

深化“完美校园”服务，拓展职业教育蓝海

简评报告/计算机行业

2017年08月21日

一、事件概述

近期，公司发布2017年半年报：2017上半年实现营收2.7亿元，同比增长20.42%；归母净利润2208.8万元，同比增加138.61%；扣非后归母净利润2103.9万元，同比增加167.99%；基本每股收益为0.07元，同比增加126.13%。

二、分析与判断

➤ “校园+城市金融”领域两点开花，带动业绩快速增长

1) 公司在校园领域实现营业收入1.75亿元，较上年增长86.91%；2) 在企事业领域，公司新增了西山煤电、长城汽车徐水分公司、成都铁路局等集团企业客户，但由于电力载波模块业务下降影响，营业收入较上年同期有所下降。3) 在城市金融领域，公司通过行业应用能力的提升，已由线下应用解决方案供应商逐步转为“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%。

➤ “完美校园”平台服务多样化，用户活跃度高

1) 公司设计研发了基于聚合“刷卡闪付”和“扫码付”功能为一体的公司云POS终端以及高校点餐系统，为学生、老师以及家长提供优质的个性化服务。2) 虚拟校园卡功能顺利上线，通过HCE、二维码、蓝牙等技术进行扫码支付、扫码认证，可支持消费支付、身份识别、图书借阅等场景，满足多种用户需求并提供更为丰富的场景应用。3) “完美校园”招聘板块正式上线，同时通过扩充多种服务形式，与第三方机构对接等方式，完美校园培训平台、电商平台、媒体分发平台建设也初具成效。

截至目前“完美校园”累计已与近800所高校进行合作，为近400万线上实名用户提供校园信息化服务，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，日均线上支付达十余万笔。

我们认为，“完美校园”迎合了移动互联网时代发展的趋势，公司不断进行各种产品创新、技术升级及企业合作，未来业务将会有更大的上升空间。

➤ 拓展职业教育领域，打造新利润增长点

公司泛IT类职业教育相关业务进展顺利，公司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。报告期内，公司已与200余所高校达成战略合作，并在100多所高校开展相关活动，共计4,000多人参加实训，1万余人参加认知实习。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、师资培养、创新创业内容建设等不同维度的合作。

我们认为，公司紧抓行业快速发展机遇，依托大数据、云计算、物联网、智能硬件，发挥业务协同效应，未来有望实现产业链纵向拓展，打开新的利润增长点。

三、盈利预测与投资建议

预计公司2017-2019年营业收入分别为11.03亿、17.87亿、27.88亿，净利润分别为1.25亿、2.02亿和2.89亿，对应的EPS分别为0.38、0.62和0.89元。看好“完美校园”平台进一步的成长空间以及职业教育领域的布局，给予公司2017年的合理估值区间为50-55倍，对应公司未来6个月合理估值为19-20.9元，继续给予“强烈推荐”评级。

四、风险提示

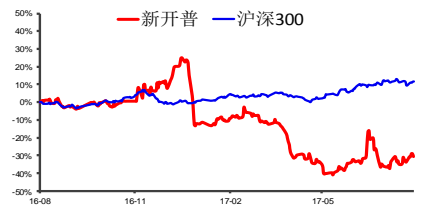
1) 新领域拓展进度不及预期；2) 行业竞争加剧的风险。

强烈推荐 维持评级
合理估值： 19-20.9元

交易数据 (2017-08-18)

收盘价 (元)	16.43
近12个月最高/最低	29.88/13.66
总股本 (百万股)	324.51
流通股本 (百万股)	202.92
流通股比例%	62.53%
总市值 (亿元)	53.32
流通市值 (亿元)	33.34

该股与沪深300走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：胡星

执业证号：S0100517070001

电话：(8610) 85127532

邮箱：huxing@mszq.com

相关研究

- 1.《新开普(300258)简评报告：内生外延发展兼修，全年表现符合预期》20170424
- 2.《新开普(300258)简评报告：半年业绩迎拐点，多元业务持续发展》20170714

