

业绩符合预期，自主可控+政务云实力持续提升

——太极股份2017年三季度报点评

季报点评

◆ 事件

2017年10月24日晚，公司发布2017年三季度报：

公司前三季度实现营业收入36.18亿元，同比增长21.18%；归母净利润0.66亿元，同比增长1.94%；扣非归母净利润0.50亿元，同比增长5.34%。

公司第三季度实现营业收入12.45亿元，同比增长58.91%；归母净利润0.46亿元，同比下降0.75%；扣非归母净利润0.44亿元，同比增长13.58%。

◆ 业绩符合预期，第三季度收入增长提速

前三季度归母净利润0.66亿元，略高于中报对前三季度预告的下限(0.65亿元)，符合预期。2017年是公司“固根基展两翼”战略(党政等行业信息化+自主可控+云计算大数据)实施的第二年，Q3营收实现12.45亿元，增长提速(同比增长58.91%)。

◆ 净利润增速低于营收增速，主要因毛利率略有下降

前三季度毛利率17.31%，同比下降2.02pct，而费用率下降较少。整体费用率15.56%，同比下降1.14pct：销售费用率1.64%，同比上升0.06pct；管理费用率13.15%，同比下降1.41pct；财务费用率0.77%，同比上升0.21pct。

◆ 中电科旗下自主可控牵头单位，加速外延发展，收购量子伟业项目丰富管理软件体系，控股人大金仓提升关键领域安全系统建设能力

公司是中国电科安全可靠系统工程研究中心牵头单位，已经初步完成国产数据库(人大金仓)、中间件(金蝶中间件，公司为第二大股东)、管理软件(慧点、收购的量子伟业等)以及安全可靠系统(中电科普华操作系统等)集成的产业布局。①发行股份收购量子伟业(国内领先的档案管理软件和BPO服务提供商)事项7月获证监会核准，资产过户相关手续正在协调办理过程中，未来将充实公司管理软件产品，并补充大型企业、金融保险等客户资源。②公司增资人大金仓事项9月底获国资委批准，公司成为人大金仓控股股东，此举将有利于将自主数据库与公司行业应用解决方案更好融合，服务国家关键领域安全可靠系统建设。③参股的金蝶中间件(公司为第二大股东)挂牌新三板，将提升相关产品竞争优势和投资价值。

◆ 政务云市场需求爆发，公司作为党政行业信息化领域龙头，已成功打造北京政务云，并向全国迅速拓展

据计世资讯报告，2016年中国政务云市场总体规模达91.5亿元人民币，同比增长93.0%，各级政府对政务云需求量大增，政务云市场进入爆发期，

推荐(首次评级)

分析师

田杰华(执业证书编号：S0280517050001)
tianjiehua@xsdzq.cn

联系人

胡文超
huwenchao@xsdzq.cn

市场数据 时间 2017.10.24

收盘价(元)：27.25
总股本(亿股)：4.15
总市值(亿元)：113.15
一年最低/最高(元)：24.56/38.88
近3月换手率：69.14%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-6.46	2.43	-42.45
绝对	-4.04	7.85	-24.32

相关研报

预计 2016-2020 年 CAGR 高达 40.9%。公司是党政行业信息化龙头，2015 年加大向云计算转型以来，在政务云市场不断开拓，2016 年开始打造的北京市政务云已覆盖五十余家委办局的 150 个应用，目前积极推进全国布局，今年以来已成功中标海南省、榆林市等项目，下半年陕西秦云工程数据交换共享平台正式上线，助力陕西省政府推动“网上丝绸之路”建设。

◆ 投资建议

公司“固根基展两翼”战略稳步推进，自主可控实力强劲，政务云等云计算领域发展潜力大，预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.93、1.15 和 1.43 元，给予“推荐”评级。

◆ **风险提示：**业务进展和业绩不达预期，政策风险，竞争加剧

业绩预测和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	4829	5,164	6,348	7,556	8,925
增长率(%)	13.5	6.9	22.9	19.0	18.1
净利润(百万元)	201.5	302	386	479	595
增长率(%)	3.0	49.7	28.0	24.1	24.1
毛利率(%)	16.9	19.6	19.8	19.9	20.2
净利率(%)	4.2	5.8	6.1	6.3	6.7
ROE(%)	9.2	12.1	14.2	15.3	16.3
EPS(摊薄/元)	0.49	0.73	0.93	1.15	1.43
P/E(倍)	56.15	37.5	29.3	23.6	19.0
P/B(倍)	5.26	4.7	4.2	3.6	3.1

资料来源：新时代证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	4192	5709	7029	8470	9846	营业收入	4829	5164	6348	7556	8925
现金	1036	1135	2002	2383	2815	营业成本	4015	4152	5089	6049	7126
应收账款	2074	2269	3179	2996	4298	营业税金及附加	28	4	32	33	36
其他应收款	171	333	286	451	420	营业费用	64	66	76	90	105
预付账款	179	222	271	316	378	管理费用	492	600	698	815	943
存货	497	1115	862	1488	1280	财务费用	8	18	27	24	25
其他流动资产	234	635	428	835	655	资产减值损失	42	49	51	60	71
非流动资产	1614	1892	2026	2162	2236	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	173	175	177	180	182	投资净收益	1	-0	1	1	1
固定资产	75	71	194	285	353	营业利润	182	274	375	486	620
无形资产	586	597	687	788	824	营业外收入	57	56	56	56	56
其他非流动资产	780	1049	968	909	877	营业外支出	0	1	0	0	0
资产总计	5807	7601	9055	10632	12082	利润总额	239	329	431	541	676
流动负债	3574	4959	6147	7357	8326	所得税	38	34	45	62	81
短期借款	402	692	1293	1391	1603	净利润	201	295	386	479	595
应付账款	1464	1755	2191	2499	3026	少数股东损益	-0	-7	0	0	0
其他流动负债	1708	2513	2663	3467	3697	归属母公司净利润	202	302	386	479	595
非流动负债	56	211	181	151	119	EBITDA	270	408	500	636	788
长期借款	0	160	130	100	68	EPS(元)	0.49	0.73	0.93	1.15	1.43
其他非流动负债	56	51	51	51	51						
负债合计	3629	5170	6328	7508	8445	主要财务比率					
少数股东权益	27	20	20	20	20		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
股本	416	416	416	416	416	成长能力					
资本公积	962	984	984	984	984	营业收入(%)	13.5	6.9	22.9	19.0	18.1
留存收益	817	1056	1323	1656	2068	营业利润(%)	0.9	50.3	37.1	29.4	27.7
归属母公司股东权益	2150	2412	2707	3104	3617	归属于母公司净利润(%)	3.0	49.7	28.0	24.1	24.1
负债和股东权益	5807	7601	9055	10632	12082	获利能力					
						毛利率(%)	16.9	19.6	19.8	19.9	20.2
						净利率(%)	4.2	5.8	6.1	6.3	6.7
						ROE(%)	9.2	12.1	14.2	15.3	16.3
						ROIC(%)	7.5	9.4	9.5	10.6	11.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	62.5	68.0	69.9	70.6	69.9
						净负债比率(%)	-29.1	(11.7)	(20.0)	(27.5)	-30.5
						流动比率	1.2	1.2	1.1	1.2	1.2
						速动比率	1.0	0.9	1.0	0.9	1.0
						营运能力					
						总资产周转率	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8
						应收账款周转率	2.7	2.4	2.3	2.4	2.4
						应付账款周转率	3.6	2.6	2.6	2.6	2.6
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.49	0.73	0.93	1.15	1.43
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.49	0.10	1.36	1.51	1.27
						每股净资产(最新摊薄)	5.18	5.81	6.52	7.48	8.71
						估值比率					
						P/E	56.15	37.52	29.31	23.62	19.03
						P/B	5.26	4.69	4.18	3.65	3.13
						EV/EBITDA	39.85	27.2	21.7	16.6	13.1

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士，现任新时代证券计算机行业首席分析师。曾先后任职于交通银行股份有限公司总行软件开发中心3年、中国银河证券股份有限公司投资研究总部2年。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：Haoying1@xsdzq.cn
上海	李佳璐 销售经理 手机：18801966799 邮箱：lijialu@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1506室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>