



2016 年 08 月 22 日

增持

当前价：24 元

分析师：王凤华

执业编号：S0300516060001

电话：010-84903252

邮箱：wangfenghua@lxsec.com

分析师：郭佳楠

执业编号：S0300515080001

电话：010-64814022

邮箱：guojianan@lxsec.com

联系人：杨名

电话：136-1185-0141

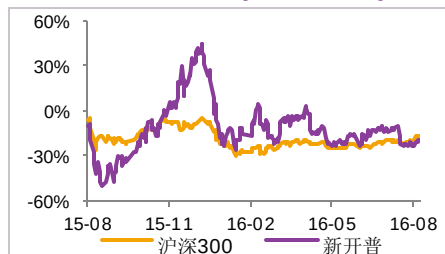
邮箱：yangming_bf@lxsec.com

联系人：刘璐

电话：130-5193-1435

邮箱：liulu@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源：联讯证券研究所

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	510	778	1,031	1,213
(+/-)	62%	52%	33%	18%
净利润	60	97	128	156
(+/-)	60%	60%	33%	22%
EPS(元)	0.19	0.31	0.41	0.50
P/E	128	80	60	50

资料来源：联讯证券研究所

新开普(300248.SZ)

中报净利润增 35 倍，多渠道丰富校园信息化业务

投资要点

✧ 事件概述：

新开普发布 2016 半年报，报告期内实现总营收 2.25 亿元，同比增长 45.68%，归属于母公司所有者的净利润为 925.7 万元，同比增长 3536.32%；扣非后净利润 785.1 万元，同比增长 1,326.21%。

✧ 分析与判断：

- **主营收入实现全方位增长：**报告期内，公司总营收增长 45.68%，主要来自一卡通建设需求和智能电力载波模块的增长。其中，资源管控类产品销售收入大幅增长 96.47%，毛利率增长 7.46%；身份识别、小额支付、信息集成业务也都实现了 23% 以上的增长。校园、企事业及城市三大用户领域均实现增长。去年，公司收购迪科远望、上海树维，投资北京乐智、成都兰途等公司；今年 6 月投资纽哈斯，持股 20%，涉足基于大数据和 SaaS 的校园招聘业务，内生+外延提升校园信息化服务能力。
- **校园信息化需求激发一卡通业务持续增长：**公司是校园信息化的领军企业，业务涉及身份识别、水电能源管理、费用缴纳、信息互联等，校园一卡通高校用户市占率约 1/3。在高校信息化行业的 16 年经验为业务拓展奠定雄厚实力，2016 年上半年已连续斩获多项千万级高校一卡通项目。我国高校在校生 3000 多万人，校园支付需求向多元化发展，由高等教育院校向基础教育院校的普及将持续推动一卡通业务增长。
- **玩校与微信支付、支付宝、京东金融合作，打造校园金融体系：**公司旗下玩校产品年初与微信支付、支付宝等合作建立了校园支付体系，又与京东商城、京东金融共同打造校园电商金融业务。玩校是国内领先的校园一卡通解决方案，服务用户包括全国近千所本专科院校及 950 余所中职院校的 1,000 余万持卡人用户。绝大的校园支付需求、移动端的迅猛增长和年轻人网购习惯，形成广阔的电商消费及金融服务业务前景。
- **职业教育培训新业务：**依托高校资源优势和积累的，公司积极开拓互联网职业教育领域，聚焦 IT 培训市场，目前多个课程体系已建立，未来将构建与高校、职业教育培训机构、创业就业培训机构等互利合作的运营模式。职业教育培训 2020 年或形成万亿市场，形成新的利润增长点。

✧ 盈利预测与投资建议：

公司保持一卡通领域的领先优势，业务全方位增长，新业务前景良好。2016-2018 年 EPS 预测分别为：0.31、0.41 和 0.50 元，维持“增持”评级。



✧ 风险提示

相关项目合作整体营收不及预期，市场风险，政策风险。

附录：公司财务预测表（百万元）

利润表	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	510	778	1,031	1,213	净利润	61	97	128	156
减：营业成本	237	368	491	573	资产减值准备	9	0	0	0
营业税金及附加	6	9	12	14	折旧摊销	15	3	3	3
销售费用	124	190	251	296	财务费用	2	2	-1	-1
管理费用	68	103	136	161	投资收益	0	0	0	0
财务费用	0	2	-1	-1	少数股东损益	0	1	1	1
资产减值损失	9	0	0	0	营运资金的变动	0	-108	-22	57
加：投资收益	0	0	0	0	存货的减少	-27	-96	-91	-60
营业利润	66	107	142	172	经营性应收项目减少/(增加)	-64	-134	-130	-98
加：营业外收支净额	3	5	7	8	经营性应付项目减少/(增加)	85	240	254	219
利润总额	70	112	148	180	其他流动资产的减少/(增加)	1	-117	-55	-4
减：所得税费用	9	14	19	23	经营活动现金流量	79	-6	109	215
净利润	61	98	129	157	投资活动现金流量	-198	-21	-20	-20
归属于母公司的利润	60	97	128	156	筹资活动现金流量	146	241	-30	-36
EPS（元）	0.19	0.31	0.41	0.50	现金净增加额	26	214	60	160
资产负债表	2015A	2016E	2017E	2018E	主要财务比率	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	199	360	420	580	EV/EBITDA	95.61	129.85	100.56	82.25
应收票据	0	0	0	0	成长能力				
应收账款	212	323	427	503	营业收入同比	61.9%	52.5%	32.5%	17.6%
预付账款	16	24	35	47	营业利润同比	109.0%	61.2%	32.5%	21.7%
其他应收款	28	43	57	67	净利润同比	60.0%	60.3%	32.5%	21.5%
存货	175	271	362	422	营运能力				
其他流动资产	0	117	172	176	应收账款周转率	2.88	2.91	2.75	2.61
流动资产合计	629	1,138	1,473	1,795	存货周转率	3.63	3.49	3.26	3.10
长期股权投资	20	0	0	0	总资产周转率	0.51	0.49	0.51	0.51
固定资产	154	160	190	216	盈利能力与收益质量				
在建工程	2	55	45	39	毛利率	53.5%	52.7%	52.4%	52.8%
无形资产	44	41	39	36	净利率	11.8%	12.4%	12.4%	12.9%
其他非流动资产	0	0	0	0	总资产净利率 ROA	4.5%	5.3%	5.9%	6.2%
资产总计	1,345	1,854	2,207	2,547	净资产收益率 ROE	7.4%	8.6%	10.5%	11.6%
流动负债合计	488	685	939	1,158	资本结构与偿债能力				
非流动负债合计	33	33	33	33	流动比率	1.29	1.66	1.57	1.55
负债合计	521	718	972	1,191	资产负债率	38.7%	38.7%	44.1%	46.8%
股本	302	596	596	596					
资本公积	274	255	255	255	每股指标				
盈余公积	25	25	25	25	每股收益	0.19	0.31	0.41	0.50
未分配利润	208	244	342	462	每股经营现金流量	0.25	-0.02	0.35	0.69
少数股东权益	15	16	17	18	每股净资产	2.64	1.91	2.07	2.28



所有者权益合计	824	1,136	1,235	1,355					
负债和股东权益合计	1,345	1,854	2,207	2,547					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究所



分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

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。

免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。