

太极股份(002368)/计算机

单季度收入增长提速, 盈利能力提升

评级: 买入(维持)

市场价格: 31.50

分析师: 何柄谕

执业证书编号: S0740519090003

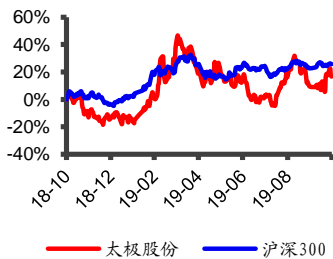
Email: heby@r.qlzq.com.cn

研究助理: 杨亚宇

Email: yanggy@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(亿股)	4.13
流通股本(亿股)	4.05
市价(元)	31.50
市值(亿元)	130
流通市值(亿元)	128

股价与行业-市场走势对比

相关报告
公司盈利预测及估值

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	5,299.6	6,016.1	7,023.6	8,696.7	10,840.5
增长率(%)	2.6%	13.5%	16.7%	23.8%	24.6%
净利润(百万元)	291.9	316.1	394.5	511.0	663.9
增长率(%)	-3.2%	8.3%	24.8%	29.6%	29.9%
每股收益(元)	0.71	0.77	0.96	1.24	1.61
每股现金流量	0.50	0.78	-2.68	2.49	-0.44
净资产收益率	11.1%	11.1%	12.5%	14.5%	16.7%
P/E	44.5	41.1	33.0	25.4	19.6
PEG	2.1	1.5	3.4	1.2	0.7
P/B	5.0	4.6	4.1	3.7	3.3

备注:

投资要点

- 公司发布三季报, 业绩稳定增长。**2019年前三季度, 公司实现营业收入45.84亿元, 同比增长18.02%; 实现归母净利润7618万元, 同比增长9.58%; 实现扣非归母净利润6033万元, 同比减少13.5%。前期公司三季报业绩预告称, 公司预计19年前三季度实现归母净利润6952-8343万元, 同比增长0%-20%, 三季报业绩符合市场预期。2019年前三季度, 公司签订合同额与营业收入同比稳定增长
- 单季度收入增长提速。**从单季度数据看, 19Q3, 公司实现营业收入15.71亿元, 同比增长32.27%; 实现归母净利润5470万元, 同比增长10.6%; 实现扣非归母净利润4493万元, 同比减少10.2%。与19Q1、19Q2相比, 19Q3收入增长提速(19Q1、19Q2收入增速分别为9.44%、14.34%)。
- 盈利能力逐步提升。**2019年前三季度, 公司毛利率23.89%, 比去年同期提升2.92个百分点, 比19H1提升0.4个百分点。公司控制各项成本费用, 毛利率逐步提升, 内部管理得到有效优化, 盈利能力逐步提升。
- 拟发行可转债, 发展自主可控、云计算和工业互联网业务。**2019年10月17日公司公告称, 拟公开发行可转债募资人民币10亿元。募集的资金拟投资于以下项目: 太极自主可控关键技术和产品研发及产业化项目、太极云计算中心和云服务体系建设项目、太极工业互联网服务平台建设项目(收购慧点科技少数股东持有的9%股份、工业互联网服务平台建设项目、太极工业互联网服务平台建设项目)以及补充流动资金。
 - 自主可控领域, 公司是中国电科自主可控的总体单位, 自主可控产品相对完善。2011年公司入股人大金仓, 布局数据库; 2013年, 公司收购慧点科技, 布局OA、电子公文软件、浏览器及插件; 2015年, 投资金蝶, 布局中间件; 2017年, 收购量子伟业, 布局档案管理系统。
 - 云计算领域, 公司积极布局“政务云”市场。2017年以来, 公司相继中标并实施海南省电子政务云、山西省政务云平台等项目。截止2018年7月, 已有100余家委办局的450余个应用系统部署在公司实施完成的北京市市级政务云上。
 - 工业互联网领域, 公司自主开发的TECO工业互联网平台已获得All工业互联网平台可信服务评估认证。可面向工业企业用户提供大数据服务体系, 提供算法、模型、应用的开发和运行。
- 与华为成立联合实验室, 合作共赢。**2019年上半年, 公司与华为成立联合创新实验室, 主要聚焦政府、金融、制造、能源等行业, 双方拟共同打造开放兼容的产业生态体系, 支撑各行各业的ICT产业数字化转型。
- 盈利预测与投资建议。**我们预计, 公司2019-2021年归母净利润分别为3.95亿元、5.11亿元、6.64亿元, EPS分别为0.96元、1.24元、1.61元, 对应P/E分别为33倍、25倍、20倍。维持“买入”评级。
- 风险提示。**可转债发行进度低于预期的风险, 研发风险, 政策性风险, 数据库产品国产替代、市场开拓进度不及预期的风险。

