

# 太极股份 (002368)

## 业绩稳健增长，自主可控集成龙头地位稳固 买入（维持）

2018年10月28日

证券分析师郝彪

执业证号：S0600516030001

021-60199781

haob@dwzq.com.cn

| 盈利预测预估值    | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入（百万元）  | 5,300 | 6,380 | 7,920 | 9,732 |
| 同比（%）      | 2     | 20    | 24    | 23    |
| 归母净利润（百万元） | 292   | 397   | 606   | 851   |
| 同比（%）      | -3    | 36    | 53    | 40    |
| 每股收益（元/股）  | 0.70  | 0.96  | 1.46  | 2.05  |
| P/E（倍）     | 39    | 28    | 19    | 13    |

### 事件：

2018 前三季度实现营业收入 38.84 亿元，同比增长 6.75%；实现归属于上市公司股东的净利润 6952.34 万元，同比增长 5.62%；实现归属于上市公司股东的扣非净利润 6974.83 万元，同比增长 42.85%。

### 投资要点

■ **收入和利润同步稳增长，全年有望较好增长：**公司 2018 年前三季度实现营业收入 38.84 亿元，同比增长 6.75%，实现归母净利润 6952.34 万元，同比增长 5.62%；单三季度实现营收 11.88 亿元，同比减少 5.22%，单三季度实现净利润 4946.13 万元，同比增长 6.30%。销售毛利率同比增长 3.66pct，主要是收入结构优化的结果，我们预计高毛利的云服务和网络安全业务增长快速。销售和管理(含研发)两项费用率合计同比增长 3.11pct。公司半年报披露签订合同总额 43.56 亿元，同比增长 126.6%，预计全年有望实现较快增长。

■ **云服务快速发展，业务结构优化提升盈利能力：**公司继续和北京市、海南省和陕西省的政务云展开合作。2012 年以来公司一直和北京政务云展开合作，目前北京市已有 100 多个部门的 450 多个业务系统运行于太极政务云，今年 8 月 1 日，公司入围未来三年北京市级政务云采购名单，再次获得了政务云服务提供资格。海南省目前已有 30 多个部门 140 多个业务系统运行于太极云，同时成功中标海南省政务信息资源共享开放项目。山西省政务云平台 7 月 13 日正式启动运行，目前已有 37 家省直单位开展政务信息系统迁移工作，计划到 2020 年 3 月底前，实现 80% 以上的省级政府部门业务系统将迁入政务云平台。随着更多省市的拓展，将带动公司业务结构进一步优化，提升公司盈利能力。

■ **自主可控集成龙头地位稳固：**公司依托中国电科安全可靠系统工程研究中心，基于国产基础软硬件研制可复制推广、批量部署的解决方案，目前已完成业务信息和电子文件交换、电子公文、法规产品等一批应用系统的国产化适配。太极积极参加国家安全可靠试点工程，市场占有率领先，取得显著成效。7 月 13 日，人大金仓 KingbaseES V8 强势上市，数据库内核全面升级，成为一款真正具有高成熟度的数据库产品，并在国家政务服务平台一期工程基础支撑体系及试点建设、国家信息中心全国信用信息共享平台、国家电网 D500 智能电网调度系统等重大工程中得到应用。公司不断加强与子公司人大金仓的融合发展，支持人大金仓产品技术提升和市场拓展。

■ **维持“买入”评级：**预计公司 2018-2020 年净利润分别为 3.97 亿、6.06 亿和 8.51 亿，EPS 分别为 0.96/1.46/2.05 元，现价对应 28/19/13 倍 PE，公司转型初见成效，利润有望加速释放，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**政务云市场进展低于预期；自主可控市场低于预期。

### 股价走势



### 市场数据

|               |             |
|---------------|-------------|
| 收盘价(元)        | 27.20       |
| 一年最低/最高价      | 19.12/38.26 |
| 市净率(倍)        | 4.43        |
| 流通 A 股市值(百万元) | 10892.55    |

### 基础数据

|             |        |
|-------------|--------|
| 每股净资产(元)    | 6.26   |
| 资产负债率(%)    | 65.33  |
| 总股本(百万股)    | 415.23 |
| 流通 A 股(百万股) | 400.46 |

### 相关研究

- 1、《太极股份 (002368)：合同订单大幅增长，政务云和网安势头不减》2018-08-30
- 2、《政务云等新业务爆发增长，转型拐点来临》2018-04-02
- 3、《太极股份：第三季度收入高速增长，战略稳步推进》2017-10-25

太极股份三大财务预测表

| 资产负债表 (百万元)        |               |               |               |                | 利润表 (百万元)        |               |               |               |               |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                    | 2017          | 2018E         | 2019E         | 2020E          |                  | 2017          | 2018E         | 2019E         | 2020E         |
| <b>流动资产</b>        | <b>6602.4</b> | <b>6195.1</b> | <b>7901.0</b> | <b>9938.0</b>  | <b>营业收入</b>      | <b>5299.6</b> | <b>6379.9</b> | <b>7919.8</b> | <b>9732.5</b> |
| 现金                 | 1346.7        | 1487.1        | 2081.2        | 2812.2         | 营业成本             | 4132.4        | 4912.1        | 5987.5        | 7240.8        |
| 应收款项               | 2761.9        | 3495.8        | 4339.6        | 5332.9         | 营业税金及附加          | 19.1          | 31.9          | 39.6          | 48.7          |
| 存货                 | 1593.4        | 942.1         | 1148.3        | 1388.6         | 营业费用             | 98.6          | 118.7         | 146.5         | 178.1         |
| 其他                 | 900.4         | 270.2         | 331.8         | 404.3          | 管理费用             | 777.3         | 931.7         | 1134.8        | 1375.5        |
| <b>非流动资产</b>       | <b>2015.4</b> | <b>1740.9</b> | <b>1383.5</b> | <b>1005.3</b>  | 财务费用             | 14.6          | 26.7          | 12.0          | 9.7           |
| 长期股权投资             | 122.3         | 122.3         | 122.3         | 122.3          | 投资净收益            | 0.6           | 2.0           | 2.0           | 2.0           |
| 固定资产               | 714.2         | 503.8         | 204.0         | -122.3         | 其他               | 64.4          | 24.1          | 17.7          | 11.9          |
| 无形资产               | 640.7         | 576.6         | 519.0         | 467.1          | <b>营业利润</b>      | <b>322.7</b>  | <b>384.8</b>  | <b>619.1</b>  | <b>893.6</b>  |
| 其他                 | 538.3         | 538.3         | 538.3         | 538.3          | 营业外净收支           | -1.5          | 60.0          | 60.0          | 60.0          |
| <b>资产总计</b>        | <b>8617.8</b> | <b>7936.0</b> | <b>9284.4</b> | <b>10943.3</b> | <b>利润总额</b>      | <b>321.2</b>  | <b>444.8</b>  | <b>679.1</b>  | <b>953.6</b>  |
| <b>流动负债</b>        | <b>5411.8</b> | <b>4492.0</b> | <b>5476.9</b> | <b>6625.4</b>  | 所得税费用            | 34.9          | 48.0          | 73.3          | 103.0         |
| 短期借款               | 581.3         | 30.0          | 30.0          | 30.0           | 少数股东损益           | -5.6          | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| 应付账款               | 1905.0        | 2220.6        | 2706.7        | 3273.2         | <b>归属母公司净利润</b>  | <b>291.9</b>  | <b>396.8</b>  | <b>605.7</b>  | <b>850.6</b>  |
| 其他                 | 2925.5        | 2241.4        | 2740.2        | 3322.2         |                  |               |               |               |               |
| <b>非流动负债</b>       | <b>393.7</b>  | <b>393.7</b>  | <b>393.7</b>  | <b>393.7</b>   | <b>重要财务与估值指标</b> | <b>2017</b>   | <b>2018E</b>  | <b>2019E</b>  | <b>2020E</b>  |
| <b>负债总计</b>        | <b>5805.5</b> | <b>4885.7</b> | <b>5870.6</b> | <b>7019.1</b>  | 每股收益(元)          | 0.70          | 0.96          | 1.46          | 2.05          |
| 少数股东权益             | 192.9         | 192.9         | 192.9         | 192.9          | 每股净资产(元)         | 6.31          | 6.88          | 7.76          | 8.99          |
| 归属母公司股东权益          | 2619.4        | 2857.4        | 3220.9        | 3731.3         | 发行在外股份(百万股)      | 415.2         | 415.2         | 415.2         | 415.2         |
| <b>负债和股东权益总计</b>   | <b>8617.8</b> | <b>7936.0</b> | <b>9284.4</b> | <b>10943.3</b> | ROE(%)           | 11.1%         | 13.9%         | 18.8%         | 22.8%         |
| <b>现金流量表 (百万元)</b> | <b>2017</b>   | <b>2018E</b>  | <b>2019E</b>  | <b>2020E</b>   | 毛利率(%)           | 21.7%         | 22.5%         | 23.9%         | 25.1%         |
| 经营活动现金流            | 321.2         | 1001.6        | 959.4         | 1179.2         | 销售净利率(%)         | 5.5%          | 6.2%          | 7.6%          | 8.7%          |
| 投资活动现金流            | -80.6         | -151.2        | -122.9        | -108.0         | 资产负债率(%)         | 67.4%         | 61.6%         | 63.2%         | 64.1%         |
| 筹资活动现金流            | -36.1         | -710.0        | -242.3        | -340.2         | 收入增长率(%)         | 1.5%          | 20.4%         | 24.1%         | 22.9%         |
| 现金净增加额             | 204.5         | 140.4         | 594.2         | 731.0          | 净利润增长率(%)        | -3.2%         | 35.9%         | 52.7%         | 40.4%         |

数据来源：贝格数据，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。

## 东吴证券投资评级标准:

### 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个月内,行业指数相对强于大盘5%以上;

中性:预期未来6个月内,行业指数相对大盘-5%与5%;

减持:预期未来6个月内,行业指数相对弱于大盘5%以上。

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.dwzq.com.cn>

