

太极股份（002368）2021年一季度点评： 一季报开门红，新签合同规模亮眼

行业分类：计算机 2021年4月30日

公司投资评级	买入
当前股价(2021.04.29)	20.41元
目标价格	27.30元

基础数据 (2021.04.29)

上证指数	3446.86
总股本(亿股)	5.80
流通A股(亿股)	5.75
资产负债率(2020)	72.09%
ROE(2020, 摊薄)	10.49%
PE(TTM)	31.60
PB(LF)	3.53

过去一年公司与沪深300走势对比图



- 事件：**公司4月30日公告，2021年Q1实现营业收入15.67亿元(+14.76%)，归母净利润0.20亿元(+40.68%)。同时公告，季度累计新签合同总额46.67亿元(+358.87%)，中标待签合同额10.70亿元。
- 投资要点：**
 - 新签合同规模表现亮眼，研发投入翻倍。**公司信创业务持续发力，新基建业务蓬勃开展，“云+数+应用+生态”模式深入推进，一季度迎来开门红。报告期，实现归母净利润0.20亿元(+40.68%)，较同期营收增速+25.92pcts，毛利率同比+1.41pcts；归母净利润增速领先于营收增速，主要系毛利率同比提升，云服务、大数据等运营类业务增长较快所致。销售、研发费用分别同比+63.37%、+112.87%，显示公司开年在销售与研发端加强了战略性投入。公司在去年签订合同171.88亿元(+50.37%)的高基数基础上，21Q1新签合同高达46.67亿元(+358.87%)，占去年年度营收的54.69%，表现亮眼。我们认为，我国数字政府建设正处于启航阶段，2020年是国家信创产业落地元年，我国将持续发展数字化建设，未来几年相关项目将逐步落地实施，预计公司今年新签合同可能有超市场预期的增长。
 - 公司围绕“一网通办”、“一体化监管”、“一体化社管”，持续布局和推动政府数字化转型。**(1)、公司的“一网通办”以国家政务服务平台为总枢纽，在北京、天津、海南等地开展“一网通办”实践创新，通过政务服务平台建设规范政务服务标准，以政务服务数据共享和业务协同为基础，以“高效办成一件事”、“不见面审批”、“跨省通办”等为抓手，实现了政务流程再造和政务服务精准化，有效解决了群众和市场主体办事的难点和堵点问题。(2)、公司的“一体化监管”以国家“互联网+监管”平台为总枢纽，在北京、天津、广东、河南、陕西、新疆等省市以及教育部、财政部、国家卫健委、司法部、海关总署等部委成功开展“一网通管”实践。通过汇聚相关监管数据进行数据融合分析，为食品安全、安全生产、生态环保等监管领域提供有效支持，实现了规范监管、精准监管、智慧监管，提升了政府监管能力，促进了现代监管体系的建立。(3)、公司的“一体化社管”在海南等地开展成功实践。以社管平台、综治中心、网格化管理、矛盾纠纷多元化解为基础，依托电子政务外网，利用全方位的数据感知、汇集和智能算法，汇聚社管各业务平台、功能系统及各委办厅局数据，形成社管数据统一服务能力。同时，“一体化社管”

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航
 资本大厦中航证券有限公司
 公司网址：www.avicsec.com
 联系电话：010-59562524
 传 真：010-59562637



了各业务部门协同联动的社管指挥体系，支撑了协同预测预警、分析研判、指挥调度、效能评估等社管业务，有效解决了各类基层社会治理问题。

- **公司的云服务、大数据等运营类业务收入毛利率较高，收入具有持续性，并且自带增长流量。**公司去年云服务的毛利率是 42.93%，智慧应用与服务的毛利率是 36.86%，远高于公司 2020 年综合毛利率 22.69%。相关运营类收入是按期续费，持续性较强；随着政府应用深度的挖掘、应用范围的扩大，自携带增长流量。我们通过天眼查统计到，公司今年年初至今，在北京市的部分云租用服务中标金额合计已达到 1908.56 万元；公司单独和以联合体名义中标的北京市经济和信息化局大数据平台建设项目金额合计达到 4517.21 万元；公司中标的北京市石景山区经信局的大数据平台建设项目单体就达到 2086.50 万元。我们注意到，云服务、大数据等数字政府相关应用开始在北京、天津等一线城市落地实施，未来全国市场需求增长的潜力较大。
- **投资建议：**我们认为太极股份新签合同实现持续高速增长，稳定了其未来发展的基本盘。中国电科的“千亿太极”战略规划，也将给公司带来新的增长动力。预测太极股份 2021、2022、2023 年营业收入分别为 107.83 亿元、130.16 亿元和 154.28 亿元；归母净利润分别为 4.50 亿元、5.53 亿元、6.58 亿元，对应 EPS 分别为 0.78 元、0.95 元、1.13 元，当前股价对应 PE 分别为当前股价对应 PE 分别为 23 倍、19 倍和 16 倍，参考同行业上市公司，给予公司 2021 年 35 倍 PE 估值，对应股价 27.30 元，给予“买入”评级。
- **风险提示：**项目进展不达预期，政策风险，业务创新风险。
- **盈利预测：**

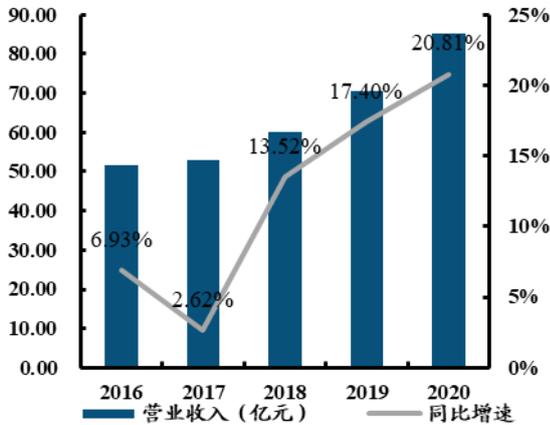
单位:百万元	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	8532.61	10782.66	13015.75	15427.57
增长率 (%)	20.81%	26.37%	20.71%	18.53%
归属母公司股东净利润	368.70	450.44	553.34	657.84
增长率 (%)	9.94%	22.17%	22.84%	18.89%
每股收益 (EPS)	0.64	0.78	0.95	1.13

数据来源: wind, 中航证券研究所



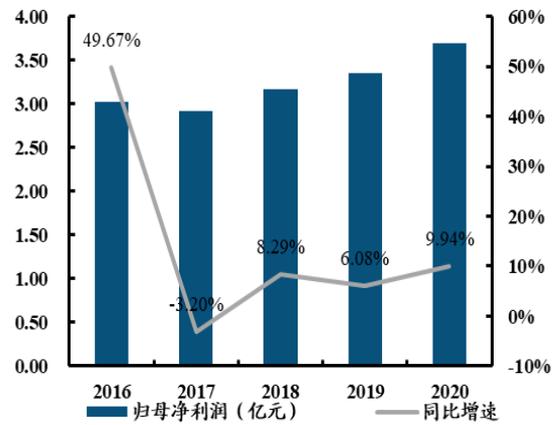
◆ 公司主要财务数据

图 1: 公司 2016-2020 营业收入及增速情况(亿元,%)



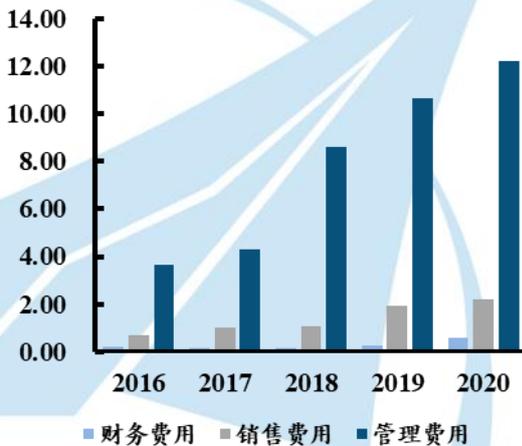
资料来源: wind, 中航证券研究所

图 2: 公司 2016-2020 归母净利润及增速情况(亿元,%)



