

2021年12月17日

李天凡  
H70465@capital.com.tw  
目标价(元)

32

公司基本资讯

產業別	计算机
A 股价(2021/12/17)	27.40
深证成指(2021/12/17)	14867.55
股價 12 個月高/低	31.8/18.63
總發行股數(百萬)	579.65
A 股數(百萬)	576.17
A 市值(億元)	157.87
主要股東	中电太极(集团)有限公司 (33.09%)
每股淨值(元)	5.70
股價/賬面淨值	4.81
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-9.0 4.6 -2.1

近期评等

2020.05.06	买入	28.41
------------	----	-------

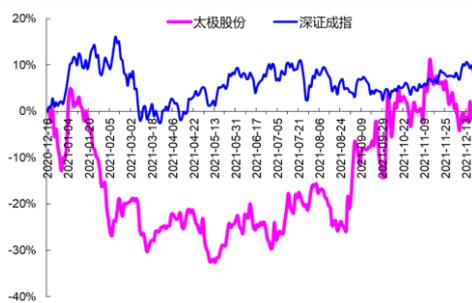
产品组合

网络安全和自主可控	29.19%
系统集成业务	46.62%
云服务	7.66%
智慧应用与服务	14.54%
其他	1.99%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	4.7%
一般法人	40.5%

股价相对大盘走势



太极股份 (002368.SZ)

Buy 买进

控股人大金仓持股普华软件，完善国产基础软件产业布局

事件:

12月14日，公司公告拟将可转债募集资金项目部分资金变更用于收购人大金仓少数股东股权并对其增资，收购控股股东电科太极持有的普华软件部分股权。

点评:

■ **控股人大金仓，持股普华软件：**本次交易前，公司持有人大金仓 33.28% 股权，收购电科太极和电科研投持有的人大金仓部分股权并增资后，公司持有人大金仓 51% 股权实现绝对控股，交易金额约 2.94 亿元。公司收购电科太极持有的普华软件部分股权，交易金额 7466 万元，交易后持有普华软件 20% 股权，成为普华软件第二大股东。

■ **人大金仓是国产数据库领先企业：**人大金仓聚焦数据库领域，是具有自主知识产权的国产数据管理软件与服务提供商。人大金仓构建了覆盖数据管理全生命周期、全技术栈的产品、服务和解决方案体系，产品应用于电子政务、国防军工、电力、电信、金融等超过 20 个行业，累计完成装机部署近 100 万套。作为电子科技集团的成员企业，核心产品金仓数据库管理系统已具备国际先进水平。2020 年人大金仓实现营收 2.41 亿元，净利润为 626 万元；2021 年前三季实现营收 1.82 亿元，净利润 1328 万元。随着 2020 年国内信息技术应用创新产业爆发式增长，人大金仓在党政信创领域市占率超过 50%，未来发展前景可期。

■ **普华软件是中国电科集团基础软件重要平台：**普华软件主营操作系统业务，具有桌面操作系统、服务器操作系统、实时嵌入式操作系统、汽车电子 AUTOSAR 操作系统全线产品和解决方案；成立至今完成“核高基”、“工业强基”等合计 70 余项课题。2020 年普华软件实现营收 9388 万元，净利润 153 万元；2021 年前三季实现营收 5673 万元，净亏损 580 万元。普华桌面、服务器操作系统应用于 60 多个部委，近 700 家企事业单位，在党政、国防、交通、电力、金融、能源、电信及卫生医疗等行业推广应用，普华汽车电子 AUTOSAR 操作系统产品已取得国际汽车功能安全最高等级 (ASIL D) 认证。公司看好国产软件发展潜力，表示将根据普华软件的经营状况，考虑未来是否实施增持计划。

■ **完善国产基础软件产业布局：**通过本次交易，公司将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，扩大市场份额提升竞争力。公司由系统集成商逐步转型为基础软件和解决方案提供商，预计将持续受益国内数字化转型和信创事业的快速发展。

■ **盈利预测：**我们预计公司 2021/22/23 年净利润分别为 4.26/5.12/6.00 亿元，yoy+15.60%/+20.22%/+17.06%，折合 EPS 为 0.74/0.88/1.03 元，目前 A 股股价对应 PE 为 37/31/26 倍，给予“买进”评级。

■ **风险提示：**1、信创业务发展不及预期；2、市场竞争加剧的风险；3、业务转型推进不及预期。

年度截止 12 月 31 日		2019	2020	2021E	2022E	2023E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	335.36	368.70	426.23	512.42	599.82
同比增减	%	6.08%	9.94%	15.60%	20.22%	17.06%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.81	0.64	0.74	0.88	1.03
同比增减	%	3.81%	-21.71%	15.60%	20.22%	17.06%
A 股市盈率(P/E)	X	34	43	37	31	26
股利 (DPS)	RMB 元	0.24	0.19	0.23	0.23	0.25
股息率 (Yield)	%	0.85%	0.66%	0.80%	0.80%	0.87%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

## 附一：合并损益表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	7063	8533	10486	12587	14900
经营成本	5331	6596	8138	9786	11617
营业税金及附加	27	38	47	57	67
销售费用	190	221	257	296	335
管理费用	1065	1222	1552	1857	2183
财务费用	25	57	42	44	52
资产减值损失	0	48	25	20	20
投资收益	2	(4)	2	2	2
营业利润	379	394	478	575	673
营业外收入	0	0	1	1	1
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	379	394	478	575	673
所得税	39	21	48	58	67
少数股东损益	4	4	4	5	6
归属于母公司股东权益	335	369	426	512	600

## 附二：合并资产负债表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	2190	2757	2936	3524	4172
应收账款	2816	2396	3775	4531	5364
存货	1564	2465	2780	3290	3820
流动资产合计	7877	10551	11220	13468	15943
长期股权投资	139	199	220	250	270
固定资产	1116	1153	1350	1600	1950
在建工程	4	8	10	10	10
非流动资产合计	2779	2965	3380	3520	3740
资产总计	10656	13516	14600	16988	19683
流动负债合计	6368	8326	8494	10195	12069
非流动负债合计	865	1417	2072	2422	2837
负债合计	7233	9744	10566	12618	14906
少数股东权益	178	257	261	266	272
股东权益合计	3423	3772	4035	4370	4777
负债及股东权益合计	10656	13516	14600	16988	19683

## 附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动产生的现金流量净额	(283)	1084	839	1007	1192
投资活动产生的现金流量净额	(553)	(210)	(280)	(250)	(200)
筹资活动产生的现金流量净额	1092	(313)	(200)	(200)	(200)
现金及现金等价物净增加额	257	561	359	557	792

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證券持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券。此份報告不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。