



2016-08-22

公司点评报告

增持/首次

新开普(300248)

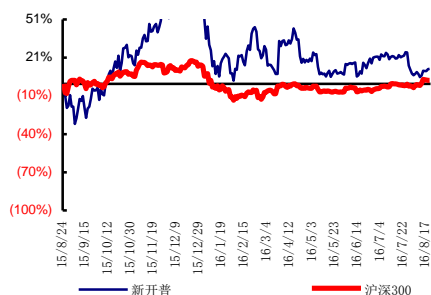
目标价:

昨收盘: 24.78

计算机 计算机应用

营业收入和净利润快速增长，各项产品的市场拓展进展顺利

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	312/171
总市值/流通(百万元)	7,722/4,239
每股收益(元)	44.37/15.17
12个月最高/最低(元)	83.14/25.68

相关研究报告:

证券分析师: 宋雷

电话: 010-88321509

E-MAIL: songlei@tpyzq.com

执业资格证书编码: S0070512060001

事件: 公司发布了 2016 年中报。2016 年上半年, 公司实现营业收入 2.25 亿元, 同比增长 45.68%; 归属于母公司所有者的净利润 925.7 万元。

◆ 报告期内, 公司主营业务经营良好, 公司在智慧校园、智慧园区、城市公交及金融应用全产业链基础上, 持续拓展智能电力载波模块的市场份额。单季度数据看, 公司单季度营业收入 1.2 亿元, 同比增长 63.54%; 实现利润总额 444.58 万元, 同比增长 80.75%; 归属于母公司所有者的净利润 311.22 万元, 同比增长 39.1%。报告期内, 公司各项产品的市场开拓进展顺利: 1) 校园智能业务方面, 公司校园领域实现营业收入 9,386.44 万元, 同比增长 47.32%。报告期内, 新增了包括湖南理工学院、湖南商学院、华北理工大学、湖南医药学院、广西工业大学、太原师范学院等在内的 29 所本专科高校客户。目前, 公司已经为全国 850 余所本科院校及 950 余所中职院校的供应商, 校园信息化用户达到 1000 余万。另一方面, 公司推出的“玩校”APP 已接入学校 550 余所、已经 600 余万用户, 我们认为, 公司上述高粘性的活跃用户可以巨大价值的潜力, 我们看好公司上述入口为公司带来业绩增长空间。进一步的, 公司在高校市场的线下业务深耕多年, 用户、内容、渠道各方面资源完备。在上述资源的基础上, 我们看好公司通过校企合作等方式, 在较短时间内推广公司的职业教育业务的巨大潜力; 2) 在电力载波产品领域, 公司实现营业收入 9,691.13 万元, 同比增长 109.56%。随着公司能源管控平台、智能电力载波模块等系统和产品销量的大幅增加, 我们看好电力载波产品销售的持续扩大为公司增厚业绩; 3) 报告期内, 公司城市金融领域实现销售收入 845.80 万元, 同比增长 41.97%。在城市金融领域, 公司凭借着多个省级金融 IC 卡多行业应用平台以及单银行全行业省级应用平台, 业务规模保持持续增长。我们看好公司在上述先发优势的基础上, 相关业务线继续扩张的潜力。

◆ 报告期内, 综合利润率保持在较高水平, 公司盈利能力良好。2016 年上半年, 公司的综合毛利率为 40.37%, 同比下降 0.06 个百分点; 公司第二季度单季度的综合毛利率为 40.32%, 同比上升 0.34 个百分点, 环比下降 0.13 个百分点。我们认为, 随着公司在智慧校园和职业教育领域的拓展潜力, 我们看好随着公司各业务线的持续扩张, 公司的产品结构将持续优化, 预计公司的综合利润率有望长期持续上升。

