

太极股份（002368）调研报告

季报增速创新高，政务一体化业绩蓄势待发
增持（维持）

2016 年 4 月 27 日

首席分析师郝彪

执业资格证书号码：S0600516030001

haob@dwzq.com.cn

分析师李昇

执业资格证书号码：S0600515110001

lia@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	4,829	6,050	7,865	9,461
同比(+/-%)	13	25	30	20
净利润(百万元)	202	408	574	612
同比(+/-%)	3	102	41	7
毛利率(%)	16.3	18.7	18.9	17.5
ROE(%)	9.4	16.7	20.2	18.8
每股收益(元)	0.48	0.81	1.13	1.21
P/E	66	40	28	26
P/B	6	7	6	5

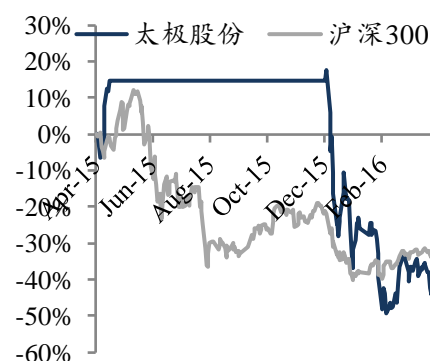
事件：公司发布 2016 年一季报，营收和归母净利润分别实现 11.76 亿和 0.16 亿元，同比分别增长 38.96%和 32.70%。

投资要点

- **业绩增长创新高，费用控制良好。**公司 16 年一季度营收同比增速达 38.96%，仅用一年时间就由去年同比下滑-6.71%恢复到增长 30%以上的增速，兑现了我们认为外部不利因素消除，业绩增长恢复的预期；营业成本和营业费用增速分别为 37.37%和 35.06%，均低于营收增速，费用控制良好；管理费用同比增长 53.81%，主要由于北京政务云项目的前期费用摊销。
- **外部环境不利因素即将消除，未来业绩增长可期。**随着军改完成及望京的产业园有望在 16 年 10 月正式启动，去年影响公司业绩的不利因素消除，公司预计半年报业绩增长 0-50%，我们对公司未来前景保持乐观，预计半年业绩增长在 30%左右。
- **新型智慧城市推动政务云顺利推进。**北京政务云项目巩固了公司国家政务信息云化的领先地位。公司作为中电科旗下基础软件平台，具备数据库、中间件及完整的云 IAAS 服务能力和“软硬一体化”自主可控产业。“十三五”期间发改委将与网信办、智慧城市部际协调工作组共同推出 100 个新型智慧城市试点，北京项目的标杆作用获得广泛认可，为公司后续电子政务云的扩张奠定先发优势。
- **维持“增持”评级：**考虑标的公司业绩承诺，2016 年、2017 年、2018 年宝德计算机、量子伟业累计实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 1.55 亿元、2.03 亿元、2.68 亿元。我们预计公司 2016/2017/2018 年备考净利润分别为 4.08 亿、5.74 亿和 6.12 亿，摊薄 EPS 分别为 0.81/1.13/1.21 元，现价对应 2016-2018 年 40/28/26 倍 PE。太极作为中电科十五所下唯一的上市公司，在自主可控和大数据云计算等领域具备较强实力，看好其凭借原有党政机关客户优势，在整合宝德科技、量子伟业后，将形成从 IaaS 层到 SaaS 层的一体化服务布局，维持“增持”的投资评级。

风险提示：增发通过与否具有不确定性；业务整合风险。

股价走势



市场数据

市场数据	
收盘价(元)	32.00
一年最低价/最高价	27.11 / 99.50
市净率	6.2
流通A股市值(百万元)	11,604.92

基础数据

每股净资产(元)	5.21
资产负债率(%)	57.12
总股本(百万股)	415.60
流通A股(百万股)	362.65

相关研究

政务一体化龙头确立，业绩爆发可期

2016 年 3 月 24 日

太极股份：外延战略实施，转型打造政务一体化龙头

2015 年 12 月 31 日

太极股份财务及盈利预测表

资产负债表（百万元）					利润表（百万元）				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	4192.1	4022.0	5010.9	6359.6	营业收入	4829.5	6050.3	7865.4	9461.2
现金	1036.1	1000.0	1087.7	1636.2	营业成本	4014.7	4888.5	6338.8	7756.1
应收款项	2471.3	2501.8	3252.4	3912.3	营业税金及附加	28.2	30.3	39.3	47.3
存货	497.4	269.2	349.1	427.1	营业费用	63.9	96.8	125.8	151.4
其他	187.2	251.0	321.8	384.0	管理费用	520.6	677.5	835.5	942.8
非流动资产	1614.4	1738.5	1631.9	1518.5	财务费用	7.8	15.6	6.5	-3.3
长期股权投资	173.2	173.2	173.2	173.2	投资净收益	1.5	2.0	2.0	2.0
固定资产	418.0	596.5	538.9	469.5	其他	-13.6	24.4	28.9	24.0
无形资产	543.6	489.3	440.3	396.3	营业利润	182.2	367.9	550.3	592.9
其他	479.5	479.5	479.5	479.5	营业外净收支	56.6	80.0	80.0	80.0
资产总计	5806.5	5760.5	6642.9	7878.1	利润总额	238.8	447.9	630.3	672.9
流动负债	3574.0	3242.6	3723.5	4530.1	所得税费用	37.6	40.3	56.7	60.6
短期借款	401.8	389.4	30.0	30.0	少数股东损益	-0.3	0.0	0.0	0.0
应付账款	1595.1	1226.7	1590.6	1946.3	归属母公司净利润	201.5	407.6	573.6	612.4
其他	1577.1	1626.5	2102.9	2553.8	EBIT	230.2	411.5	574.9	607.6
非流动负债	55.5	55.5	55.5	55.5	EBITDA	266.5	545.0	732.5	774.6
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	重要财务与估值指标				
其他	55.5	55.5	55.5	55.5	每股收益(元)	0.48	0.81	1.13	1.21
负债总计	3629.5	3298.1	3779.0	4585.6	每股净资产(元)	5.17	4.81	5.61	6.45
少数股东权益	26.9	26.9	26.9	26.9	发行在外股份(百万股)	415.6	506.1	506.1	506.1
归属母公司股东权益	2150.1	2435.5	2837.0	3265.6	ROIC(%)	8.9%	14.7%	19.8%	21.6%
负债和股东权益总计	5806.5	5760.5	6642.9	7878.1	ROE(%)	9.4%	16.7%	20.2%	18.8%
现金流量表（百万元）					毛利率(%)	16.3%	18.7%	18.9%	17.5%
经营活动现金流	247.8	359.4	690.3	805.8	EBIT Margin(%)	4.8%	6.8%	7.3%	6.4%
投资活动现金流	-451.7	-260.8	-71.1	-73.6	销售净利率(%)	4.2%	6.7%	7.3%	6.5%
筹资活动现金流	363.0	-134.6	-531.5	-183.7	资产负债率(%)	62.5%	57.3%	56.9%	58.2%
现金净增加额	159.1	-36.1	87.7	548.5	收入增长率(%)	13.5%	25.3%	30.0%	20.3%
企业自由现金流	-93.0	50.4	548.8	652.7	净利润增长率(%)	3.0%	102.3%	40.7%	6.8%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5% 以下。

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.gs jq.com.cn>