

调研简报

信息技术

太极股份 (002368)

谨慎推荐

软件与服务

维持

2010年8月27日

十年积累奠定政府优势，业务转型实现再次飞跃

分析师： 段迎晟

Duanyingsheng@guosen.com.cn 电话：0775-82130761

SAC 执业证书编号：SAC0980210030013

事项：

2010年8月25日对公司进行了调研，了解公司的近况。

评论：

■ 十年积累奠定中央政府及各部委信息化建设绝对优势，政策性壁垒保障企业长期性成长

2007~2009年，政府部门及公共事业占公司的收入比例分别为51%、49%和53%。经过10多年在政府部门的积累，公司在政府及公共事业领域具备绝对的市场优势，未来几年将随着政府信息化投资的增加实现持续增长。

2001年，公司就成立了电子政务研发中心，开始为原国务院信息办、工信部开展全国信息化建设规划、政策和标准制定、试点示范等提供技术支持。公司是为国家信息化主管部门提供技术支持的主要单位之一；由于公司具有成熟的行业应用经验和较强的技术实力，因而参与过许多国家电子政务政策和标准的研究制定工作。

目前，公司正在参与多个国家部委的“十二五”信息化规划研究制定工作。由于公司在政府及公共事业领域的技术应用积累优势及政策性参与优势，中办、国办以及大量国务院部委的大型信息化建设项目几乎都由公司承担，不完全统计，有超过20个国家部委与公司建立了稳定的合作关系。此外，公司也在积极由中央向地方拓展，党委业务、公共卫生、环保、公安、审计、民政低保、发展改革等领域是未来几年公司在政府及公共事业领域的重要拓展方向。目前公司政府行业的绝大部分收入来源于中央，未来如果公司发挥好中央的优势，并结合地区市场布局，地方政府的信息化建设将是公司具备发展潜力的业务方向之一。

由于政府部门在信息化建设方面的投资具有持续性，而该领域具备较高的政策性壁垒，市场上较强的外资IT服务提供商无法进入这一领域，公司作为在政府及公共事业领域最强的企业，未来及几年有望实现政府领域收入的持续增长。

■ 由系统集成商向咨询及信息服务商转型，行业优势体现咨询服务价值，咨询服务导入更多后续项目

2010年中期，公司的IT咨询服务收入为4586万，占公司收入5.4%。虽然咨询服务占公司总体收入量较小，而且咨询和信息服务的业务拓展需要增加具备足够能力的咨询顾问，受到人力资源的限制，但是IT咨询服务对公司的总体业务结构和战略发展具备重要的意义；由系统集成商向信息咨询及信息服务提供商转型也是公司目前的一个业务发展战略。

由于国内客户对于IT系统应用的认识更加深入，对于信息化建设的整体规划和业务定制化要求越来越高，客户对于

信息化咨询的需求也越来越多。政府部门和企业在进行信息化建设的时候，越来越依靠 IT 咨询公司进行 IT 战略、IT 规划等提供解决方案，对于具体的系统或业务，也衍生出更多的信息化咨询服务，如数据处理咨询、系统实施咨询等，IT 咨询服务提供商在信息化建设领域起着越来越重要的地位。

另一方面，客户对于信息化建设越来越要求行业性的应用特点以及适应公司业务的定制化需求，由于第三方咨询公司缺乏足够的行业积累，提供的最佳实践方案往往缺乏针对性，全球领先的信息咨询提供商如 IBM、埃森哲、德勤等也在积累起行业应用方案。此外，独立的第三方咨询公司在为客户服务的时候，经常与系统集成商产生沟通障碍或者利益冲突等问题。

公司作为国内领先的系统集成商，在政府、金融、能源等行业具备深刻的行业积累，发展 IT 咨询业务即具备独有的行业积累，又是拓展公司整体业务发展的必要方式。公司目前的主要咨询服务人员都编制在各行业事业部，在公司总部并没有集中提供咨询服务的部门，这也让公司的咨询顾问具备更多的行业经验。去年，有 10 多人的团队从毕博加入公司，主要从事电力行业的咨询业务；此外，公司还在寻求引入专长于资产管理等专业领域的咨询团队。通过咨询服务人员的扩张，公司在 IT 咨询领域的业务将实现快速扩张；而 IT 咨询项目本身会带动后续的解决方案提供（软件开发、系统集成）业务，从而带动公司整体的业绩增长。

预计未来几年，公司的 IT 咨询服务将保持 30% 以上的增长速度；而公司的咨询及软件服务业务收入将有望增加到公司收入的 40% 以上。

■ 积极拓展非政府领域的行业应用，金融和能源行业有望实现较快增长

除政府和公共事业之外，公司在金融、能源、电信、冶金和交通等行业也有较多的行业应用。

公司的金融行业收入 2009 年为 1.3 亿，占公司销售收入的 8%，金融行业的应用中，公司最主要的产品是核心银行系统（Core Banking）和资金支付清算系统，公司的主要客户是城市银行和农信社等，由于中小银行的信息建设起步较晚，未来几年还有广阔的市场空间。另外，目前应用的核心银行系统约 3 年之后就要进行一次重大升级，也会给公司带来后续的收入。

而能源行业在公司内部包含电力、煤炭及石化等事业部，目前电力行业应用增长较快，公司有 100 多人的团队从事电力行业的业务，公司在国家电网、华能、大唐、华电、国电等主要的公司都开展了业务，未来几年在电力行业的信息化建设中有望实现较快增长。

此外，公司在交通的民航领域业务开展较好，城际铁路和公路领域还有较高的市场空间；在钢铁行业的信息化建设也在逐步拓展过程。

■ 建筑智能化领域品牌美誉度高，业务保持稳定增长

公司的建筑智能化项目主要是国家机关、大型商务楼宇酒店、体育场馆等工程。

公司是国内领先的建筑智能化系统集成商，在中国建筑业协会的统计中，2009 年公司的工程量在全国排第 4，而公司在智能建筑的市场美誉度排第 1；2010 年，公司的建筑智能化业务综合排名为北京市第一。

虽然公司在建筑智能化领域处于市场领先地位，但是由于该领域市场竞争相对积累，市场的地域化比较明显，预计公司将会将精力投入物联网相关新兴应用以及数据中心业务上，未来几年物联网相关产业和数据中心将成为公司的业务增长点之一。

■ 政府优势将使公司实现持续增长，基于公司长期的可持续增长性，给予公司“谨慎推荐”评级

经过 30 多年的发展，公司陆续经过了小型机硬件厂商、系统集成厂商、咨询及 IT 服务提供商等几个发展阶段。目前，公司正处于由系统集成商向咨询及 IT 服务提供商转型的过程中，由于长期的积累，公司在政府部门的优势明显，预计未来几年公司将实现可持续的增长。

预计公司 2010~2012 年的 EPS 为 0.95 元、1.30 元和 1.75 元，对应 2010 年~2012 年市盈率为 44、32 和 24 倍，基于公司长期的成长性，给予“谨慎推荐”的投资评级。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责条款:

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。