

# 太极股份 (002368.SZ)

## 长江数据纳入中电太极, CETC 与中电太极资源整合加速

**事件。**根据中电太极集团公众号消息:长江数据无偿划转工作交接会在武汉召开。会议宣布,长江数据正式纳入中电太极,并宣读了长江数据新一届领导任命决议。中电太极副总经理谭景信,电科国际副总经理潘正钢,长江数据新老班子成员及全体中层干部和党员参加了会议。

**中电科长江数据正式划转中电太极。**近日,中电科长江数据无偿划转至中电太极,并宣读新一届领导任命决议。会上宣布任命吕翊(股份公司)为执行董事,王晶(股份公司)为经理兼法人代表,李剑(股份公司)为常务副总,李翔(中电太极)为监事,任期三年。中电科长江数据是智慧解决方案提供商、系统集成业务服务商,为政府和企业客户提供完善、创新、一流的服务。

**中电科与中电太极的资源整合明显加速。**本次中电科体系内部的资源整合,是继2019年初普华基础软件业务管理划归中电太极,2019年11月上市公司太极股份控股权无偿划转至中电太极后,中电科旗下又一子公司长江数据于2019年12月5日无偿划转给中电太极。通过一系列的资源整合,中电科、中电太极平台、中电太极下属单位的管理层级和管理关系将会更加理顺,有利于实现中国电科在基础设施、智能应用与服务自主可控产业体系的统筹整合,促进国有资产保值增值。

**中电太极集团明确定位,打造成为我国自主可控领域排头兵。**中国电科是在原信息产业部直属电子研究院所和高科技企业基础上组建而成的国有重要骨干企业,由国务院国有资产监督管理委员会全资控股,是中央直接管理的十大军工集团之一。根据十五所官网,中国电科组建中电太极子集团,力争将太极子集团打造成为我国“自主可控领域的排头兵、软件与信息服务业的旗手和信息系统总体的主力军”,支撑集团公司实现“世界一流创新型领军企业”的战略目标。

维持“买入”评级。预计2019-2021年归母净利润为3.80亿元、5.76亿元、8.53亿元,年复合增速为39.2%。

**风险提示:**中电科与太极的整合不达预期、系统集成业务增速放缓、创新业务不达预期。

财务指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	5,300	6,016	6,932	9,242	12,736
增长率 yoy (%)	2.6	13.5	15.2	33.3	37.8
归母净利润(百万元)	292	316	380	576	853
增长率 yoy (%)	-3.2	8.3	20.1	51.7	48.1
EPS最新摊薄(元/股)	0.71	0.77	0.92	1.39	2.07
净资产收益率(%)	10.2	10.4	11.4	15.1	18.6
P/E(倍)	50.0	46.1	38.4	25.3	17.1
P/B(倍)	5.6	5.1	4.7	4.0	3.3

资料来源:贝格数据,国盛证券研究所

### 买入(维持)

#### 股票信息

行业	计算机应用
前次评级	买入
最新收盘价	36.01
总市值(百万元)	14,864.12
总股本(百万股)	412.78
其中自由流通股(%)	98.09
30日日均成交量(百万股)	9.28

#### 股价走势



#### 作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaocang@gszq.com

#### 相关研究

- 1、《太极股份(002368.SZ):控股股东变更为中电太极, 安可体系定位进一步清晰》2019-11-26
- 2、《太极股份(002368.SZ):多核心要素质变,长周期起将迎来安可加速良机》2019-11-10



