

信义山证 汇通天下

证券研究报告

计算机

太极股份 (002368.SZ)

维持评级

报告原因：年报点评

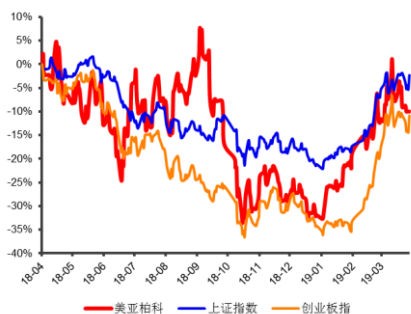
业务结构持续优化，政务云实现快速增长

买入

2019年4月9日

公司研究/点评报告

公司近一年市场表现



市场数据：2019年4月8日

收盘价(元):	37.18
年内最高/最低(元):	40.88/22.19
流通A股/总股本(亿股):	4.00/4.14
流通A股市值(亿元):	149
总市值(亿元):	154

基础数据：2018年12月31日

基本每股收益	0.78
摊薄每股收益:	0.78
每股净资产(元):	6.85
净资产收益率:	11.11%

分析师：李欣谢

执业证书编号：S0760518090003

电话：0351-8686797

邮箱：lixinxie@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述

- 公司发布2018年年度报告，2018年公司实现营业收入60.16亿元，同比增长13.52%；归属于上市公司股东的净利润为3.16亿元，同比增长8.29%。

事件点评

- 公司业务结构持续优化，云服务业务收入占比继续提升。2018年公司持续推进数字化服务转型，将云服务业务和网络安全与自主可控业务作为公司两大战略业务先锋，带动公司业务结构进一步优化。从分板块收入增速看，在公司收入总体保持平稳发展速度的基础上，云服务业务实现增长27.31%，网络安全与自主可控业务实现增长47.25%，两项业务发展表现突出，实现快速发展，对公司业绩的贡献率在不断提升，传统系统集成服务业务收入实现增长2.35%，与去年基本持平；从分板块收入占比看，公司传统系统集成服务业务收入与2017年度基本持平，但其在公司整体业务中的占比继续下降，由2017年的58.60%下降至2018年的52.83%，云服务业务、网络安全与自主可控业务的收入占比在继续提升，分别从6.92%和16.08%增加至7.77%和20.85%。
- 政务云快速增长，承载业务系统逐年增多。目前太极政务云已承载近200个政务部门的业务系统运行，涉及政务服务、医疗卫生、科研教育、交通运输、公共服务、人力社保、食品监督、新闻出版等领域。北京市政务云方面，在太极云上运行的委办局增加至69家，较2017年增长7.8%，业务系统644个，较2017年增长208%，分配云主机5134台，较2017年增长88.33%。海南省政务云方面，在太极云上运行的委办局增加至43家，较2017年增长230%，业务系统140个，较2017年增长250%，分配云主机1400台，较2017年增长718%。山西省政务云方面，在政务云上运行的有45家委办局，共计180余个业务系统，分配1400余台云主机。2019年3月，公司成功中标天津市政务云，将助力天津市构建政务云运营和服务体系，为天津市各政府部门提供政务云服务。
- 网络安全与自主可控业务呈规模化发展。公司网络安全与自主可控业务共实现收入12.54亿元，较2017年同期增长47.25%。网络安全领域，公司基于大数据、AI和互联网等相关技术，不断完善全警大数据平台、多源异构舆情大数据平台、网络安全态势感知平台和政法一体化智能管

理平台等核心产品，在公共安全警务大数据、警务应急指挥、雪亮工程、平安城市、互联网舆情分析与处置、安全态势感知等领域精耕细作，致力于为国家公共安全部门提供网络安全治理、非法信息监测与分析、指挥与决策支持等全面的系统解决方案。自主可控领域，2018年3月，公司发布了太极安全可靠云平台，并配套发布测试工具集、安全可靠应用支撑平台和云上软件服务等产品，打造具有太极特色的云解决方案。公司积极协助各级政务部门和行业企业构建安全可靠信息系统，获得行业主管部门和客户的高度认可。

投资建议

- 随着“数字中国”战略的不断推进，公司作为电子政务领域的领军企业，业绩有望进一步释放，我们预计公司2019-2021年EPS分别为1.00\1.23\1.52，对应公司4月8日收盘价37.18元，2018-2020年PE分别为37\30\24，维持“买入”评级。

存在风险

- 政策环境不及预期；网络安全、自主可控业务发展不及预期；技术突破不达预期。

会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
流动资产	6,979	8,690	10,289	12,142
现金	1,670	2,098	2,448	2,952
应收账款	2,811	3,264	3,754	4,450
其他应收款	527	516	633	762
预付账款	839	1,125	1,546	1,817
存货	1,523	1,744	2,141	2,442
其他流动资产	(391)	(57)	(234)	(280)
非流动资产	2,366	2,183	2,090	2,009
长期投资	128	142	131	133
固定资产	762	714	665	617
无形资产	657	613	572	534
其他非流动资产	819	715	722	725
资产总计	9,346	10,873	12,379	14,151
流动负债	6,091	6,446	7,580	8,916
短期借款	486	0	0	0
应付账款	2,090	2,310	2,701	3,219
其他流动负债	3,515	4,136	4,879	5,697
非流动负债	217	250	323	365
长期借款	160	160	160	160
其他非流动负债	57	90	163	205
负债合计	6,308	6,697	7,903	9,280
少数股东权益	192	185	179	172
股本	415	415	415	415
资本公积	980	965	965	965
留存收益	1,491	1,797	2,162	2,620
归属母公司股东权益	2,846	3,177	3,542	4,000
负债和股东权益	9,346	10,059	11,624	13,453

会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	680	215	502	682
净利润	315	416	511	632
折旧摊销	122	92	89	86
财务费用	16	(7)	(24)	(31)
投资损失	(1)	0	0	0
营运资金变动	122	(281)	(68)	1
其他经营现金流	107	(6)	(6)	(6)
投资活动现金流	(128)	2	11	(3)
资本支出	0	0	0	0
长期投资	(6)	(14)	11	(3)
其他投资现金流	(122)	16	(0)	(0)
筹资活动现金流	(232)	(711)	(103)	(119)
短期借款	(95)	(486)	0	0
长期借款	(160)	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	(15)	0	0
其他筹资现金流	24	(210)	(103)	(119)
现金净增加额	321	(495)	410	560

会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	6,016	6,772	7,909	9,375
营业成本	4,680	5,331	6,181	7,333
营业税金及附加	27	20	29	35
销售费用	108	112	140	163
管理费用	696	830	986	1,134
财务费用	14	(7)	(24)	(31)
资产减值损失	69	1	1	1
公允价值变动收益	(0)	(1)	0	0
投资净收益	1	0	0	0
营业利润	345	484	596	739
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	1	2	3	4
利润总额	345	482	593	735
所得税	30	72	89	110
净利润	315	410	504	625
少数股东损益	(1)	(6)	(7)	(7)
归属母公司净利润	316	416	511	632
EBITDA	552	570	661	795
EPS (元)	0.76	1.00	1.23	1.52

会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入	13.52%	12.57%	16.78%	18.54%
营业利润	6.94%	40.28%	23.10%	24.08%
归属于母公司净利润	8.29%	31.65%	22.67%	23.77%
获利能力				
毛利率(%)	22.22%	21.28%	21.84%	21.78%
净利率(%)	5.25%	6.15%	6.46%	6.66%
ROE(%)	10.37%	12.19%	13.54%	14.98%
ROIC(%)	14.23%	19.94%	23.75%	27.58%
偿债能力				
资产负债率(%)	67.50%	66.58%	67.99%	68.99%
净负债比率(%)	106.47%	101.25%	108.44%	113.14%
流动比率	1.15	1.35	1.36	1.36
速动比率	0.90	1.08	1.07	1.09
营运能力				
总资产周转率	0.67	0.67	0.68	0.71
应收账款周转率	2.74	2.69	2.70	2.75
应付账款周转率	3.11	3.08	3.16	3.17
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.76	1.00	1.23	1.52
每股经营现金流(最新摊薄)	1.64	0.52	1.21	1.65
每股净资产(最新摊薄)	6.88	7.68	8.56	9.66
估值比率				
P/E	48.7	37.1	30.2	24.4
P/B	5.4	4.8	4.3	3.8
EV/EBITDA	15.97	25.10	21.30	17.27

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。