

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：半年报点评

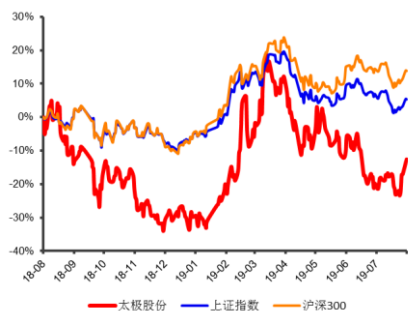
网络安全业务快速增长，政务云加速拓展

买入

2019年8月21日

公司研究/点评报告

公司近一年市场表现



市场数据：2019年8月20日

收盘价(元):	29.36
年内最高/最低(元):	40.58/22.03
流通A股/总股本(亿):	4.05/4.14
流通A股市值(亿):	119
总市值(亿):	122

基础数据：2019年6月30日

基本每股收益	0.05
摊薄每股收益:	0.05
每股净资产(元):	6.70
净资产收益率(摊薄):	0.84%

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2019年半年度报告，上半年公司实现营业收入301,277万元，同比增长11.75%；归属于上市公司股东的净利润为2,148万元，同比增长7.06%，实现稳健增长。

事件点评

- 业绩实现稳健增长。**2019年上半年公司加强市场开拓力度，新签合同总额大幅增加，签约总额超过50亿元，实现营业收入30.13亿元，同比增长11.75%。归属于上市公司股东的净利润为0.21亿元，同比增长7.06%，实现稳健增长。实现扣非净利润0.15亿元，同比下降21.87%。当期非经常性损益中，与企业业务密切相关的政府补助为763.40万元，较上年同期（3.6万元）实现大幅增长。
- 分业务来看，网络安全业务实现快速增长，政务云业务加速拓展。**上半年，网络安全领域实现收入6.79亿元，同比增长46.71%。在贸易战背景下，公司作为中国电科自主可控的总体单位，积极为各级政府部门和行业企业提供自主产品，梳理产业领先地位。子公司人大金仓上半年业务发展迅速，营业收入较去年同期增长超过50%。公司云服务业务实现2.11亿元，占营收比例达到7.02%。继北京、海南、山西、海口、榆林等省市之后，2019年3月，公司成功中标天津市政务云，政务云业务再下一省，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。同时，公司持续深耕重点行业，承建国家和行业及重大平台，中国政务服务平台正式上线试运行。
- 毛利率整体提升，期间费率随业绩增长有所增加。**上半年公司整体毛利率达到23.49%，较去年同期提升4.67个百分点，公司业务质量呈现较明显改善。期间费率方面，上半年公司销售费用占营业收入比重为3.05%，较去年同期（1.54%）提升1.51个百分点，主要系市场拓展、销售人员增加所致；管理费用占营业收入比重为18.34%，较去年同期（14.96%）提升3.38个百分点；财务费用占营业收入比重为0.60%，较去年同期（0.63%）下降0.03个百分点。整体期间费率为21.99%，较去年同期（17.13%）提高4.86个百分点。研发费用投入同比大幅增长271.63%，创新驱动公司业务转型升级。

投资建议



- 随着政务云业务加速拓展，网络安全、自主可控业务快速发展，与华为建立合作后，有望实现优势互补，打造兼容产业生态体系，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.95\1.11\1.39，对应公司 8 月 20 日收盘价 29.36 元，2019-2021 年 PE 分别为 30\26\21，维持“买入”评级。

存在风险：网络安全、自主可控业务发展不及预期、技术突破不及预期、政策环境不及预期。

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
流动资产	6,979	8,447	10,267	12,377	营业收入	6,016	7,017	8,435	10,320
现金	1,670	1,669	1,977	2,389	营业成本	4,680	5,458	6,567	8,029
应收账款	2,811	3,382	4,004	4,898	营业税金及附加	27	21	31	39
其他应收款	527	535	676	839	销售费用	108	116	149	180
预付账款	839	1,132	1,579	1,876	管理费用	696	952	1,145	1,401
存货	1,523	1,786	2,275	2,674	财务费用	14	9	6	1
其他流动资产	(391)	(57)	(243)	(298)	资产减值损失	69	1	1	1
非流动资产	2,366	2,183	2,090	2,009	公允价值变动收益	(0)	(1)	0	0
长期投资	128	142	131	133	投资净收益	1	1	1	1
固定资产	762	714	665	617	营业利润	345	460	537	670
无形资产	657	613	572	534	营业外收入	1	1	1	1
其他非流动资产	819	715	722	725	营业外支出	1	2	2	2
资产总计	9,346	10,630	12,357	14,386	利润总额	345	459	536	669
流动负债	6,091	7,021	8,333	9,898	所得税	30	69	80	100
短期借款	486	485	483	482	净利润	315	390	455	569
应付账款	2,090	2,365	2,869	3,525	少数股东损益	(1)	(6)	(6)	(6)
其他流动负债	3,515	4,171	4,980	5,891	归属母公司净利润	316	397	461	575
非流动负债	217	261	352	405	EBITDA	552	561	632	758
长期借款	160	160	160	160	EPS (元)	0.76	0.95	1.11	1.39
其他非流动负债	57	101	192	245					
负债合计	6,308	7,282	8,685	10,303					
少数股东权益	192	186	180	174					
股本	415	415	415	415					
资本公积	980	965	965	965					
留存收益	1,491	1,782	2,113	2,530					
归属母公司股东权益	2,846	3,162	3,493	3,910					
负债和股东权益	9,346	10,630	12,357	14,386					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E	
经营活动现金流	680	124	417	552	成长能力				
净利润	315	397	461	575	营业收入	13.52%	16.64%	20.21%	
折旧摊销	122	92	89	86	营业利润	6.94%	33.38%	16.63%	
财务费用	16	9	6	1	归属于母公司净利润	8.29%	25.42%	16.36%	
投资损失	(1)	(1)	(1)	(1)	获利能力				
营运资金变动	122	(367)	(134)	(105)	毛利率(%)	22.22%	22.22%	22.15%	
其他经营现金流	107	(5)	(5)	(5)	净利率(%)	5.25%	5.65%	5.47%	
投资活动现金流	(128)	3	12	(2)	ROE(%)	10.37%	11.66%	12.40%	
资本支出	0	0	0	0	ROIC(%)	14.23%	19.62%	12.59%	
长期投资	(6)	(14)	11	(3)	偿债能力				
其他投资现金流	(122)	17	1	1	资产负债率(%)	67.50%	68.50%	70.28%	
筹资活动现金流	(232)	(237)	(121)	(137)	净负债比率(%)	106.47%	114.49%	125.46%	
短期借款	(95)	(1)	(1)	(2)	流动比率	1.15	1.20	1.23	
长期借款	(160)	0	0	0	速动比率	0.90	0.95	0.96	
普通股增加	0	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	0	(15)	0	0	总资产周转率	0.67	0.70	0.73	
其他筹资现金流	24	(220)	(120)	(136)	应收账款周转率	2.74	2.73	2.73	
现金净增加额	321	(110)	308	413	应付账款周转率	3.11	3.15	3.22	
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.76	0.95	1.11	
					每股经营现金流(最新摊薄)	1.64	0.30	1.01	
					每股净资产(最新摊薄)	6.88	7.64	8.44	
					估值比率				
					P/E	38.4	30.7	26.4	
					P/B	4.3	3.8	3.5	
					EV/EBITDA	15.97	22.61	20.04	

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。