

2017年08月21日

公司研究•证券研究报告

新开普 (300248.SZ)

公司快报

智慧型校园建设领军者，业绩保持快速增长

【事件】公司发布2017年半年度报告，报告期内实现营业收入2.71亿元，较2016年同期增长20.42%；实现归属于上市公司股东的净利润2,208.84万元，较2016年同期增长138.61%。

- ◆ **校园信息化市场份额稳步提升，业绩增速表现亮眼：**整体来看业绩增长主要源于公司全方位推广智慧校园、智慧园区、城市公交及金融应用等多行业解决方案，以及加大与并购企业融合。其中校园数字化领域表现亮眼，凭借完整解决方案、全智能终端、创新移动互联服务等竞争优势，公司不断扩大校园一卡通市场的占有率和产品渗透率，校园信息化产品已覆盖千余所高校，市占率超过40%，报告期内公司进一步新增包括陕西理工大学、哈尔滨信息工程学院等在内的近百所高校。上半年在校园领域公司实现营业收入1.75亿元，较上年增长86.91%；同时企事业领域实现营业收入4784.6万元，较上年同期有所下降；在城市金融领域，公司成功转变为“线上+线下”、“产品+服务”相结合的综合服务商，实现销售收入1,131.06万元，较上 年同期增长33.73%。
- ◆ **加大移动互联网拓展，“完美校园”一站式服务优势明显：**公司升级“玩校”APP，打造“完美校园”品牌，在校园一卡通、移动支付、学习、生活等服务基础上新增人才成长服务体系，解决学校和学生的就业问题。报告期内，“完美校园”招聘板块正式上线，为就业平台开启序幕，“完美校园”累计已与近800所高校进行合作，为近400万线上实名注册用户提供综合的校园信息化及学生学习、生活、娱乐和人才成长等服务 加强了客户黏性及活跃度，目前用户平均日活跃度保持在5%-10%，平均月活跃度保持在40%以上，日均线上支付达十万余笔。
- ◆ **泛IT业务进展顺利，职业教育全面推进：**公司泛IT类职业教育相关业务进展顺利，依托行业资源与能力及在全国7个教育培训中心基础能力建设，开展校内外实训、认知实习、教育培训、专业对接等业务，目前已与200余所高校达成战略合作，并在100多所高校开展相关活动。公司通过教育部“协同育人项目”与27所高校开展课程资源建设、实训基地建设等不同维度的合作。下半年，公司将全方位开展校企深度合作，开展大数据、信息安全、虚拟仿真、物联网等学科的专业共建，推动高校专业设置与产业需求对接。
- ◆ **投资建议：**我们公司预测2017年至2019年每股收益分别为0.38、0.5和0.7元。给予增持-A建议，6个月目标价为17.48元，相当于2017年46倍的动态市盈率。
- ◆ **风险提示：**(1)研发风险；(2)移动互联网业务运营风险；(3)职业教育服务业务运营风险。

计算机 | 行业应用软件 III

投资评级 增持-A(首次)

6个月目标价 17.48元

股价(2017-08-21) 16.60元

交易数据

总市值 (百万元)	5,386.91
流通市值 (百万元)	3,368.46
总股本 (百万股)	324.51
流通股本 (百万股)	202.92
12个月价格区间	13.70/29.97元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.64	3.59	-13.45
绝对收益	7.25	4.74	-30.81

分析师

谭志勇
 SAC 执业证书编号：S0910515050002
 tanzhiyong@huajinsc.cn
 021-20655640

分析师

朱琨
 SAC 执业证书编号：S0910517050001
 zhukun@huajinsc.cn
 021-20655647

报告联系人

李东祥
 lidongxiang@huajinsc.cn
 021-20655794

相关报告

财务数据与估值

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	510.4	683.5	978.2	1,416.3	2,118.4
同比增长(%)	61.9%	33.9%	43.1%	44.8%	49.6%
营业利润(百万元)	66.3	73.8	118.0	154.3	220.0
同比增长(%)	109.0%	11.3%	59.9%	30.7%	42.6%
净利润(百万元)	60.4	84.9	122.9	162.4	227.7
同比增长(%)	60.0%	40.5%	44.8%	32.2%	40.2%
每股收益(元)	0.19	0.26	0.38	0.50	0.70
PE	88.3	62.8	43.4	32.8	23.4
PB	6.6	4.4	3.7	3.3	2.9

