

太极股份 (002368)

证券研究报告

2017年08月24日

业绩稳步增长，政务云和自主可控整装待发

事件

公司8月24日晚间发布2017年半年报，报告期内，实现营业收入2.37亿元，同比增长7.75%；实现归母净利润1959万元，同比增长8.94%。预计1-9月归母净利润6482-9723万元，同比增长0-50%。

乘政策东风，政务云平台建设顺利

政务云平台是国家近年来的政策倡导和趋势所向。2017年工信部发布的《云计算发展三年行动计划(2017-2019年)》提出到2019年，我国云计算产业规模达4300亿元，云计算在制造、政务等领域的应用水平显著提升。目前政务云建设以BOO(政府购买服务+第三方建设运维)模式为主，作为政务云领域领先企业，公司在报告期内继续深化与北京市政务云的合作并扩大合作范围，将北京市五十余委办局的超过150个应用系统部署在太极云上，各系统运行状况优良，获得客户高度认可。此外，公司陆续推进政务云服务在全国的布局，在建和储备项目包括海南省电子政务云、榆林市政务云等项目，同时为为广东省、乌鲁木齐市、甘肃省公安厅、贵阳市、中国日报社、新华网等单位 and 部门提供云计算解决方案和大数据服务。

战略性行业核心解决方案领先，业绩稳定增长

报告期内，公司进一步聚焦党政、国防、公共安全、能源、交通等优势行业，先后承担各类中央国家机关重要信息系统建设任务，继续保持在国家政务信息化领域的领先优势，同时为“一带一路”国际合作高峰论坛国家重大会议或活动提供IT系统支撑和会议保障服务。作为中国电科旗下新型智慧城市业务板块的骨干企业，相继中标北京市顺义区、天津市北辰区、广东省、沁阳市、新疆建设兵团等平台级项目，充分凸显公司在政府信息化领域的竞争优势。

布局自主可控，外延整合提升竞争力

公司作为中国电科集团公司自主可控总体单位，牵头筹建中国电科安全可靠系统工程研究中心，积极参与国家试点工程。同时通过外延的方式快速整合布局相关产业，陆续收购量子伟业(2017年7月拿到并购批文)，增资人大金仓，完善自主可控各领域的产品和解决方案。

首次覆盖，“增持”评级

看好公司积极推进“固根基，展两翼”的战略，在保持传统优势业务稳定增长的同时发展云计算技术和关键软硬件自主可控。预计公司2017/2018年归母净利润3.96/4.76亿元，不考虑潜在增发影响EPS 0.95/1.15元，当前股价对应PE 29.83/24.81倍。首次覆盖，给予“增持”评级。

风险提示：自主可控行业推进低于预期

财务数据和估值	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	4,829.49	5,164.08	6,252.29	7,565.31	9,077.23
增长率(%)	13.48	6.93	21.07	21.00	19.98
EBITDA(百万元)	226.24	351.16	482.92	558.47	652.47
净利润(百万元)	201.50	301.60	396.02	476.07	569.59
增长率(%)	2.96	49.67	31.31	20.21	19.64
EPS(元/股)	0.48	0.73	0.95	1.15	1.37
市盈率(P/E)	58.62	39.16	29.83	24.81	20.74
市净率(P/B)	5.49	4.90	4.14	3.55	3.08
市销率(P/S)	2.45	2.29	1.89	1.56	1.30
EV/EBITDA	120.30	35.27	24.45	17.34	16.41

资料来源: wind, 天风证券研究所

投资评级

行业	计算机/计算机应用
6个月评级	增持(首次评级)
当前价格	28.42元
目标价格	33.6元
上次目标价	元

基本数据

A股总股本(百万股)	415.60
流通A股本(百万股)	394.76
A股总市值(百万元)	11,811.27
流通A股市值(百万元)	11,219.21
每股净资产(元)	5.84
资产负债率(%)	62.47
一年内最高/最低(元)	38.88/24.56

作者

沈海兵 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517030001
shenhaibing@tfzq.com

股价走势



资料来源: 贝格数据

相关报告

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	1,036.11	1,135.24	500.18	2,076.32	1,046.43
应收账款	2,244.98	2,601.90	2,476.82	3,975.79	3,902.62
预付账款	179.30	222.32	254.15	343.60	377.53
存货	497.45	1,115.26	1,005.56	542.66	1,035.93
其他	234.30	634.55	268.66	522.52	555.15
流动资产合计	4,192.14	5,709.27	4,505.37	7,460.89	6,917.67
长期股权投资	173.24	174.65	174.65	174.65	174.65
固定资产	75.07	70.85	369.81	605.69	725.90
在建工程	342.96	602.00	392.10	266.16	159.70
无形资产	585.71	597.43	554.70	511.96	469.22
其他	437.39	447.20	521.47	575.23	520.24
非流动资产合计	1,614.37	1,892.13	2,012.72	2,133.69	2,049.71
资产总计	5,806.51	7,601.40	6,518.10	9,594.58	8,967.37
短期借款	401.81	691.53	537.89	0.00	0.00
应付账款	1,584.27	1,879.52	1,255.76	3,061.55	2,335.43
其他	1,587.88	2,388.28	1,810.85	3,141.78	2,737.07
流动负债合计	3,573.96	4,959.33	3,604.50	6,203.33	5,072.50
长期借款	0.00	160.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	55.53	50.59	43.73	49.95	48.09
非流动负债合计	55.53	210.59	43.73	49.95	48.09
负债合计	3,629.49	5,169.93	3,648.23	6,253.28	5,120.59
少数股东权益	26.87	19.92	18.24	13.61	6.55
股本	415.60	415.60	415.60	415.60	415.60
资本公积	961.97	984.13	984.13	984.13	984.13
留存收益	1,778.58	2,040.00	2,436.02	2,912.09	3,424.64
其他	(1,006.01)	(1,028.17)	(984.13)	(984.13)	(984.13)
股东权益合计	2,177.01	2,431.48	2,869.86	3,341.30	3,846.79
负债和股东权益总	5,806.51	7,601.40	6,518.10	9,594.58	8,967.37

