

毛利率同比提升，多点发力打造成长新动能

2025 年 05 月 03 日



分析师：吕伟

执业证号：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证号：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@mszq.com

➤ **事件概述：**2025 年 4 月 29 日，公司发布 2025 年一季报，2025 年一季度营业收入 13.96 亿元，同比去年-15.96%；归母净利润 1626.12 万元，同比去年-0.42%。

➤ **毛利率同比提升，合同负债环比增长或预示业务景气度提升。**2025 年一季度公司毛利率 28.20%，较 2024 年一季度的 25.10%有明显提升；同时，2025 年一季度末公司合同负债 15.93 亿元，较 2024 年底有所增长，合同负债环比增长或预示业务景气度提升。

➤ **紧抓信创、AI、数据要素等大趋势，不断强化自身优势。**1) AI 方面，公司构建“算力+模型+应用”的一体化发展模式。在算力方面，公司基于国产 CPU+GPU 的组合打造算力基础设施，提升面向基础计算支撑能力；在模型方面，公司将 DeepSeek 等开源大模型作为通用大模型的底座，将自有“小可”大模型作为行业专用大模型，实现通专结合；在应用方面，打造“数字人”、“数字员工”等智能体，同时围绕行业深度应用，以高质量行业数据形成专业模型并嵌入解决方案。2) 信创方面，公司 2025 年成立信创专门工作组组织推进相关工作。在前期已有产品和业务的基础上，公司将进一步聚焦客户核心痛点，打造“四象”产品和“六合”平台，更好地满足客户需求。3) 数据要素方面，公司响应国家数据局《可信数据空间发展行动计划（2024 - 2028 年）》，针对数据资源利用难题进行研发。目标是围绕数据产权、流通交易、收益分配、协同治理等环节，打造数据资源供给、数据产品开发、数据产品经营三大平台。

➤ **发力跨境结算，“国家队”打造成长新动能。**根据国资委官网 2025 年 2 月报道，中国电科太极股份支撑我国首笔中国和新加坡跨境数字人民币贸易结算业务在新能源贸易领域成功落地，开启数字人民币通过对公钱包实现跨境结算的新探索。1) 项目推进过程中，技术团队充分发挥技术专长不断优化系统架构，确保了平台在高并发交易场景下的稳定性，利用先进的区块链技术，保障交易数据的不可篡改与可追溯性，极大地增强了交易安全。2) 交易流程优化方面，简化了繁琐的手续，有效降低了跨境支付的成本，提高了支付速度，为跨境贸易企业提供了更加便捷、高效的支付解决方案。作为中国电科旗下“国家队”，公司在跨境支付方面的探索，为后续的跨境数字人民币应用提供了成功范例，有望打造公司新的成长动力。

➤ **投资建议：**公司是国内信创及数据要素“国家队”，信创领域以金仓数据库等资产为核心，持续打造信创核心产品并推动自主可控生态建设；持续加深数据要素布局，不断提升“云+数+应用”服务能力。预计 2025-2027 年归母净利润分别为 3.13/4.09/5.31 元，对应 PE 分别为 48X、37X、28X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**政策落地不及预期；信创等业务拓展超预期；同业竞争加剧。

推荐

维持评级

当前价格：

24.05 元

相关研究

1.太极股份 (002368.SZ) 公司事件点评：信创与数据要素“国家队”，“云+数+应用”融合持续加深-2025/04/10

2.太极股份 (002368.SZ) 2023 年年报及 2024 年一季报点评：信创及数据要素持续发力，“国家队”迎来成长新机遇-2024/05/04

3.太极股份 (002368.SZ) 2023 年三季报点评：信创与数据要素“国家队”迎来发展新机遇-2023/10/29

4.太极股份 (002368.SZ) 公司事件点评：再次建议重视信创与数据要素双重“国家队”-2023/07/30

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	7,836	9,039	10,136	11,288
增长率 (%)	-14.8	15.4	12.1	11.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	191	313	409	531
增长率 (%)	-49.1	63.7	30.9	29.7
每股收益 (元)	0.31	0.50	0.66	0.85
PE	78	48	37	28
PB	2.9	2.7	2.6	2.4

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2025 年 4 月 30 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7,836	9,039	10,136	11,288
营业成本	5,949	6,852	7,680	8,526
营业税金及附加	28	33	37	41
销售费用	324	373	405	440
管理费用	715	814	882	959
研发费用	356	434	466	497
EBIT	344	470	593	744
财务费用	48	66	70	72
资产减值损失	-58	-31	-35	-39
投资收益	-7	1	1	1
营业利润	233	374	490	635
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	232	374	490	635
所得税	5	19	24	32
净利润	227	356	465	603
归属于母公司净利润	191	313	409	531
EBITDA	688	841	1,016	1,235

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,246	1,822	1,614	1,430
应收账款及票据	4,680	5,414	6,070	6,760
预付款项	143	206	230	256
存货	2,668	3,104	3,479	3,862
其他流动资产	2,364	2,640	2,956	3,289
流动资产合计	12,102	13,185	14,350	15,597
长期股权投资	291	292	293	294
固定资产	1,044	1,213	1,362	1,508
无形资产	1,103	1,142	1,162	1,180
非流动资产合计	3,910	3,907	3,877	3,830
资产合计	16,012	17,092	18,227	19,427
短期借款	2,002	2,002	2,002	2,002
应付账款及票据	5,963	6,570	7,154	7,709
其他流动负债	2,051	2,217	2,387	2,548
流动负债合计	10,015	10,789	11,543	12,259
长期借款	367	367	367	367
其他长期负债	28	36	47	50
非流动负债合计	396	403	414	417
负债合计	10,411	11,192	11,957	12,676
股本	623	623	623	623
少数股东权益	361	404	459	532
股东权益合计	5,601	5,899	6,271	6,751
负债和股东权益合计	16,012	17,092	18,227	19,427

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-14.77	15.35	12.13	11.37
EBIT 增长率	-35.88	36.71	26.26	25.49
净利润增长率	-49.08	63.72	30.87	29.70
盈利能力 (%)				
毛利率	24.08	24.20	24.22	24.47
净利润率	2.44	3.46	4.04	4.70
总资产收益率 ROA	1.19	1.83	2.25	2.73
净资产收益率 ROE	3.65	5.69	7.05	8.54
偿债能力				
流动比率	1.21	1.22	1.24	1.27
速动比率	0.75	0.73	0.73	0.73
现金比率	0.22	0.17	0.14	0.12
资产负债率 (%)	65.02	65.48	65.60	65.25
经营效率				
应收账款周转天数	214.95	220.00	220.00	220.00
存货周转天数	163.69	167.00	167.00	167.00
总资产周转率	0.49	0.55	0.57	0.60
每股指标 (元)				
每股收益	0.31	0.50	0.66	0.85
每股净资产	8.41	8.82	9.32	9.98
每股经营现金流	-0.33	0.13	0.57	0.75
每股股利	0.09	0.15	0.20	0.26
估值分析				
PE	78	48	37	28
PB	2.9	2.7	2.6	2.4
EV/EBITDA	24.07	19.68	16.30	13.41
股息收益率 (%)	0.38	0.63	0.82	1.07

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	227	356	465	603
折旧和摊销	344	372	423	491
营运资金变动	-1,020	-872	-774	-890
经营活动现金流	-207	79	358	465
资本开支	-242	-336	-361	-412
投资	0	-10	-10	-10
投资活动现金流	-242	-346	-371	-422
股权募资	20	0	0	0
债务募资	1,244	-1	-3	0
筹资活动现金流	1,050	-157	-195	-227
现金净流量	601	-424	-208	-185

分析师承诺

本报告署名分析师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注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、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，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048