

新开普校园移动互联网业务布局加快

新开普
(300248.SZ)

投资要点：

- 公司业绩与上年同期相比同向下降，业绩增速下滑的主要原因包括：公司2015年上半年为加快推动移动互联网业务的转型，增大了人员招聘以及市场推广的力度，带来费用较快增长；上半年公司开展资本运作，增加了与发行无关的中介等费用，影响了公司当期损益100万左右；2015年上半年公司参股子公司上海微令信息科技有限公司加大了业务推广力度，投入大幅增加。
- 公司主营业务收入较上年同期增长较多，预计增速40%左右，基本与去年持平，这一一定程度上得益于公司上半年加大项目验收力度，去年下半年产品出货额随着项目的加快验收而实现了收入确认，另一方面也与公司新业务拓展见成效有关，如公司凭借产品与技术优势，今年在智慧园区一卡通业务方面获得多个知名企业的订单；受益于NFC手机一卡通系统自今年开始进入5-8年的升级换代期，公司已经与几十所学校达成了NFC升级改造项目，总金额高达5000万，大大高于去年水平。
- 展望全年，公司自身收入增速有望超过30%，净利润增速受费用拖累，增速将保持低位，但考虑到北京迪科以及上海数维业绩并表增厚净利润约1500万元因素，净利润增速仍有希望保持较高增速，预计每股收益0.17元，虽然估值偏高，但考虑到公司今年校园移动互联网业务布局加快有望提升公司估值，如“玩校”APP今年底将可实现100万实名认证用户的目标；公司加快收购校园移动互联网业务标的以完善高校移动互联网生态圈等。给予增持评级。

分析师：陈伟

执业证书编号：S0050510120008

Tel : 010-59355914

Email : chenwei@chinans.com.cn

投资评级

本次评级：	增持
跟踪评级：	首次
目标价格：	50

市场数据

市价(元)	26.36
上市的流通 A 股(亿股)	1.71
总股本(亿股)	2.85
52周股价最高最低(元)	93.17-14.71
上证指数/深证成指	4026.05/13416.54
2014 年股息率	0.43%

52周相对市场表现

14-7 14-9 14-11 15-1 15-3 15-5

相关研究

公司财务数据及预测

项目	2012	2013	2014	2015
营业收入(百万元)	209	221	315	429
增长率(%)	13.66%	5.60%	42.59%	36.00%
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	42.13	24.70	37.76	48.02
增长率(%)	0.66%	-41.39%	52.89%	27.19%
毛利率%	53.91%	50.59%	52.71%	52.00%
净资产收益率(%)	8.57%	4.87%	7.04%	6.64%
EPS(元)	0.15	0.09	0.13	0.17
P/E(倍)	22.00	47.00	132.00	117.00
P/B(倍)	15.31	14.83	14.04	10.40

数据来源：民族证券

正文目录

半年报受费用激增拖累	3
移动互联网服务商的业务转型加快	4
财务预测	5

图表目录

图 1:公司业务分类	3
------------------	---

事件:新开普预计2015年半年度归属于上市公司股东的净利润10万元-40万元,比上年同期下降60.91%-90.23%。

半年报受费用激增拖累

新开普今年半年报告期内,主营业务收入较上年同期增长较多,增速40%左右,基本与去年持平,这一定程度上得益于公司上半年加大项目验收力度,去年下半年产品出货额随着项目的加快验收而实现了收入确认,如以数字化校园业务为例,2014年确认销售额较2013年增长33.34%,但实际出货额却较2013年增长121.05%,另一方面也与公司新业务拓展见成效有关。如公司凭借产品与技术优势,今年在智慧园区一卡通业务方面获得多个知名企业的订单,它们包括海尔、中兴、华为、腾讯等,这也使得公司企事业一卡通业务收入继续保持了去年以来的较高增速;2010年、2011年在三大运营商主导下大规模建设实施的NFC手机一卡通系统自今年开始进入5-8年的升级换代期,公司作为在NFC行业应用领域唯一与三大运营商集团层面合作的校企厂商也明显受益,今年已经与几十所学校达成了NFC升级改造项目,总金额高达5000万,大大高于去年水平;公司今年在城市一卡通业务方面也取得了比去年更快的增长,尤其是金融IC卡支付业务增速较快,而这较大程度受益于近年来公司与银行、银联等进行的技术创新以及新合作模式的成熟,如在一个省的金融IC卡应用平台建设资金筹集方面,通常由银联出资20%左右,剩余的资金则由各商业银行根据各自金融IC卡当年预计交易量的比例分担,这就捆绑了多方的利益,减少了银行之间的利益分歧,有利于推动金融IC卡应用平台建设。