现金流量表(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	201.18	294.64	396.02	476.07	569.59
折旧摊销	38.28	60.80	62.42	75.87	83.94
财务费用	10.02	20.67	23.27	0.62	(13.47)
投资损失	(1.48)	0.05	(1.18)	(0.87)	(0.67)
营运资金变动	(6.54)	(304.66)	(628.32)	1,761.79	(1,619.40)
其它	6.36	39.04	(1.67)	(4.63)	(7.06)
经营活动现金流	247.81	110.53	(149.45)	2,308.85	(987.07)
资本支出	469.95	332.43	201.46	188.38	1.86
长期投资	60.47	1.41	0.00	0.00	0.00
其他	(982.16)	(690.96)	(394.88)	(382.11)	(1.19)
投资活动现金流	(451.75)	(357.11)	(193.42)	(193.73)	0.67
债权融资	401.81	851.53	537.89	0.00	0.00
股权融资	3.91	4.30	21.47	(0.39)	13.78
其他	(42.73)	(489.73)	(851.53)	(538.59)	(57.27)
筹资活动现金流	362.99	366.10	(292.18)	(538.98)	(43.48)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	159.05	119.52	(635.05)	1,576.14	(1,029.89)

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	4,829.49	5,164.08	6,252.29	7,565.31	9,077.23
营业成本	4,014.69	4,151.93	5,037.33	6,296.53	7,557.62
营业税金及附加	28.23	4.39	25.97	27.36	26.08
营业费用	63.90	66.22	83.14	84.35	101.49
管理费用	492.46	600.46	646.72	640.85	782.94
财务费用	7.80	17.87	23.27	0.62	(13.47)
资产减值损失	41.70	49.41	39.83	34.49	41.24
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1.48	(0.05)	1.18	0.87	0.67
其他	(2.96)	0.09	(2.35)	(1.74)	(1.33)
营业利润	182.20	273.75	397.22	481.97	582.00
营业外收入	56.86	55.64	50.24	54.25	53.38
营业外支出	0.29	0.55	0.41	0.41	0.46
利润总额	238.77	328.85	447.06	535.81	634.92
所得税	37.59	34.21	52.72	64.37	72.40
净利润	201.18	294.64	394.34	471.44	562.52
少数股东损益	(0.32)	(6.96)	(1.67)	(4.63)	(7.06)
归属于母公司净利润	201.50	301.60	396.02	476.07	569.59
每股收益(元)	0.48	0.73	0.95	1.15	1.37

主要财务比率	2015	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力					
营业收入	13.48%	6.93%	21.07%	21.00%	19.98%
营业利润	0.94%	50.25%	45.10%	21.34%	20.75%
归属于母公司净利润	2.96%	49.67%	31.31%	20.21%	19.64%
获利能力					
毛利率	16.87%	19.60%	19.43%	16.77%	16.74%
净利率	4.17%	5.84%	6.33%	6.29%	6.27%
ROE	9.37%	12.51%	13.89%	14.31%	14.83%
ROIC	15.81%	17.66%	17.88%	14.92%	41.92%
偿债能力					
资产负债率	62.51%	68.01%	55.97%	65.18%	57.10%
净负债率	50.84%	90.13%	110.92%	78.12%	108.58%
流动比率	1.17	1.15	1.25	1.20	1.36
速动比率	1.03	0.93	0.97	1.12	1.16
营运能力					
应收账款周转率	2.48	2.13	2.46	2.34	2.30
存货周转率	16.08	6.40	5.90	9.77	11.50
总资产周转率	0.97	0.77	0.89	0.94	0.98
每股指标(元)					
每股收益	0.48	0.73	0.95	1.15	1.37
每股经营现金流	0.60	0.27	-0.36	5.56	-2.38
每股净资产	5.17	5.80	6.86	8.01	9.24
估值比率					
市盈率	58.62	39.16	29.83	24.81	20.74
市净率	5.49	4.90	4.14	3.55	3.08
EV/EBITDA	120.30	35.27	24.45	17.34	16.41
EV/EBIT	143.25	42.47	28.08	20.07	18.83

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 36 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518017
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-82566970
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-23913441
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com