

中小市值主题精选系列之新开普 事件点评

——新开普（300248）：大股东减持靴子落地，股权结构优化

事件：

公司 12 月 28、29 日连续发生大宗交易，其中 28 日成交量合计 1267 万股，成交均价 26 元；29 日成交量合计 263 万股，成交均价 26 元。公司曾于 12 月 22 日公告实际控制人及其一致行动人拟减持合计不超过 1530 万股公司股份，占总股本 4.71%。

主要观点：

1. 减持迅速落地，有助于稳定市场预期、优化股权结构

本次公司实际控制人及一致行动人的减持计划从公告到实际完成仅耗时一周，“靴子”迅速落地有助于稳定市场预期，减少长时间减持对公司股价的压力；同时采用大宗交易方式减持也可最大限度的减少对二级市场的股价冲击。本次减持前，公司实际控制人及其一致行动人合计直接持有公司股份 1.75 亿股，占比达到 53.8%。我们认为本次减持后，非但实际控制人地位不受影响，且有利于优化公司股权结构，为公司发展注入新动力。

2. 校园金融+职业教育，为公司插上高速发展的翅膀

公司于 2014 年推出的玩校 APP，截至 2016 年 6 月已接入高校 550 余所，覆盖用户 600 余万人。以此为基础公司将校园金融和职业教育作为业务的两个重要发展方向，目前已经尝试在玩校 APP 上推广电子支付业务，包括在部分院校开展四六级缴费、医保缴费，以及校园卡充值等业务。公司搭建的人才服务平台，可以同时服务应届生以及用人企业，实现精准匹配。公司 11 月底新近完成 3.14 亿元的定向增发，资金将主要用于高校移动互联平台项目以及职业教育产业基地建设。

结论：

维持“强烈推荐”评级。我们预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.22/0.28/0.40 元，目前对应 2017 年 100 倍 PE。公司在校园信息化领域的优势明显，借此推进校园金融及职业教育作为未来战略方向。定增完成以及大股东减持完毕预示公司后续业务发展有望加速，维持强烈推荐评级。

风险提示：公司校园金融及职业教育新业务开展不达预期

2016 年 12 月 30 日
强烈推荐/维持
新开普

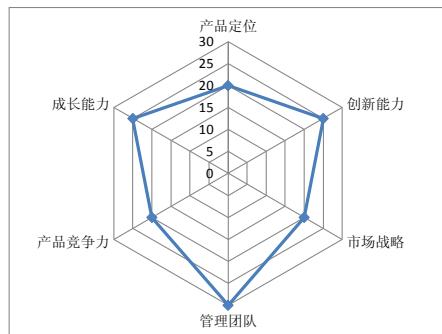
孔凌飞

konglf@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480516090001

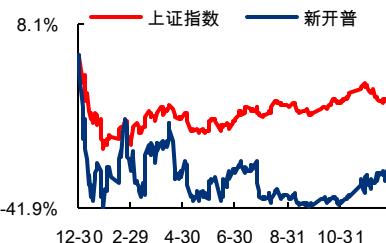
六位评价体系之服务业、制造业图



所属于概念板块

核心护城河、商业模式概括

52 周股价走势图



资料来源：wind, 东兴证券研究所

表1 公司盈利预测表

| 资产负债表 | | | | | 利润表 | | | | | 单位:百万元 | | | | | | |
|----------------|--------|--------|--------|--------|---------------|------------------|---------|---------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E | | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E | | | | | |
| 流动资产合计 | 446 | 629 | 786 | 947 | 1142 | 营业收入 | 315 | 510 | 639 | 772 | 935 | | | | | |
| 货币资金 | 172 | 199 | 255 | 309 | 374 | 营业成本 | 149 | 237 | 318 | 383 | 463 | | | | | |
| 应收账款 | 142 | 212 | 262 | 317 | 384 | 营业税金及附加 | 3 | 6 | 6 | 8 | 9 | | | | | |
| 其他应收款 | 15 | 28 | 35 | 43 | 52 | 营业费用 | 83 | 124 | 156 | 185 | 215 | | | | | |
| 预付款项 | 10 | 16 | 16 | 16 | 16 | 管理费用 | 41 | 68 | 80 | 93 | 103 | | | | | |
| 存货 | 106 | 175 | 218 | 263 | 317 | 财务费用 | -3 | 0 | 0 | 1 | 1 | | | | | |
| 其他流动资产 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 资产减值损失 | 10.25 | 9.34 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | | | | |
| 非流动资产合计 | 201 | 717 | 848 | 864 | 876 | 公允价值变动收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | | | | |
| 长期股权投资 | 0 | 20 | 20 | 20 | 20 | 投资净收益 | 0.00 | 0.22 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | | | | |
| 固定资产 | 158.16 | 153.68 | 180.82 | 200.38 | 216.94 | 营业利润 | 32 | 66 | 78 | 102 | 144 | | | | | |
| 无形资产 | 12 | 44 | 40 | 35 | 31 | 营业外收入 | 11.47 | 5.17 | 5.00 | 5.00 | 5.00 | | | | | |
| 其他非流动资产 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 营业外支出 | 0.04 | 1.84 | 3.00 | 3.00 | 3.00 | | | | | |
| 资产总计 | 647 | 1345 | 1635 | 1811 | 2018 | 利润总额 | 43 | 70 | 80 | 104 | 146 | | | | | |
| 流动负债合计 | 86 | 488 | 596 | 573 | 684 | 所得税 | 5 | 9 | 10 | 12 | 18 | | | | | |
| 短期借款 | 0 | 76 | 378 | 332 | 414 | 净利润 | 38 | 61 | 70 | 91 | 128 | | | | | |
| 应付账款 | 52 | 95 | 113 | 137 | 165 | 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | |
| 预收款项 | 22 | 71 | 71 | 71 | 71 | 归属母公司净利润 | 38 | 60 | 70 | 91 | 128 | | | | | |
| 一年内到期的非 | 0 | 9 | 0 | 0 | 0 | EBITDA | 48 | 121 | 107 | 138 | 183 | | | | | |
| 非流动负债合计 | 10 | 33 | 124 | 254 | 254 | BPS(元) | 0.26 | 0.21 | 0.22 | 0.28 | 0.40 | | | | | |
| 长期借款 | 0 | 17 | 117 | 117 | 117 | 主要财务比率 | | | | | | | | | | |
| 应付债券 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | | | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
| 负债合计 | 96 | 521 | 720 | 827 | 938 | 成长能力 | | | | | | | | | | |
| 少数股东权益 | 15 | 15 | 15 | 15 | 15 | 营业收入增长 | 42.59% | 61.86% | 25.13% | 20.94% | 21.01% | | | | | |
| 实收资本(或股) | 143 | 302 | 325 | 325 | 325 | 营业利润增长 | 357.78% | 108.97% | 17.61% | 30.75% | 41.16% | | | | | |
| 资本公积 | 206 | 274 | 274 | 274 | 274 | 归属于母公司净利 | 16.54% | 29.98% | 16.54% | 29.98% | 40.36% | | | | | |
| 未分配利润 | 165 | 208 | 254 | 313 | 397 | 获利能力 | | | | | | | | | | |
| 归属母公司股东 | 536 | 809 | 884 | 953 | 1049 | 毛利率(%) | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | | | | | |
| 负债和所有者权 | 647 | 1345 | 1620 | 1796 | 2003 | 净利率(%) | 12.07% | 11.89% | 11.02% | 11.85% | 13.74% | | | | | |
| 现金流量表 | | | | | 单位:百万元 | 总资产净利润(%) | 5.84% | 4.49% | 4.31% | 5.05% | 6.36% | | | | | |
| | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E | ROE(%) | 7.04% | 7.46% | 7.96% | 9.60% | 12.24% | | | | | |
| 经营活动现金流 | 4 | 79 | -298 | 174 | 65 | 偿债能力 | | | | | | | | | | |
| 净利润 | 38 | 61 | 70 | 91 | 128 | 资产负债率(%) | 15% | 39% | 44% | 46% | 47% | | | | | |
| 折旧摊销 | 19.28 | 55.09 | 0.00 | 34.87 | 37.87 | 流动比率 | 5.17 | 1.29 | 1.32 | 1.65 | 1.67 | | | | | |
| 财务费用 | -3 | 0 | 0 | 1 | 1 | 速动比率 | 3.94 | 0.93 | 0.95 | 1.19 | 1.21 | | | | | |
| 应收账款减少 | 0 | 0 | -51 | -55 | -67 | 营运能力 | | | | | | | | | | |
| 预收帐款增加 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 总资产周转率 | 0.51 | 0.51 | 0.43 | 0.45 | 0.49 | | | | | |
| 投资活动现金流 | -58 | -198 | -50 | -50 | -50 | 应收账款周转率 | 2 | 3 | 3 | 3 | 3 | | | | | |
| 公允价值变动收 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 应付账款周转率 | 6.98 | 6.94 | 6.14 | 6.19 | 6.20 | | | | | |
| 长期股权投资减 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 每股指标(元) | | | | | | | | | | |
| 投资收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 每股收益(最新摊 | 0.26 | 0.21 | 0.22 | 0.28 | 0.40 | | | | | |
| 筹资活动现金流 | 1 | 146 | 404 | -70 | 49 | 每股净现金流(最新 | -0.37 | 0.09 | 0.18 | 0.16 | 0.20 | | | | | |
| 应付债券增加 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 每股净资产(最新摊 | 3.76 | 2.68 | 2.72 | 2.94 | 3.23 | | | | | |
| 长期借款增加 | 0 | 0 | 100 | 0 | 0 | 估值比率 | | | | | | | | | | |
| 普通股增加 | 54 | 159 | 23 | 0 | 0 | P/E | 108 | 134 | 128.00 | 100.01 | 70.37 | | | | | |
| 资本公积增加 | -54 | 68 | 0 | 0 | 0 | P/B | 6.75 | 9.47 | 9.31 | 8.64 | 7.85 | | | | | |
| 现金净增加额 | -53 | 26 | 57 | 53 | 65 | EV/EBITDA | 71.65 | 62.35 | 79.09 | 60.63 | 45.94 | | | | | |

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

孔凌飞

复旦大学经济学学士，上海交通大学高级金融学院工商管理硕士。多年中小市值和新能源研究经验，2011、2012、2013、2015 年新财富最佳中小市值研究团队成员。2016 年加入东兴证券研究所

联系人简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。