

太极股份 (002368)

联合华为成立创新实验室，优势互补协同发展

买入 (维持)

2019年06月04日

证券分析师郝彪

执业证号: S0600516030001

021-60199781

haob@dwzq.com.cn

| 盈利预测与估值 | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
|-------------|-------|-------|-------|--------|
| 营业收入 (百万元) | 6,016 | 7,004 | 8,741 | 11,264 |
| 同比 (%) | 13.5% | 16.4% | 24.8% | 28.9% |
| 归母净利润 (百万元) | 316 | 382 | 538 | 755 |
| 同比 (%) | 8.3% | 20.7% | 41.1% | 40.2% |
| 每股收益 (元/股) | 0.76 | 0.92 | 1.30 | 1.82 |
| P/E (倍) | 40 | 33 | 24 | 17 |

股价走势



事件: 5月25日,太极股份与华为联合创新实验室正式成立,“太极-华为联合创新实验室”主要聚焦政府、金融、制造、能源等行业,将推动双方共同打造开放兼容的产业生态体系,孵化有竞争力的行业解决方案,支撑各行各业的ICT产业数字化转型¹。

投资要点

■ **拥抱华为生态,优势互补实现协同发展:** 此次公司和华为通过联合创新实验室,致力于共同构建一个兼容开放、多样化且富有生命力的生态体系。具体到协同合作上,华为方面,将开放基础平台能力(包括鲲鹏CPU、昇腾AI芯片能力),提供TaiShan服务器、存储等基础硬件及各类基础平台软件;太极方面,将发挥公司系统集成能力优势、产业优势与行业应用优势,整合上下游生态,聚拢周边产业力量,共同孵化面向政府、金融、制造、能源等多行业的垂直解决方案,赋能各行各业的ICT数字化转型。公司和华为的合作最早可追溯至2010年,目前已经建立了多年的战略合作关系,在政府、电力和交通等行业取得了较大的突破。本次联合创新实验室的建立,将进一步促进双方的优势互补、资源共享和协同发展。

■ **集成商在新IT生态中处于核心地位,自主可控业务有望持续放量:** 根据官方微信公众号,2017年电科整合太极股份、中国网安(卫士通)、普华软件、32所(华东电脑)等的优势成立安全可靠系统工程研究中心,其中太极股份是总体单位,打造安全可靠产业生态体系。目前太极已经完成在数据库(人大金仓)、中间件(投资金蝶中间件)、管理软件(收购慧点科技)等软件产品和行业应用集成与解决方案等方面的产业布局,同时完成安全可靠适配攻关、安全可靠信息系统建设和构建产业生态等方面的能力建设。在新的IT生态下,集成商处于生态打造的核心地位,对整机采用的硬件和软件的选取有着较强的话语权,从而对上游软硬件厂商具有很强的议价能力,盈利能力将远超过成熟IT生态系统下的情形。作为电科的牵头单位,后续也将受益于集团自主可控产业集群的打造。

■ **盈利预测与投资评级:** 预计公司2019-2021年净利润分别为3.82亿、5.38亿和7.55亿, EPS分别为0.92/1.30/1.82元,现价对应33/24/17倍PE,今年公司在互联网+监管和自主可控业务有望实现高速增长,和华为的进一步合作,有望实现优势互补协同发展。公司即将迎来转型拐点,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;安全可靠市场低于预期。

市场数据

| | |
|-------------|-------------|
| 收盘价(元) | 30.78 |
| 一年最低/最高价 | 21.93/40.57 |
| 市净率(倍) | 4.45 |
| 流通A股市值(百万元) | 12323.08 |

基础数据

| | |
|-----------|--------|
| 每股净资产(元) | 6.92 |
| 资产负债率(%) | 59.36 |
| 总股本(百万股) | 413.91 |
| 流通A股(百万股) | 400.36 |

相关研究

- 1、《太极股份(002368):安可+监管项目逐步落地,业务有望进入持续放量期》2019-04-29
- 2、《太极股份(002368):业务结构持续优化,安可龙头有望迎来产业拐点》2019-03-25
- 3、《太极股份(002368):业绩稳健增长,自主可控集成龙头地位稳固》2018-10-29

¹<https://mp.weixin.qq.com/s/ot46Zr70fBCYKHnOvBe5A>

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) | | | | |
|----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E | | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
| 流动资产 | 6,979 | 8,281 | 10,209 | 13,087 | 营业收入 | 6,016 | 7,004 | 8,741 | 11,264 |
| 现金 | 1,670 | 1,990 | 2,310 | 3,137 | 减:营业成本 | 4,680 | 5,472 | 6,835 | 8,789 |
| 应收账款 | 2,285 | 2,385 | 3,442 | 4,067 | 营业税金及附加 | 27 | 26 | 28 | 42 |
| 存货 | 1,519 | 1,217 | 2,200 | 2,194 | 营业费用 | 108 | 133 | 157 | 191 |
| 其他流动资产 | 1,506 | 2,689 | 2,257 | 3,689 | 管理费用 | 696 | 1,016 | 1,224 | 1,521 |
| 非流动资产 | 2,366 | 2,415 | 2,554 | 2,789 | 财务费用 | 14 | -3 | -15 | -31 |
| 长期股权投资 | 128 | 134 | 139 | 145 | 资产减值损失 | 69 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 762 | 798 | 895 | 1,071 | 加:投资净收益 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 在建工程 | 155 | 164 | 209 | 271 | 其他收益 | -0 | -0 | -0 | -0 |
| 无形资产 | 724 | 725 | 720 | 713 | 营业利润 | 345 | 427 | 592 | 832 |
| 其他非流动资产 | 597 | 594 | 591 | 589 | 加:营业外净收支 | 0 | -1 | -0 | -0 |
| 资产总计 | 9,346 | 10,696 | 12,763 | 15,876 | 利润总额 | 345 | 426 | 592 | 832 |
| 流动负债 | 6,091 | 7,191 | 8,835 | 11,307 | 减:所得税费用 | 30 | 49 | 61 | 86 |
| 短期借款 | 486 | 486 | 486 | 486 | 少数股东损益 | -1 | -5 | -8 | -9 |
| 应付账款 | 2,090 | 2,435 | 3,218 | 4,051 | 归属母公司净利润 | 316 | 382 | 538 | 755 |
| 其他流动负债 | 3,515 | 4,270 | 5,131 | 6,771 | EBIT | 335 | 405 | 561 | 783 |
| 非流动负债 | 217 | 187 | 164 | 147 | EBITDA | 457 | 520 | 689 | 932 |
| 长期借款 | 160 | 130 | 107 | 91 | | | | | |
| 其他非流动负债 | 57 | 57 | 57 | 57 | 重要财务与估值指标 | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
| 负债合计 | 6,308 | 7,378 | 8,998 | 11,454 | 每股收益(元) | 0.76 | 0.92 | 1.30 | 1.82 |
| 少数股东权益 | 192 | 187 | 179 | 170 | 每股净资产(元) | 6.88 | 7.56 | 8.66 | 10.27 |
| | | | | | 发行在外股份(百万股) | 415 | 414 | 414 | 414 |
| 归属母公司股东权益 | 2,846 | 3,131 | 3,585 | 4,251 | ROIC(%) | 8.2% | 9.4% | 11.8% | 14.2% |
| 负债和股东权益 | 9,346 | 10,696 | 12,763 | 15,876 | ROE(%) | 10.4% | 11.4% | 14.1% | 16.9% |
| | | | | | 毛利率(%) | 22.2% | 21.9% | 21.8% | 22.0% |
| | | | | | 销售净利率(%) | 5.3% | 5.4% | 6.2% | 6.7% |
| | | | | | 资产负债率(%) | 67.5% | 69.0% | 70.5% | 72.2% |
| | | | | | 收入增长率(%) | 13.5% | 16.4% | 24.8% | 28.9% |
| | | | | | 净利润增长率(%) | 8.3% | 20.7% | 41.1% | 40.2% |
| | | | | | P/E | 40 | 33 | 24 | 17 |
| | | | | | P/B | 4.48 | 4.07 | 3.55 | 3.00 |
| | | | | | EV/EBITDA | 26.50 | 22.39 | 16.38 | 11.21 |

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>

