

分析师: 王晓艳  
证书编号: S0050208020106  
Tel: 010 - 5935 5422  
Email: yfzhangl@chinans.com.cn  
地址: 北京市金融大街5号新盛大厦7层(100140)



## IT 服务行业国家队向“3S”进军

——太极股份(002368.SZ)公司年报点评

### 投资要点

计算机应用	
投资评级	
本次评级	推荐
跟踪评级	首次
目标价格	

市场数据	
市价(元)	54.18
上市流通A股(万股)	4759.75
总股本(万股)	9878.92
52周最高最低价(元)	58.73/34.79
上证指数	2897.30
深证指数	12650.67
2010年股息率	0%



### 相关研究

**联系人**  
张力 010 - 5935 5422  
yfzhangl@chinans.com.cn

- 公司于近日公布了年报。报告期内,公司实现营业总收入 19.62 亿元,同比增长 16.79%;实现归属于母公司所有者净利润 8.71 亿元,同比增长 41.70%;对应的 EPS 为 0.94 元。公司公布的分配方案为每 10 股派现金红利 6 元(含税)、每 10 股转增 10 股。
- 行业解决方案与服务依旧保持核心地位,收入占比 63.31%;IT 咨询服务收入增幅较快,为 20.14%,但占比较低,为 5.35%;IT 产品增值服务收入占比为 31.53%;报告期内,公司整体毛利率为 15.83%。
- 公司仍继续扮演“IT 服务国家队”的角色,政府及公共事业行业仍然是收入的主要来源,占比为 52.57%,同比保持稳定;另外,金融和能源行业收入增幅较大,分别为 76.60%,106.80%。
- 报告期内,公司通过 CMMI L3 认证和 ISO20000 体系认证,这标志着公司基于国际标准的 IT 服务管理体系已经建立。截止到 2010 年底,公司累获软件著作权 158 项,其中报告期内新增 38 项;软件产品登记 99 项,其中报告期内新增 29 项。
- 新 4 号文鼓励政府、大型企业将信息技术业务外包给专业企业;在 3 月的政府工作报告中也强调“要推动军民融合式发展”,作为“IT 服务的国家队”以及军工科研基地“十五所”下属企业,公司必将在未来三年收益于市场的扩张。
- 针对上述情况,公司将重点打造“服务(service)、解决方案(solution)、软件(software)”“3S”产业布局。将重点发展咨询服务、运维外包服务、行业解决方案、基础软件等方面。
- 我们预计在未来三年内,公司的营业收入增长率将达到 30%、30.96%、27.65%;归属于母公司净利润将达到 1.2、1.6、2.1 亿元;对应的 EPS 为 1.24、1.58、2.13 元。并给予“推荐”的评级。
- 风险提示:市场竞争的不确定性、扩张带来的管理风险、人才流失风险。

公司财务数据及预测				
项目	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	1962.38	2551.09	3340.91	4264.67
增长率(%)	16.79	30.00	30.96	27.65
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	87.14	122.03	156.39	209.98
增长率(%)	41.70	40.03	28.16	34.27
毛利率(%)	15.83	16.04	16.13	16.35
净资产收益率(%)	8.64	10.89	12.25	14.12
EPS(元)	0.94	1.24	1.58	2.13
P/E(倍)	57.64	43.86	34.22	25.49
P/B(倍)	5.37	4.78	4.19	3.60

资料来源:公司年报,民族证券

**附录：财务预测表**

<b>资产负债表</b>				
单位：百万元	2010A	2011E	2012E	2013E
<b>流动资产</b>	1874.10	2190.00	2702.80	3303.63
现金	1188.19	1416.77	1669.34	1936.85
应收账款	540.61	595.28	809.09	1067.60
其他应收款	45.35	59.26	68.42	94.50
预付账款	80.39	92.30	123.36	162.16
存货	19.56	26.38	32.59	42.52
其他	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产</b>	48.83	59.74	87.30	107.33
长期投资	14.14	14.14	14.14	14.14
固定及无形资产	16.18	19.95	40.60	50.97
其他	18.52	25.65	32.56	42.22
<b>资产总计</b>	1922.93	2249.75	2790.10	3410.96
<b>流动负债</b>	910.75	1109.90	1488.94	1892.49
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	831.02	998.97	1347.71	1712.82
其他	79.73	110.94	141.23	179.67
<b>非流动负债</b>	13.57	19.21	24.13	31.46
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	13.57	19.21	24.13	31.46
<b>负债合计</b>	924.32	1129.11	1513.07	1923.95
少数股东权益	1.03	1.03	1.03	1.03
归属母公司股东权益	997.57	1119.60	1275.99	1485.98
<b>负债和股东权益</b>	1922.93	2249.75	2790.10	3410.96

