

太极股份 (002368)

三季度营收加速增长，发行可转债布局未来

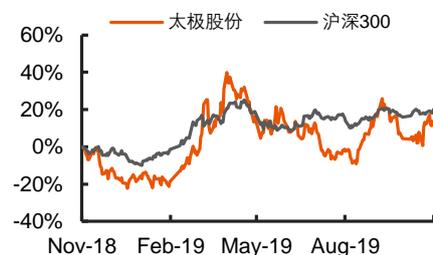
推荐 (维持)

现价: 31.95 元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.taiji.com.cn
大股东/持股	华北计算技术研究所(中国电子科技集团公司第十五研究所)/38.97%
实际控制人	中国电子科技集团公司
总股本(百万股)	413
流通 A 股(百万股)	405
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	131.88
流通 A 股市值(亿元)	129.36
每股净资产(元)	6.88
资产负债率(%)	65.5

行情走势图



证券分析师

闫磊 投资咨询资格编号
S1060517070006
010-56800140
YANLEI511@PINGAN.COM.CN

陈苏 投资咨询资格编号
S1060519090002
010-56800139
CHENSU109@PINGAN.COM.CN

研究助理

付强 一般从业资格编号
S1060118050035
FUQIANG021@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项:

公司公告2019年三季报，2019年前三季度实现营业收入45.84亿元，同比增长18.02%，实现归母净利润7618.31万元，同比增长9.58%，EPS为0.1876元。

平安观点:

- **公司三季度营收加速增长**：根据公司公告，公司2019年前三季度实现营业收入45.84亿元，同比增长18.02%。分季度看，公司一季度、二季度、三季度营收同比增速分别为9.44%、14.34%、32.27%，公司三季度营收持续加速增长且提速明显，表明公司主营业务发展态势良好。公司2019年前三季度实现归母净利润7618.31万元，同比增长9.58%，归母净利润稳步增长。
- **公司毛利率和期间费用率同比均有所提高，研发费用同比大幅增长**：公司2019年前三季度毛利率为23.89%，同比提高2.92个百分点。公司2019年前三季度期间费用率为21.18%，同比提高2.52个百分点。其中，销售费用率同比提高1.1个百分点，主要是因为市场拓展、销售人员增加；管理费用率（管理费用包括研发费用）同比提高1.51个百分点，主要是因为公司持续加大研发投入，研发费用同比大幅增长。公司2019年前三季度研发费用为1.2亿元，同比增长89.82%，研发费用的营收占比同比提高约1个百分点。
- **发行可转债布局云计算、自主可控等领域，未来发展可期**：公司公开发行可转债申请今年9月获得证监会核准，目前已完成发行。本次发行可转债募集资金总额为10亿元，扣除发行费用后拟用于“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”、“补充流动资金”等四个项目。募投项目的实施将加强公司在国内云计算、自主可控、工业互联网领域的竞争力，助力公司把握信息技术行业未来发展方向，为公司实现“做中国最优秀的数字化服务提供商”的战略愿景提供有力支持。

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	5300	6016	7167	8766	10897
YoY(%)	1.5	13.5	19.1	22.3	24.3
净利润(百万元)	292	316	381	498	660
YoY(%)	-3.2	8.3	20.6	30.7	32.4
毛利率(%)	22.0	22.2	23.3	24.2	25.1
净利率(%)	5.5	5.3	5.3	5.7	6.1
ROE(%)	10.2	10.4	11.5	13.4	15.4
EPS(摊薄/元)	0.71	0.77	0.92	1.21	1.60
P/E(倍)	45.2	41.7	34.6	26.5	20.0
P/B(倍)	5.0	4.6	4.2	3.8	3.2

- **盈利预测与投资建议：**根据公司 2019 年三季报，我们调整了对公司 2019–2021 年的盈利预测，EPS 分别调整为 0.92 元（原预测值为 0.96 元）、1.21 元（原预测值为 1.22 元）、1.60 元（原预测值为 1.58 元），对应 11 月 1 日收盘价的 PE 分别约为 34.6、26.5、20.0 倍。公司是我国电子政务行业领先企业，受益于国内电子政务市场的持续增长，公司电子政务业务根基稳固。秉承电子政务领域的领先优势，公司在政务云领域发展势头良好。公司是我国最优秀的系统集成商之一，作为中国电科集团自主可控产业总体单位，公司自主可控生态较为完善，自主可控业务未来发展空间广阔。我们看好公司的未来发展，维持对公司的“推荐”评级。

