

计算机应用

王鹏 (研究
主管)
S0960207090131
0755-82026733
wangpeng@cjis.cn

罗延军 S0960100010158
0755-82026730
luoyanjun@cjis.cn

6-12个月目标价: 46.50元

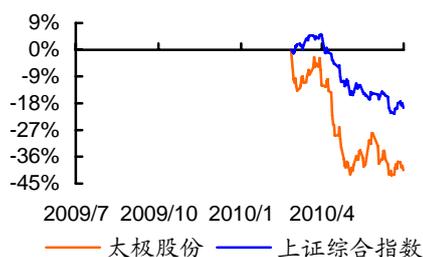
当前股价: 35.86元
评级调整: -

基本资料

上证综合指数	2424.30
总股本(百万)	99
流通股本(百万)	25
流通市值(亿)	9
EPS (TTM)	
每股净资产(元)	2.39
资产负债率	75.1%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
太极股份	0.00	-32.37	0.00
上证综合指数	0.00	-23.40	-24.81



相关报告

太极股份

002368

推荐

推动国家及国企信息化的领军企业

上世纪80年代的IT公司,底蕴深厚,发展经历了从小型机-系统集成-软件咨询服务,我们认为公司正处于上升期。

投资要点:

- 上世纪80年代,随着我国信息化建设起步,太极、联想、长城等一批国有IT企业应运而生,伴随着IT产业的升级换代和国家信息化需求的变化,公司及时调整发展战略,立足于IT咨询服务、行业解决方案与服务、IT产品增值服务等代表未来IT企业发展方向的业务,在政府、金融、能源、冶金、媒体等行业应用中处于领先地位。
- 依托中国电子科技集团技术优势,公司参与了国家信息化标准及多个行业信息化标准的制定,拥有完整的IT企业资质,客户以政府部门、大中型国有企业为主,纵向可以国家-省市延伸,横向可以由标准制定向多个行业发展,前景不可限量。
- 来自政府和公用事业收入占比超过50%,随着政府及部委信息化升级建设加速,公司收入将保持稳定增长,占收入60%以上的行业解决方案与服务随着软件比例的上升毛利率不断提升(16.09%、16.89%、17.64%),保证了利润的持续增长,随着各行业IT外包加速(术业有专攻)毛利高的IT咨询服务将迎来加速发展的机会。
- 公司被北京市列入首批"十百千工程"重点培育企业,03-05年公司改制以来,下属部门从49个精简到10个,离退休人员由大股东接受,管理层在公司也持有股份,说明了公司管理优秀、大股东支持、向上发展动力十足。
- 公司的突发公共卫生事件应急指挥与决策支持系统获得核高基的支持,有利于提升公司在卫生行业和公共安全应急领域的市场拓展,我们看好该项业务,公司业务主要以项目形式为主,上市给公司资金及人才方面提供了规模扩张的机会,我们预测公司10-12年EPS为0.91元、1.33元、1.81元,参照同类软件企业估值及本身发展增速,给予11年35倍PE,合理价格46.50,首次给予推荐评级。

风险提示:

企业能否保持快速发展依靠政府及行业信息化升级进程,有待进一步跟踪。

主要财务指标

单位:百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	1680	1994	2445	3070
同比(%)	26%	19%	23%	26%
归属母公司净利润(百万元)	62	90	131	179
同比(%)	22%	47%	45%	36%
毛利率(%)	15.6%	15.0%	15.3%	16.0%
ROE(%)	26.2%	8.9%	11.5%	13.5%
每股收益(元)	0.62	0.91	1.33	1.81
P/E	57.60	39.19	27.00	19.81
P/B	15.11	3.50	3.09	2.68
EV/EBITDA	43	44	28	18

资料来源:中投证券研究所

盈利预测

公司分业务收入预测如下

单位: (百万元)	2012E	2011E	2010E	2009
行业解决方案与服务	1784.22	1486.85	1249.45	1,058.86
IT 产品增值服务	776.78	675.46	587.36	533.96
IT 咨询服务	509.31	282.95	157.19	87.33
合计	3070.31	2445.26	1994.00	1680.15

