证券研究报告

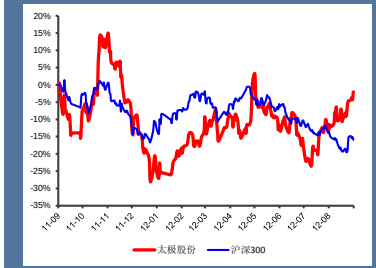
公司研究——事件点评

太极股份（002368.sz）

买入	增持	持有	卖出

上次评级：买入 2012.09.11

太极股份相对沪深 300 表现



资料来源：信达证券研发中心

公司主要数据（2012-9-13）

收盘价（元）	17.91
52 周内股价波动区间(元)	13.79-26.2
最近一月涨跌幅(%)	13.35
总股本(亿股)	2.37
流通 A 股比例(%)	48.76
总市值(亿元)	42.46

资料来源：信达证券研发中心

边铁城 行业分析师
执业编号：S1500510120018
联系电话：+86 10 63081253
邮 箱：
biantiecheng@cindasc.com

相关研究
《利润快速增长 符合预期》2012.4.26
《从 20 亿到 100 亿跨越式发展》2012.9.

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街 9 号院
1 号楼六层研究开发中心

优势正在显现 公司又中大标

2012 年 09 月 14 日

事件：公司公告，公司参与了中国铁道部“新一代客票系统一期工程项目”的公开招标，并于近期收到招标代理机构中国铁路建设投资公司发来的中标通知书，确认正式中标铁道部“新一代客票系统一期工程项目”。

点评：

◆ **中标金额大，对业绩影响明显。**本次中标项目包括第一生产中心软硬件设备集成、机房强弱电布线系统和监控系统。本次中标金额约 1.99 亿元，相当于 2011 年度营业收入的 8.7%。如果项目顺利实施，将会对公司 2012 年度经营业绩产生积极的影响。

◆ **新一代客票系统分步进行，还有后续建设工程。**铁路新一代客票系统自年初开始规划和设计，采取了分步建设的方案。2012 年底前完成一期工程建设任务，预计 2013 年底前完成二期工程建设，2015 年底前完成全部工程建设。通常前后期工程关联较大，如果一期工程顺利完成，无疑公司将在后续工程竞争中占有先机。

◆ **公司综合实力优势正在显现，中标将是常态。**公司长期从事政府、公共事业、金融等领域大型系统集成项目，在品牌、技术和工程经验等方面具备了明显优势。正因为如此，除本项目外 2012 年公司先后还中标了中国人保南方信息中心基础设施运维服务项目、中国农业发展银行珠海备灾中心硬件维保项目、海南省电子政务公共平台顶层设计项目等。

◆ **盈利预测：**我们维持前期盈利预测，预计公司 2012~2014 年公司营业收入 26.99 亿元、32.83 亿元和 40.02 亿元，同比分别增长 18.18%、21.61%和 21.92%，EPS 分别为 0.63 元、0.82 元和 1.08。目前股价对应市盈率分别为 28 倍、22 倍、17 倍，维持“买入”评级。

◆ **风险因素：**业务过度集中于政府、公共事业少数行业；人力流失和成本上升对 IT 咨询等业务影响大。

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
流动资产	1.874.10	1.871.64	1.860.27	2.294.51	2.841.25
现金	1,188.19	967.92	884.88	1,127.88	1,438.90
应收账款	22.67	9.33	13.50	16.41	20.01
其它应收款	517.94	696.36	767.71	933.57	1,138.23
预付账款	45.35	73.94	73.53	88.57	106.96
存货	19.56	39.76	36.32	43.75	52.83
其他	80.39	84.32	84.32	84.32	84.32
非流动资产	48.83	99.50	493.70	490.72	489.06
长期投资	14.14	57.86	57.86	57.86	57.86
固定资产	16.18	18.71	21.75	25.26	29.29
无形资产	0.00	0.00	388.42	378.59	368.75
其他	18.52	22.93	25.67	29.01	33.15
资产总计	1,922.93	1,971.14	2,353.97	2,785.23	3,330.30
流动负债	910.75	912.56	1,145.21	1,380.88	1,670.86
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	217.59	238.46	284.78	343.03	414.22
其他	693.16	674.09	860.43	1,037.86	1,256.64
非流动负债	13.57	6.62	6.62	6.62	6.62
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	13.57	6.62	6.62	6.62	6.62
负债合计	924.32	919.18	1,151.83	1,387.50	1,677.48
少数股东权益	1.03	1.54	1.73	1.81	1.95
归属母公司股东权益	997.57	1,050.42	1,200.41	1,395.92	1,650.87
负债和股东权益	1922.93	1971.14	2353.97	2785.23	3330.30

