

太极股份 (002368.SZ)

业绩扭亏为盈，金仓收入利润双高增

公司重点业务稳步恢复，上半年业绩实现扭亏为盈，经营拐点显现。上半年公司信创项目合同额近 20 亿、金仓数据库实现收入利润双高增，并进一步加大对 AI 及数据要素相关投入。

- **事件：**公司发布 2025 年半年度报告，上半年实现营业收入 37.82 亿元，YoY+44.69%；实现归母净利润 0.10 亿元，YoY+106.07%；实现扣非归母净利润 0.07 亿元，YoY+104.39%；实现经营性净现金流-20.09 亿元，YoY-8.90%；25Q2 单季度实现营业收入 23.85 亿元，YoY+150.51%；实现归母净利润-0.07 亿元，YoY+96.22%；实现扣非归母净利润-0.07 亿元，YoY+96.26%。
- **业绩实现扭亏为盈，金仓数据库收入利润双高增。**上半年公司经营状况较上年同期明显改善，重点业务稳步恢复，新签合同总额基本恢复至 2023 年同期水平。分业务看，行业解决方案/云与数据服务/自主软件产品/分别实现收入同比增长 92.72%/22.75%/10.29%；分市场看，公司继续为中国电科、国家能源集团、国家管网集团、中国海油、中国雅江集团、工商银行等核心客户提供数字化服务，面向企业端的收入达到 17.44 亿元，较上年同期增长 52.51%；子公司电科金仓上半年实现营业收入 1.5 亿元，同比增长 66.11%，实现净利润 626 万元，去年同期为 21 万元，同比大增。费用率方面，公司全面推进管理效能提升，上半年销售/管理/研发费用率分别同比变动-1.62/-9.73/-0.13pct，盈利能力得到明显改善。
- **信创提速推进，AI 赋能布局“一体两翼三引擎”新战略。**受益于党政及行业信创提速推进，以及公司在信创云和数据库领域的领先地位，上半年公司签约重庆、江西、江苏等多个省市党政客户信创项目，合同额近 20 亿；子公司电科金仓上半年收入利润双高增，在继续保持党政领域领先优势的同时，布局更多关键行业，签约中国移动、中国海油、一汽奔腾、阜外医院、国电投数科、中冶天工集团等行业典型客户。公司加大了在 AI 大模型和 AI 应用方面的投入力度，深度参与中国电科“小可”大模型和智能体“极智”研发，发布“CETC 人工智能开放服务平台”，在企业市场成功中标国家管网集团 Agent 产品建设技术服务项目等；近期金仓数据库发布了融合 AI 的新一代融合数据库产品 KES V9 2025 等创新成果；旗下慧点科技、法智易分别推出“慧珠”、“极小易”智能体平台，赋能企业智能化运营。在数据要素领域，公司发布“可信数据空间平台 V2.0”，为数据要素流通提供全链条解决方案。
- **维持“强烈推荐”投资评级。**公司上半年业绩扭亏为盈，经营拐点显现；作为信创龙头受益于党政及行业信创提速推进，并持续加大对 AI 及数据要素增长极的投入。预计公司 25-27 年归母净利润为 3.16/4.28/4.95 亿元，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**技术创新风险、市场竞争风险、政策落地不及预期、下游需求不及预期。

强烈推荐（维持）

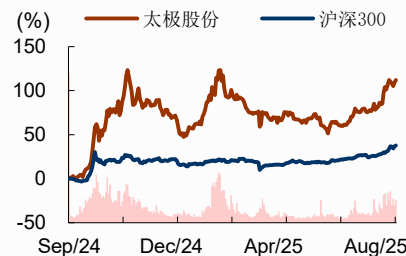
TMT 及中小盘/计算机
目标估值：NA
当前股价：30.04 元

基础数据

总股本（百万股）	623
已上市流通股（百万股）	620
总市值（十亿元）	18.7
流通市值（十亿元）	18.6
每股净资产（MRQ）	8.4
ROE（TTM）	6.8
资产负债率	63.9%
主要股东	中电太极(集团)有限公司
主要股东持股比例	29.95%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	18	4	113
相对表现	10	-11	76



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《太极股份（002368）—Q4 业绩企稳，云数及信创驱动成长》2025-04-06
- 2、《太极股份（002368）—Q3 利润高增，紧抓信创、数据要素等发展契机》2024-10-31
- 3、《太极股份（002368）—上半年业绩承压，金仓保持较快增长》2024-09-02

刘玉萍 S1090518120002

liuyuping@cmschina.com.cn

鲍淑娴 S1090525080003

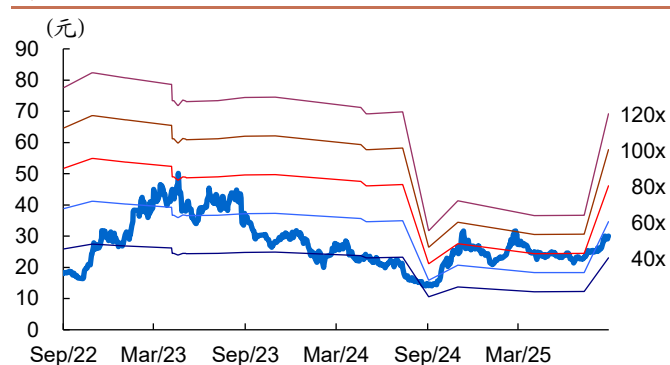
baoshuxian@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	9195	7836	8620	9309	9961
同比增长	-13%	-15%	10%	8%	7%
营业利润(百万元)	419	233	384	520	600
同比增长	-4%	-44%	65%	36%	15%
归母净利润(百万元)	375	191	316	428	495
同比增长	-1%	-49%	66%	35%	16%
每股收益(元)	0.60	0.31	0.51	0.69	0.79
PE	49.9	98.0	59.2	43.7	37.8
PB	3.6	3.6	3.4	3.2	3.0

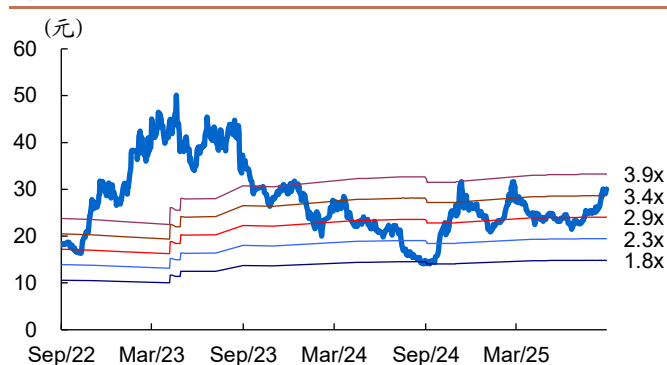
资料来源：公司数据、招商证券

图 1：太极股份历史 PE Band



资料来源：公司数据、招商证券

图 2：太极股份历史 PB Band



资料来源：公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	12467	12102	11636	12546	13799
现金	1684	2246	812	877	1314
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	309	65	72	78	83
应收款项	4654	4615	5076	5482	5866
其它应收款	568	552	607	656	701
存货	3221	2668	2919	3131	3350
其他	2031	1956	2151	2321	2484
非流动资产	3734	3910	3699	3510	3341
长期股权投资	298	291	291	291	291
固定资产	1099	1044	997	955	918
无形资产商誉	1555	1608	1447	1302	1172
其他	782	966	963	961	959
资产总计	16200	16012	15335	16056	17140
流动负债	10432	10015	9020	9327	9951
短期借款	891	2002	298	0	0
应付账款	7275	5963	6523	6998	7488
预收账款	1742	1486	1626	1745	1867
其他	524	564	573	585	597
长期负债	280	396	396	396	396
长期借款	233	367	367	367	367
其他	47	28	28	28	28
负债合计	10712	10411	9415	9723	10347
股本	623	623	623	623	623
资本公积金	1803	1790	1790	1790	1790
留存收益	2749	2828	3086	3419	3786
少数股东权益	313	361	420	501	594
归属于母公司所有者权益	5175	5240	5499	5832	6199
负债及权益合计	16200	16012	15335	16056	17140

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(555)	(207)	458	560	655
净利润	410	227	376	508	589
折旧摊销	306	337	291	269	249
财务费用	47	57	79	24	13
投资收益	32	7	(32)	(2)	(2)
营运资金变动	(1331)	(799)	(258)	(241)	(195)
其它	(20)	(35)	2	2	2
投资活动现金流	(228)	(242)	(47)	(77)	(77)
资本支出	(228)	(243)	(79)	(79)	(79)
其他投资	0	1	32	2	2
筹资活动现金流	(159)	1050	(1845)	(417)	(142)
借款变动	(69)	1241	(1708)	(298)	0
普通股增加	32	0	0	0	0
资本公积增加	667	(13)	0	0	0
股利分配	(108)	(113)	(58)	(95)	(128)
其他	(681)	(65)	(79)	(24)	(13)
现金净增加额	(942)	601	(1435)	66	436

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	9195	7836	8620	9309	9961
营业成本	7036	5949	6508	6982	7471
营业税金及附加	34	28	31	34	36
营业费用	291	324	336	354	369
管理费用	777	715	759	810	867
研发费用	517	356	405	438	468
财务费用	32	48	79	24	13
资产减值损失	(106)	(212)	(150)	(150)	(140)
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	50	36	30	0	0
投资收益	(32)	(7)	2	2	2
营业利润	419	233	384	520	600
营业外收入	2	0	1	0	2
营业外支出	1	2	2	2	2
利润总额	421	232	383	519	600
所得税	10	5	8	10	12
少数股东损益	35	36	60	81	93
归属于母公司净利润	375	191	316	428	495

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	-13%	-15%	10%	8%	7%
营业利润	-4%	-44%	65%	36%	15%
归母净利润	-1%	-49%	66%	35%	16%
获利能力					
毛利率	23.5%	24.1%	24.5%	25.0%	25.0%
净利率	4.1%	2.4%	3.7%	4.6%	5.0%
ROE	8.0%	3.7%	5.9%	7.6%	8.2%
ROIC	7.2%	3.8%	6.2%	8.0%	8.7%
偿债能力					
资产负债率	66.1%	65.0%	61.4%	60.6%	60.4%
净负债比率	7.0%	14.8%	4.3%	2.3%	2.1%
流动比率	1.2	1.2	1.3	1.3	1.4
速动比率	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
存货周转率	2.2	2.0	2.3	2.3	2.3
应收账款周转率	1.9	1.6	1.8	1.7	1.7
应付账款周转率	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0
每股资料(元)					
EPS	0.60	0.31	0.51	0.69	0.79
每股经营净现金	-0.89	-0.33	0.73	0.90	1.05
每股净资产	8.30	8.41	8.82	9.36	9.95
每股股利	0.18	0.09	0.15	0.21	0.24
估值比率					
PE	49.9	98.0	59.2	43.7	37.8
PB	3.6	3.6	3.4	3.2	3.0
EV/EBITDA	41.7	59.5	32.7	30.3	28.6

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。