资料来源: 公司招股说明书、中投证券研究所

公司业务主要以项目形式为主, 上市给公司资金及人才方面提供了规模扩张的机会, 我们预测公司 10-12 年 EPS 为 0.91 元、1.33 元、1.81 元, 参照同类软件企业估值及本身发展增速, 给予 11 年 35 倍 PE, 合理价格 46.50, 首次给予推荐评级。

附：财务预测表

资产负债表				
会计年度	2009	2010	2011	2012
流动资产	905	1712	1858	2133
现金	442	1149	1175	1274
应收账款	341	404	495	622
其它应收款	56	67	82	104
预付账款	26	47	48	65
存货	15	26	27	34
其他	25	20	30	34
非流动资产	45	151	284	421
长期投资	13	13	13	13
固定资产	15	87	192	310
无形资产	0	0	0	0
其他	18	52	79	98
资产总计	950	1863	2141	2554
流动负债	700	835	981	1214
短期借款	0	0	0	0
应付账款	182	214	264	327
其他	518	621	717	887
非流动负债	14	13	13	13
长期借款	0	0	0	0
其他	14	13	13	13
负债合计	714	848	994	1227
少数股东权益	2	2	3	3
股本	74	99	99	99
资本公积	2	666	666	666
留存收益	159	249	380	559
归属母公司股东权益	234	1014	1145	1324
负债和股东权益	950	1863	2141	2554

现金流量表				
会计年度	2009	2010	2011	2012
经营活动现金流	142	86	128	198
净利润	62	91	132	179
折旧摊销	0	3	7	13
财务费用	1	-33	-48	-51
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	0	26	16	41
其它	79	-0	22	15
投资活动现金流	-6	-100	-150	-150
资本支出	6	100	150	150
长期投资	0	0	0	0
其他	0	0	0	0
筹资活动现金流	-1	722	48	51
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	25	0	0
资本公积增加	0	664	0	0
其他	-1	33	48	51
现金净增加额	136	707	26	99

利润表				
会计年度	2009	2010	2011	2012
营业收入	1680	1994	2445	3070
营业成本	1419	1695	2072	2579
营业税金及附加	24	31	37	47
营业费用	46	60	71	88
管理费用	109	132	154	192
财务费用	1	-33	-48	-51
资产减值损失	8	8	8	8
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-0	0	0	0
营业利润	72	101	152	207
营业外收入	1	7	4	6
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	73	107	156	213
所得税	11	17	24	33
净利润	62	91	132	179
少数股东损益	0	0	0	1
归属母公司净利润	62	90	131	179
EBITDA	73	70	111	170
EPS (元)	0.83	0.91	1.33	1.81

主要财务比率				
会计年度	2009	2010	2011	2012
成长能力				
营业收入	26.0	18.7	22.6	25.6
营业利润	71.0	40.1	50.9	36.4
归属于母公司净利润	21.8	47.0	45.1	36.3
获利能力				
毛利率	15.6	15.0	15.3	16.0
净利率	3.7%	4.5%	5.4%	5.8%
ROE	26.2	8.9%	11.5%	13.5
ROIC	-31.3	-42.4	-42.9	229.5
偿债能力				
资产负债率	75.1	45.5	46.4	48.0
净负债比率	0.00	0.00	0.00	0.00
流动比率	1.29	2.05	1.89	1.76
速动比率	1.27	2.02	1.86	1.72
营运能力				
总资产周转率	2.00	1.42	1.22	1.31
应收账款周转率	5	5	5	5
应付账款周转率	8.79	8.56	8.67	8.73
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.62	0.91	1.33	1.81
每股经营现金流(最新摊薄)	1.44	0.87	1.30	2.01
每股净资产(最新摊薄)	2.37	10.26	11.59	13.40
估值比率				
P/E	57.60	39.19	27.00	19.81
P/B	15.11	3.50	3.09	2.68
EV/EBITDA	43	44	28	18

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 ±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

罗延军, 中投证券研究所计算机行业分析师, 6 年行业经历, 11 年证券行业从业经验。

主要研究覆盖公司: 同方股份、用友软件、东软股份、安泰科技、长城电脑、南天信息

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518048
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层
邮编: 100031
传真: (010) 66276939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434