重要财务指标 单位:百万元

主要财务指标	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1.962.38	2.284.30	2.699.49	3.282.73	4.002.35
同比	16.79%	16.41%	18.18%	21.61%	21.92%
归属母公司净利润	87.14	112.12	149.99	195.51	254.95
同比	41.70%	28.66%	33.78%	30.34%	30.41%
毛利率	15.83%	17.49%	18.30%	19.08%	19.85%
ROE	14.15%	10.95%	13.33%	15.06%	16.74%
每股收益(元)	0.37	0.47	0.63	0.82	1.08
P/E	49	38	28	22	17
P/B	3.55	3.37	3.54	3.04	2.57
EV/EBITDA	16.18	26.25	22.73	17.28	13.42

利润表 单位:百万元

会计年度	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1.962.38	2.284.30	2.699.49	3.282.73	4.002.35
营业成本	1,651.72	1,884.73	2,205.42	2,656.48	3,207.82
营业税金及附加	30.25	35.00	40.77	50.16	60.98
营业费用	46.07	53.56	63.44	77.14	94.06
管理费用	137.96	185.79	215.96	265.90	336.20
财务费用	-11.38	-18.65	-19.36	-17.70	-22.56
资产减值损失	13.18	17.56	19.45	23.59	28.80
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1.60	3.50	2.00	2.00	2.00
营业利润	96.19	129.81	175.81	229.14	299.06
营业外收入	0.90	0.89	0.90	1.00	1.10
营业外支出	0.33	0.41	0.03	0.04	0.04
利润总额	96.76	130.29	176.68	230.10	300.11
所得税	10.50	18.44	26.50	34.52	45.02
净利润	86.26	111.86	150.18	195.59	255.10
少数股东损益	-0.89	-0.26	0.19	0.08	0.14
归属母公司净利润	87.14	112.12	149.99	195.51	254.95
EBITDA	109.33	134.81	186.84	245.81	316.50
EPS（摊薄）	0.37	0.47	0.63	0.82	1.08

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
经营活动现金流	80.04	-106.41	316.44	250.21	319.46
净利润	86.26	111.86	150.18	195.59	255.10
折旧摊销	4.58	4.51	10.16	15.70	16.39
财务费用	8.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资损失	-56.62	-1.60	-3.50	-2.00	-2.00
营运资金变动	-28.97	-231.63	141.53	20.83	25.46
其它	11.78	12.35	16.56	20.09	24.52
投资活动现金流	-4.39	-51.77	-399.48	-7.21	-8.44
资本支出	-4.40	-7.85	-401.48	-9.21	-10.44
长期投资	0.01	2.84	2.00	2.00	2.00
其他	0.00	-46.76	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	671.05	-56.60	0.00	0.00	0.00
吸收投资	671.05	0.00	0.00	0.00	0.00
借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
支付利息或股息	0.00	56.60	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	746.70	-214.78	-83.04	242.99	311.02

分析师简介

边铁城，工商管理硕士，曾从事软件开发、PC 产品管理等工作，IT 从业经验八年。2007 年加入信达证券，从事计算机、电子元器件行业研究。

计算机行业重点覆盖公司

软控股份（002073）	远光软件（002063）	东华软件（002065）	海隆软件（002195）
御银股份（002177）	大华股份（002236）	广电运通（002152）	北斗星通（002151）
北纬通信（002148）	超图软件（300036）	用友软件（600588）	同方股份（600100）

机构销售联系人

姓名	电话	手机	邮箱
袁泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
张华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
单丹	010-63081079	18611990152	shandan@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）;

时间段：报告发布之日起 6 个月内。

股票投资评级

买入：股价相对强于基准 20％以上;

增持：股价相对强于基准 5％～20％;

持有：股价相对基准波动在±5% 之间;

卖出：股价相对弱于基准 5％以下。

行业投资评级

看好：行业指数超越基准;

中性：行业指数与基准基本持平;

看淡：行业指数弱于基准。

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。