

## 太极股份 (002368.SZ) 业绩稳定增长, 持续发力政务云与信创业务

2023 年 04 月 09 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

陈宝健 (分析师)

刘逍遥 (分析师)

chenbaojian@kysec.cn

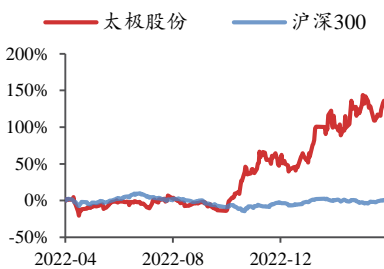
liuxiaoyao@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

证书编号: S0790520090001

日期	2023/4/7
当前股价(元)	45.75
一年最高最低(元)	49.68/15.35
总市值(亿元)	277.64
流通市值(亿元)	276.12
总股本(亿股)	6.07
流通股本(亿股)	6.04
近 3 个月换手率(%)	246.55

### 股价走势图



数据来源: 聚源

### 相关研究报告

《数字政府建设迎东风, 信创业务发展正当时——公司首次覆盖报告》  
-2022.12.11

#### ● 看好公司在数字经济及信创领域的领先地位, 维持“买入”评级

考虑公司研发投入持续增加, 我们下调公司 2023-2024 年归母净利润至 4.77、6.10 亿元 (原预测为 5.31、6.84 亿元), 新增 2025 年预测为 7.63 亿元, 当前股价对应 2023-2025 年 PE 分别 58.3、45.5、36.4 倍, 考虑公司在数字经济及信创领域的领先地位, 维持“买入”评级。

#### ● 疫情影响下业绩稳定增长, 经营韧性十足

2022 年公司实现营业收入 106.01 亿元, 同比增长 0.91%; 实现归母净利润 3.78 亿元, 同比增长 1.23%; 实现扣非归母净利润 3.33 亿元, 同比增长 18.59%, 业绩符合市场预期。其中, Q4 单季度实现营业收入 35.39 亿元, 同比增长 1.06%; 实现归母净利润 2.60 亿元, 同比下滑 9.34%。分业务板块来看, 云服务、智慧应用与服务分别增长 9.19%、3.48%; 网络安全与自主可控下滑 17.07%; 系统集成业务增长 25%。疫情影响下公司业绩仍维持稳定增长, 彰显经营韧性。展望 2023 年, 数字经济及信创发展有望加速, 公司有望实现快速增长。

#### ● 数据库与 OA 业务继续突破, 信创生态持续完善

2022 年公司子公司人大金仓在电子政务、电信、能源等重点行业保持市占率领先, 全年实现营业收入 3.44 亿, 同比略有增长; 实现净利润 5,029.34 万元, 同比增长 60.71%。此外, 人大金仓发布全新 KingbaseES V9 版本, 各项性能得到全面提升, 并重点增强了 KingbaseRAC 的能力。公司分拆慧点科技部分业务成立太极法智易, 打造面向风控合规的法智易新品牌。2022 年慧点科技及太极法智易共实现营业收入 3.71 亿元, 同比增长 10.2%, 发布数字化协同办公平台 WE.Office 8.2、法智易合同管理系统等新产品, 签约中银保险、中国国新、中国华录、首都机场、华润置地、比亚迪等大型企业, 赋能信息技术应用创新。

#### ● 风险提示: 因疫情产生的经营风险; 政策财政支出缩减; 商誉减值风险。

#### 财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	10,505	10,601	12,491	14,984	18,066
YOY(%)	23.1	0.9	17.8	20.0	20.6
归母净利润(百万元)	373	378	477	610	763
YOY(%)	1.2	1.2	26.2	28.0	25.1
毛利率(%)	20.3	20.2	20.4	20.4	20.7
净利率(%)	3.6	3.6	3.8	4.1	4.2
ROE(%)	10.0	9.0	10.3	12.0	13.3
EPS(摊薄/元)	0.61	0.62	0.79	1.01	1.26
P/E(倍)	74.4	73.5	58.3	45.5	36.4
P/B(倍)	7.9	6.8	6.2	5.6	5.0

