



相关研究报告

太极股份：北京市级政务云平台推进顺利
2016-08-30

太极股份调研纪要：宝德计算机有望实现高速增长
2016-05-06

太极股份年报点评：看好公司未来净利率水平提升
消息快报 2016-03-22

太极股份深度报告：自主可控+云+军民融合三大
风口下整装待发 2016-01-11

中银国际证券具备证券投资咨询业务资格

计算机：计算机应用

吴砚靖

证券投资咨询业务证书编号：S1300515070003
(8610)66229335
yanjing.wu@bocichina.com

宋彬

证券投资咨询业务证书编号：S1300515070002
(8610)66229323
bin.song@bocichina.com

太极股份：净利率水平显著 提升

太极股份(002368.CH/人民币 29.78, 买入)发布 2016 年年报，报告期内，高毛利软件业务占比提高，公司净利率水平显著提升，符合我们的预期，维持买入评级。

事件

太极股份发布 2016 年年报。报告期内，公司实现营业收入 51.64 亿元，同比增长 6.93%；营业利润 2.74 亿元，同比增长 50.25%；归属于母公司所有者的净利润 3.02 亿元，同比增长 49.67%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.27 亿元，同比增长 66.54%。

分配方案为每 10 股派发现金红利 2.18 元（含税）。

点评

营收稳步增长，应收账款占营收的比重有所提升。公司主要面向党政、国防等重点行业提供 IT 服务、行业解决方案服务等。报告期内，公司继续开拓党政、国防、公共安全、能源、交通等重点行业市场，新签订合同额约 68 亿元，其中金额超 1,000 万的项目数量有 130 个。2016 年，公司实现营业收入 51.64 亿元，同比增长 6.93%。同期应收账款为 22.69 亿元，同比增长 9.37%，应收账款占营收的比重由去年同期的 42.95% 提升 0.98 个百分点至 43.93%。

高毛利软件业务占比提高，带动净利率水平显著提升，符合我们的预期。在此前多次覆盖报告中，我们均看好公司自有高毛利产品比重提升带来的净利率水平提升。报告期内，公司综合毛利率为 19.6%，较去年同期的 16.87% 提高 2.73 个百分点，主要由于公司产品结构优化，高毛利的软件与服务类业务增速较快，占比提升。报告期内，研发人员及研发投入的增加使得管理费用同比增长 21.93% 至 6.01 亿元，管理费用率同比提升 1.43 个百分点至 11.63%；银行贷款增加，财务费用率同比提升了 0.18 个百分点至 0.35%，销售费用率为 1.32% 与去年同期基本持平。综合毛利率水平提升，是报告期内归母净利润增速远高于营收增速的主因，公司净利润率同比提升 1.67 个百分点至 5.87%，净利率水平显著提升。

自主可控全产业链布局，政务云业务持续开拓。作为国内为数不多的整合IaaS、PaaS、SaaS应用服务的企业，公司能提供一站式自主可控的云服务，政务云又是公司云服务的优势所在。公司于2015年底中标并于2016年实施完成的北京市市级政务云项目，目前已有市委组织部、市经信委、市交通委、市国资委、市财政局等近40家市级单位的百余个信息系统在太极政务云平台上运行或测试。2017年年初，继续中标海南省电子政务云、榆林市政务云项目，其中海南省级政务云与北京市政务云项目同样采取“企业投资运营、政府采购服务”的模式，随着公司在政府云解决方案能力持续积累，公司在政务云方面的优势得以继续加强。

调整非公开发行方案，宝德计算机及量子伟业并购持续推进。在拥有实力雄厚的行业解决方案能力的基础上，公司持续加强自主可控产品线的布局。

2017年1月，公司调整了对国产服务器提供商宝德计算机和档案管理软件商量子伟业的收购方案。由以36.02元每股的价格发行股份及现金收购宝德计算机及量子伟业100%股权，以47.86元每股的价格募集配套8.54亿配套资金的方案，调整为：1、签订《股权收购意向协议》，拟与大股东中国电科共同以现金方式收购宝德计算机100%股权，交易完成后公司将获得宝德计算机的控股权；2、以28.32元的发行价格，发行股份及现金收购量子伟业100%股权，并募集配套资金3.66亿元，用于量子伟业智慧档案云服务平台研发与运营项目、金融后援服务中心项目以及支付本次交易现金对价。**方案调整将有助于与公司并购的顺利完成，我们看好公司在自主可控领域的持续布局和投入，看好重要部门和关键行业逐步实施自主可控产品替代这一大势所趋。**

盈利预测与评级：宝德计算机和量子伟业2017、2018年的备考业绩为2.03亿元和2.68亿元，但收购时点和比例尚不确定，在不考虑外延并表的情况下，我们维持对公司2017、2018年归母净利润3.15亿元和3.54亿元的预测，对应当前市值市盈率为37倍和35倍，维持**买入**评级。

图表 1.业绩摘要

(人民币, 百万)	2015	2016	同比增长(%)
营业收入	4,829.49	5,164.08	6.93
营业税及附加	28.23	4.39	(84.45)
净营业收入	4,829.49	5,164.08	6.93
营业成本	4,014.69	4,151.93	3.42
销售费用	63.90	66.22	3.63
管理费用	492.46	600.46	21.93
营业利润	182.20	273.75	50.25
非经常性项目	16.35	5.64	
经常性投资收益	1.12	(0.19)	-
净财务费用	7.80	17.87	
利润总额	238.77	328.85	37.73
所得税	37.59	34.21	(8.98)
少数股东损益	(0.32)	(6.96)	
归属母公司股东净利润	201.50	301.60	49.67
扣除非经常性损益的净利润	185.15	295.95	59.85
每股收益(元)	0.48	0.73	49.67
扣非后每股收益(元)	0.45	0.71	59.85
盈利能力(%)			
综合业务毛利率	16.87	19.60	
经营利润率	3.77	5.30	
净利率	4.17	5.84	
扣非后净利率	3.83	5.73	

资料来源：公司数据，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
- 谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
- 持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
- 卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
- 未有评级（NR）。

行业投资评级：

- 增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
- 中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
- 减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分容予任何其他人士，或将此报告全部或部分容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371