

**全通教育（300359）**

2016 年 8 月 24 日

**全通教育半年报点评：持续深耕 K12 领域，E-SaaS 战略有序推进****投资评级：增持****事件：**

公司披露 2016 年半年度报告，报告期内，公司实现营业收入 4.06 亿元，比上年同期增长 190.02%；实现营业利润 3590.9 万元，比上年同期增长 6.73%；基本每股收益 0.06 元。

**点评：**

**16 年上半年业绩符合预期。**1、公司 E-SaaS 业务从战略布局进入规模推广，业务收入较上年同期增长 226.68%；2、公司通过自营渠道、与优势渠道商合作等方式，深化全国市场布局，扩大用户规模，家校互动升级业务收入较上年同期增长 56.72%；3、并表后新增继续教育业务收入 8,981.44 万元。

**产品形态不断完善，四大业务齐头并进。**公司以成为“全国最值得信赖的互联网教育平台”为愿景，内生+外延双轮驱动，针对不同用户主体的多元需求优化服务供给，构建了以 E-SaaS 业务为核心的家校互动升级业务、E-SaaS 业务、学科升学业务及继续教育业务四大业务群联动发展、紧密协同。

**E-SaaS 业务收入同比翻倍，核心地位凸显。**报告期内，E-SaaS 业务实现收入 14,640.07 万元，较上年同期增长 226.68%，产品优化升级与运营覆盖均取得突破进展。公司一方面全面打磨升级覆盖校园多维应用场景的校园信息化服务平台，形成了校园沟通、智慧教务、智慧教学、资源中心、校园办公、校园支付等多个标准模块的全课 2.0；另一方面以移动校园门户作为全课云的入口通过运营快速覆盖校园，建立入口先发优势，上半年新增注册学校数逾 10000 所。

**家校互动全面升级，继续教育业务市场份额持续领先。**在家校互动升级业务上公司持续加强及深化与基础运营商的合作，以“和教育”平台用户为基础，通过内生挖潜及外部协同合作等方式扩大业务规模，本报告期实现收入 13,835.57 万元，同比增长 56.72%。公司学科教育产品“全课通”于 2016 年 2 月在中国移动集团“和教育”平台正式上线，业务覆盖 10 个省份并加速发展，注册用户数约 300 万，付费用户数为 29.8 万，付费率达到 10%，平均月活率达到 33%。公司全资子公司全通继教迎来了“国培计划”全面深

**开源证券研究所**

分析师：李文静

SAC 执业证书编号：

S0790514060002

Email: liwenjing@kysec.cn

联系电话：029-88447618

联系人：韦祎

地址：西安市高新区锦业路 1 号

都市之门 B 座 5 层

开源证券股份有限公司

http://www.kysec.cn

化改革、地方网络培训大规模立项启动的良好机遇，整体业务呈现稳中上升的态势。报告期内，全通继教中标了 14 个省份的“国培计划”，处行业领先地位；已中标 27 个省份区域内的地方培训项目。

**盈利预测：**预计公司 2016/17/18 年净利润分别为 2.42 亿元、3.09 亿元、3.78 亿元。对应市盈率 70/55/45 倍。给予增持评级。

**风险提示：**行业竞争进一步加剧的风险；投资并购及管理风险。

图表 1 主要财务指标

| 关键指标          |        |        |         |         |         |         |
|---------------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 单位:百万元        | 2013A  | 2014A  | 2015A   | 2016E   | 2017E   | 2018E   |
| 营业收入          | 172.26 | 192.57 | 439.02  | 1097.55 | 1492.66 | 1970.32 |
| 增长率(%)        | 10.00% | 11.80% | 127.97% | 150.00% | 36.00%  | 32.00%  |
| 归属母公司股东净利润    | 41.99  | 44.88  | 93.60   | 242.86  | 308.52  | 377.37  |
| 增长率(%)        | -3.92% | 6.87%  | 108.56% | 159.48% | 27.04%  | 22.32%  |
| 每股收益(EPS)     | 0.066  | 0.071  | 0.148   | 0.383   | 0.487   | 0.595   |
| 每股股利(DPS)     | 0.019  | 0.013  | 0.010   | 0.068   | 0.087   | 0.106   |
| 每股经营现金流       | 0.070  | 0.041  | 0.174   | 0.010   | 0.674   | 0.155   |
| 销售毛利率         | 50.61% | 47.85% | 51.70%  | 50.00%  | 48.00%  | 46.00%  |
| 销售净利率         | 24.38% | 23.30% | 26.39%  | 27.39%  | 25.59%  | 23.71%  |
| 净资产收益率(ROE)   | 19.55% | 12.09% | 4.86%   | 11.43%  | 12.97%  | 14.04%  |
| 投入资本回报率(ROIC) | 38.18% | 35.07% | 57.37%  | 21.15%  | 22.18%  | 28.10%  |
| 市盈率(P/E)      | 405.24 | 379.18 | 181.81  | 70.07   | 55.16   | 45.09   |

