

太极股份 (002368)

增持金仓，入股普华，太极股份迈出国企改革第一步 买入（维持）

2021年12月15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%	11.6%	11.3%	10.7%
每股收益(元/股)	0.64	0.71	0.79	0.87
P/E(倍)	36.08	32.52	29.23	26.54

事件: 公司收购中电太极、电科研投持有人大金仓股份，增持人大金仓至51%；收购电科太极持有的普华软件20%股份。

投资要点

- **增持金仓，入股普华:** 为贯彻落实国家网信产业发展战略，完善公司自主可控产业布局，维护公司及全体股东利益，提高募集资金使用效率，公司拟变更募投项目“太极工业互联网服务平台建设项目”的部分募集资金用途用于增持人大金仓至51%股权，持有普华软件20%股权。
- **公司从系统集成商转型成为基础软件和解决方案提供商:** 在业务层面，本次交易完成后，将有助于公司构建操作系统、数据库及中间件的国产基础软件完整布局，符合公司的发展战略，有利于公司未来发展，提升产业整体竞争力。未来，公司作为国内重要的基础软件和解决方案提供商，将凭借着完整的产品布局，抓住信创市场机遇获得持续的收益。
- **人大金仓成为公司核心发力点:** 人大金仓是国内数据库龙头公司，核心竞争优势主要体现在拥有二十多年的技术、资源积累，目前为止数据库内核专利持有数量24项，是国产数据库厂商中持有数量最高的企业，2018年获得国家科学技术进步二等奖，是国内数据库领域迄今为止获得的最高奖项。在2020年的信创市场市占率超过了50%（以销售额为口径）。商业模式稳定，未来获利能力较强。我们预计人大金仓今年收入将达到3.5亿元，同比实现50%的增长。
- **未来有望持续增持普华软件:** 操作系统是软件产业的关键环节，与公司现有业务具有良好的产业协同性。普华软件主要产品为国产操作系统，目前处于成长期，未来经营状况具有不确定性，公司拟通过收购部分股权与普华软件加强产业协同，实现共同发展。后续根据普华软件经营情况，公司有望进一步实施增持计划。
- **迈出国企改革坚实一步:** 为贯彻党中央关于强军兴军、科技自立自强和做强做优做大国有资本的决策部署，落实国务院关于进一步提高上市公司质量的部署要求，按照中国电科关于聚焦“三大定位”主责、“四大板块”主业的战略部署要求，太极股份对内部资源进行了整合，取得人大金仓绝对控制权、普华软件部分股权，构建起涵盖操作系统、数据库和中间件的基础软件产业体系，抓住自主可控产业机遇，提升公司整体竞争力，扩大市场份额，将太极股份打造成为中国电科网信事业核心产业平台，助力国家网信事业发展。
- **盈利预测与投资评级:** 公司转变身份，从系统集成商转型成基础软件和解决方案提供商，后续仍然有望持续提升对数据库和操作系统方面的持股比例，显著增强盈利能力，在国企改革大潮下成为电科旗下网信事业核心产业平台。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33/29/27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)	27.39
一年最低/最高价	18.63/31.80
市净率(倍)	4.81
流通A股市值(百万元)	15781.19

基础数据

每股净资产(元)	6.01
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

- 1、《太极股份(002368): 2021年三季度报点评: 收入大幅增长, 网信业务高歌猛进》2021-11-01
- 2、《太极股份(002368): 2021年半年报点评: 人大金仓上半年全国第一, 中国电科改革值得期待》2021-09-02
- 3、《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	13,283	15,234	营业收入	8,533	10,146	11,640	13,287
现金	2,757	3,423	3,383	3,917	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	914	945	960
非流动资产	2,965	3,177	3,365	3,548	研发费用	372	457	535	624
长期股权投资	199	259	320	381	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	0	1	1
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	16,648	18,782	营业利润	394	449	500	550
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	600	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	16,648	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%
					毛利率(%)	22.7%	20.3%	19.4%	18.5%
					销售净利率(%)	4.3%	4.1%	3.9%	3.8%
					资产负债率(%)	72.1%	73.9%	73.5%	74.5%
					收入增长率(%)	20.8%	18.9%	14.7%	14.1%
					净利润增长率(%)	3.9%	13.7%	11.7%	10.1%
					P/E	36.08	32.52	29.23	26.54
					P/B	4.76	4.37	4.01	3.66
					EV/EBITDA	25.08	25.12	22.83	20.16

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>