

太极股份 (002368.SZ) 软件行业

评级: 买入 维持评级

业绩点评

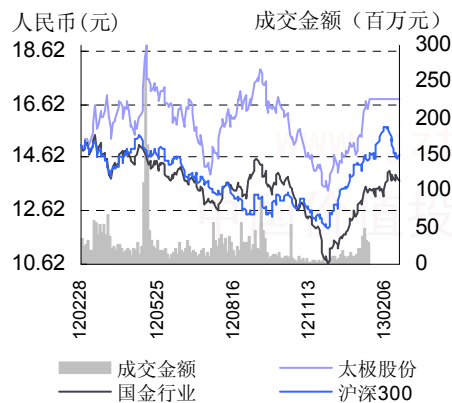
市价(人民币): 16.80元
目标(人民币): 21.00元

受益国家组合拳, 行业龙头有望爆发增长;

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	115.61
总市值(百万元)	39.83
年内股价最高最低(元)	18.82/13.35
沪深 300 指数	2673.33
中小板指数	5309.61



相关报告

- 《行业性收入确认延后, 订单保证全年业绩;》, 2012.10.23
- 《继续实现铁路行业突破, IT 服务转型可期;》, 2012.9.14

易欢欢 分析师 SAC 执业编号: S1130511080002
(8621)61038267
yihh@gjzq.com.cn

赵国栋 分析师 SAC 执业编号: S1130512010003
(8639)10702427
zhaogd@gjzq.com.cn

公司基本情况(人民币)

项目	2010	2011	2012E	2013E	2014E
摊薄每股盈利(元)	0.882	0.567	0.558	0.840	1.177
净利润增长率	n/a	28.66%	18.07%	50.36%	40.15%
市盈率(倍)	61.44	31.70	34.01	22.62	16.14
市场优化平均市盈率(倍)	25.12	22.26	22.26	22.26	22.26
净资产收益率	8.74%	10.67%	11.52%	14.40%	16.80%
每股净资产(元)	10.10	5.32	5.81	6.99	8.41
每股经营性现金(元)	0.81	-0.54	0.88	1.09	1.51
发行股数(百万股)	98.79	197.58	237.10	237.10	237.10

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 太极股份发布 12 年业绩快报, 实现营业收入 28.89 亿元, 同比增长 26.47%, 实现归属上市公司股东的净利润 1.32 亿元, 同比增长 18.07%, 基本每股收益 0.56 元; 符合预期。

经营分析

- **收入增长稳健, 毛利率压力将缓解:** 公司前三季度受到行业性结算延后的影响增速较慢, 四季度随着宏观环境变化业绩开始集中体现, 单季度收入增速高达 55.26%, 公司全年收入基本实现稳定增长。12 年集成类公司普遍遭受了人工成本上升和项目竞争激励带来的毛利率下降问题, 因此本年度公司毛利率压力较大, 但是随着人工成本问题的缓解, 我们预计未来公司业绩将有更好的表现。
- **智慧城市建设推动信息产业发展, 国家组合拳扶持行业龙头企业:** 城镇化是未来几年新一届政府主推的重要战略, 其中信息化是城镇化推进的先驱和引擎。国家希望在推动智慧城市建设的进程中促进我国计算机产业发展, 从核高基、九大行业并购重组意见到系统集成特一级资质国家通过一系列政策组合拳展现了自己希望培育计算机行业龙头企业做大做强决心, 大型系统集成商将在智慧城市建设中进一步受益。
- **稀缺的 IT 国家队, 受益未来投资巨大的国家级信息化建设:** 公司是中央部委及各大央企信息化建设的主力, 未来国家将在教育、能源、公共安全、卫生等纵向领域以及新的金字工程即将启动规模更大的国家级信息化建设, 作为 IT 国家队公司通过承接大工程、大项目, 以及北京、上海、广州、西安四大核心区域市场发力, 实现市场份额的进一步提升。