图 1:公司业务分类

智慧校园	智慧园区	智慧城市	移动互联
<ul style="list-style-type: none"> • 传统的高校、中小学一卡通系统 • 数字化校园 • 金融IC卡+校园一卡通 • 手机+校园一卡通 	<ul style="list-style-type: none"> • 企业一卡通(医院、酒店、其它) • 行政机关、政府事业单位一卡通 • 园区一卡通(多企业、多功能) 	<ul style="list-style-type: none"> • 公共交通一卡通 • 金融IC卡支付一卡通 • 城市综合一卡通(包含医疗、交通、娱乐、旅游、教育等应用场景) • 节能监管综合服务平台 	<ul style="list-style-type: none"> • 玩笑APP • NFC移动支付 • 家校通(方便家长与学校沟通) • 平安校车 • 手机一卡通集中平台(与通信运营商合作)

资料来源:公司资料

展望全年,上半年收入增速较快增长的局面还会持续,预计全年有望实现销售收入超过4亿,接近今年预计收入的上限4.3亿元目标。这主要得益于来自公司主要收入来源的新增校园一卡通业务的增长。如今年除了自身团队的拓展获取了几十所学校的一卡通业务外,主要通过收购行业龙头企业获得了更多校园一卡通用户,它们包括华东地区领先的一卡通厂商:上海树维以及北京地区的龙头企业迪科,公司上半年因此覆盖的学校增加了500多家,预计今年公司将新增覆盖1000所学校,公司覆盖的学校总量也将从去年末的1500多家上升至15年底的2500家左右。

虽然公司收入增速较快,但净利润增速却大幅度下滑,主要原因包括:公司2015年上半年为加快推动移动互联网业务的转型,增大了人员招聘以及市场推广的力度,由此带来费用较快增长;上半年公司开展资本运作,先后收购了北京和上海两家校园一卡通企业,由此增加了与发行无关的中介等费用,影响了公司当期损益100万左右;2015年上半年公司参股子公司上海微令信息科技有限公司加大了业务推广力度,投入大幅增加,由此导致当期亏损较大,对公司业绩影响约为-100万元,而上年同期无。

移动互联网服务商的业务转型加快

尽管受增加移动互联网业务投入等因素影响，公司今年净利润业绩将明显低于线下业务利润的较快增长，但是由此推动的移动互联网业务较快发展却会加快公司从传统智能一卡通系统解决方案供应商向移动互联网业务运营商的转型。

如 2014 年以来，公司积极探索布局校园移动互联网业务，以服务校园一卡通应用为切入点，推出了整合校园一卡通应用及学生学习、生活、交友、娱乐、消费、求职等功能于一体的校园 APP “玩校”，并投资参股了拥有“校园司令” APP（主要以校园资讯整合推送、校园活动的线上线下互动以及校园社区论坛为主营业务）的上海微令信息科技有限公司。

今年公司更是加大了市场推广力度，如上半年“玩校” APP 与 300 多家学校一卡通实现了对接，触达用户规模高达 500 万，其中公司地推团队在 20%-30% 的学校中进行了重点推广，由此大大提升了玩校应用在用户群体的认知度，二季度 30 万学生完成了“玩校” APP 实名认证，其中，15% 成为日活跃用户，90% 为月活跃用户，预计今年底将可实现 100 万实名认证用户的目标。