- **风险提示：**（1）电子政务业务增速不达预期：国内电子政务行业市场规模的增长，受政府在信息化建设方面的投入的影响很大，如果政府在信息化建设方面的投入出现波动，国内电子政务行业市场规模的增长有低于预期的风险，公司电子政务业务将存在增速不达预期的风险；（2）云服务业务推广进度不达预期：公司政务云业务有北京市政务云、海南省政务云、山西省政务云等标杆客户，2019 年 3 月，公司又成功中标天津市政务云。如果公司政务云业务在已有项目上不能持续推进应用范围和应用深度，或者在新项目的拓展方面不达预期，则公司的云服务业务存在推广进度不达预期的风险；（3）自主可控业务发展不达预期：当前，国内基础软硬件平台已实现基本可用，但生态缺失问题严重，基础软硬件产品（CPU、操作系统、数据库等）之间的适配面临着较大的挑战。公司背靠中国电科集团，虽然在生态建设方面相对较为完善，但如果在适配方案方面不能持续进步，或者推出的适配方案的用户体验不达预期，则公司的自主可控业务存在发展不达预期的风险。

资产负债表单位：百万元

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	6979	8155	9643	11966
现金	1670	914	1605	1090
应收票据及应收账款	2394	3266	3656	4948
其他应收款	527	584	775	914
预付账款	839	1222	1299	1834
存货	1519	2139	2278	3148
其他流动资产	31	31	31	31
非流动资产	2366	2465	2626	2841
长期投资	128	135	142	149
固定资产	762	903	1091	1334
无形资产	724	688	653	612
其他非流动资产	752	740	741	746
资产总计	9346	10620	12269	14807
流动负债	6091	7133	8404	10402
短期借款	486	486	486	510
应付票据及应付账款	2292	2641	3315	4002
其他流动负债	3314	4006	4603	5890
非流动负债	217	190	167	144
长期借款	160	134	110	87
其他非流动负债	57	57	57	57
负债合计	6308	7323	8571	10546
少数股东权益	192	190	188	186
股本	415	413	413	413
资本公积	980	957	957	957
留存收益	1491	1871	2367	3025
归属母公司股东权益	2846	3107	3510	4075
负债和股东权益	9346	10620	12269	14807

现金流量表单位：百万元

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	680	-242	1131	-24
净利润	315	380	497	657
折旧摊销	122	115	130	147
财务费用	14	29	35	40
投资损失	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	171	-764	472	-867
其他经营现金流	60	0	0	0
投资活动现金流	-128	-212	-289	-361
资本支出	123	92	154	208
长期投资	-6	-7	-7	-7
其他投资现金流	-10	-127	-142	-160
筹资活动现金流	-232	-302	-151	-154
短期借款	-95	0	0	0
长期借款	-160	-26	-24	-23
普通股增加	0	-2	0	0
资本公积增加	0	-22	0	0
其他筹资现金流	24	-251	-127	-131
现金净增加额	321	-756	691	-539

利润表单位：百万元

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	6016	7167	8766	10897
营业成本	4680	5500	6642	8159
营业税金及附加	27	32	40	49
营业费用	108	143	196	262
管理费用	696	829	1014	1261
研发费用	163	237	307	403
财务费用	14	29	35	40
资产减值损失	69	82	100	124
其他收益	85	100	110	120
公允价值变动收益	-0	-0	-0	-0
投资净收益	1	1	1	1
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	345	416	544	720
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	345	416	544	721
所得税	30	37	48	63
净利润	315	380	497	657
少数股东损益	-1	-1	-2	-3
归属母公司净利润	316	381	498	660
EBITDA	457	532	674	864
EPS (元)	0.77	0.92	1.21	1.60

主要财务比率

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	13.5	19.1	22.3	24.3
营业利润(%)	6.9	20.6	30.7	32.4
归属于母公司净利润(%)	8.3	20.6	30.7	32.4
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	22.2	23.3	24.2	25.1
净利率(%)	5.3	5.3	5.7	6.1
ROE(%)	10.4	11.5	13.4	15.4
ROIC(%)	8.2	10.0	11.8	13.7
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	67.5	69.0	69.9	71.2
净负债比率(%)	-26.6	-6.2	-24.8	-9.3
流动比率	1.1	1.1	1.1	1.2
速动比率	0.8	0.7	0.7	0.7
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	2.5	2.5	2.5	2.5
应付账款周转率	2.2	2.2	2.2	2.2
每股指标 (元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.77	0.92	1.21	1.60
每股经营现金流(最新摊薄)	2.42	-0.59	2.74	-0.06
每股净资产(最新摊薄)	6.89	7.53	8.50	9.87
估值比率	-	-	-	-
P/E	41.7	34.6	26.5	20.0
P/B	4.6	4.2	3.8	3.2
EV/EBITDA	27.5	24.8	18.5	15.0

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编：518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033