<b>现金流量表</b>				
单位：百万元	2010A	2011E	2012E	2013E
<b>经营活动现金流</b>	64.58	227.33	273.10	276.91
净利润	86.26	122.03	156.39	209.98
资产减值损失	13.18	14.97	19.60	26.23
折旧摊销	4.58	5.98	11.83	15.06
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	-11.38	-9.44	-9.69	-14.07
投资损失	-1.60	-1.60	-1.60	-1.60
营运资本变化	-25.03	96.87	99.20	44.01
递延税款变化	-1.41	-1.47	-2.64	-2.69
<b>投资活动现金流</b>	-5.29	-13.82	-35.14	-30.80
资本支出	-5.30	-15.42	-36.75	-32.40
其他投资	0.01	1.60	1.60	1.60
<b>筹资活动现金流</b>	687.32	15.07	14.61	21.40
短期借款	-0.11	5.63	4.92	7.33
新发股份	676.04	-0.00	-0.00	-0.00
分红	0.00	0.00	0.00	0.00
少数股东融资	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	11.38	9.44	9.69	14.07
<b>现金净增加额</b>	746.61	228.58	252.57	267.51

资料来源：公司报表，民族证券

<b>利润表</b>				
单位：百万元	2010A	2011E	2012E	2013E
<b>营业收入</b>	1962.38	2551.09	3340.91	4264.67
营业成本	1651.72	2141.85	2801.87	3567.49
营业税金及附加	30.25	39.57	50.66	65.52
销售费用	46.07	65.16	81.89	106.73
管理费用	137.96	167.10	226.85	284.45
财务费用	-11.38	-9.44	-9.69	-14.07
资产减值损失	13.18	14.97	19.60	26.23
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1.60	1.60	1.60	1.60
<b>营业利润</b>	96.19	133.49	171.33	229.92
<b>利润总额</b>	96.76	134.51	172.33	231.41
所得税	10.50	12.48	15.94	21.43
<b>净利润</b>	86.26	122.03	156.39	209.98
少数股东损益	-0.89	0.00	0.00	0.00
<b>归属母公司净利润</b>	87.14	122.03	156.39	209.98
<b>EBITDA</b>	87.78	128.43	171.87	229.30
<b>EPS (元)</b>	0.94	1.24	1.58	2.13

<b>主要财务比率</b>				
	2010A	2011E	2012E	2013E
<b>成长能力 (增长率)</b>				
营业收入	16.79%	30%	30.96%	27.65%
营业利润	30.77%	39.43%	28.7%	34.52%
归属母公司净利润	41.7%	40.03%	28.16%	34.27%
<b>获利能力</b>				
毛利率	15.83%	16.04%	16.13%	16.35%
净利率	4.4%	4.78%	4.68%	4.92%
ROE	8.64%	10.89%	12.25%	14.12%
ROIC	-52.29%	-48.74%	-48.44%	-59.44%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	48.07%	50.19%	54.23%	56.4%
净负债比率	-117.63%	-124.71%	-128.83%	-128.14%
流动比率	2.06	1.97	1.82	1.75
速动比率	2.04	1.95	1.79	1.72
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.02	1.13	1.20	1.25
应收帐款周转率	3.63	4.29	4.13	3.99
应付帐款周转率	5.87	6.58	6.21	6.39
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.94	1.24	1.58	2.13
每股经营现金	0.81	2.30	2.76	2.80
每股净资产	10.10	11.33	12.92	15.04
<b>估值比率</b>				
P/E	57.64	43.86	34.22	25.49
P/B	5.37	4.78	4.19	3.60
EV/EBITDA	48.14	31.33	22.11	15.57

## 分析师简介

## 分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，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接受到任何形式的报酬。

## 投资评级说明

类别	级别	定义
行业投资评级	推 荐	未来 6 个月内行业指数强于沪深 300 指数 5% 以上
	中 性	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间波动
	回 避	未来 6 个月内行业指数弱于沪深 300 指数 5% 以上
股票投资评级	推 荐	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上
	谨慎推荐	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 至 20% 之间
	中 性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数波动幅度介于 $\pm 10\%$ 之间
	回 避	未来 6 个月内行业指数弱于沪深 300 指数 10% 以上

## 免责声明

本报告中的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征价。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。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

## 机构销售联系人

姓名	电话	手机	邮箱
袁 泉	010 - 5935 5995	136 7107 2405	yuanquan@chinans.com.cn
赵 玲	010 - 5935 5762	134 2622 5346	zhaoling@chinans.com.cn
曾 荣	010 - 5935 5412	158 0139 8822	zengr@chinans.com.cn
赵玉洁	010 - 5935 5897	137 0100 2591	zhaoyujie@chinans.com.cn
姚 丽	010 - 5935 5950	139 1157 1192	yaol@chinans.com.cn