投资建议

- 维持“买入”评级, 我们预测公司 2012-2013 年 EPS 分别为 0.56 元、0.84 元, 目标价 21 元, 对应 25x13PE。

政府和大企业是公司收入的主要来源，太极股份舞台宽广

为政府信息化、行业信息化和国家公共安全体系建设做出重大贡献

- 承接国家项目优势得天独厚。公司一直是 IT 服务国家队的形象，是国家规划布局内重点软件企业，主营业务就是围绕我国国民经济和社会信息化建设需求，为政府、公共事业、金融、能源等行业客户提供行业解决方案与服务、IT 咨询、IT 产品增值服务等一体化 IT 服务，承接的绝大部分项目都来自于中央和部委、大型国有企业，这一点市场上没有竞争对手有类似的资源和能力。
- 首先，公司主要服务的政府、金融、能源行业是战略性行业，拥有良好的客户基础和丰富的成功案例，突出表现在政府行业。公司中央及部委级客户资源丰富，熟知国家政策和标准。公司自主研发的电子政务平台，能够支撑不同业务应用系统的快速开发和稳定运行。公司先后承担了大量的中央和部委信息化项目，包括中央政府门户网站建设、“金宏工程”总集成和信息共享平台开发、“金审工程”、“金土工程”数据中心、全国人大办公业务资源网络系统、全国政协办公业务资源系统、自然资源和地理空间基础信息库、中共中央办公厅信息系统、国务院办公厅信息系统、卫生部突发公共卫生事件应急指挥系统、外交部信息系统、公安部出入境管理信息系统、民政部全国最低生活保障信息系统、农业部信息系统等重大项目。
- 其次，公司具备完善的企业数据中心建设相关全套解决方案。公司各个行业重点项目经验丰富，无论是前期的 IT 咨询和设计服务，还是之后的项目建设及运营维护公司都有完整的解决方案和全面的服务能力。公司过去为国内大型金融、能源、冶金、媒体央企提供的大量服务就是公司行业解决方案实力的最佳脚注。
- 最后，公司拥有国内最先进公共安全应急系统 IT 解决方案，将继续为国家公共安全做出重大贡献。公司已承建的公共安全应急系统包括国家卫生部突发公共卫生事件应急系统、近十个省级突发公共卫生事件应急系统、2008 北京奥运安保系统等，这些项目都和国家公共安全重大事项息息相关。随着部分地区环境的恶化和食品安全问题趋于严重，我国未来有可能面临更多的突发性公共安全事件，另外随着国内外形势的日趋复杂化，大型应急指挥系统的需求也将持续提升。公司作为国内应急指挥系统建设的先行者和体制内企业，必然会率先受益于国内各类涉及公共安全的应急指挥系统建设大潮。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

图表 1: 太极历年承接重点项目一览表

时间	重点项目
2001年	顺德市行政大楼智能化工程、歌华集团影视信息软件平台
2002年	上海市高级人民法院智能楼宇总包工程、柳州市行政审批政务系统、内蒙古自治区农信社综合业务系统推广项目、中国人民银行内联网三期工程、中国人民保险公司视频会议系统、河北省四大钢铁公司企业信息化系统、华夏银行总行办公大楼智能楼宇总包工程、北京市公安局海淀分局110指挥中心系统、金审工程网络系统
2003年	厦门国家会计学院信息网络与智能化工程、民航总局气象数据库系统二期工程、呼和浩特市农村信用社业务管理信息系统、金审工程一期、北京工业大学校园网三期工程、华北电力集团企业网系统、北京水利防汛抗旱指挥中心总集成、 国家电子政务内网总体设计、金质工程项目建议、金卫工程总体规划
2004年	北京印钞厂新建印钞工房弱电系统工程、中国人民银行大额支付系统三城市集成项目、 全国人大常委会信息系统 、上海市公安局出入境管理大楼智能化系统、解放军报互联网站系统扩建工程、国家开发银行河北省分行机房项目、中国 I S B N 中心业务系统及服务网站建设项目、武警部队网络视频服务器合同、中国人寿信息处理中心机房工程、北京日报网络系统建设与改造项目、农总行营业办公楼智能化系统工程、 央行电子化建设项目
2005年	青岛国际帆船中心、 中央政府门户网站 、 太钢信息化项目 、 引滦入津供水信息化总集成 、上海市政府办公大楼智能化、 卫生部突发公共卫生事件应急指挥系统 、河南省农信社信息系统建设、 金宏（一期）工程系统总集成
2006年	人民日报社信息网工程、国家政务信息资源目录体系与交换体系试点、公安部出入境管理信息系统、奥组委综合信息平台系统 等等多项重大信息化系统建设
2007年	外交部全球通信网网络安全系统 、民航气象传真广播系统、北京电视台信息化系统总集成、 “金宏工程”领导决策服务系统 、中钢ERP系统改造工程、广东农信联社票据影像系统、北京电力公司项目管理信息系统、中国工商银行总行营业楼智能化系统
2008年	全国政协办公业务资源系统、国家自然资源和地理空间基础信息库 ，大连期货大厦机房与弱电工程、北京市政务信息资源共享交换体系运维服务、中钢集团视频会议与广域网系统、江苏省电力公司设备管理体系咨询服务
2009年	中南海府右街085工程、国务院应急平台总集成 、中国人民保险南方灾备中心建设、 中国国防部网站建设、民政部全国最低保障信息系统一期应用系统开发、外交部新闻领事中心综合办公楼智能化工程、全国城市商业银行资金清算中心清算系统建设 、中煤能源股份有限公司配套硬件及网络系统建设、宣钢ERP系统硬件升级改造等。在国庆60周年庆典活动中承担了 群众游行道具包电子签封系统建设和运行保障。阅兵指挥所有关系统设备的安装和运行保障任务 ；承担了 中央政府门户网站、人民网、民航空管局、华北电网、北京市电力公司和铁路交通等 有关单位信息系统保障工作
2010年	中央办公厅信息系统、中国纪检监察学院信息化工程、国家环境信息与统计能力建设系统、国家通信网应急指挥调度系统政府平台工程、广电总局运行管理系统 、大唐电力人力资源管理咨询与开发实施、 卫生部综合卫生管理信息平台
2011年	与韩国SK公司签订战略合作备忘录、与三星SDS签署战略合作协议、承担平安重庆市应急联动中心系统建设系统研发任务、与中兴通讯签署战略合作协议、与国家电网南瑞集团签署战略合作协议、 就发展云计算业务与中关村发展集团签订战略合作意向

来源：公司网站、国金证券研究所整理

- 随着我国电子政务建设的不断深入，中央和部委以及各个大型国企必将持续产生新的信息化需求，而具备客户资源优势和技术优势的公司必然是承接这些大型项目的首选企业。并且我们预计未来硬件设施基础基本完备后，公司作为项目建设的主要承担者很有可能继续承接项目相关的软件开发和运维服务业务，从而进一步推进公司向软件服务方向转型。

承接千亿中国电科目标的主要平台，肩负十五所所百亿规模目标

- 中国电科为国家政务信息化和行业信息中贡献力量，公司是其重要主要项目承接平台。到 2020 年，中国电科要打造成国有控股、股权多元化的整体上市公司，具有强大自主创新能力，拥有国际知名品牌，成为国内卓越、世界一流的高端电子产品供应商、信息技术体系集成商和电子信息服务商。其中在软件与信息服务方面，中国电科自豪于过去承建了数十项国际及省市电子政务和行业信息化系统工程，并为国家“金”系列信息化工程提供了技术支撑、装备、工程建设与服务，为推动国民经济信息化建设做出了突出贡献。并且很欣慰集团能够在汶川、玉树、舟曲等重大自然灾害的抢险救灾中有所贡献。上述所以工程基本都是公司承建，在重大自然灾害中的贡献所内基本是公司的应急指挥系统，所以公司对于中国电科而言，就是承接中央以及中央重视项目的主要平台。

- 从地域而言，中国电科旗下 6 家上市公司，加上拟上市的莱斯信息技术股份有限公司，只有公司一家在北京。并且从公司一直以来承接的中央和部委单位项目、大型国有企业总部项目来看，公司也是掌控中国电科旗下北京业务的角色，其地位明显高于集团内其他公司，比如公司承接的北京奥运相关项目和北京智慧城市项目，集团需要做的和争取到的系统集成和软件服务的高端项目都由公司承接，那么未来也最有可能成为承接整个集团高端软件业务的平台。

图表 2：太极是中国电科集团在高端软件与服务百亿战略目标的承接者



来源：公司资料整理、国金证券研究所

- 中电科的民品千亿计划。进入“十二五”，中国电科迈向发展快车道，开始描绘第二个十年的宏伟蓝图。新领导提出，通过打造高科技企业军工电子、民品产业、技术创新、资产经营、资本运作等五大业务架构，力争 2020 年主营业务收入达到 3100 亿元。2022 年，中国电科成立 20 周年的时候，规模将接近 4000 亿元。其中民品产业，重点发展安全电子、能源电子、软件与信息服务、现代装备与仪器仪表制造、新型元器件等五大产业。目标到 2015 年实现民品年均增速在 30% 以上，实现销售收入 1200 亿元，力争 1500 亿元，实现 10% 以上的利润收入。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	3	5
增持	0	2	2	4	4
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0	2.00	2.00	1.73	1.60

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2012-02-28	增持	15.11	25.00 ~ 25.00
2 2012-03-21	增持	16.11	25.00 ~ 25.00
3 2012-04-26	增持	15.73	25.00 ~ 25.00
4 2012-05-10	增持	17.19	26.00 ~ 26.00
5 2012-07-25	增持	15.03	20.00
6 2012-08-16	买入	16.13	20.00 ~ 20.00
7 2012-09-14	买入	17.78	N/A
8 2012-10-23	买入	15.44	20.00 ~ 20.00

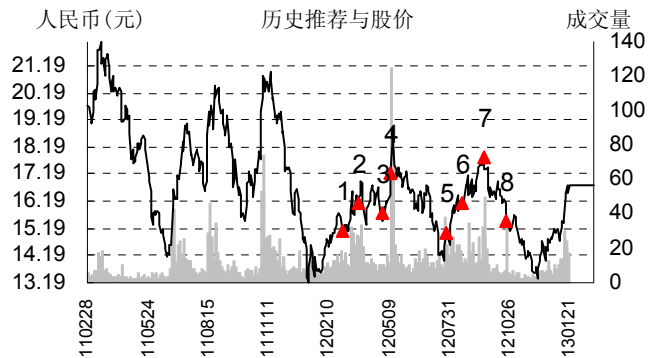
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明:

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照:

1.00 =买入; 1.01~2.0=增持; 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明:

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明:

- 买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；
- 增持：预期未来6-12个月内上涨幅度在5%-20%；
- 中性：预期未来6-12个月内变动幅度在-5%-5%；
- 减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在5%以下。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有, 未经事先书面授权, 本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发, 需注明出处为“国金证券股份有限公司”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 对由于该等问题产生的一切责任, 国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 在不作事先通知的情况下, 可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突, 而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品, 使用时必须经专业人士进行解读。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下, 国金证券的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, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法, 故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致, 且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用; 非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资, 遭受任何损失, 国金证券不承担相关法律责任。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net