

2021 年三季报点评：收入大幅增长，网信业务高歌猛进

买入（维持）

2021 年 11 月 1 日

证券分析师 王紫敬

执业证号：S0600521080005

021-60199781

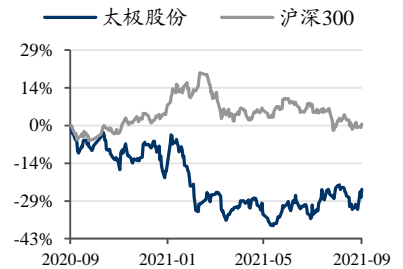
wangzj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	8,533	10,146	11,640	13,287
同比（%）	20.8%	18.9%	14.7%	14.1%
归母净利润（百万元）	369	411	458	507
同比（%）	9.9%	11.5%	11.4%	10.8%
每股收益（元/股）	0.64	0.71	0.79	0.87
P/E（倍）	43.53	39.24	35.27	32.02

事件：公司发布 2021 年三季报，2020 年前三季度实现营业收入 70.03 亿元，同比增长 48.22%，归母净利润 0.86 亿元，同比增长 10.24%。收入增速略超我们预期。

- 单季度营收大幅增长。** 2021 年公司前三季度共实现营业收入 70.03 亿元，同比增长 48.22%，主要由于公司业务规模扩张，且信息技术应用创新业务实现快速发展，保证了公司网络安全与自主可控业务的高速增长；从季度看，2021 年 Q3 公司实现营业收入 33.18 亿元，同比增长 92.10%，营收值与增长速度大幅提高，一方面因为去年疫情影响订单实施、交付，使得去年同期的营收基数较低，另一方面第三季度之前公司签订的大量中标待签合同额保证了本期较高的业绩交付。盈利方面，Q3 单季度实现归母净利润 0.579 亿元，同比增长 3.28%；扣非归母净利润 0.548 亿元，同比增长 2.50%。
- 打造核心产品产业化和产业互联网双引擎。** 太极股份将做大自主金仓通用数据库产品，打造数字化“底座”；做强管理软件产品，加快办公类软件在央企和军队的应用；做厚行业应用产品，强化行业解决方案“内核”。立足优势垂直行业，创新发展产业互联网，推动软件服务化、数据服务化，实现从项目经济向平台经济的突破。人大金仓在党政信创数据库领域的总体市场占有率在 50% 以上，排名第一（以销售额为口径）。作为中国电科的网信事业牵头单位，太极股份后续将受益于集团信息技术创新应用产业集群的打造。我们预计后续太极股份会进一步提升对人大金仓的持股比例，从而由系统集成商转变为稀缺的数据库龙头。
- 国企改革大潮下的千亿太极之路。** 在数字化大发展时期，中国电科赋予太极股份更高的战略定位，希望太极成为电科集团网信事业核心产业平台，成为国家数字化转型发展的关键推动力量。中国电科将为太极发展持续注入资源，并确立太极“千亿市值”新目标。通过数字化转型，太极将致力拥有引领行业发展的一批关键数字解决方案和重要数据资产，在数据库等关键产品上拥有国际话语权，为党政军和各行业数字化发展提供引领性服务。我们预计公司千亿市值的新目标，需要太极股份通过外延并购和资产注入等资源整合方式来实现。
- 盈利预测与投资评级：** 考虑公司产品化转型快速推进，今年继续迎来信创放量机遇，同时还提出了“打造数字化转型双引擎，实现高质量发展”的数字化转型新战略，以期尽快打造“千亿市值”企业。我们维持公司 2021-2023 年净利润预测 4.11/4.58/5.07 亿元，对应 EPS 分别为 0.71/0.79/0.87 元，当前市值对应 2021-2023 年 PE 分别为 39/35/32 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：** 信创业务推进不达预期；在各细分领域市场份额不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	27.86
一年最低/最高价	18.80/30.05
市净率(倍)	4.89
流通 A 股市值(百万元)	16052.10

基础数据

每股净资产(元)	5.70
资产负债率(%)	75.39
总股本(百万股)	579.65
流通 A 股(百万股)	576.17

相关研究

- 《太极股份 (002368)：一季报点评：业绩符合预期，在手订单充沛》2021-05-07
- 《太极股份 (002368)：2020 年年报点评：业绩符合市场预期，人大金仓市占率第一》2021-04-12
- 《太极股份 (002368)：坚定推进产品化和云化，新签和待签合同涌现预示信创业务将井喷》2020-10-29

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)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	10,551	12,425	13,285	15,239	营业收入	8,533	10,146	11,640	13,287
现金	2,757	3,423	3,385	3,922	减:营业成本	6,596	8,085	9,381	10,831
应收账款	3,178	4,069	4,099	5,064	营业税金及附加	38	45	51	59
存货	2,465	2,473	3,256	3,359	营业费用	221	259	291	326
其他流动资产	2,151	2,460	2,545	2,894	管理费用	850	913	943	957
非流动资产	2,965	3,177	3,363	3,544	研发费用	372	457	535	624
长期股权投资	199	258	318	376	财务费用	57	16	17	16
固定资产	1,153	1,296	1,414	1,544	资产减值损失	48	0	0	0
在建工程	8	44	77	103	加:投资净收益	-4	-1	-1	-2
无形资产	882	860	841	813	其他收益	87	78	80	79
其他非流动资产	722	718	713	707	资产处置收益	-0	-0	-0	-0
资产总计	13,516	15,602	16,647	18,782	营业利润	394	448	501	551
流动负债	8,326	9,914	10,571	12,362	加:营业外净收支	-1	-1	-1	-1
短期借款	360	360	360	360	利润总额	394	448	500	550
应付账款	4,733	3,218	6,015	4,912	减:所得税费用	21	36	40	39
其他流动负债	3,234	6,336	4,196	7,090	少数股东损益	4	0	2	4
非流动负债	1,417	1,615	1,670	1,631	归属母公司净利润	369	411	458	507
长期借款	1,309	1,507	1,563	1,524	EBIT	419	423	470	513
其他非流动负债	108	108	108	108	EBITDA	604	599	669	735
负债合计	9,744	11,529	12,242	13,994	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	257	257	259	263	每股收益(元)	0.64	0.71	0.79	0.87
归属母公司股东权益	3,516	3,816	4,147	4,526	每股净资产(元)	5.75	6.27	6.84	7.49
负债和股东权益	13,516	15,602	16,647	18,782	发行在外股份(百万股)	580	580	580	580
					ROIC(%)	18.6%	17.0%	15.7%	18.2%
					ROE(%)	9.9%	10.1%	10.4%	10.7%
现金流量表 (百万元)									
	2020A	2021E	2022E	2023E	毛利率(%)	22.7%	20.3%	19.4%	18.5%
经营活动现金流	1,084	608	328	1,014	销售净利率(%)	4.3%	4.1%	3.9%	3.8%
投资活动现金流	-210	-389	-386	-405	资产负债率(%)	72.1%	73.9%	73.5%	74.5%
筹资活动现金流	-313	448	19	-72	收入增长率(%)	20.8%	18.9%	14.7%	14.1%
现金净增加额	561	666	-39	537	净利润增长率(%)	3.9%	13.7%	11.7%	10.1%
折旧和摊销	185	176	199	222	P/E	43.53	39.24	35.27	32.02
资本开支	146	153	127	122	P/B	3.41	3.13	2.87	2.62
营运资本变动	388	3	-349	263	EV/EBITDA	17.61	17.61	16.08	14.01

数据来源: wind, 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>