



信创加速，云数协同前景广阔

——太极股份（002368.SZ）2022 年年报点评报告

事件点评

事件：公司发布 2022 年年报，2022 年公司实现营业收入 106.01 亿元，同比增长 0.91%，归母净利润为 3.78 亿元，同比增长 1.23%，扣非归母净利润 3.33 亿元，同比增长 18.59%。单季度来看，2022Q4 单季度实现营业收入 35.39 亿元，同环比+1.06%/+65.45%，归母净利润 2.6 亿元，同环比-9.33%/+222.78%。

疫情影响收入确认节奏，业绩稳健增长。我们认为，全年净利润小幅增长主要系：(1)疫情等因素影响了项目/产品交付及确收进度，2022Q4 有部分收入递延到 23 年上半年确认，预计 2023Q1 收入实现高速增长；(2)公司持续加大研发投入，2022 年全年研发投入 8.32 亿元，同比增长 9.84%，占营收比例达 7.85%；(3)公司计提信用减值损失 8453 万元，以及资产减值损失 1161 万元。分业务来看，网络安全与自主可控业务下滑 17.07%；云服务、智慧应用与服务、系统集成业务分别增长 9.19%、3.48%、25%。2022 年公司销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为 2.41%、6.7%、5.5%，分别同比增加-0.31pct、-3.74pct、1.55pct。

信创常态化，信创新龙头地位不断夯实。信创常态化背景下，2025 年信创产业规模将突破 2 万亿元（海比研究院测算）。公司是国内少有的**基础软件全链布局厂商：普华操作系统+金仓数据库+金蝶中间件+慧点办公 OA**，并推进国资云、信创云建设。**(1) 数据库领域**，2022 年，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，实现营收 3.44 亿元，同比增长 0.97%，净利润 5029.34 万元，同比增长 60.71%，净利率水平连续提升，由 9.19%提升至 14.62%；推出全新 KingbaseES V9 版本，性能全面提升并重点增强了 KingbaseRAC 的能力，2023 年计划发布面向高并发、高流量场景的分布式解决方案。**(2) OA 领域**，2022 年，分拆慧点科技部分业务打造面向风控合规的法智易新品牌，慧点科技及太极法智易共实现营收 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。**(3) 信创生态方面**，公司依托电科集团公司的生态服务基地群，推出太极六合信创生态服务云平台，布局全国生态攻关基地，解决信创软硬件推广应用中的各类问题，赋能地方信创生态。

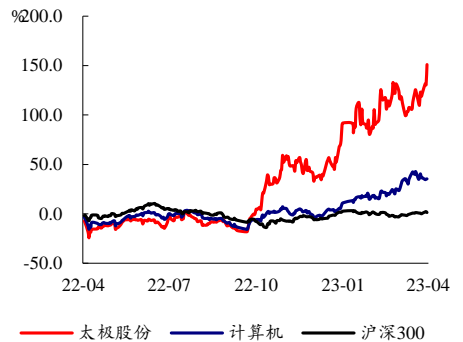
定位数据“集成商”，打造数据要素新龙头。公司依托“云+数+应用+生态”的一体化服务模式，以“云+数”为基础，不断开拓数字化应用新场景。(1) 作为政务云国家队，公司持续深耕北京、天津、海南、山西等多地政务云，部署实施国产化政务云天津、海南试点，2022 年云服务业务实现收入 7.62 亿元，同比增长 9.19%。(2) 公司定位数字化时代的数据“集成商”，发力云数一体，与电科网安联合打造中国可信系统（CTS），将重点发力政务云、国资云、安全云、行业云、城市云等，推动云业务从基础设施云化向数据和业务云化升级；通过建设政务数据资源基础数据库和主题数据库，盘活数据资产，培育和壮大数商。据国家发改委官方披露，我国政府数据资源占全国数据资源的比重超过 3/4，政务数据是数据要素的核心供给方。我们认为，太极深耕政务行业，具有先发卡位优势和场景化经验，具备数据融通一体化管理能力（北京、天津、海南等地政务云建设和运营），以及数据运营服务能力（运营北京健康宝），随着数据要素市场化建设的加快推进，太极有望成为数据要素新龙头。

评级 强烈推荐（维持）

报告作者

作者姓名 彭琦
资格证书 S1710522060001
电子邮箱 pengq887@easec.com.cn

股价走势



基础数据

总股本(百万股)	619.91
流通 A 股/B 股(百万股)	619.91/0.00
资产负债率(%)	71.67
每股净资产(元)	6.90
市净率(倍)	7.39
净资产收益率(加权)	9.76
12 个月内最高/最低价	50.97/15.53