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	683	1,103	1,787	2,788
增长率 (%)	33.9%	61.4%	62.0%	56.0%
归属母公司股东净利润 (百万元)	85	125	202	289
增长率 (%)	40.5%	46.9%	61.7%	43.2%
每股收益 (元)	0.26	0.38	0.62	0.89
PE (现价)	62.8	42.8	26.4	18.5
PB	4.4	4.1	3.7	3.2

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
一、营业总收入	683	1,103	1,787	2,788
减: 营业成本	308	499	817	1,299
营业税金及附加	10	16	26	40
销售费用	158	265	415	646
管理费用	113	182	294	459
财务费用	8	(4)	(2)	3
资产减值损失	11	11	11	11
加: 投资收益	(2)	0	0	0
二、营业利润	74	135	226	329
加: 营业外收支净额	24	13	13	13
三、利润总额	98	148	239	342
减: 所得税费用	13	22	36	51
四、净利润	86	126	203	291
归属于母公司的利润	85	125	202	289
五、基本每股收益 (元)	0.26	0.38	0.62	0.89

主要财务指标

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
EV/EBITDA	38.34	32.62	20.56	15.36
成长能力:				
营业收入同比	33.90%	61.38%	62.00%	56.01%
营业利润同比	14.1%	74.2%	67.7%	45.7%
净利润同比	41.1%	46.7%	61.7%	43.2%
营运能力:				
应收账款周转率	2.92	2.27	2.63	2.45
存货周转率	1.75	1.27	1.52	1.38
总资产周转率	#DIV/0!	4.62	2.49	2.47
盈利能力与收益质量:				
毛利率	55.0%	54.8%	54.3%	53.4%
净利率	12.5%	11.4%	11.4%	10.4%
总资产净利率 ROA	6.1%	7.0%	10.0%	11.4%
净资产收益率 ROE	7.1%	9.6%	13.9%	17.2%
资本结构与偿债能力:				
流动比率	2.36	2.17	2.13	1.96
资产负债率	30.3%	35.4%	38.0%	43.6%
长期借款/总负债	18.2%	13.4%	10.7%	10.1%
每股指标:				
每股收益	0.26	0.38	0.62	0.89
每股经营现金流量	0.43	(0.58)	0.01	(0.85)
每股净资产	3.69	4.00	4.48	5.18

资产负债表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	532	350	322	28
应收票据	4	267	374	626
应收账款	230	218	306	512
预付账款	15	35	47	83
其他应收款	42	71	113	175
存货	175	392	538	941
其他流动资产	20	20	20	20
流动资产合计	1,019	1,353	1,720	2,386
长期股权投资	30	30	30	30
固定资产	149	128	108	87
在建工程	1	0	0	0
无形资产	40	37	34	31
其他非流动资产	0	0	0	0
非流动资产合计	727	683	659	635
资产总计	1,746	2,037	2,379	3,020
短期借款	0	0	0	36
应付票据	0	1	2	3
应付账款	113.87	224.66	329.89	552.31
预收账款	87	168	245	400
其他应付款	168	245	400	0
应交税费	38	0	0	0
其他流动负债	37	37	37	37
流动负债合计	433	625	807	1,220
长期借款	96	96	96	96
其他非流动负债	0	0	0	0
非流动负债合计	96	96	96	96
负债合计	529	721	903	1,317
股本	325	325	325	325
资本公积	572	572	572	572
留存收益	303	400	558	784
少数股东权益	18	19	21	23
所有者权益合计	1,217	1,316	1,475	1,704
负债和股东权益合计	1,746	2,037	2,379	3,020

现金流量表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流量	141	(189)	3	(276)
投资活动现金流量	(193)	30	11	11
筹资活动现金流量	442	(23)	(42)	(29)
现金及等价物净增加	389	(182)	(28)	(294)

资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

分析师简介

胡星，计算机行业分析师，工程师，博士，主要研究方向为：计算机软硬件系统，以太网及光纤通信研究。参与多个国家重大专项项目，乘用车相关创业经历，合著专著一本“基于平板电脑的数控系统软件设计”，2015年加入民生证券。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。