

新开普 (300248)

公司研究/点评报告

职教改革刺激教育信息化需求，阿里入驻凸显企业领军地位

—新开普点评报告

点评报告/计算机

2019年02月25日

一、事件概述

2019年2月22日，教育部发布2019年工作要点，提出实施教育信息化2.0行动计划，研究中国智能教育发展方案，推进学校联网化进程。

2019年2月13日《职业教育改革方案》正式发布，明晰国家对应用型人才培养的重视和态度，全面培养高素质和高技术应用型人才。方案要求2022年建设50所高水平高等职业学校、150个骨干专业(群)、3000个高水平产教融合实训基地，建成覆盖大部分行业领域，具有国际先进水平的中国职业教育标准体系。

二、分析与判断

➤ 职业教育需求上涨，带动职教教育信息化市场扩张

改革方案点出职教要从向多元化、高质量办学发展，建立高水平的职教培养体系，适应产业对高素质、高技术人才的需求。目前职校的教育信息化进程相对较慢，主要受办学条件和资金的影响。随着政府鼓励引导社会资金进入职教市场，有利于推动教育信息化进程。而新开普在2017年就提前布局了职教市场，推出针对职校的一体化智慧校园综合平台，涵盖一卡通、校园平台、教务管理系统、教务平台等，可全面覆盖职校的管理，教学信息化需求。产品已在2018年进入市场，随着职教需求的上涨有望带动职教教育信息化的发展，可提供一体化服务的新开普，有望借助现成产品抢占市场份额，成为行业领军企业。

➤ 教育信息化2.0行动计划，推动市场需求上涨

受国家2019年教育工作要点的推动，各校的智慧校园需求有望继续上涨。教育信息化2.0提出要构建一体化的“互联网+教育”大平台，逐步实现资源平台、管理平台的互通、衔接与开放。这对于可提供教育一体化系统平台且深耕教育信息化多年的新开普，有望受益市场需求上涨。

➤ 拥抱阿里达成深度合作，巨头入驻彰显领军地位

阿里与公司通过三步协议，达成深度合作，推进业务协调发展。1)蚂蚁金服全资子公司上海云鑫拟受让杨维国、付秋生、尚卫国合计持有的3021万股，交易完成后，上海云鑫将持有6.28%的公司股权。2)上海云鑫拟以2.5亿元增资公司全资子公司完美数联，增资完成后，将持有子公司30%的股权。3)公司，子公司与上海云鑫签订深度合作协议，将在教育信息化领域开展业务合作，推动公司的业务整合创新，促进公司转型为教育信息化领域的产业互联网、物联网科技服务公司。

三、投资建议

首次覆盖，给予谨慎推荐评级。公司深耕教育信息化市场多年，积累了丰富的优质客户。随着并购和巨头入资带来的技术提高与业务整合创新，我们认为在智慧校园的浪潮中，公司有望凭借“完美校园”产品以及领先的物联网相关技术储备，在维持其教育信息化行业领军地位的同时，扩张业务线，增多业绩。我们预测公司2018-2020年归母净利润为0.84/1.24/1.59亿元，对应为EPS0.18/0.26/0.33元。

四、风险提示：

下游需求不达预期，业务扩张进程不达预期。

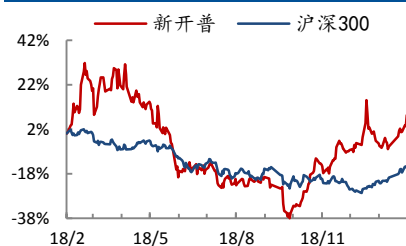
谨慎推荐 首次评级

当前价格：7.86元

交易数据 2019-2-22

| | |
|---------------|------------|
| 近12个月最高/最低(元) | 14.18/4.39 |
| 总股本(百万股) | 481 |
| 流通股本(百万股) | 317 |
| 流通股比例(%) | 65.82 |
| 总市值(亿元) | 37 |
| 流通市值(亿元) | 24 |

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：钟奇

执业证号：S0100518110001

电话：021-60876718

邮箱：zhongqi@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证号：S0100518120001

电话：01085127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

盈利预测与财务指标

| 项目/年度 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|------------------|-------|--------|-------|-------|
| 营业收入 (百万元) | 770 | 871 | 1,060 | 1,316 |
| 增长率 (%) | 12.6% | 13.1% | 21.7% | 24.2% |
| 归属母公司股东净利润 (百万元) | 120 | 84 | 124 | 159 |
| 增长率 (%) | 41.0% | -29.5% | 46.7% | 28.4% |
| 每股收益 (元) | 0.37 | 0.18 | 0.26 | 0.33 |
| PE (现价) | 20.8 | 44.0 | 30.0 | 23.3 |
| PB | 1.8 | 2.4 | 2.2 | 2.1 |