数据来源：贝格数据，华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标						
(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E	(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E	
营业收入	510.4	683.5	978.2	1,416.3	2,118.4	年增长率						
减: 营业成本	237.4	307.7	452.6	662.7	1,017.5	营业收入增长率	61.9%	33.9%	43.1%	44.8%	49.6%	
营业税费	5.8	9.8	13.3	19.5	29.4	营业利润增长率	109.0%	11.3%	59.9%	30.7%	42.6%	
销售费用	124.4	158.3	225.8	329.2	494.2	净利润增长率	60.0%	40.5%	44.8%	32.2%	40.2%	
管理费用	67.5	112.6	153.2	239.8	346.8	EBITDA 增长率	117.8%	27.3%	38.6%	22.3%	37.9%	
财务费用	-0.0	8.4	3.8	-0.9	-1.1	EBIT 增长率	129.7%	24.0%	48.3%	25.9%	42.7%	
资产减值损失	9.3	11.4	11.5	11.8	11.6	NOPLAT 增长率	127.0%	24.1%	48.2%	25.7%	42.6%	
加: 公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	94.1%	4.9%	61.1%	-39.5%	92.9%	
投资和汇兑收益	0.2	-1.6	-	-	-	净资产增长率	49.6%	47.7%	19.4%	11.5%	14.1%	
营业利润	66.3	73.8	118.0	154.3	220.0	盈利能力						
加: 营业外净收支	3.3	24.4	24.0	33.7	43.8	毛利率	53.5%	55.0%	53.7%	53.2%	52.0%	
利润总额	69.6	98.2	142.0	187.9	263.8	营业利润率	13.0%	10.8%	12.1%	10.9%	10.4%	
减: 所得税	8.9	12.5	18.2	24.3	34.3	净利润率	11.8%	12.4%	12.6%	11.5%	10.7%	
净利润	60.4	84.9	122.9	162.4	227.7	EBITDA/营业收入	15.7%	15.0%	14.5%	12.2%	11.3%	
						EBIT/营业收入	13.0%	12.0%	12.5%	10.8%	10.3%	
资产负债表												
	2015	2016	2017E	2018E	2019E							
货币资金	198.7	587.9	280.9	901.7	489.3	偿债能力						
交易性金融资产	-	-	-	-	-	资产负债率	38.7%	32.9%	23.9%	38.7%	40.1%	
应收帐款	239.8	272.3	522.5	581.8	1,071.4	负债权益比	63.2%	49.0%	31.4%	63.2%	66.9%	
应收票据	-	4.3	1.7	4.2	7.5	流动比率	1.29	2.23	2.72	1.94	1.98	
预付帐款	15.6	15.3	32.9	36.9	69.1	速动比率	0.93	1.86	1.91	1.52	1.35	
存货	174.8	175.4	355.6	416.5	762.6	利息保障倍数	-1,389.	9.82	31.83	-171.13	-207.69	
其他流动资产	0.0	20.3	6.9	9.1	12.1	营运能力						
可供出售金融资产	19.0	18.5	13.4	17.0	16.3	固定资产周转天数	110	80	53	34	21	
持有至到期投资	-	-	-	-	-	流动营业资本周转天数	76	18	98	70	67	
长期股权投资	19.6	30.3	30.3	30.3	30.3	流动资产周转天数	379	449	419	400	371	
投资性房地产	18.2	17.2	17.2	17.2	17.2	应收帐款周转天数	140	135	146	140	140	
固定资产	153.7	148.6	137.6	126.6	115.6	存货周转天数	99	92	98	98	100	
在建工程	1.6	0.6	0.6	0.6	0.6	总资产周转天数	702	832	685	579	487	
无形资产	44.3	40.5	31.7	22.9	14.1	投资资本周转天数	363	367	342	234	173	
其他非流动资产	460.1	483.1	478.5	479.6	479.9	费用率						
资产总额	1,345.3	1,814.3	1,909.8	2,644.4	3,085.9	销售费用率	24.4%	23.2%	23.1%	23.2%	23.3%	
短期债务	75.5	-	-	-	-	管理费用率	13.2%	16.5%	15.7%	16.9%	16.4%	
应付帐款	298.6	308.8	308.0	756.6	920.1	财务费用率	0.0%	1.2%	0.4%	-0.1%	0.0%	
应付票据	-	-	-	-	-	三费/营业收入	37.6%	40.9%	39.1%	40.1%	39.7%	
其他流动负债	113.6	174.2	134.0	251.3	300.4	投资回报率						
长期借款	17.3	96.4	-	-	-	ROE	7.5%	7.1%	8.6%	10.2%	12.5%	
其他非流动负债	16.0	17.6	14.4	16.0	16.0	ROA	4.5%	4.7%	6.5%	6.2%	7.4%	
负债总额	521.1	597.0	456.4	1,023.9	1,236.5	ROIC	16.5%	10.6%	14.9%	11.6%	27.4%	
少数股东权益	15.1	18.3	19.2	20.4	22.2	分红指标						
股本	302.1	324.6	324.6	324.6	324.6	DPS(元)	0.05	0.06	-	-	-	
留存收益	507.1	991.8	1,109.5	1,275.5	1,502.5	分红比率	25.0%	21.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
股东权益	824.2	1,217.3	1,453.4	1,620.5	1,849.4	股息收益率	0.3%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	
现金流量表												
	2015	2016	2017E	2018E	2019E							
净利润	60.7	85.6	122.9	162.4	227.7	业绩和估值指标						
加: 折旧和摊销	14.6	21.6	19.8	19.8	19.8	2015	2016	2017E	2018E	2019E		
资产减值准备	9.3	11.4	-	-	-	EPS(元)	0.19	0.26	0.38	0.50	0.70	
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	BVPS(元)	2.49	3.69	4.42	4.93	5.63	
财务费用	1.7	8.8	3.8	-0.9	-1.1	PE(X)	88.3	62.8	43.4	32.8	23.4	
投资损失	-0.2	1.6	-	-	-	PB(X)	6.6	4.4	3.7	3.3	2.9	
少数股东损益	0.3	0.8	0.9	1.2	1.8	P/FCF	-31.9	64.6	-12.4	8.6	-12.9	
营运资金的变动	20.5	10.1	-450.5	432.4	-665.4	P/S	10.4	7.8	5.5	3.8	2.5	
经营活动产生现金流量	78.6	140.4	-303.1	614.9	-417.2	EV/EBITDA	60.2	47.4	35.6	25.6	20.3	
投资活动产生现金流量	-198.3	-193.1	5.1	-3.6	0.7	CAGR(%)	39.2%	38.9%	48.2%	39.2%	38.9%	
融资活动产生现金流量	146.1	441.8	-9.0	9.4	4.1	PEG	2.3	1.6	0.9	0.8	0.6	
						ROIC/WACC	1.6	1.0	1.4	1.1	2.6	

资料来源：贝格数据，华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

谭志勇、朱琨声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn