

## 加大研发创新投入，数据库龙头尚待认识 买入（维持）

2020年02月27日

证券分析师 郝彪

执业证号：S0600516030001

021-60199781

haob@dwzq.com.cn

研究助理 王紫敬

盈利预测与估值	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	6,016	7,067	12,378	17,915
同比（%）	13.5%	17.5%	75.2%	44.7%
归母净利润（百万元）	316	337	690	1,033
同比（%）	8.3%	6.5%	104.8%	49.8%
每股收益（元/股）	0.77	0.82	1.67	2.50
P/E（倍）	65	61	30	20

事件：2020年2月27日，太极股份发布2019年度业绩快报。报告期内，公司实现营业总收入706,788.84万元，较上年同期增长17.48%；实现归属于上市公司股东的净利润33,671.71万元，较上年同期增长6.51%。

### 投资要点

■ **研发投入增加，同时实现业绩稳步增长：**公司围绕新时期发展战略目标，紧抓信息技术应用创新产业发展机遇，进一步打造在自主基础软件和应用软件领域的核心竞争力，深入推进人工智能、大数据、云服务 etc 创新业务发展，经营业绩稳步提升，主营业务收入、营业利润、利润总额保持稳定增长，归属于上市公司股东的净利润增速低于营业收入增速，主要系公司扩大市场布局和增加研发创新投入所致。近年来太极研发支出增速保持20%以上，远超收入增速的同时利润仍然增长。随着今年信创招标推进，公司将迎来产业放量的历史机遇。

■ **人大金仓实现翻倍增长，数据库龙头价值有待重估：**太极是中国电科旗下信创产业总体单位，除了集成业务，从基础层到应用层体系化实现了对三大基础软件的完整布局。其中人大金仓是唯一荣获国家科学技术进步奖的数据库产品，在党政领域占据第一大份额。研发投入的同时公司区域布局范围成倍扩大，由7省3市扩展到27省4市，并广泛参与到各类生态伙伴的市场活动之中，建立完善全产业链生态链。我们预计2019年人大金仓签约合同额、收入增长率、利润增长率均创历年新高。未来一方面人大金仓在信创产业党政市场占有率有望超过30%，另一方面同属中电太极旗下的普华软件持有的人大金仓25.74%股权有望与上市公司整合。参考对标上市公司，太极作为数据库龙头的重估空间较大。

■ **政务大数据、工业互联网成为公司新看点：**太极在政务板块致力于打造数字政府第一品牌，推动政府“放管服”改革创新，提升政府智能应用水平，推进国家治理体系和治理能力现代化。公司已经承建了众多国家和行业级重大平台，彰显出龙头地位。近年来公司政务云业务加速拓展，太极政务云已承载200个以上政务部门的业务系统运行，公司各地政务云用户数量稳步增加，为公司带来持续性服务收入。太极自主研发的“太极TECO工业互联网平台”已通过权威机构可信服务评估评测，并在中国华能、浙能集团、国网新源等客户进行推广，呈现出良好的应用前景。

■ **盈利预测与投资评级：**调整2019年预测，预计2019-2021年净利润分别为3.37、6.90、10.33亿元，对应EPS分别为0.82/1.67/2.50元，现价对应61/30/20倍PE。公司产品化转型快速推进，作为中国电科信创产业总体单位，今年将迎来信创放量机遇，价值有待重估，维持“买入”评级，目标价72.80元。

■ **风险提示：**基础信息技术创新推进不达预期；在各细分领域市场份额不及预期；信息安全和智慧服务业务发展遇到瓶颈。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	49.67
一年最低/最高价	25.38/53.60
市净率(倍)	7.21
流通A股市值(百万元)	20110.18

### 基础数据

每股净资产(元)	6.88
资产负债率(%)	65.52
总股本(百万股)	412.78
流通A股(百万股)	404.88

### 相关研究

- 1、《太极股份(002368)：第三次升级转型渐入佳境，信创放量正当时》2020-02-16
- 2、《太极股份(002368)：集团整合加快，营收加速趋势得到印证》2019-11-11
- 3、《太极股份(002368)：营收增速持续提升，多点布局静待业绩释放》2019-10-31

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
<b>流动资产</b>	<b>6,979</b>	<b>8,208</b>	<b>15,557</b>	<b>17,526</b>	<b>营业收入</b>	<b>6,016</b>	<b>7,067</b>	<b>12,378</b>	<b>17,915</b>
现金	1,670	1,852	2,395	3,194	减:营业成本	4,680	5,464	9,455	13,508
应收账款	2,285	2,427	5,825	6,118	营业税金及附加	27	26	39	57
存货	1,519	1,214	3,514	3,240	营业费用	108	212	285	412
其他流动资产	1,506	2,717	3,823	4,975	管理费用	696	1,060	1,795	2,598
<b>非流动资产</b>	<b>2,366</b>	<b>2,427</b>	<b>3,004</b>	<b>3,629</b>	财务费用	14	-0	-7	-21
长期股权投资	128	140	159	200	资产减值损失	69	0	0	0
固定资产	762	802	1,169	1,609	加:投资净收益	1	7	15	36
在建工程	155	166	365	518	其他收益	-0	-0	-0	-0
无形资产	724	725	720	713	<b>营业利润</b>	<b>345</b>	<b>376</b>	<b>906</b>	<b>1,478</b>
其他非流动资产	597	594	591	589	加:营业外净收支	0	-1	-0	-0
<b>资产总计</b>	<b>9,346</b>	<b>10,635</b>	<b>18,562</b>	<b>21,155</b>	<b>利润总额</b>	<b>345</b>	<b>376</b>	<b>905</b>	<b>1,477</b>
<b>流动负债</b>	<b>6,091</b>	<b>7,176</b>	<b>14,369</b>	<b>15,721</b>	减:所得税费用	30	43	94	153
短期借款	486	486	486	486	少数股东损益	-1	-4	122	291
应付账款	2,090	2,429	5,391	5,780	<b>归属母公司净利润</b>	<b>316</b>	<b>337</b>	<b>690</b>	<b>1,033</b>
其他流动负债	3,515	4,261	8,492	9,455	EBIT	335	357	875	1,428
<b>非流动负债</b>	<b>217</b>	<b>187</b>	<b>193</b>	<b>198</b>	EBITDA	457	472	1,015	1,610
长期借款	160	131	136	142					
其他非流动负债	57	57	57	57	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2018A</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
<b>负债合计</b>	<b>6,308</b>	<b>7,363</b>	<b>14,561</b>	<b>15,920</b>	每股收益(元)	0.77	0.82	1.67	2.50
少数股东权益	192	188	309	601	每股净资产(元)	6.89	7.47	8.94	11.23
					发行在外股份(百万股)	415	413	413	413
归属母公司股东权益	2,846	3,085	3,691	4,635	ROIC(%)	8.2%	8.3%	17.8%	23.8%
<b>负债和股东权益</b>	<b>9,346</b>	<b>10,635</b>	<b>18,562</b>	<b>21,155</b>	ROE(%)	10.4%	10.2%	20.3%	25.3%
					毛利率(%)	22.2%	22.7%	23.6%	24.6%
					销售净利率(%)	5.3%	4.8%	5.6%	5.8%
					资产负债率(%)	67.5%	69.2%	78.4%	75.3%
					收入增长率(%)	13.5%	17.5%	75.2%	44.7%
					净利润增长率(%)	8.3%	6.5%	104.8%	49.8%
					P/E	65	61	30	20
					P/B	7.20	6.65	5.56	4.42
					EV/EBITDA	43.47	41.39	18.85	11.58

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>

