

太极股份

002368

审慎增持 (维持)

利润增长明显，信创助力未来可期

2022年10月30日

市场数据

市场数据日期	2022-10-28
收盘价(元)	24.56
总股本(百万股)	579.66
流通股本(百万股)	575.69
总市值(百万元)	14236.45
流通市值(百万元)	14138.95
净资产(百万元)	3953.58
总资产(百万元)	16160.13
每股净资产(元)	6.07

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

分析师:

蒋佳霖

jiangjialin@xyzq.com.cn

S0190515050002

吴鸣远

wumingyuan@xyzq.com.cn

S0190519080001

研究助理:

桂杨

guiyang@xyzq.com.cn

主要财务指标

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	10505	12791	15439	18503
同比增长	23.1%	21.8%	20.7%	19.8%
归母净利润(百万元)	373	440	514	594
同比增长	1.2%	17.9%	16.8%	15.5%
毛利率	20.3%	21.2%	22.0%	22.6%
净利率	3.7%	3.5%	3.4%	3.3%
净资产收益率	10.1%	11.5%	12.2%	12.8%
每股收益(元)	0.64	0.76	0.89	1.02
每股经营现金流(元)	1.28	-4.31	-0.69	-0.07

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

投资要点

- **事件:** 2022年10月27日, 公司发布2022年三季报: 前三季度实现收入70.61亿元, 同比增长0.84%; 归母净利润1.17亿元, 同比增长36.44%; 扣非净利润0.91亿元, 同比增长28.55%。
- **前三季度利润较快增长, 利润率有所提升。** 2022Q3单季度, 公司营业收入、归母净利润、扣非净利润分别为21.39、0.81、0.64亿元, 同比变化-35.54%、+39.31%、+17.31%。前三季度公司销售毛利率、销售净利率分别为20.45%、1.68%, 同比提升1.14、0.32pcts, 盈利能力增强; 销售费用率、管理费用率分别为2.41%、13.08%, 同比变化+0.27、+0.29pcts, 整体费用率维持稳定。
- **卡位数据库等核心产品, 信创助力发展。** 公司持股比例51.29%的子公司人大金仓推出核心产品KingbaseES V9, 增强Kingbase共享存储应用集群能力; 新发布金仓数据库一体机KingbaseXData, 补齐了人大金仓在软硬件一体产品上的空白。公司拥有包括数据库、操作系统、中间件、办公软件等一系列信创领域产品, 业绩有望受益于信创的深化, 实现持续增长。
- **发力平台业务, 深耕政务云及产业互联网。** 在云服务领域, 公司政务云业务已在多省市实现落地。北京市级政务云持续服务近十年, 服务评价连续第一, 已分配云主机13,120台, 存储14.86PB, 市场占有率超过50%; 海南政务云承载全省80余个厅局单位共463个系统; 天津政务云, 入云业务系统41个, 虚拟机共计1635台, 存储共计885T。在产业互联网领域, 公司已同安徽省政府合作, 在砀山县试点打造现代农业示范区。
- **盈利预测与投资建议:** 预计2022-2024年归母净利润为4.40/5.14/5.94亿元, 对应10月28日PE为32/28/24x, 维持“审慎增持”评级。

风险提示: 信创推进不及预期; 产品迭代不及预期; 市场竞争加剧。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

报告正文**事件**

- **2022年10月27日，公司发布2022年三季报：**前三季度实现收入70.61亿元，同比增长0.84%；归母净利润1.17亿元，同比增长36.44%；扣非净利润0.91亿元，同比增长28.55%。

点评

- **前三季度利润较快增长，利润率有所提升。**2022Q3单季度，公司营业收入、归母净利润、扣非净利润分别为21.39、0.81、0.64亿元，同比变化-35.54%、+39.31%、+17.31%。前三季度公司销售毛利率、销售净利率分别为20.45%、1.68%，同比提升1.14、0.32pcts，盈利能力增强；销售费用率、管理费用率分别为2.41%、13.08%，同比变化+0.27、+0.29pcts，整体费用率维持稳定。
- **卡位数据库等核心产品，信创助力发展。**公司持股比例51.29%的子公司人大金仓推出核心产品KingbaseES V9，增强Kingbase共享存储应用集群能力；新发布金仓数据库一体机KingbaseXData，具备一站式部署、自动化运维、全局管理深度监控等特点，补齐了人大金仓在软硬件一体产品上的空白。公司拥有包括数据库、操作系统、中间件、办公软件等一系列信创领域软件产品，业绩有望受益于信创的深化，实现持续增长。
- **发力平台业务，深耕政务云及产业互联网。**在云服务领域，公司政务云业务已在多省市实现落地。北京市级政务云持续服务近十年，服务评价连续第一，已分配云主机13,120台，存储14.86PB，市场占有率超过50%；海南政务云承载全省80余个厅局单位共463个系统；天津政务云，入云业务系统41个，虚拟机共计1635台，存储共计885T。在产业互联网领域，公司已同安徽省政府合作，在砀山县试点打造现代农业示范区，整合现有农业资源、数据资源和应用资源，开发数字化应用场景。
- **盈利预测和投资建议：**预计2022-2024年归母净利润为4.40/5.14/5.94亿元，对应10月28日PE为32/28/24x，维持“审慎增持”评级。
- **风险提示**
 - 1) 信创推进不及预期
目前信创产业主要靠政策端推动落地，若后续相关支持政策推进有所放缓，将影响信创推进整体节奏。
 - 2) 产品迭代不及预期

