

太极股份 (002368.SZ)

信创驱动金仓新签合同额高增，数据与 AI 转型加速

战略转型期投入加大致公司 Q3 利润短期承压，但整体业绩仍在稳步恢复通道；信创提速驱动下，公司签约已接近 30 亿元，金仓新签合同额翻倍增长，且公司数据与 AI 转型加速。

- 事件：公司发布 2025 年三季报，前三季度实现营业收入 48.65 亿元，YoY+12.15%；实现归母净利润 0.04 亿元，YoY+114.31%；实现扣非归母净利润 -0.03 亿元，YoY+91.61%；实现经营性净现金流 -18.09 亿元，YoY-13.22%。25Q3 单季度实现营业收入 10.83 亿元，YoY-37.18%；实现归母净利润 -0.06 亿元，YoY-104.29%；实现扣非归母净利润 -0.10 亿元，YoY-107.88%；实现经营性净现金流 2.00 亿元，YoY-19.05%。
- 战略转型期投入加大致利润短期承压，整体仍在稳步恢复通道。公司前三季度收入同比增长 12.15%，总体上看，公司经营业绩自 2024 年半年度首次亏损以来依然在保持稳步恢复，营业收入已接近 2023 年同期水平。单 Q3 利润同比下滑，主要系公司持续加大在数据库、数据要素、人工智能等方面的研发投入，相应的成本、费用及所得税有所增加，单个季度公司研发费用率同比增加 4.50pct。
- 信创提速驱动金仓新签合同额翻倍增长，加速数据与 AI 转型。信创方面，面对信创新一轮发展机遇，公司积极布局区域，抢占市场，目前签约已接近 30 亿元，在多个省份占据优势；其中前三季度，电科金仓新签合同额较上年同期增长超过 100%，营业收入增长近 50%，中标南方电网、浙江温州港、山东城商联盟、莆田市第一医院等多个行业客户数据库替换项目。数据要素及 AI 方面，公司推出可信数据空间、洛书智能中枢、低代码开发平台等产品，深度参与中国电科“小可”大模型和智能体“极智”研发，中标国家管网集团、国家能源集团、中国华能集团等央企 AI 类项目，承担北京市数据流通利用增值协作网络建设，数据与智能业务实现良好开局。
- 维持“强烈推荐”投资评级。公司整体业绩仍在稳步恢复通道，信创提速驱动下金仓新签合同额实现翻倍增长，数据与 AI 转型加速。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。

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	43.7	85.8	51.8	38.3	33.1
PB	3.2	3.1	3.0	2.8	2.6

资料来源：公司数据、招商证券

强烈推荐 (维持)

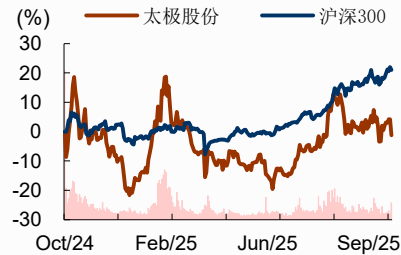
TMT 及中小盘/计算机
目标估值：NA
当前股价：26.31 元

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)	16.4
流通市值 (十亿元)	16.3
每股净资产 (MRQ)	8.3
ROE (TTM)	4.3
资产负债率	63.5%
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	3	18	10
相对表现	0	-8	-11



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《太极股份 (002368) —业绩扭亏为盈，金仓收入利润双高增》 2025-08-31
- 2、《太极股份 (002368) —Q4 业绩企稳，云数及信创驱动成长》 2025-04-06
- 3、《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

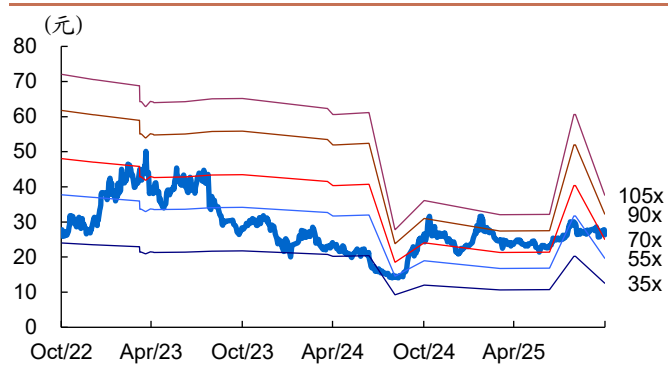
刘玉萍 S1090518120002

liuyuping@cmschina.com.cn

鲍淑娴 S1090525080003

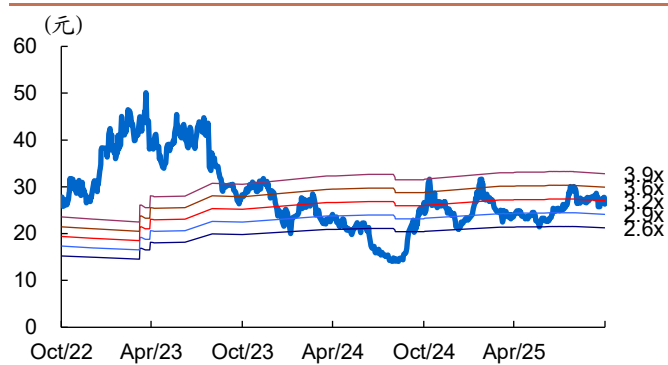
baoshuxian@cmschina.com.cn

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	43.7	85.8	51.8	38.3	33.1
PB	3.2	3.1	3.0	2.8	2.6
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。