资料来源: wind, 中航证券研究所

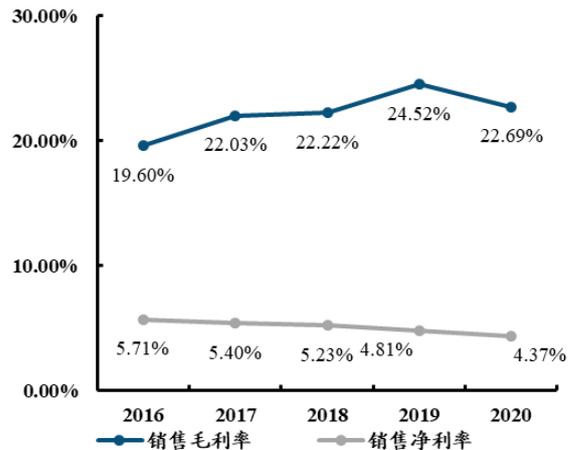
图 3: 公司 2016-2020 三费情况(亿元)



资料来源: wind, 中航证券研究所

注: 管理费用中均包含研发费用

图 4: 公司 2016-2020 利率及净利率情况(%)



资料来源: wind, 中航证券研究所

图表：太极股份盈利预测（单位：百万元）

利润表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E	资产负债表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	8532.61	10782.66	13015.75	15427.57	货币资金	2756.64	4389.44	5133.79	5947.73
营业成本	6596.19	8340.39	10076.79	11948.65	应收和预付款项	4360.83	5511.11	6653.08	7886.21
营业税金及附加	37.73	47.67	57.55	68.21	存货	2465.00	2823.89	3453.28	4140.42
销售费用	220.76	245.28	306.04	368.28	其他流动资产	968.71	39.56	47.75	56.60
管理费用	1221.57	1570.53	1896.17	2240.91	长期股权投资	199.35	196.35	193.35	190.35
财务费用	57.39	98.07	88.63	99.37	投资性房地产	183.75	185.01	184.59	184.73
资产减值损失	-48.18	-3.00	-3.00	-3.00	固定资产和在建工程	1161.16	1086.09	1010.56	934.82
投资收益	-4.01	-2.60	-2.50	-2.40	无形资产和开发支出	1256.40	1245.00	1224.73	1199.58
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	164.27	187.95	211.63	235.31
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	资产总计	13516.12	15664.40	18112.76	20775.76
营业利润	394.41	481.11	591.07	702.74	短期借款	360.00	300.00	300.00	300.00
其他非经营损益	-0.82	-0.25	-0.37	-0.48	应付和预收款项	7563.29	9552.85	11541.28	13681.93
利润总额	393.59	480.86	590.70	702.26	长期借款	500.00	500.00	500.00	500.00
所得税	21.09	25.76	31.65	37.62	其他负债	1320.40	1446.98	1573.07	1707.44
净利润	372.51	455.10	559.06	664.64	负债合计	9743.70	11799.83	13914.36	16189.38
少数股东损益	3.81	4.66	5.72	6.80	股本	579.64	579.64	579.64	579.64
归属母公司股东净利润	368.70	450.44	553.34	657.84	资本公积	793.19	793.19	793.19	793.19
现金流量表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E	留存收益	1964.24	2230.34	2558.45	2939.63
经营活动现金流净额	1083.98	2222.68	1121.27	1253.52	归属母公司股东权益	3515.68	3603.17	3931.29	4312.46
投资活动现金流净额	-209.67	-88.86	-83.08	-83.54	少数股东权益	256.74	261.40	267.12	273.92
筹资活动现金流净额	-313.35	-501.02	-293.85	-356.04	股东权益合计	3772.42	3864.57	4198.41	4586.38
现金流量净额	560.96	1632.80	744.34	813.94	负债和股东权益合计	13516.12	15664.40	18112.76	20775.76

数据来源：wind，中航证券研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下:

- 买入 : 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
- 持有 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%-10%之间。
- 卖出 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下:

- 增持 : 未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性 : 预计未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持 : 预计未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

张超, SAC执业证书号: S0640519070001, 清华大学硕士, 中航证券研究所首席分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与, 未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性, 中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航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。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析员个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。