

# 太极股份 (002368)

## 2023 年中报点评: 利润增长超预期, 信创数据要素双发力

买入 (维持)

2023 年 08 月 31 日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005  
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 王世杰

执业证书: S0600523080004  
wangshijie@dwzq.com.cn

| 盈利预测与估值           | 2022A  | 2023E  | 2024E  | 2025E  |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业总收入 (百万元)       | 10,601 | 12,799 | 15,194 | 17,893 |
| 同比                | 1%     | 21%    | 19%    | 18%    |
| 归属母公司净利润 (百万元)    | 378    | 466    | 561    | 669    |
| 同比                | 1%     | 23%    | 21%    | 19%    |
| 每股收益-最新股本摊薄 (元/股) | 0.61   | 0.75   | 0.90   | 1.07   |
| P/E (现价&最新股本摊薄)   | 60.86  | 49.35  | 40.95  | 34.35  |

关键词: #业绩超预期

事件: 2023 年 8 月 30 日, 太极股份发布 2023 年中报。2023 年上半年, 公司实现营收约 32.01 亿元, 同比减少 34.97%; 归母净利润约 0.51 亿元, 同比增加 37.39%; 扣非归母净利润 0.46 亿元, 同比增加 71.16%。业绩超出市场预期。

投资要点

- **信创招标节奏与业务调整导致营收承压, 业务结构改善提升盈利能力:** 2023 年 H1, 公司营收同比减少, 主要系宏观经济及客户招投标延后等因素的影响, 同时公司也在主动缩减部分低毛利集成类业务。2023 年 H1, 公司实现归母净利润增速显著高于营收增速, 主要系公司加大了对战略性业务的投入力度, 以政务云和数据服务为代表的高毛利平台型业务取得快速增长, 营收占比提升。
- **党政信创景气度短期影响金仓营收, 金仓产品、行业拓展稳步推进:** 数据库领域, 子公司人大金仓 2023 年 H1 实现营收 0.76 亿元, 同比减少 38%; 净利润 31.71 万元。人大金仓营收同比有所下降, 主要系公司下游主要为党政信创, 上半年党政信创招标较少。OA 领域, 子公司慧点科技 2023 年 H1 实现营收 0.57 亿元, 净利润-0.22 亿元。2023 年 H1, 人大金仓升级发布金仓异构数据同步软件产品 KFS, 与 Oracle 常用功能实现 100%兼容, 与 MySQL、SQLServer 常用功能达到 90%兼容。在能源、通信、交通、制造等领域, 人大金仓助力 55 家中央企业进行数字化转型升级。截至 2023 年 6 月, 金仓数据库累计装机部署超百万套, 覆盖 50 多个重要行业。
- **牵头推进中国电科数据产业构建, 积极布局数据要素:** 以云为基, 以数为媒, 公司基于“云+数+应用”一体化模式, 构建云数基础设施体系, 探索数据资产的开发和利用。公司作为首批成员单位入选 TC601 大数据技术标准推进委员会 WG12——公共数据运营工作组, 立足公共数据运营实践, 探索公共数据开发利用的标准规范与创新思路, 共创释放公共数据要素价值的运营生态。2023 年 H1, 公司成功中标北京市大数据目录体系及数据治理、北京城市码能力扩展和综合运行建设等项目, 为后续开展数据要素业务奠定了基础。
- **盈利预测与投资评级:** 太极股份牵头推进中国电科信创和数据产业的发展, 公司具有数据库、OA 系统等核心信创资产, 同时具备开展数据要素业务的坚实业务基础。我们认为, 随着下半年信创招标落地和数据要素产业推进, 公司有望迎来快速发展。基于此, 我们维持公司 2023-2025 年归母净利润预测为 4.66/5.61/6.69 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)        | 36.88       |
| 一年最低/最高价      | 16.50/51.48 |
| 市净率(倍)        | 4.67        |
| 流通 A 股市值(百万元) | 22,862.34   |
| 总市值(百万元)      | 22,984.77   |

基础数据

|              |        |
|--------------|--------|
| 每股净资产(元,LF)  | 7.91   |
| 资产负债率(% ,LF) | 64.59  |
| 总股本(百万股)     | 623.23 |
| 流通 A 股(百万股)  | 619.91 |

相关研究

《太极股份(002368): 2022 年年报点评: 信创业务高景气, 积极探索数据要素》

2023-04-09

《太极股份(002368): 2022 年半年报点评: 信创行业迎来拐点, 新任管理层有望带领公司加速发展》

2022-08-31

## 太极股份三大财务预测表

| 资产负债表 (百万元)      |               |               |               |               | 利润表 (百万元)       |               |               |               |               |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                  | 2022A         | 2023E         | 2024E         | 2025E         |                 | 2022A         | 2023E         | 2024E         | 2025E         |
| <b>流动资产</b>      | <b>12,284</b> | <b>16,044</b> | <b>18,777</b> | <b>22,140</b> | <b>营业总收入</b>    | <b>10,601</b> | <b>12,799</b> | <b>15,194</b> | <b>17,893</b> |
| 货币资金及交易性金融资产     | 2,451         | 2,639         | 2,850         | 3,366         | 营业成本(含金融类)      | 8,464         | 10,239        | 12,192        | 14,402        |
| 经营性应收款项          | 5,151         | 6,578         | 7,811         | 9,201         | 税金及附加           | 37            | 45            | 54            | 63            |
| 存货               | 3,056         | 4,769         | 5,678         | 6,708         | 销售费用            | 256           | 384           | 456           | 447           |
| 合同资产             | 905           | 1,152         | 1,367         | 1,610         | 管理费用            | 710           | 896           | 988           | 1,163         |
| 其他流动资产           | 721           | 906           | 1,070         | 1,255         | 研发费用            | 583           | 832           | 1,064         | 1,252         |
| <b>非流动资产</b>     | <b>3,572</b>  | <b>3,827</b>  | <b>4,123</b>  | <b>4,471</b>  | 财务费用            | 88            | (3)           | (28)          | (34)          |
| 长期股权投资           | 271           | 361           | 461           | 571           | 加:其他收益          | 78            | 128           | 175           | 170           |
| 固定资产及使用权资产       | 1,163         | 1,200         | 1,230         | 1,253         | 投资净收益           | (10)          | 4             | 5             | 5             |
| 在建工程             | 290           | 330           | 370           | 410           | 公允价值变动          | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 无形资产             | 875           | 985           | 1,135         | 1,335         | 减值损失            | (96)          | 0             | 0             | 0             |
| 商誉               | 374           | 374           | 374           | 374           | 资产处置收益          | 2             | 0             | 0             | 0             |
| 长期待摊费用           | 31            | 31            | 31            | 31            | <b>营业利润</b>     | <b>437</b>    | <b>539</b>    | <b>649</b>    | <b>774</b>    |
| 其他非流动资产          | 569           | 547           | 523           | 497           | 营业外净收支          | (1)           | 0             | 0             | 0             |
| <b>资产总计</b>      | <b>15,856</b> | <b>19,872</b> | <b>22,901</b> | <b>26,610</b> | <b>利润总额</b>     | <b>436</b>    | <b>539</b>    | <b>649</b>    | <b>774</b>    |
| <b>流动负债</b>      | <b>10,464</b> | <b>14,082</b> | <b>16,624</b> | <b>19,662</b> | 减:所得税           | 33            | 43            | 52            | 62            |
| 短期借款及一年内到期的非流动负债 | 898           | 14            | 14            | 14            | <b>净利润</b>      | <b>402</b>    | <b>496</b>    | <b>597</b>    | <b>712</b>    |
| 经营性应付款项          | 6,961         | 8,976         | 10,688        | 12,627        | 减:少数股东损益        | 25            | 30            | 36            | 43            |
| 合同负债             | 2,055         | 4,300         | 5,120         | 6,049         | <b>归属母公司净利润</b> | <b>378</b>    | <b>466</b>    | <b>561</b>    | <b>669</b>    |
| 其他流动负债           | 550           | 791           | 801           | 972           | 每股收益-最新股本摊薄(元)  | 0.61          | 0.75          | 0.90          | 1.07          |
| 非流动负债            | 901           | 941           | 981           | 1,021         | EBIT            | 544           | 506           | 586           | 697           |
| 长期借款             | 207           | 207           | 207           | 207           | EBITDA          | 826           | 793           | 891           | 1,012         |
| 应付债券             | 643           | 683           | 723           | 763           | 毛利率(%)          | 20.16         | 20.01         | 19.76         | 19.51         |
| 租赁负债             | 19            | 19            | 19            | 19            | 归母净利率(%)        | 3.56          | 3.64          | 3.69          | 3.74          |
| 其他非流动负债          | 32            | 32            | 32            | 32            | 收入增长率(%)        | 0.91          | 20.74         | 18.71         | 17.76         |
| <b>负债合计</b>      | <b>11,364</b> | <b>15,023</b> | <b>17,605</b> | <b>20,683</b> | 归母净利润增长率(%)     | 1.23          | 23.33         | 20.51         | 19.21         |
| 归属母公司股东权益        | 4,215         | 4,542         | 4,954         | 5,543         |                 |               |               |               |               |
| 少数股东权益           | 277           | 307           | 342           | 385           |                 |               |               |               |               |
| <b>所有者权益合计</b>   | <b>4,492</b>  | <b>4,849</b>  | <b>5,296</b>  | <b>5,928</b>  |                 |               |               |               |               |
| <b>负债和股东权益</b>   | <b>15,856</b> | <b>19,872</b> | <b>22,901</b> | <b>26,610</b> |                 |               |               |               |               |

| 现金流量表 (百万元) |       |         |       |       | 重要财务与估值指标       |       |       |       |       |
|-------------|-------|---------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2022A | 2023E   | 2024E | 2025E |                 | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
| 经营活动现金流     | 162   | 1,756   | 945   | 1,241 | 每股净资产(元)        | 6.90  | 7.08  | 7.74  | 8.68  |
| 投资活动现金流     | (376) | (538)   | (597) | (657) | 最新发行在外股份(百万股)   | 623   | 623   | 623   | 623   |
| 筹资活动现金流     | (212) | (1,030) | (137) | (69)  | ROIC(%)         | 8.26  | 7.74  | 8.96  | 9.73  |
| 现金净增加额      | (426) | 188     | 211   | 516   | ROE-摊薄(%)       | 8.96  | 10.25 | 11.33 | 12.07 |
| 折旧和摊销       | 282   | 287     | 306   | 315   | 资产负债率(%)        | 71.67 | 75.60 | 76.87 | 77.72 |
| 资本开支        | (250) | (456)   | (506) | (556) | P/E (现价&最新股本摊薄) | 60.86 | 49.35 | 40.95 | 34.35 |
| 营运资本变动      | (721) | 873     | 174   | 205   | P/B (现价)        | 5.35  | 5.21  | 4.77  | 4.25  |

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>