资料来源：公司公告、开源证券研究所

### 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或相当的专业胜任能力，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收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。

### 股票投资评级说明

#### 证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）：相对强于市场表现20%以上；

增持（outperform）：相对强于市场表现5%~20%；

中性（Neutral）：相对市场表现在-5%~+5%之间波动；

减持（underperform）：相对弱于市场表现5%以下。

#### 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（overweight）：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（underweight）：行业弱于整体市场表现。

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。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

### 法律声明

本报告仅供开源证券股份有限公司（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客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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方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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

### 开源证券研究所

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88447618

传真：029-88447618

## 公司简介

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，由陕西开源证券经纪有限责任公司变更延续的专业证券公司，主要股东为陕西煤业化工集团有限责任公司、佛山市顺德区美的技术投资有限公司、佛山市顺德区诚顺资产管理有限责任公司、佛山市顺德区德鑫创业投资有限公司，注册资本 13 亿元，公司的经营范围为：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券自营；证券资产管理；融资融券； 约定购回；股票质押式回购；证券承销；证券投资基金销售。

## 业务简介：

■ 代理买卖证券业务：我公司经中国证监会批准，开展证券代理买卖证券业务，主要包括：证券的代理买卖（沪、深 A 股、证券投资基金、ETF、LOF、权证、国债现货、国债回购、可转换债券、企业债券等）；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户。公司通过集中交易系统可以为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网和手机等多种委托渠道，可满足投资者通买通卖的交易需求。公司目前与多家银行开通客户资金第三方存管业务，确保投资者资金安全流转，随时随地轻松理财。

■ 证券投资咨询业务：我公司经中国证监会批准，开展证券投资咨询业务，为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、看法或建议；

■ 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问：我公司经中国证监会批准，开展财务顾问业务，为上市公司收购、重大资产重组、合并、分立、股份回购、发行股份购买资产等上市公司资产、负债、收入、利润和股权结构产生重大影响的并购重组活动，提供交易估值、方案设计、出具专业意见等专业服务。

■ 证券自营业务：我公司经中国证监会批准，开展证券自营业务，使用自有资金和依法筹集的资金，以公司名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价值证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 资产管理业务：我公司经中国证监会批准，开展资产管理业务，接受客户委托资产，并负责受理客户委托资产的投资管理，为客户提供专业的投资管理服务。服务对象为机构投资者以及大额个人投资者，包括各类企业、养老基金、保险公司、教育机构和基金会等。

■ 融资融券业务：融资融券交易和约定购回式证券交易业务运作，为客户提供信用融资服务

## 分支机构

|       |                                       |                  |
|-------|---------------------------------------|------------------|
| 深圳分公司 | 地址：深圳市福田区福华三路卓越世纪中心 4 号楼 18 层         | 电话：0755-82703813 |
| 上海分公司 | 地址：上海市浦东新区世纪大道 100 号环球金融中心 62 层       | 电话：021-68779208  |
| 北京分公司 | 地址：北京市西城区锦什坊街 35 号院 1 号楼 2 层          | 电话：010-58080588  |
| 福建分公司 | 地址：福建省厦门市思明区七星西路 178 号七星大厦 17 层 02 单元 | 电话：0592-5360180  |
| 珠海分公司 | 地址：珠海市香洲区九州大道西 2023 号富华里 B 座 2902     | 电话：0756-8686588  |
| 江苏分公司 | 地址：建邺区河西大街 198 号同进大厦 4 单元 901 室       | 电话：025-86573878  |

## 营业部：

|             |                           |                 |
|-------------|---------------------------|-----------------|
| 西大街营业部      | 西安市西大街 495 号（西门里 200 米路北） | 电话：029-87617788 |
| 长安路营业部      | 西安市长安南路 447 号（政法学院正对面）    | 电话：029-85389098 |
| 纺织城营业部      | 西安市纺织城三厂什字西南角（纺正街 426 号）  | 电话：029-83542958 |
| 榆林航宇路营业部    | 榆林市航宇路中段长丰大厦三层            | 电话：0912-3258261 |
| 榆林神木营业部     | 榆林市神木县东兴街融信大厦四层           | 电话：0912-8018710 |
| 商洛通江西路证券营业部 | 商洛市商州区通江西路全兴紫苑 13-5 座一层   | 电话：0914-2987503 |
| 铜川正阳路营业部    | 铜川新区正阳路东段华荣商城一号           | 电话：0919-3199313 |
| 渭南朝阳大街证券营业部 | 渭南市朝阳大街中段                 | 电话：0913-8189866 |
| 咸阳兴平证券营业部   | 兴平市金城路中段金城一号天镜一号          | 电话：029-38615030 |

|   |                     |
|---|---------------------|
| 咸阳世纪大道证券营业部：咸阳市秦都区世纪大道世纪家园三期 A 座 6 号                | 电话：029-33660530     |
| 西安锦业三路证券营业部：西安市锦业三路紫薇田园都市 C 区 S2-2                  | 电话：029-68765786     |
| 佛山顺德新宁路证券营业部：广东省佛山市顺德区大良新宁路 1 号信业大厦 8 楼             | 电话：0757-22363300    |
| 北京金鱼池证券营业部 地址：北京市东城区金鱼池中街 2 号院 11 号楼 11-35（1 层底商）   | 电话：010-83570606     |
| 汉中南郑证券营业部：汉中市南郑县大河坎镇江南西路君临汉江二期                      | 电话：0916-8623535     |
| 韩城盘河路证券营业部：韩城市新城区盘河路南段京都国际北楼 4 层 B 户                | 电话：0913-2252666     |
| 锦业路营业部：西安市高新区锦业路 1 号都市之门 B 座 5 层 1 幢 1 单元 10505 室   | 电话：029-88447531     |
| 成都天府大道营业部：成都市高新区天府大道北段 28 号茂业中心 A 塔 2003-2004       | 电话：028-65193979     |
| 宝鸡清姜路证券营业部：宝鸡市胜利桥南清姜路西铁五处综合楼商铺三楼                    | 电话：0917-3138308     |
| 沈阳大南街营业部：沈阳市沈河区大南街 429 号-10 门                       | 电话：024-31281728     |
| 安康巴山东路证券营业部：安康市汉滨区巴山东路 41 号                         | 电话：0915-8889006     |
| 延安中心街营业部：延安市宝塔区中心街治平大厦 7 楼 712 室                    | 电话：0911-8015880     |
| 重庆财富大道营业部 重庆市北部新区财富大道 2 号 3-4                       | 电话：023-63650030     |
| 厦门莲前西路证券营业部 地址：福建省厦门市思明区莲前西路 209 号 13 层 C 单元        | 电话：0592-5360897     |
| 西安太华路营业部：西安未央区太华北路大明宫万达广场三号甲写 1703                  | 电话：029-89242249     |
| 西安纺北路证券营业部：西安市灞桥区纺北路城东交通枢纽负一层                       | 电话：029-83623600     |
| 顺德新桂中路证券营业部：佛山市顺德区大良新桂中路海悦新城 93A 号                  | 电话：0757-22222562    |
| 济南旅游路证券营业部：济南市市中区旅游路 28666 号国华东方美郡 109 号楼 1 层       | 电话：0531-82666773    |
| 长沙芙蓉中路证券营业部：长沙市开福区芙蓉中路一段 416 号泊富国际广场写字楼 22 楼 027 单元 | 电话：0731-85133936    |
| 深圳福华三路证券营业部：深圳市福田区福华三路卓越世纪中心 4 号楼 8 层 807           | 电话：0755-82371868    |
| 西安凤城一路证券营业部：西安市经济技术开发区凤城一路 6 号利君 V 时代 A 座 1903 室    | 电话：029-87624361     |
| 上海中山南路证券营业部：上海市黄浦区中山南路 969 号 1103 室                 | 电话：021-63023551     |
| 北京西直门外大街证券营业部：北京市西城区西直门外大街 18 号金贸大厦 C2 座 1708       | 电话：010-88333866-801 |
| 广州华强路证券营业部：广州市天河区华强路 2809 号                         | 电话：020-38939190     |
| 杭州丰潭路证券营业部：杭州市拱墅区丰潭路 380 号银泰城 8 幢 801 室-4           | 电话：0571-88066202    |
| 鞍山南五道街证券营业部：鞍山市铁东区南五道街 20 栋 1-2 层                   | 电话：0412-7489333     |