**财务报表和主要财务比率**

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>流动资产</b>	6,602	6,979	8,315	11,101	14,696	<b>营业收入</b>	5,300	6,016	6,932	9,242	12,736
现金	1,347	1,670	1,974	2,632	3,627	营业成本	4,132	4,680	5,338	7,018	9,525
应收账款	2,110	2,285	2,337	3,531	4,188	营业税金及附加	19	27	31	42	58
其他应收款	405	0	462	154	695	营业费用	99	108	128	171	242
预付账款	891	839	1,154	1,503	2,159	管理费用	719	696	818	1,095	1,528
存货	1,593	1,519	1,531	2,479	2,964	财务费用	15	14	17	23	32
其他流动资产	256	667	857	803	1,062	资产减值损失	63	69	79	105	145
<b>非流动资产</b>	2,015	2,366	2,408	2,617	2,972	公允价值变动收益	0	-0	-0	-0	-0
长期投资	122	128	135	141	148	投资净收益	1	1	1	1	1
固定投资	662	762	793	933	1,193	<b>营业利润</b>	323	345	414	627	927
无形资产	682	724	725	720	713	营业外收入	0	1	1	1	2
其他非流动资产	549	752	755	823	918	营业外支出	2	1	1	1	1
<b>资产总计</b>	8,618	9,346	10,724	13,718	17,667	<b>利润总额</b>	321	345	414	627	928
<b>流动负债</b>	5,412	6,091	7,217	9,741	12,937	所得税	35	30	36	53	78
短期借款	581	486	794	725	1,229	<b>净利润</b>	286	315	378	574	850
应付账款	1,780	2,090	2,324	3,480	4,398	少数股东收益	-6	-1	-1	-2	-3
其他流动负债	3,051	3,515	4,099	5,536	7,310	<b>归属母公司净利润</b>	292	316	380	576	853
<b>非流动负债</b>	394	217	187	168	160	EBITDA	444	468	528	757	1,083
长期借款	320	160	130	111	104	EPS (元/股)	0.71	0.77	0.92	1.39	2.07
其他非流动负债	74	57	57	57	57	<b>主要财务比率</b>					
<b>负债合计</b>	5,806	6,308	7,403	9,909	13,097	<b>会计年度</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
少数股东权益	193	192	190	188	185	<b>成长能力</b>					
股本	415	415	415	415	415	营业收入 (%)	2.6	13.5	15.2	33.3	37.8
资本公积	980	980	980	980	980	营业利润 (%)	17.9	6.9	19.9	51.5	47.8
留存收益	1,262	1,491	1,754	2,155	2,748	归属母公司净利润 (%)	-3.2	8.3	20.1	51.7	48.1
归属母公司股东收益	2,619	2,846	3,130	3,622	4,385	<b>盈利能力</b>					
<b>负债和股东权益</b>	8,618	9,346	10,724	13,718	17,667	毛利率 (%)	22.0	22.2	23.0	24.1	25.2
<b>现金流量表 (百万元)</b>						净利率 (%)	5.5	5.3	5.5	6.2	6.7
<b>会计年度</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	ROE (%)	10.2	10.4	11.4	15.1	18.6
<b>经营活动净现金流</b>	321	680	422	1,187	1,122	ROIC (%)	8.8	8.5	9.1	12.6	14.6
净利润	286	315	378	574	850	<b>偿债能力</b>					
折旧摊销	90	122	115	130	155	资产负债率 (%)	67.4	67.5	69.0	72.2	74.1
财务费用	15	14	17	23	32	净负债比率 (%)	-15.8	-28.5	-30.6	-46.2	-49.3
投资损失	-1	-1	-1	-1	-1	流动比率	1.2	1.1	1.2	1.1	1.1
营运资金变动	-119	171	-87	462	86	速动比率	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
其他经营现金流	49	60	0	0	0	<b>营运能力</b>					
<b>投资活动净现金流</b>	-81	-128	-156	-338	-509	总资产周转率	0.65	0.67	0.69	0.76	0.81
资本支出	81	123	36	202	348	应收账款周转率	2.4	2.7	3.0	3.2	3.3
长期投资	0	-6	-7	-6	-7	应付账款周转率	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4
其他投资现金流	0	-10	-127	-141	-168	<b>每股指标 (元/股)</b>					
<b>筹资活动净现金流</b>	-36	-232	-223	-146	-110	每股收益 (最新摊薄)	0.71	0.77	0.92	1.39	2.07
短期借款	-110	-95	48	-24	12	每股经营现金流 (最新摊薄)	0.62	2.42	1.02	2.88	2.72
长期借款	160	-160	-30	-19	-8	每股净资产 (最新摊薄)	6.35	6.89	7.58	8.77	10.62
普通股增加	-0	0	0	0	0	<b>估值指标 (倍)</b>					
资本公积增加	-4	0	0	0	0	P/E	50.0	46.1	38.4	25.3	17.1
其他筹资现金流	-81	24	-240	-104	-114	P/B	5.6	5.1	4.7	4.0	3.3
<b>现金净增加额</b>	205	321	43	703	503	EV/EBITDA	32.7	30.1	26.3	17.4	11.7

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

## 事件

根据中电太极集团公众号消息：中电科长江数据有限公司(以下简称“长江数据”)无偿划转工作交接会在武汉召开。会议宣布，长江数据正式纳入中电太极，并宣读了长江数据新一届领导任命决议。中电太极副总经理谭景信，电科国际副总经理潘正钢，长江数据新老班子成员及全体中层干部和党员参加了会议。

