

日期: 2017年07月04日

行业: 教育



分析师 张涛

Tel: 021-53686152

E-mail: zhangtao@shzq.com

SAC 证书编号: S0870510120023

研究助理: 周菁

Tel: 021-53686158

E-mail: zhoujing@shzq.com

SAC 证书编号: S0870116060005

基本数据 (2017.7.4)

| | |
|-------------------|------------|
| 报告日股价 (元) | 9.18 |
| 12mth A 股价格区间 (元) | 8.22/14.26 |
| 总股本 (百万股) | 597.76 |
| 无限售 A 股/总股本 | 99.10% |
| 流通市值 (亿元) | 54.38 |
| 每股净资产 (元) | 2.16 |
| PBR (X) | 4.25 |

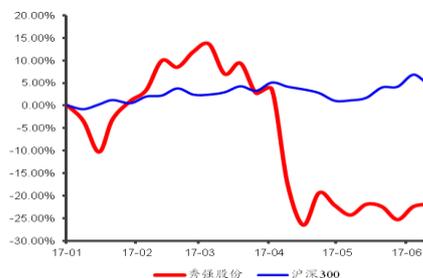
主要股东 (2017Q1)

| | |
|--------------|--------|
| 宿迁新星投资 | 24.16% |
| 香港恒泰科技 | 21.23% |
| 江苏秀强投资 | 3.36% |
| 东北证券秀强融盈 1 号 | 2.33% |
| 周崇明 | 1.26% |

收入结构 (2016)

| | |
|---------|--------|
| 家电玻璃 | 75.31% |
| 光伏玻璃 | 13.10% |
| 家居玻璃 | 0.94% |
| 显示屏盖板玻璃 | 0.01% |
| 教育 | 5.32% |
| 其他 | 5.32% |

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



相关报告:

《秀强股份 (300160): 玻璃主业稳步增长, 幼教布局蓄势待发》

《秀强股份 (300160) 2017Q1 业绩预告点评: 业绩超预期, 家电玻璃+教育高速增长》

《秀强股份 (300160) 2016&2017Q1 点评: 家电玻璃高速增长龙头稳固, 幼教布局延伸版图完善》

业绩预告符合预期, 教育业绩逐步释放

■ 公司动态事项

公司发布2017H1业绩预告, 预计2017H1实现归属净利润1.09-1.23亿元, 同比增长51%-70%, 其中非经常性损益500-650万元, 业绩符合预期。

■ 事项点评

江苏童梦并表, 教育业绩逐步释放

公司 2017H1 教育产业利润同比增长约 200%, 我们预计约为 2000 万元, 利润贡献占比约为 16%-18%, 较去年同期提升 10%-12%, 教育产业业绩逐步释放。其中, 预计全人教育贡献净利润约为 1400-1500 万元, 全年业绩承诺 2800 万元大概率完成; 江苏童梦于 2017 年 2 月完成工商变更登记, 纳入并表范围, 持股比例为 65.27%, 预计贡献净利润约为 400-500 万元。目前国内直营园数量规模领先的幼教机构包括小金星 (约 110 家)、东方剑桥 (约 105 家)、三育教育 (约 82 家)、伊顿 (约 47 家) 等, 截至 2017Q1, 公司旗下已拥有近 50 家直营园规模, 2017 年 9 月预计将有 10 家新园开业招生, 公司直营园数量规模已进入第一梯队。

季节性影响 2017Q2 玻璃业务利润增速略有放缓, 全年业绩稳中有增

公司 2017H1 玻璃业务营业利润同比增长约 50%, 我们预计玻璃业务净利润约为 9000 万元, 2017Q1 玻璃业务实现净利润 5787.38 万元, 预计 2017Q2 对应净利润约为 3300-3500 万元, 基本与上年同期持平。我们认为 Q2 玻璃业务净利润增速略有放缓, 主要受季节性因素影响, 公司家电玻璃主要用于冰箱和空调, 受 Q2 家电销售旺季影响, 公司家电玻璃产品提前备货销售, 因此往年 Q4、Q1 季度销售增速较高, 而 Q2、Q3 季度销售增速放缓。我们预计公司玻璃业务 2017 年全年业绩保持稳定增长。

■ 投资建议

暂不考虑培基教育及其他潜在教育标的收购情况, 我们维持公司 2017-2018 年每股盈利 0.30 元、0.39 元预测, 预计公司 2017-2018 年归属净利润分别为 1.78/2.31 亿元, 其中玻璃贡献净利润分别为 1.38/1.79 亿元, 教育贡献净利润分别为 0.40/0.52 亿元。公司目前股价 (2017 年 7 月 4 日收盘价 9.18 元/股) 对应 2017-2018 年 PE 分别为 30.59 倍和 23.52 倍。我们认为, 公司传统玻璃业务受益于国内需求回暖及海外出口扩张将维持稳定增长, 同时幼教布局进一步深入, 通过外延并购及内生增长方式做大做强“秀强教育”, 且公司拟进行第二次员工持股计划, 对管理层及员工激励到位, 看好公司“玻璃+教育”双轮驱动的发展前景, 维持“谨慎增持”评级。

■ 风险提示

家电玻璃业务增速放缓、教育发展不及预期、收购整合风险、商誉减值风险等。

■ 数据预测与估值:

重要提示: 请务必阅读尾页分析师承诺、公司业务资格说明和免责条款。

| 至 12 月 31 日 (¥.百万元) | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入 | 1020.07 | 1147.26 | 1559.17 | 1967.65 |
| 年增长率 | 21.83% | 12.47% | 35.90% | 26.20% |
| 归属于母公司的净利润 | 60.45 | 119.55 | 177.80 | 230.97 |
| 年增长率 | 65.71% | 97.76% | 48.73% | 29.91% |
| 每股收益 (元) | 0.10 | 0.20 | 0.30 | 0.39 |
| PE (X) | 90.78 | 45.90 | 30.59 | 23.52 |

注：有关指标按最新股本摊薄（股价为 2017/7/4 收盘价）

分析师承诺

张涛 周菁

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

| 投资评级 | 定义 |
|------|---------------------------|
| 增持 | 股价表现将强于基准指数 20%以上 |
| 谨慎增持 | 股价表现将强于基准指数 10%以上 |
| 中性 | 股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间 |
| 减持 | 股价表现将弱于基准指数 10%以上 |

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

| 投资评级 | 定义 |
|------|-------------------------------|
| 增持 | 行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5% |
| 中性 | 行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$ |
| 减持 | 行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5% |

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。