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

软件行业属技术密集型行业，行业内公司需通过大量研发投入，保证产品性能符合市场要求，如果新产品性能不及预期，将对公司业务产生不利影响。

3) 市场竞争加剧

近几年信创市场关注度持续提升，在政策和资本的加持下，孵化了众多国产软件企业。未来，进入该行业的公司亦可能持续增加。如果国内软件市场竞争加剧，将会对公司业务产生不利影响。

附表

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	13838	14456	17067	19812
货币资金	2899	2452	2545	2596
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	4917	5543	6716	8021
预付款项	461	628	733	865
存货	3831	4054	5007	5990
其他	1731	1779	2066	2340
非流动资产	3268	2851	2801	2747
长期股权投资	281	200	208	215
固定资产	1157	1109	1047	978
在建工程	50	25	12	6
无形资产	874	874	874	874
商誉	374	374	374	374
长期待摊费用	20	20	20	20
其他	512	249	265	279
资产总计	17106	17308	19868	22559
流动负债	12096	13035	15208	17458
短期借款	731	4009	4907	5480
应付票据及应付账款	6707	5777	7032	8390
其他	4659	3249	3270	3589
非流动负债	1072	191	192	192
长期借款	120	120	120	120
其他	952	71	72	72
负债合计	13168	13227	15400	17650
股本	580	580	580	580
资本公积	714	714	714	714
未分配利润	2012	2311	2656	3048
少数股东权益	240	245	254	267
股东权益合计	3939	4081	4468	4909
负债及权益合计	17106	17308	19868	22559

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润	373	440	514	594
折旧和摊销	220	73	74	75
资产减值准备	155	134	129	137
资产处置损失	-0	0	0	0
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	118	93	256	308
投资损失	-3	-1	-1	-0
少数股东损益	21	5	9	13
营运资金的变动	-140	-2273	-1558	-1264
经营活动产生现金流量	739	-2499	-402	-40
投资活动产生现金流量	-329	230	-11	-8
融资活动产生现金流量	-13	1821	506	99
现金净变动	397	-447	93	51
现金的期初余额	2479	2899	2452	2545
现金的期末余额	2876	2452	2545	2596

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	10505	12791	15439	18503
营业成本	8373	10081	12039	14322
税金及附加	35	47	55	67
销售费用	254	460	587	873
管理费用	731	895	1127	1432
研发费用	569	797	877	916
财务费用	103	93	256	308
其他收益	131	89	93	94
投资收益	3	1	1	0
公允价值变动收益	0	-0	-0	-0
信用减值损失	-144	0	0	0
资产减值损失	-11	-22	-24	-23
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	419	485	567	656
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	420	485	567	656
所得税	26	40	44	50
净利润	394	445	523	606
少数股东损益	21	5	9	13
归属母公司净利润	373	440	514	594
EPS(元)	0.64	0.76	0.89	1.02

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	23.1%	21.8%	20.7%	19.8%
营业利润增长率	6.3%	15.7%	16.8%	15.8%
归母净利润增长率	1.2%	17.9%	16.8%	15.5%
盈利能力				
毛利率	20.3%	21.2%	22.0%	22.6%
净利率	3.7%	3.5%	3.4%	3.3%
ROE	10.1%	11.5%	12.2%	12.8%
偿债能力				
资产负债率	77.0%	76.4%	77.5%	78.2%
流动比率	1.14	1.11	1.12	1.13
速动比率	0.83	0.80	0.79	0.79
营运能力				
资产周转率	68.6%	74.3%	83.1%	87.2%
应收帐款周转率	276.1%	251.3%	261.2%	261.0%
存货周转率	265.7%	255.5%	265.4%	260.2%
每股资料(元)				
每股收益	0.64	0.76	0.89	1.02
每股经营现金	1.28	-4.31	-0.69	-0.07
每股净资产	6.38	6.62	7.27	8.01
估值比率(倍)				
PE	38.2	32.4	27.7	24.0
PB	3.8	3.7	3.4	3.1

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn