

## 第二轮标考建设值得期待， 智慧教育巨大市场同时撬动

ICT 行业证券研究报告  
2019 年 10 月 28 日

——佳发教育（300559）三季度点评

### 作者

分析师 李嘉宝  
执业证书 S0110519060001  
电话 010-56511905  
邮件 lijiaobao@sczq.com.cn

### 个股数据

最新收盘价（元）	26.93
总市值（亿元）	71.75
流通市值（亿元）	37.14
年初至今涨跌幅（%）	49.10
摊薄每股收益（TTM,元）	0.58

### 相关研究

教育信息化板块业绩预告表现  
优越，科创板首日交易 22 股现  
临停——ICT 行业周报（07.15-  
07.21）

三季度业绩预计改善，5G 基  
站、教育 IT、智能家居等板块  
表现突出——ICT 行业周报  
（10.07-10.13）

### 投资要点

#### 事件：

➤ **财务报告：**2019 年 10 月 29 日，公司披露 2019 年三季度报。2019 年前三季度，公司实现主营业务收入 4.01 亿元，同比增长 64.93%；营业利润 1.68 亿元，同比增长 101.24%；归母净利润 1.55 亿元，同比增长 101.20%；归母扣非净利润 1.53 亿元，同比增长 100.41%；经营活动现金流净额 1.47 亿元，同比增长 1469.26%；基本每股收益 0.58 元/股，同比增长 99.97%；加权平均净资产收益率 18.78%，较去年增加 7.83 个百分点。

2019 年第三季度，公司实现主营业务收入 1.10 亿元，同比增长 37.48%；营业利润 0.63 亿元，同比增长 109.34%；归母净利润 0.60 亿元，同比增长 113.53%；归母扣非净利润 0.58 亿元，同比增长 110.22%；基本每股收益 0.22 元/股，同比增长 112.56%；加权平均净资产收益率 6.78%，较去年增加 2.77 个百分点。

#### 点评：

- **公司简介：**国内教育信息化龙头，是业内为数不多的能提供标准化考点完整解决方案和核心设备的厂商。公司已承建 6 个省级考试综合管理平台，参与了 29 个省、自治区、直辖市，近 200 多个地市的标准化考点的建设，考点学校多为具有示范效应的重点中学，考试信息化设备已运行在 30 多万间教室，并逐年递增（国家总共有 53 万余间）。公司借助标准化考点的优质资源，推动学校转化为符合国家数字校园 2.0 行动计划的智慧校园。2019 半年报，公司实现营收 2.92 亿元，其中标准化考点收入 2.10 亿元，占营收比重为 71.97%，毛利率为 61.42%；智慧教育收入 0.65 亿元，占营收比重为 22.15%，毛利率为 36.40%。
- **收入呈现季节性特征，毛利率较为稳定。**近三年，公司收入呈现季节性特征，一、三季度收入较少，二、四季度收入较多，且下半年收入明显高于上半年。2019 年前三季度，公司毛利率为 54.45%，相比中报提升 0.58 个百分点，相比去年同期降低 1.73 个百分点。
- **持续加强管理，期间费用率明显下降。**公司持续加强管理，降本增效，且股票激励费用同比减少，2019 年三季期间费用率为 19.35%，相比去年同期减少 10.26 个百分点。

➤ **有望充分受益于第二轮标准化考点建设。**

2017年教育部考试中心印发《国家教育考试综合管理平台建设指南》提出到2020年，建成功能完善、运行安全、操作规范、反应迅速的覆盖国家、省（市）、地（市）、县区等各级考试机构的管理与服务信息化支撑平台。这标志着国家第二轮标准化考点建设正式开始。

2007年开始的第一代主要以网上巡查建设为主，由服务器设备、编码设备和解码设备组成，可实现国家级、省级、市级、县级和学校级五级考试全过程视频监控的系统。2017年开始的第二轮建设在“一个平台”即国家教育考试综合管理平台的带动下，建成一个平台+N个子系统的新一代标准化考点。本轮建设将涵盖更多系统和服务。

第二轮建设以管理和服务为主线，作为以硬件为主的第一轮建设的补充和完善，再加上国家、地方、学校的教育信息化资金的持续攀升，建设的价值和利润预计十分可观。

第二轮建设的核心为考试综合管理平台，公司自2015年率先推出考试综合管理平台，承建的省级平台已扩大至6个，一方面证明了综合竞争力，另一方面为考试综合管理平台带动各子系统业务拓展，在相应省份的下沉提供了有利条件。公司在第一轮标准化考点建设中占据半数以上的市场份额，也为第二轮建设提供了竞争优势。

➤ **标准化考点建设撬动智慧教育业务，市场空间巨大。**公司以标准化考点建设业务为契机进行客户转化，撬动智慧教育业务的杠杆效应已经出现，单个学校可以用为公司带来超过标准化考点建设两到三倍的业务量。从营收构成来看，智慧教育业务尚有巨大市场空间。

➤ **投资建议：**公司在标准化考点建设领域具有绝对优势，有望充分受益于新一轮建设，并以此为契机撬动市场空间巨大的智慧教育业务。建议中长期关注。

➤ **风险提示：**贸易战风险；行业景气度下行风险；行业竞争加剧风险；技术发展不及预期风险

## 分析师简介

李嘉宝，TMT 行业分析师，清华大学精密仪器系博士，暨南大学光电工程系学士，具有 3 年证券业从业经历。

## 分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

## 免责声明

本报告由首创证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级说明

### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
行业投资评级	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现