## 点评

**中电科长江数据正式划转中电太极。**近日，中电科长江数据无偿划转至中电太极，并宣读了长江数据新一届领导任命决议。会上宣布任命吕翊(股份公司)为执行董事，王晶(股份公司)为经理兼法人代表，李剑(股份公司)为常务副总，李翔(中电太极)为监事，任期三年。中电科长江数据有限公司成立于 1998 年，前身为“长江数据通讯股份有限公司”，2002 年被中国电科收购，2008 年被中国电科无偿划转至中电科技国际贸易有限公司，2019 年被中国电科无偿划转至中电太极(集团)有限公司。该公司是智慧解决方案提供商、系统集成业务服务商，致力于提供一般贸易、咨询服务、软件开发、系统集成互联网增值服务、智慧解决方案及实施，为政府和企业客户提供完善、创新、一流的服务。

**中电科与中电太极的资源整合明显加速。**本次中电科体系内部的资源整合，是继 2019 年初普华基础软件业务管理划归中电太极，2019 年 11 月上市公司太极股份控股权无偿划转至中电太极后，中电科旗下又一子公司长江数据于 2019 年 12 月 5 日无偿划转给中电太极。通过一系列的资源整合，中电科、中电太极平台、中电太极下属单位的管理层级和管理关系将会更加理顺，有利于实现中国电科在基础设施、智能应用与服务自主可控产业体系的统筹整合，促进国有资产保值增值。

图表 1: 中电科与中电太极的整合明显加速



资料来源：公司公告，国盛证券研究所

中电太极集团明确定位，打造成为我国自主可控领域排头兵。中国电科是在原信息产业部直属电子研究院所和高科技企业基础上组建而成的国有重要骨干企业，由国务院国有资产监督管理委员会全资控股，是中央直接管理的十大军工集团之一。根据十五所官网，中国电科组建中电太极子集团，就是深入贯彻中央关于全面深化改革的总体部署，从履行大国重器的使命责任、满足国家网信事业安全可靠的战略需求出发，**力争将太极子集团打造成为我国“自主可控领域的排头兵、软件与信息服务业的旗手和信息系统总体的主力军”，支撑集团公司实现“世界一流创新型领军企业”的战略目标。**

图表 2: 中电太极集团定位



资料来源: 中电太极公众号, 国盛证券研究所

**安可产业驱动发展良机, 利润率有望提升。**太极股份依托中国电科集团, 通过资本手段, 不断完善自主可控产业体系, 逐步形成了业务领先的安全可靠系统建设与服务能力, 在安可产业整体大趋势下, 公司的收入与利润率有望加速提升。从 2013 年开始公司先后收购慧点科技、金蝶中间件、人大金仓部分股权, 目前公司已经初步完成了从操作系统、数据库、中间件到管理软件以及安全可靠系统集成的产业布局: 2011 年公司投资北京人大金仓, 并于 2017 年 5 月对人大金仓增资 5000 万元, 总投资额 0.95 亿元, 持股 38.18% 成为控股股东, 完成了数据库布局。2013 年, 公司以 4.90 亿元收购北京慧点科技 91% 股权, 布局 OA 办公自动化软件、电子公文软件、浏览器及插件。2015 年, 公司战略投资金蝶中间件, 布局中间件业务, 产业布局不断完善。2017 年, 中国电科将太极股份定位为集团自主可控产业的总体单位, 以期依托太极股份, 联合集团内相关成员单位和企业, 建设安全可靠系统攻关基地(中国电科安全可靠系统工程研究中心), 并以此为基础, 打造中国自主可控产业生态体系。

图表 3: 太极股份围绕自主可控领域布局多年

行业	公司	股权占比
操作系统	普华操作系统	中国电科旗下
中间件	金蝶中间件	持股 21%
数据库	人大金仓	持股 38.18%
应用软件	慧点科技	持股 91%, 计划收购剩余 9%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

**维持“买入”评级。**预计 2019-2021 年归母净利润为 3.80 亿元、5.76 亿元、8.53 亿元, 年复合增速为 39.2%。

## 风险提示

**中电科与太极的整合不达预期:** 中电科太极集团成立是为了推动十五所与太极股份的资源整合, 如果资源整合不达预期, 将影响公司的业务开展。

**系统集成业务增速放缓：**公司为全国党政与企事业提供行业解决方案和服务，如果宏观经济下滑，将影响下游对于 IT 信息化的需求，将影响公司的系统集成业务。

**创新业务不达预期：**发展云计算和安全与自主可控等创新业务，需要做长期的投入，可能短期内或难以取得明显效益，新业务及相关产品与市场预期可能存在差异。



### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com