

# 太极股份 (002368)

公司研究/点评报告

## 收购基础软件重要资产，信创龙头迎来新机遇

—太极股份 (002368) 公司点评报告

点评报告/计算机

2021年12月15日

### 一、事件概述

2021年12月14日公司发布公告，拟将可转换公司债券募集资金投资项目“太极工业互联网服务平台建设项目”的部分募集资金变更用于收购北京人大金仓信息技术股份有限公司少数股东股权并对其进行增资，同时收购普华基础软件股份有限公司部分股权。

### 二、分析与判断

#### ➤ 交易完成后，公司将绝对控股人大金仓，并成为普华软件第二大股东

人大金仓股权比例超50%，并成为普华软件第二大股东。1) 公司与电科太极、电科研发投入签订了《股份转让协议》，并与人大金仓签署增资协议，分别拟从上述三个公司购买人大金仓股份或认购人大金仓新增股份。上述交易实施前，公司持有人大金仓33.28%股权，为人大金仓控股股东，上述交易完成后，公司将持有人大金仓51%股权，控制权进一步增强。2) 公司同时与电科太极签订了《股份转让协议》，拟收购其持有的普华软件6,436.04万股股份，本次交易完成后，公司将持有普华软件20%股权。

#### ➤ 收购国内信创重要资产，有望进一步夯实公司优势

人大金仓是国产数据库领军企业，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，产品应用于超过20个重点行业，完成装机部署近100万套。普华软件具有桌面操作系统、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，普华桌面、服务器操作系统广泛应用于60多个部委，近700家企事业单位；普华汽车电子AUTOSAR操作系统产品已量产超过500万套，技术居于国内领先地位。

### 三、投资建议

通过此次收购，公司将进一步加强自身在信创领域的优势，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，作为政务云与信创的“国家队”与“排头兵”，将迎来新的发展机遇。预计公司2021-2023年EPS分别为0.77、1.00、1.21元，对应PE分别为35X、27X、23X。Wind国产替代板块2021年平均PE为61X (Wind一致预期)，公司具有一定估值优势，首次覆盖，给予“推荐”评级。

### 四、风险提示：

行业竞争加剧，技术路线变革进度不及预期，具体产业落地进度不及预期。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	8,533	10,326	12,353	17,524
增长率 (%)	20.8%	21.0%	19.6%	41.9%
归属母公司股东净利润 (百万元)	369	449	579	701
增长率 (%)	9.9%	21.8%	29.0%	20.9%
每股收益 (元)	0.64	0.77	1.00	1.21
PE (现价)	42.98	35.36	27.40	22.66
PB	4.30	3.96	3.43	2.96

资料来源：公司公告，民生证券研究院

### 推荐

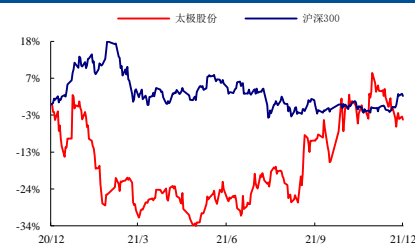
首次覆盖

当前价格：27.39元

#### 交易数据 2021-12-14

近12个月最高/最低(元)	31.12/19.04
总股本(百万股)	580
流通股本(百万股)	576
流通股比例 (%)	99.40
总市值(亿元)	159
流通市值(亿元)	158

#### 该股与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

#### 分析师：吕伟

执业证 S0100521110003  
电话：021-80508288  
邮箱：lvwei\_yj@mszq.com

#### 分析师：郭新宇

执业证 S0100518120001  
电话：01085127654  
邮箱：guoxinyu@mszq.com

#### 相关研究

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	8,533	10,326	12,353	17,524
营业成本	6,596	8,029	9,660	13,701
营业税金及附加	38	46	55	78
销售费用	221	262	314	400
管理费用	850	1,131	1,489	2,175
研发费用	372	454	560	795
EBIT	453	469	593	711
财务费用	57	-8	-20	-30
资产减值损失	-48	-40	-40	-40
投资收益	-4	-5	247	210
营业利润	394	491	634	762
营业外收支	-1	-1	-1	2
利润总额	394	490	633	764
所得税	21	35	46	54
净利润	373	455	587	710
归属于母公司净利润	369	449	579	701
EBITDA	638	588	717	836

资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	2,757	4,466	5,663	7,222
应收账款及票据	3,178	3,779	4,409	6,133
预付款项	452	551	664	942
存货	2,465	3,003	3,541	4,922
其他流动资产	1,699	893	1,037	1,599
流动资产合计	10,551	12,692	15,314	20,818
长期股权投资	199	199	199	199
固定资产	1,153	1,110	1,075	1,034
无形资产	761	822	805	825
非流动资产合计	2,965	2,942	2,868	2,826
资产合计	13,516	15,634	18,182	23,644
短期借款	360	360	360	360
应付账款及票据	4,733	5,767	6,945	9,860
其他流动负债	3,234	3,823	4,564	6,362
流动负债合计	8,326	9,949	11,869	16,582
长期借款	500	500	500	500
其他长期负债	917	917	917	917
非流动负债合计	1,417	1,417	1,417	1,417
负债合计	9,744	11,367	13,287	17,999
股本	580	580	580	580
少数股东权益	257	263	271	280
股东权益合计	3,772	4,267	4,895	5,645
负债和股东权益合计	13,516	15,634	18,182	23,644

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	20.8%	21.0%	19.6%	41.9%
EBIT 增长率	17.1%	3.6%	26.3%	19.8%
净利润增长率	9.9%	21.8%	29.0%	20.9%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	22.7%	22.2%	21.8%	21.8%
净利率	4.4%	4.4%	4.8%	4.1%
总资产收益率 ROA	2.7%	2.9%	3.2%	3.0%
净资产收益率 ROE	10.5%	11.2%	12.5%	13.1%
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.27	1.28	1.29	1.26
速动比率	0.80	0.92	0.94	0.89
现金比率	0.33	0.45	0.48	0.44
资产负债率	72.1%	72.7%	73.1%	76.1%
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	102.48	100.43	98.42	96.45
存货周转天数	136.40	136.54	133.81	131.13
总资产周转率	0.63	0.66	0.68	0.74
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.64	0.77	1.00	1.21
每股净资产	6.07	6.91	7.98	9.26
每股经营现金流	1.87	3.14	1.75	2.49
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>估值分析</b>				
PE	42.98	35.36	27.40	22.66
PB	4.30	3.96	3.43	2.96
EV/EBITDA	22.02	22.25	16.57	12.35
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	373	455	587	710
折旧和摊销	185	118	124	126
营运资金变动	388	1,201	486	757
经营活动现金流	1,084	1,822	1,012	1,442
资本开支	-146	-116	-61	-91
投资	-64	20	10	10
投资活动现金流	-210	-100	197	131
股权募资	74	0	0	0
债务募资	-235	0	0	0
筹资活动现金流	-313	-13	-13	-13
现金净流量	561	1,709	1,197	1,559

## 分析师简介

吕伟，民生证券计算机行业首席分析师，北京大学理学硕士，2021年加入民生证券研究院。

郭新宇，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。