

Q1 不影响全年预期，积极布局新基建 买入（维持）

2020年04月30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	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	7,063	10,766	15,207	18,402
同比（%）	17.4%	52.4%	41.3%	21.0%
归母净利润（百万元）	335	594	854	1,050
同比（%）	6.1%	77.3%	43.6%	23.0%
每股收益（元/股）	0.81	1.44	2.07	2.54
P/E（倍）	48.27	27.23	18.96	15.41

事件：公司发布一季报，实现营业收入 13.65 亿元，同比下降-12.44%；归母净利润 1401.98 万元，同比下降-27.82%。

投资要点

■ **计提可转债利息影响当期经营业绩**：受疫情影响，同时公司主动控制传统集成业务的规模，造成公司 Q1 营收有所下滑。其中对利润表影响较大的科目是财务费用 1452.39 万元，同比增加 109.12%，主要是计提可转债利息增加所致，如果这部分费用加回后，公司经营数据会有大幅改善。公司实现利润总额 2398.34 万元，同比增长 14.55%，但公司所得税费用 1076.37 万元，同比增长 102.80%，主要原因是利润增加及子公司递延所得税资产减少所致，最终导致归母净利润同比小幅下滑。

■ **人大金仓实现跨越式发展，太极有望提高股权占比**：子公司人大金仓 2019 年新签合同总额增幅超过 100%，并发布金仓 HTAP 分布式数据库 KSONe、金仓分布式视频数据库系统 KVDB、金仓异构数据同步软件 KFS 等三款新产品，广泛服务于重要国家部委及大型企业。今年 4 月，人大金仓在北交所发布北京人大金仓信息技术股份有限公司增资项目，增加在主要业务方向上的研发生产投入，满足未来业务拓展需要。太极股份作为人大金仓的第一大股东有望通过参与此项目增加对人大金仓的持股比例。

■ **研发支出增加，公司积极布局新基建**：公司 Q1 开发支出 1.64 亿元，同比增长 35.55%，主要原因是公司积极布局新基建，研发支出增加所致。4 月 29 日，为推进公司新基础设施业务发展，助力上海市构建“物联、数联、智联”三位一体的新一代信息基础设施及运营服务能力，太极股份拟与电科软信、东方明珠和中电海康共同出资设立中电科信息技术服务有限公司。此外，在工业互联网领域公司布局的 TECO 平台陆续服务了中国华能、浙能集团、国网新源等大型能源集团，彰显了 TECO 平台的业务底蕴。当前，垂直行业、特定区域的工业互联网平台已显现出发展潜力，TECO 平台坚持在以能源为代表的流程型行业做深做透，既有利于行业转型，也有利于 TECO 平台的未来拓展。

■ **盈利预测与投资评级**：预计 2020-2022 年净利润分别为 5.94、8.54、10.50 亿元，对应 EPS 分别为 1.44/2.07/2.54 元，现价对应 27/19/15 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 65.38 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)	39.22
一年最低/最高价	25.38/53.60
市净率(倍)	5.28
流通 A 股市值(百万元)	15886.26

基础数据

每股净资产(元)	7.43
资产负债率(%)	65.94
总股本(百万股)	412.78
流通 A 股(百万股)	405.05

相关研究

- 1、《太极股份 (002368)：收入增长加速，全面布局全国信创市场》2020-04-21
- 2、《太极股份 (002368)：加大研发创新投入，数据库龙头尚待认识》2020-02-28
- 3、《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

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)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	7,877	13,422	14,584	18,748	营业收入	7,063	10,766	15,207	18,402
现金	2,190	2,869	2,752	3,742	减:营业成本	5,331	8,099	11,516	14,029
应收账款	2,816	4,959	6,023	7,267	营业税金及附加	27	41	58	70
存货	1,564	3,119	3,539	4,572	营业费用	190	323	441	515
其他流动资产	1,307	2,475	2,269	3,168	管理费用	862	1,615	2,205	2,576
非流动资产	2,779	3,210	3,747	4,084	财务费用	25	26	34	41
长期股权投资	139	149	160	171	资产减值损失	-0	0	0	0
固定资产	1,116	1,397	1,810	2,125	加:投资净收益	2	1	1	1
在建工程	4	156	282	301	其他收益	-0	-0	-0	-0
无形资产	821	811	801	795	营业利润	379	663	954	1,171
其他非流动资产	699	697	694	692	加:营业外净收支	-0	-1	-1	-1
资产总计	10,656	16,632	18,331	22,832	利润总额	379	663	953	1,170
流动负债	6,368	11,963	13,037	16,756	减:所得税费用	39	67	95	115
短期借款	1,095	1,095	1,095	1,095	少数股东损益	4	1	4	6
应付账款	2,583	4,516	5,579	6,719	归属母公司净利润	335	594	854	1,050
其他流动负债	2,690	6,351	6,363	8,942	EBIT	433	678	957	1,156
非流动负债	865	751	649	506	EBITDA	573	829	1,141	1,378
长期借款	804	690	588	445					
其他非流动负债	61	61	61	61	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	7,233	12,714	13,686	17,262	每股收益(元)	0.81	1.44	2.07	2.54
少数股东权益	178	180	184	189	每股净资产(元)	7.40	8.59	10.35	12.57
					发行在外股份(百万股)	413	578	578	578
归属母公司股东权益	3,245	3,738	4,462	5,381	ROIC(%)	7.5%	10.6%	13.5%	14.5%
负债和股东权益	10,656	16,632	18,331	22,832	ROE(%)	9.9%	15.2%	18.5%	19.0%
					毛利率(%)	24.5%	24.8%	24.3%	23.8%
					销售净利率(%)	4.7%	5.5%	5.6%	5.7%
					资产负债率(%)	67.9%	76.4%	74.7%	75.6%
					收入增长率(%)	17.4%	52.4%	41.3%	21.0%
					净利润增长率(%)	6.1%	77.3%	43.6%	23.0%
					P/E	48.27	27.23	18.96	15.41
					P/B	5.30	4.56	3.79	3.12
					EV/EBITDA	39.44	26.53	19.31	15.18

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>