图表 1: 公司主要财务数据

利润表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	6,016.1	7,023.6	8,696.7	10,840.5
减:营业成本	4,679.6	5,400.2	6,648.4	8,204.8
营业税费	27.2	21.0	32.2	40.6
销售费用	108.3	212.9	253.6	322.3
管理费用	859.2	978.2	1,226.6	1,573.5
财务费用	13.9	3.9	-2.7	-5.7
资产减值损失	68.7	60.2	63.8	64.2
加:公允价值变动收益	-0.1	-0.5	0.1	0.1
投资和汇兑收益	1.4	0.6	0.9	1.0
营业利润	345.1	432.0	560.4	726.4
加:营业外净收支	0.1	-0.4	-0.6	-0.3
利润总额	345.2	431.6	559.8	726.1
减:所得税	30.3	43.2	55.3	69.4
净利润	316.1	394.5	511.0	663.9

资产负债表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	1,670.2	561.9	1,591.5	1,410.2
交易性金融资产	0.8	0.3	0.3	0.5
应收帐款	2,811.4	3,719.6	4,341.9	5,567.2
应收票据	109.1	803.4	223.3	886.4
预付帐款	838.9	485.3	1,474.0	1,013.4
存货	1,518.6	1,557.6	2,631.2	2,468.5
其他流动资产	30.4	15.4	18.6	21.5
可供出售金融资产	15.0	14.3	14.4	14.6
持有至到期投资	-	-	-	-
长期股权投资	128.0	128.0	128.0	128.0
投资性房地产	105.1	105.1	105.1	105.1
固定资产	762.0	722.8	683.6	644.4
在建工程	155.0	155.0	155.0	155.0
无形资产	724.4	650.0	575.7	501.4
其他非流动资产	476.7	453.8	448.3	445.2
资产总额	9,345.5	9,372.5	12,390.8	13,361.3
短期债务	486.0	128.9	-	-
应付帐款	2,234.4	2,502.8	3,424.5	3,828.2
应付票据	201.5	373.1	292.8	463.0
其他流动负债	3,169.5	2,963.1	4,914.6	4,857.4
长期借款	160.0	-	-	-
其他非流动负债	56.7	60.3	63.6	60.2
负债总额	6,308.1	6,028.3	8,695.6	9,208.8
少数股东权益	191.7	185.6	179.1	172.0
股本	415.2	412.8	412.8	412.8
留存收益	2,470.6	2,745.8	3,103.4	3,567.7
股东权益	3,037.5	3,344.3	3,695.2	4,152.5
负债和股东权益合计	9,345.5	9,372.5	12,390.8	13,361.3

现金流量表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	314.9	394.5	511.0	663.9
加:折旧和摊销	122.3	113.5	113.5	113.5
资产减值准备	68.7	-	-	-
公允价值变动损失	0.1	-0.5	0.1	0.1
财务费用	16.2	3.9	-2.7	-5.7
投资收益	-1.4	-0.6	-0.9	-1.0
少数股东损益	-1.2	-6.1	-6.5	-7.1
营运资金的变动	153.1	-905.8	676.2	-775.4
经营活动产生现金流量	680.5	-401.1	1,290.7	-11.7
投资活动产生现金流量	-127.6	2.3	0.6	0.6
融资活动产生现金流量	-231.8	-709.6	-261.7	-170.1
现金净流量	321.1	-1,108.3	1,029.6	-181.2

财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
成长性				
营业收入增长率	13.5%	16.7%	23.8%	24.6%
营业利润增长率	6.9%	25.2%	29.7%	29.6%
净利润增长率	8.3%	24.8%	29.6%	29.9%
EBITDA增长率	9.0%	19.6%	26.2%	27.8%
EBIT增长率	2.3%	28.0%	34.7%	34.5%
净资产增长率	8.0%	10.1%	10.5%	12.4%
利润率				
毛利率	22.2%	23.1%	23.6%	24.3%
营业利润率	5.7%	6.2%	6.4%	6.7%
净利润率	5.3%	5.6%	5.9%	6.1%
EBITDA/营业收入	6.5%	6.6%	6.7%	6.9%
EBIT/营业收入	4.6%	5.0%	5.4%	5.9%
运营效率				
固定资产周转天数	43	38	29	22
流动资产周转天数	406	362	361	359
应收帐款周转天数	159	167	167	165
存货周转天数	93	79	87	85
总资产周转天数	537	480	450	428
投资资本周转天数	125	121	98	77
投资回报率				
ROE	11.1%	12.5%	14.5%	16.7%
ROA	3.4%	4.1%	4.1%	4.9%
ROIC	14.6%	20.1%	18.2%	32.9%
费用率				
销售费用率	1.8%	3.0%	2.9%	3.0%
管理费用率	14.3%	13.9%	14.1%	14.5%
财务费用率	0.2%	0.1%	0.0%	-0.1%
三费/营业收入	16.3%	17.0%	17.0%	17.4%

来源: Wind、中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。