- ◆ **公司期间费用控制良好，研发费用保持在合理水平。** 报告期内，公司的期间费用率为 40.91%（同比上升 2.02 个百分点），其中年初累计销售费用率为 18.06%（同比下降 2.65 个百分点），年初累计管理费用率为 23.21%（同比上升 3.4 个百分点）。报告期内，公司的研发费用有所增加，同比增长 91.98%。我们认为，公司各项费用保持了合理的规模，期间费用控制良好。我们看好公司研发投入持续转化为产品和业绩的潜力。
- ◆ **我们首次给予公司“增持”投资评级。** 我们预计，公司 2016/2017/2018 年的营业收入分别为 7.8 亿元、11.24 亿元和 15.23 亿元；归属于上市公司母公司的净利润分别为 1.04 亿元、1.46 亿元和 2.06 亿元；每股收益分别为 0.34 元、0.47 元和 0.66 元；对应的动态 PE 分别为 72.88 倍、52.72 倍和 37.55 倍。我们看好公司智慧校园相关资源的深厚积淀，看好智慧校园产品线延伸、职业教育相关业务发展的巨大潜力。首次给予公司“增持”的投资评级。
- ◆ **风险提示：** 下游需求超预期波动。

■ 主要财务指标

	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入(百万元)	315.36	510.44	779.65	1123.61
净利润(百万元)	38.06	60.71	104.98	146.80
摊薄每股收益(元)	0.12	0.19	0.34	0.47

资料来源：Wind，太平洋证券

资产负债表(百万)

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	172	199	175	332	525
应收和预付款项	167	255	327	430	503
存货	106	175	287	313	379
其他流动资产	1	1	2	3	5
流动资产合计	446	629	792	1079	1412
长期股权投资	0	20	20	20	20
投资性房地产	1	1	2	2	2
固定资产	158	154	231	291	361
在建工程	1	2	50	60	70
无形资产开发支出	12	44	44	44	44
长期待摊费用	1	1	1	0	0
其他非流动资产	7	460	809	1136	1606
资产总计	647	1345	1946	2630	3513
短期借款	0	76	10	42	25
应付和预收款项	74	176	253	354	463
长期借款	0	17	4	20	12
其他负债	10	16	28	39	56
负债合计	96	521	657	978	1266
股本	143	302	312	312	312
资本公积	206	274	274	274	274
留存收益	21	25	31	39	51
归母公司股东权益	536	809	1266	1622	2206
少数股东权益	15	15	24	30	41
股东权益合计	551	584	619	656	695
负债和股东权益	647	1345	1946	2630	3513

现金流量表(百万)

经营性现金流	4	79	(192)	97	155
投资性现金流	(58)	(198)	(194)	(212)	(233)
融资性现金流	1	146	(525)	48	(25)
现金增加额	(53)	26	(912)	(67)	(103)

资料来源: WIND, 太平洋证券

利润表(百万)

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	315	510	780	1124	1523
营业成本	149	237	363	527	718
营业税金及附加	3	6	9	12	17
销售费用	83	124	190	286	368
管理费用	41	68	108	147	201
财务费用	(3)	(0)	(7)	(11)	(12)
资产减值损失	10	9	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	32	66	117	164	231
其他非经营损益	11	3	4	4	4
利润总额	43	70	120	167	235
所得税	5	9	15	21	29
净利润	38	61	105	147	207
少数股东损益	0	0	1	1	1
归母股东净利润	38	60	104	146	206

预测指标

毛利率	52.7%	53.5%	53.5%	53.1%	52.9%
销售净利率	12.1%	11.9%	13.5%	13.1%	13.6%
销售收入增长率	42.6%	61.9%	52.7%	44.1%	35.6%
EBIT 增长率	99.5%	72.7%	62.5%	38.4%	42.5%
净利润增长率	55.6%	59.5%	72.9%	39.8%	40.7%
ROE	6.9%	7.4%	8.1%	8.9%	9.2%
ROA	5.8%	4.5%	5.4%	5.6%	5.9%
ROIC	6.4%	6.6%	7.6%	8.0%	8.6%
EPS (X)	0.12	0.19	0.34	0.47	0.66
PE (X)	204.52	127.84	73.93	52.87	37.57
PB (X)	13.59	9.08	5.81	4.53	3.33
PS (X)	23.74	14.67	9.60	6.66	4.91
EV/EBITDA (X)	178.13	82.79	57.73	44.47	32.39

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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询价。我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。我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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。