相关研究

《【计算机】信创与数字化浪潮中的太极力量_20230103》2023.01.04

投资建议

公司聚力信创、云和数据业务，持续推进产品化、平台化战略转型，全面布局信创基础软件的同时在政务云领域具备先发卡位优势，受益于信创国产化与数字化浪潮，有望进入新一轮快速成长期。我们预计公司2023-2025年营业收入分别为130.80/156.19/185.66亿元，归母净利润分别为5.36/6.65/8.61亿元，EPS分别为0.86/1.07/1.39元/股，对应PE分别为59.00/47.50/36.70倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示

信创及数据要素相关政策落地不及预期；下游客户需求恢复不及预期；行业竞争加剧。

盈利预测

项目(单位:百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	10600.83	13080.34	15619.24	18566.31
增长率(%)	0.91	23.39	19.41	18.87
归母净利润	377.66	535.52	665.20	860.92
增长率(%)	1.23	41.80	24.22	29.42
EPS(元/股)	0.65	0.86	1.07	1.39
市盈率(P/E)	43.25	59.00	47.50	36.70
市净率(P/B)	3.95	6.65	5.84	5.04

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所预测, 股价基准为2023年4月19日收盘价50.97元

利润表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	10601	13080	15619	18566
%同比增速	1%	23%	19%	19%
营业成本	8464	10370	12331	14602
毛利	2137	2710	3288	3964
%营业收入	20%	21%	21%	21%
税金及附加	37	49	55	67
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	256	320	389	450
%营业收入	2%	2%	2%	2%
管理费用	710	844	1008	1177
%营业收入	7%	6%	6%	6%
研发费用	583	769	954	1181
%营业收入	6%	6%	6%	6%
财务费用	88	85	89	67
%营业收入	1%	1%	1%	0%
资产减值损失	-12	-12	-12	-12
信用减值损失	-85	-85	-85	-85
其他收益	78	78	78	78
投资收益	-10	-10	-10	-10
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	2	1	1	1
营业利润	437	615	764	994
%营业收入	4%	5%	5%	5%
营业外收支	-1	-1	-1	-1
利润总额	436	614	763	993
%营业收入	4%	5%	5%	5%
所得税费用	33	47	59	82
净利润	402	567	704	911
%营业收入	4%	4%	5%	5%
归属于母公司的净利润	378	536	665	861
%同比增速	1%	42%	24%	29%
少数股东损益	25	31	39	50
EPS (元/股)	0.65	0.86	1.07	1.39

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.65	0.86	1.07	1.39
BVPS	7.12	7.66	8.73	10.12
PE	43.25	59.00	47.50	36.70
PEG	35.26	1.41	1.96	1.25
PB	3.95	6.65	5.84	5.04
EV/EBITDA	19.32	26.48	21.98	18.35
ROE	9%	11%	12%	14%
ROIC	8%	10%	11%	12%

资产负债表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2451	4336	5716	6257
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款及应收票据	4920	5386	6940	7743
存货	3056	4710	4857	6477
预付账款	231	674	802	876
其他流动资产	1626	2603	2547	3393
流动资产合计	12284	17709	20862	24746
长期股权投资	271	271	271	271
投资性房地产	181	177	171	163
固定资产合计	1134	1107	1072	1029
无形资产	875	933	990	990
商誉	374	374	374	374
递延所得税资产	158	158	158	158
其他非流动资产	578	577	576	575
资产总计	15856	21307	24474	28308
短期借款	883	2083	2083	2083
应付票据及应付账款	6961	8739	10333	12298
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	97	140	163	186
应交税费	119	167	179	219
其他流动负债	2404	4220	5054	5949
流动负债合计	10464	15349	17813	20735
长期借款	207	207	207	207
应付债券	643	643	643	643
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	50	50	50	50
负债合计	11364	16250	18713	21636
归属于母公司的所有者权益	4215	4749	5414	6275
少数股东权益	277	308	347	397
股东权益	4492	5057	5761	6672
负债及股东权益	15856	21307	24474	28308

现金流量表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	162	1092	1830	947
投资	-126	-14	-14	-14
资本性支出	-250	-264	-271	-227
其他	0	-9	-9	-9
投资活动现金流净额	-376	-287	-294	-250
债权融资	-2268	0	0	0
股权融资	12	0	0	0
银行贷款增加(减少)	2307	1200	0	0
筹资成本	-175	-120	-156	-156
其他	-88	0	0	0
筹资活动现金流净额	-212	1080	-156	-156
现金净流量	-426	1885	1381	541

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，东亚前海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。

分析师声明

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、竞争性因素以及东亚前海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。

分析师介绍

彭琦，近20年电子行业从业经验。曾担任intel和泰科电子等美资半导体和元器件公司市场和战略等相关工作。2010年起在券商从事电子和半导体行业证券研究工作，期间多次获得水晶球，IAMAC，金牛奖以及新财富相关奖项。后在大型PE和对冲基金有近4年买方经历。于2022年6月加入东亚前海担任电子行业首席分析师。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

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。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海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。

东亚前海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。东亚前海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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>