数据来源: 聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	13838	12284	16256	18549	21108
现金	2899	2451	2758	2861	3708
应收票据及应收账款	4917	4920	6435	8549	7875
其他应收款	751	691	974	1024	1385
预付账款	461	231	715	384	927
存货	3831	3056	4419	4779	6263
其他流动资产	980	934	955	952	950
<b>非流动资产</b>	3268	3572	3731	3925	4135
长期投资	281	271	303	330	352
固定资产	1157	1134	1283	1468	1684
无形资产	985	1088	1073	1047	1011
其他非流动资产	845	1079	1073	1080	1088
<b>资产总计</b>	17106	15856	19988	22474	25243
<b>流动负债</b>	12096	10464	14333	16461	18706
短期借款	731	883	883	883	883
应付票据及应付账款	6707	6961	9617	12069	13966
其他流动负债	4659	2619	3833	3509	3857
<b>非流动负债</b>	1072	901	759	584	411
长期借款	966	850	680	510	340
其他非流动负债	106	50	78	74	71
<b>负债合计</b>	13168	11364	15091	17044	19118
少数股东权益	240	277	303	343	393
股本	580	592	607	607	607
资本公积	714	1003	1003	1003	1003
留存收益	2227	2492	2844	3298	3866
<b>归属母公司股东权益</b>	3698	4215	4593	5086	5732
<b>负债和股东权益</b>	17106	15856	19988	22474	25243

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	739	162	929	1011	1831
净利润	394	402	503	650	813
折旧摊销	220	265	255	297	346
财务费用	103	88	107	119	130
投资损失	-3	10	11	12	13
营运资金变动	-140	-721	48	-62	533
其他经营现金流	166	118	5	-5	-3
<b>投资活动现金流</b>	-329	-376	-394	-498	-603
资本支出	326	250	130	163	189
长期投资	-4	-126	-32	-25	-22
其他投资现金流	-7	-251	-295	-360	-436
<b>筹资活动现金流</b>	-13	-212	-192	-411	-419
短期借款	371	152	0	0	0
长期借款	-343	-116	-170	-170	-170
普通股增加	0	12	15	0	0
资本公积增加	-80	290	0	0	0
其他筹资现金流	39	-551	-37	-241	-249
<b>现金净增加额</b>	397	-426	306	103	847

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	10505	10601	12491	14984	18066
营业成本	8373	8464	9947	11927	14319
营业税金及附加	35	37	45	54	65
营业费用	254	256	325	360	470
管理费用	731	710	802	962	1174
研发费用	569	583	687	824	994
财务费用	103	88	107	119	130
资产减值损失	-11	-12	-109	-125	-144
其他收益	131	78	85	102	123
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	3	-10	-11	-12	-13
资产处置收益	0	2	2	3	3
<b>营业利润</b>	419	437	546	706	883
营业外收入	1	0	0	0	0
营业外支出	1	1	2	2	3
<b>利润总额</b>	420	436	545	704	880
所得税	26	33	42	54	67
<b>净利润</b>	394	402	503	650	813
少数股东损益	21	25	27	40	50
<b>归属母公司净利润</b>	373	378	477	610	763
EBITDA	661	737	801	989	1195
EPS(元)	0.61	0.62	0.79	1.01	1.26

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	23.1	0.9	17.8	20.0	20.6
营业利润(%)	6.3	4.2	25.1	29.2	25.1
归属于母公司净利润(%)	1.2	1.2	26.2	28.0	25.1
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	20.3	20.2	20.4	20.4	20.7
净利率(%)	3.6	3.6	3.8	4.1	4.2
ROE(%)	10.0	9.0	10.3	12.0	13.3
ROIC(%)	7.2	7.2	7.9	9.5	10.9
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	77.0	71.7	75.5	75.8	75.7
净负债比率(%)	-22.3	-14.5	-19.4	-22.6	-36.7
流动比率	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1
速动比率	0.7	0.8	0.7	0.8	0.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	2.6	2.2	2.2	2.0	2.2
应付账款周转率	1.5	1.2	1.2	1.1	1.1
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.61	0.62	0.79	1.01	1.26
每股经营现金流(最新摊薄)	1.22	0.27	1.53	1.67	3.02
每股净资产(最新摊薄)	5.79	6.73	7.33	8.14	9.20
<b>估值比率</b>					
P/E	74.4	73.5	58.3	45.5	36.4
P/B	7.9	6.8	6.2	5.6	5.0
EV/EBITDA	41.0	37.2	33.9	27.2	21.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn