

太极股份（002368）：21Q1业绩稳健，项目储备高增

2021年05月07日

推荐/维持

太极股份 公司报告

事件概述：4月29日，公司发布2021年一季度报告，21Q1实现营业收入15.67亿元，同比增长14.76%；归母净利润0.20亿元，同比增长40.68%；扣非净利润0.15亿元，同比增长49.73%。

点评：

业绩稳健，盈利能力趋好。公司在信创产业高速发展的背景下，依托“云+数+应用+生态”模式加快业务转型，实现业绩稳健增长。由于上年基数较低以及21Q1公司云服务、大数据等相对高毛利运营类业务增长较快，太极股份利润增速高于营收。21Q1公司毛、净利率分别为24.22%、1.25%，分别同比上升1.41、0.28pct。

项目储备丰富，研发逐步推进。21Q1公司累计签订合同总额达46.67亿元，同比增长358.87%，同时中标待签合同额达10.70亿元，由于公司业务通常为年末确认收入，故从全年角度来看公司21年营收有望受信创产业放量驱动实现大幅提升。公司21Q1研发费用率为3.27%，同比上升1.51pct，研发支出的提升符合公司在大数据、AI、工业互联、云计算等领域的布局规划。

看好公司客户资源优势，行业景气利好未来发展。公司作为系统集成领域的头部企业，近年来传统业务营收占比不断降低，云服务、网安、大数据等业务营收占比持续提升。作为中国电科在网信业务方面的核心布局，太极股份在母公司的支持下，在政务、国防等领域积累了大批稳定的优质客户，公司依靠对下游客户的长期服务与深入理解提高客户粘性，客户资源对于新入局者构成较强的壁垒。太极股份针对客户需求不断将云计算、大数据和AI等新技术应用到客户解决方案当中，新业务的渗透将进一步推高公司盈利能力。2020作为信创产业元年，随着数字化转型与国产化替代的提速，公司有望依靠领先的系统建设与服务能力实现加速发展，进一步提升行业位势，实现营收与利润的持续增长。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司2021-2023年实现归母净利润分别为4.56、5.83、7.62亿元，对应EPS分别为0.79、1.01、1.31元。当前股价对应PE分别为26、20、16倍。信创行业加速发展带来广阔市场空间，看好太极股份的客户资源及项目储备，维持“推荐”评级。

风险提示：信创产业发展不及预期；行业竞争加剧；业务拓展不及预期等。

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	7,062.74	8,532.61	10,303.50	12,844.42	16,113.51
增长率(%)	17.40%	20.81%	20.75%	24.66%	25.45%
归母净利润(百万元)	335.36	368.70	456.03	583.07	762.17
增长率(%)	6.08%	9.94%	23.69%	27.86%	30.72%
净资产收益率(%)	10.34%	10.49%	12.66%	14.76%	17.31%
每股收益(元)	0.81	0.64	0.79	1.01	1.31
PE	25.12	32.03	25.94	20.29	15.52
PB	2.60	3.37	3.28	3.00	2.69

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

太极股份作为中国电科的子公司，其主营业务包括以下四方面：“云服务”主要为向政务等行业提供云计算服务；“网安与自主可控”主要包含网络、内容、信息系统安全以及自主可控基础产品；“智慧应用与服务”主要提供以智能技术应用和数据运营为主的技术服务；“系统集成服务”主要指围绕定制化解决方案提供的咨询、系统集成、产品增值服务以及系统运维服务等。

资料来源：wind、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间(元)	37.18-19.7
总市值(亿元)	118.3
流通市值(亿元)	117.29
总股本/流通A股(万股)	57,964/57,465
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	1.51

52周股价走势图

资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：王健辉

010-66554035 wangjh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480519050004

分析师：孙业亮

18660812201 sunyl_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480521010002

研究助理：魏宗

18811318902 weizong@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480119080012

研究助理：刘蒙

liumeng-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480120070040

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产合计	7877	10551	12270	15005	18523	营业收入	7063	8533	10304	12844	16114
货币资金	2190	2757	3194	3982	4995	营业成本	5331	6596	8040	9949	12411
应收账款	2816	2396	3387	4223	5298	营业税金及附加	27	38	39	49	61
其他应收款	684	730	882	1100	1379	营业费用	190	221	272	308	354
预付款项	382	452	538	643	775	管理费用	862	850	1030	1246	1526
存货	1564	2465	2681	3318	4139	财务费用	25	57	61	207	371
其他流动资产	40	31	31	31	31	研发费用	203	372	515	642	806
非流动资产合计	2779	2965	2806	2664	2534	资产减值损失	-0.03	-48.18	13.08	16.30	20.45
长期股权投资	139	199	199	199	199	公允价值变动收益	-0.04	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	1116	1153	1079	1006	936	投资净收益	1.68	-4.01	-4.01	-4.01	-4.01
无形资产	700	761	681	611	549	加:其他收益	71.22	87.27	105.38	131.37	164.80
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业利润	379	394	434	554	724
资产总计	10656	13516	15076	17669	21057	营业外收入	0.41	0.14	0.14	0.14	0.14
流动负债合计	6368	8326	9616	12672	15607	营业外支出	0.45	0.96	0.96	0.96	0.96
短期借款	1095	360	2502	5611	8569	利润总额	379	394	433	553	723
应付账款	2583	3644	4380	5421	6762	所得税	39	21	-23	-30	-39
预收款项	2195	0	-1030	-2315	-3926	净利润	340	373	456	583	762
一年内到期的非流动负债	1	0	0	0	0	少数股东损益	4	4	0	0	0
非流动负债合计	865	1417	1417	608	608	归属母公司净利润	335	369	456	583	762
长期借款	0	500	500	500	500	主要财务比率					
应付债券	804	809	809	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
负债合计	7233	9744	11033	13280	16215	成长能力					
少数股东权益	178	257	257	257	257	营业收入增长	17.40%	20.81%	20.75%	24.66%	25.45%
实收资本(或股本)	413	580	580	580	580	营业利润增长	9.80%	4.09%	9.95%	27.80%	30.67%
资本公积	927	793	793	793	793	归属于母公司净利润增长	6.08%	9.94%	23.69%	27.86%	30.72%
未分配利润	1538	1763	2007	2318	2725	获利能力					
归属母公司股东权益合计	3245	3516	3603	3950	4402	毛利率(%)	24.52%	22.69%	21.97%	22.54%	22.98%
负债和所有者权益	10656	13516	15076	17669	21057	净利率(%)	4.81%	4.37%	4.43%	4.54%	4.73%
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润(%)	3.15%	2.73%	3.02%	3.30%	3.62%
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROE(%)	10.34%	10.49%	12.66%	14.76%	17.31%
经营活动现金流	-283	1084	-1413	-1015	-1202	偿债能力					
净利润	340	373	456	583	762	资产负债率(%)	68%	72%	73%	75%	77%
折旧摊销	140.76	185.17	185.74	175.53	167.81	流动比率	1.24	1.27	1.28	1.18	1.19
财务费用	25	57	61	207	371	速动比率	0.99	0.97	1.00	0.92	0.92
应收帐款减少	-531	420	-992	-835	-1075	营运能力					
预收帐款增加	-655	-2195	-1030	-1284	-1611	总资产周转率	0.71	0.71	0.72	0.78	0.83
投资活动现金流	-553	-210	-44	-53	-62	应收账款周转率	3	3	4	3	3
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	3.02	2.74	2.57	2.62	2.65
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	2	-4	-4	-4	-4	每股收益(最新摊薄)	0.81	0.64	0.79	1.01	1.31
筹资活动现金流	1092	-313	1895	1856	2278	每股净现金流(最新摊薄)	0.62	0.97	0.75	1.36	1.75
应付债券增加	804	5	0	-809	0	每股净资产(最新摊薄)	7.86	6.07	6.22	6.81	7.59
长期借款增加	-160	500	0	0	0	估值比率					
普通股增加	-2	167	0	0	0	P/E	25.12	32.03	25.94	20.29	15.52
资本公积增加	-53	-134	0	0	0	P/B	2.60	3.37	3.28	3.00	2.69
现金净增加额	257	561	437	788	1013	EV/EBITDA	15.12	17.05	18.48	14.99	12.63

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	太极股份（002368）：信创放量，订单充裕，20 年业绩高增	2021-04-18
公司普通报告	太极股份（002368）：中标国产数据库项目，公司自主“技术+资源”优势将不断兑现	2020-07-24
行业普通报告	计算机行业：信创产业落地延续，2021 值得期待	2021-02-06
行业深度报告	计算机 2021 年策略展望：估值驱动转向业绩驱动，计算机板块把握顺周期行情	2021-01-12
行业深度报告	2021 年策略展望：估值驱动转向业绩驱动，计算机板块把握顺周期行情	2020-12-22
行业深度报告	计算机行业：中美信息安全产业对比专题研究	2020-10-28

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

王健辉

计算机互联网行业首席分析师，博士，2020 年度获新浪第二届“金麒麟分析师”奖，2020 年度获万得“金牌分析师”奖，六年证券从业经验，组织团队专注研究：云计算、信创网安、医疗信息化、工业软件、AI 大数据、车联网、5G 应用、金融科技及数字货币等领域，奉行产业研究创造价值理念。

孙业亮

计算机行业高级分析师。近 2 年 IT 实业经验和近 4 年证券从业经验，2021 年加入东兴证券研究所。熟悉云计算、智能硬件、信息安全及金融科技等领域研究。

研究助理简介

魏宗

中国人民大学金融学硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

刘蒙

清华大学五道口金融学院金融硕士，2020 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526