过 50%，持续保持领先
能源	在中国石油、中国海油、中国石化国产化升级项目中市占率分别达到 100%、75%、50%
金融	2021 年，完成单例客户上百套业务系统迁移
电信	2021 年，业内支持首个实时在线业务系统成功上线
医疗	在某省级健康码平台为流调数据分析处理及实时灾备提供有力保障，助力科技战“疫”
生态环境	为某国家级生态保护红线监管平台提供有力支撑

资料来源：公司公告，华西证券研究所

我们认为，数据库是数据要素存储的必要基础设施，基于与人大金仓的协同，能进一步提升公司的数据运营能力。根据人大金仓官网，公司数据仓库解决方案能够提供海量数据存储、并行计算能力、智能多维分析等功能。

图表 24 人大金仓数据仓库解决方案



资料来源：人大金仓官网，华西证券研究所

3. 投资建议

2023年4月6日公司公布2022年度报告，公司2022年度实现营业收入106.01亿元，同比增长0.91%；归母净利润3.78亿元，同比增长1.23%；扣非后归母净利润3.33亿元，同比增长18.59%。

2023年4月27日公司披露2023年一季报，公司一季度实现营业收入18.5亿元，同比减少0.77%；归母净利润2743.52万元，同比增长46.55%；扣非后归母净利润2588.25万元，同比增长62.1%。

受益国改“提质”，利润质量显著改善，控费效果明显。2022年公司实现扣非归母经利润3.33亿元，同比增长18.59%，为2017年以来的最高值；2017-2021年间，公司扣非归母净利润增速最高值为13.85%。2022年公司销售费用率/管理费用/财务费用率分别为2.4%/6.7%/0.8%，同比分别持平/改善0.3pct/改善0.2pct。2023年一季度，公司毛利率大幅改善2.7pct至26.8%，财务费用率大幅改善1.1pct至0.6%，净利率改善0.5pct至1.5%。

数据库业务逆势增长，人大金仓利润率大幅改善。公司2022年人大金仓实现收入3.44亿元，较上年度略有增长。受益于公司产品交付实现的标准化、工具化以及产业生态的逐渐成熟，带动整体效率提升，2022年人大金仓实现净利润0.50亿元，同比增长60.71%，净利率较大幅提升5.4pct。信创生态共建加速，截至2022年底人大金仓已与航天宏图、用友网络、东华医为、交控科技等1800多家生态伙伴的超过6000款产品实现兼容认证。2023年公司计划发布基于KES分布式解决方案，集中式数据库产品将得到有效补充，产品矩阵持续丰富。

信创+云业务有望加速增长。分业务看，公司2022年网络安全与自主可控/云服务/智慧应用与服务/系统集成服务业务分别实现营业收入37.25/7.62/23.38/36.31亿元，业务增速分别为-17.1%/9.2%/3.5%/25.0%。随着信创推进及政策推动下的国资云建设加速，公司自主可控及云服务业务有望加速增长。

盈利预测：公司将显著受益于信创和全国一体化政务大数据体系建设，以及公司产品化、运营化战略推进。公司 2022 年业绩低于预期，我们上调了 23-24 年营收及业绩增速，下调了绝对值。我们将 23-24 年营收预测由 142.91/169.28 亿元下调至 130.02/156.11 亿元，新增 25 年营收预测 185.60 亿元；将 23-24 年归母净利润预测由 5.82/7.85 亿元下调至 5.08/6.38 亿元，新增 25 年归母净利润预测 8.48 亿元；23-24 年每股收益（EPS）预测由 1.00/1.35 元下调至 0.81/1.02 元，新增 25 年每股收益（EPS）预测为 1.36 元，对应 2023 年 5 月 7 日 40.43 元/股收盘价，PE 分别为 50/40/30 倍，维持公司“买入”评级。

4. 风险提示

- 1、宏观经济下行
- 2、政策落地不及预期
- 3、技术创新风险
- 4、市场竞争加剧

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	10,601	13,002	15,611	18,560	净利润	402	535	674	897
YoY (%)	0.9%	22.7%	20.1%	18.9%	折旧和摊销	282	260	274	281
营业成本	8,464	10,355	12,363	14,607	营运资金变动	-721	-1,199	1,452	-2,118
营业税金及附加	37	47	55	66	经营活动现金流	162	-400	2,406	-932
销售费用	256	351	421	501	资本开支	-250	-403	-418	-415
管理费用	710	962	1,186	1,392	投资	-126	-50	-45	-41
财务费用	88	0	0	0	投资活动现金流	-376	-459	-471	-467
研发费用	583	832	999	1,188	股权募资	12	0	0	0
资产减值损失	-12	0	0	0	债务募资	40	200	213	198
投资收益	-10	-6	-8	-10	筹资活动现金流	-212	200	213	198
营业利润	437	574	725	965	现金净流量	-426	-659	2,148	-1,200
营业外收支	-1	-1	-1	-1					
利润总额	436	573	724	964	主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
所得税	33	39	50	67	成长能力				
净利润	402	535	674	897	营业收入增长率	0.9%	22.7%	20.1%	18.9%
归属于母公司净利润	378	508	638	848	净利润增长率	1.2%	34.5%	25.5%	33.1%
YoY (%)	1.2%	34.5%	25.5%	33.1%	盈利能力				
每股收益	0.65	0.81	1.02	1.36	毛利率	20.2%	20.4%	20.8%	21.3%
					净利率	3.6%	3.9%	4.1%	4.6%
					总资产收益率 ROA	2.4%	2.6%	2.8%	3.3%
					净资产收益率 ROE	9.0%	10.8%	11.9%	13.7%
					偿债能力				
					流动比率	1.17	1.16	1.16	1.18
					速动比率	0.77	0.68	0.75	0.70
					现金比率	0.23	0.13	0.24	0.15
					资产负债率	71.7%	73.9%	75.2%	74.6%
					经营效率				
					总资产周转率	0.64	0.74	0.74	0.76
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.65	0.81	1.02	1.36
					每股净资产	7.12	7.58	8.60	9.96
					每股经营现金流	0.27	-0.64	3.86	-1.50
					每股股利	0.19	0.00	0.00	0.00
					估值分析				
					PE	62.16	49.61	39.52	29.70
					PB	3.95	5.34	4.70	4.06

资料来源: 公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

刘泽晶（首席分析师）：2014-2015年新财富计算机行业团队第三、第五名，水晶球第三名，10年证券从业经验。

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6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。