而为了进一步提高用户粘性，增强玩校对于用户的吸引力，公司一方面积极推出更多有利于解决学生痛点的应用，如与学校食堂合作，在玩校平台上推出点餐、送餐服务，拟与打印店合作拟通过玩校实现在线打印等，另一方面还将促成玩校与公司数字化校园建设的一些信息系统平台实现对接，包括高校协同社区平台、高校学生学习平台、高校版本教务管理系统等，以使得玩校可以整合更多的功能，如选课、查课表、查成绩、查作业、图书馆、空闲教室查询、课堂点名、学长问答、兼职招聘等，而目前已经几十所学校实现了两者的对接。

这些针对学生的刚性应用都有利于扩大玩校用户基础，提高用户的活跃度，并为公司开拓更多的校园移动互联网应用奠定了基础，如有了学生消费流水记录，就可以通过对学生日常刷卡消费数据的分析，真实了解学生的消费水平和消费习惯，为今后基于此的学生消费金融、信贷评估创造条件，而公司已经成立了移动互联网金融事业部，拟开拓 P2P 等互联网金融等相关业务；再如通过做高校学生学习平台可以了解到学生哪门课学的好，哪门课学的不好，从而可以衍生相关的互联网教育业务；还可以利用高校教务管理系统以及学分系统了解不同学校的专业教学及学习水平，不同学生的专业长处等，这也有利于今后公司开展互联网招聘业务等。

而为了强化公司移动互联网业务服务能力，完善业务布局，公司除了自身的努力外，还加快了收购兼并的步伐，如今年 6 月公司以增资扩股的方式投资北京乐智科技有限公司，该公司是一家专业的孵化器机构，主要从事技术开发、互联网创业商学教育、人才孵化、众筹等创业服务业务，在当前高校学生创业活跃的背景下，公司对于它的并购有利于增强公司对高校大学生的服务能力及用户黏性，从而为公司的转型奠定良好的基础；7 月公司通过增资扩股的方式投资成都兰途网络科技，该公司主要产品为移动校园门户系统，其旨在为高等院校搭建一站式、全生命周期的官方移动服务平台，公司与兰途科技合作后，可以依托自身在校园信息化建设和客户资源的优势，借助兰途挖掘原有数字化建设资源、创造移动互联网新应用的能力，快速在更多学校实现移动互联网业务的布局，完善公司高校移动互联网生态圈建设。我们预计，今年下半年公司还有更多的收购举措，它们包括有利于增强公司数据分析能力的大数据公司，有利于完善公司金融服务布局的主业集中于校园消费贷款的 P2P 平台等。

展望全年，公司自身收入增速有望超过 30%，净利润增速受费用拖累，增速将保持低位，但考虑到北京迪科以及上海数维业绩并表增厚净利润约 1500 万元因素，净利润增速仍有望保持较高增速，预计每股收益 0.17 元，虽然估值偏高，但考虑到公司今年校园移动互联网业务布局加快有望提升公司估值，如“玩校” APP 今年底将可实现 100 万实名认证用户的目标；公司加快收购校园移动互联网业务标的以完善高校移动互联网生态圈等。给予增持评级。

财务预测

资产负债表					利润表				
单位：百万元	2012A	2013E	2014E	2015E	单位：百万元	2012A	2013E	2014E	2015E
流动资产	47,059	49,995	43,111	62,520	营业收入	209	221	315	429
现金	27,091	22,724	15,740	21,457	营业成本	97	109	149	206
应收账款	13,004	11,762	14,241	21,499	营业税金及附	2	3	3	4
其它应收款	840	1,256	1,471	2,428	营业费用	43	70	83	124
预付账款	937	7,020	1,034	3,541	管理费用	26	34	41	60
存货	5,187	7,234	10,624	13,595	财务费用	-7	-6	-3	-6
其他	0	0	0	0	资产减值损失	4	5	10	3
非流动资产	6,594	7,879	19,495	19,416	公允价值变动	0	0	0	0
长期投资	0	144	0	700	投资净收益	0	0	0	7
固定资产	2,784	2,705	15,816	14,379	营业利润	45	7	32	44
无形资产	1,082	1,147	1,227	1,529	营业外收支	3	19	11	12
其他	2,728	3,882	2,452	2,808					
资产总计	53,653	57,874	62,606	81,937	利润总额	49	26	43	56
流动负债	3,658	5,689	7,521	8,056	所得税	7	2	5	7
短期借款	0	0	0	0	净利润	42	24	38	48
应付账款	2,508	3,832	5,202	5,092	少数股东损益	0	0	0	0
其他	1,150	1,857	2,320	2,964	归属母公司净	42	25	38	48
非流动负债	849	1,042	0	0	EBITDA	45	25	48	73
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.15	0.09	0.13	0.17
其他	849	1,042	0	0					
负债合计	4,507	6,731	7,521	8,056	主要财务比				
少数股东权益	0	420	1,477	1,517	单位：百万元	2012A	2013E	2014E	2015E
股本	8,920	8,920	14,272	29,072	成长能力				
资本公积金	25,999	25,999	20,647	21,169	营业收入	13.66%	5.60%	42.59%	36.00%
留存收益	10,906	14,227	15,805	18,688	营业利润		-84.75%	357.78%	37.78%
归属母公司股东权益	49,146	50,723	53,607	72,364	归属母公司净	0.66%	-41.39%	52.89%	27.19%
负债和股东权益	53,653	57,874	62,606	81,937	获利能力				
					毛利率	53.9%	50.6%	52.7%	52.0%
					净利率	20.1%	11.1%	12.1%	11.3%
					ROE	8.6%	4.9%	7.0%	6.6%
					ROIC	20.3%	1.5%	9.0%	8.4%
					偿债能力				
					资产负债率	8.40%	11.63%	12.01%	9.84%
					净负债比率		0	0	0
					流动比率	12.86	8.79	5.73	7.76
					速动比率	11.45	7.52	4.32	6.07
					营运能力				
					总资产周转率	0.39	0.38	0.50	0.52
					应收帐款周转	1.61	1.88	2.21	1.99
					存货周转率	1.86	1.51	1.40	1.51
					每股指标(元)				
					每股收益	0.15	0.09	0.13	0.17
					每股经营现金	0.06	0.10	0.01	-0.28
					每股净资产	1.72	1.78	1.88	2.53
					估值比率				
					P/E	22.00	47.00	132.00	117.00
					P/B		15.31	14.83	14.04
					EV/EBITDA	45.91	86.74	74.70	102.18
现金净增加额	-20	-53	-53	57					

数据来源：贝格数据，民族证券

分析师简介

陈伟，毕业于对外经济贸易大学金融学硕士专业，10年证券从业经验，先后在中国证券报、东北证券、中国证券市场联合设计中心、民族证券等单位从事行业咨询以及证券研究工作，发表了几百篇各类证券分析评论，并担任多家证券媒体的证券观察员，对于资本市场政策、宏观经济、金融市场运行有着深刻的理解。

联系人简介

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点；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受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类别	级别	
行业投资评级	看好	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	看淡	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	减持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数10%以上

免责声明

中国民族证券有限责任公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格（业务许可证编号：Z10011000）。

本报告仅供中国民族证券有限责任公司（以下简称“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本公司的客户。若本报告的接收人非本公司客户或为本公司普通个人投资者，应在基于本报告作出任何投资决定前请求注册证券投资顾问对报告内容进行充分解读，并提供相关投资建议服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

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。

本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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形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，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

特别说明

本公司在知晓范围内履行披露义务，客户可登录本公司网站 www.e5618.com 信息披露栏查询公司静默期安排。

地址：北京市朝阳区北四环中路 27 号盈科大观 A 座 40 层(100101)