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 (百万元) | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|-----------|------|-------|-------|-------|
| 营业总收入 | 770 | 871 | 1,060 | 1,316 |
| 营业成本 | 342 | 386 | 462 | 560 |
| 营业税金及附加 | 10 | 12 | 14 | 18 |
| 销售费用 | 180 | 196 | 233 | 290 |
| 管理费用 | 144 | 165 | 201 | 257 |
| EBIT | 93 | 112 | 149 | 192 |
| 财务费用 | 6 | 6 | 8 | 8 |
| 资产减值损失 | 14 | 4 | 4 | 5 |
| 投资收益 | 5 | 5 | 6 | 7 |
| 营业利润 | 131 | 93 | 136 | 177 |
| 营业外收支 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 利润总额 | 133 | 96 | 139 | 180 |
| 所得税 | 13 | 11 | 15 | 20 |
| 净利润 | 120 | 85 | 125 | 160 |
| 归属于母公司净利润 | 120 | 84 | 124 | 159 |
| EBITDA | 120 | 132 | 170 | 213 |

| 资产负债表 (百万元) | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|-------------|------|-------|-------|-------|
| 货币资金 | 594 | 952 | 969 | 1098 |
| 应收账款及票据 | 317 | 298 | 370 | 455 |
| 预付款项 | 21 | 21 | 27 | 32 |
| 存货 | 200 | 216 | 256 | 312 |
| 其他流动资产 | 60 | 60 | 60 | 60 |
| 流动资产合计 | 1249 | 1598 | 1747 | 2035 |
| 长期股权投资 | 61 | 85 | 85 | 85 |
| 固定资产 | 147 | 142 | 138 | 134 |
| 无形资产 | 55 | 36 | 38 | 40 |
| 非流动资产合计 | 789 | 778 | 767 | 755 |
| 资产合计 | 2038 | 2376 | 2514 | 2791 |
| 短期借款 | 145 | 145 | 145 | 145 |
| 应付账款及票据 | 175 | 147 | 185 | 219 |
| 其他流动负债 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 流动负债合计 | 570 | 699 | 746 | 901 |
| 长期借款 | 69 | 69 | 69 | 69 |
| 其他长期负债 | 19 | 19 | 19 | 19 |
| 非流动负债合计 | 88 | 88 | 88 | 88 |
| 负债合计 | 658 | 788 | 835 | 989 |
| 股本 | 324 | 481 | 481 | 481 |
| 少数股东权益 | 19 | 20 | 20 | 21 |
| 股东权益合计 | 1380 | 1588 | 1679 | 1801 |
| 负债和股东权益合计 | 2038 | 2376 | 2514 | 2791 |

| 主要财务指标 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|-----------------|-------|--------|-------|-------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入增长率 | 12.6% | 13.1% | 21.7% | 24.2% |
| EBIT 增长率 | -1.9% | 19.4% | 33.7% | 28.5% |
| 净利润增长率 | 41.0% | -29.5% | 46.7% | 28.4% |
| 盈利能力 | | | | |
| 毛利率 | 55.5% | 55.7% | 56.4% | 57.4% |
| 净利润率 | 15.5% | 9.7% | 11.7% | 12.1% |
| 总资产收益率 ROA | 5.9% | 3.6% | 4.9% | 5.7% |
| 净资产收益率 ROE | 8.8% | 5.4% | 7.5% | 8.9% |
| 偿债能力 | | | | |
| 流动比率 | 2.2 | 2.3 | 2.3 | 2.3 |
| 速动比率 | 1.8 | 2.0 | 2.0 | 1.9 |
| 现金比率 | 1.0 | 1.4 | 1.3 | 1.2 |
| 资产负债率 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.4 |
| 经营效率 | | | | |
| 应收账款周转天数 | 129.5 | 123.7 | 126.6 | 125.2 |
| 存货周转天数 | 200.0 | 203.9 | 202.0 | 202.9 |
| 总资产周转率 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.5 |
| 每股指标 (元) | | | | |
| 每股收益 | 0.4 | 0.2 | 0.3 | 0.3 |
| 每股净资产 | 4.2 | 3.3 | 3.4 | 3.7 |
| 每股经营现金流 | 0.2 | 0.5 | 0.2 | 0.4 |
| 每股股利 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 估值分析 | | | | |
| PE | 20.8 | 43.8 | 29.8 | 23.2 |
| PB | 1.8 | 2.4 | 2.2 | 2.1 |
| EV/EBITDA | 28.0 | 22.7 | 17.6 | 13.4 |
| 股息收益率 | 0.8% | 0.9% | 0.9% | 1.0% |

| 现金流量表 (百万元) | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润 | 120 | 85 | 125 | 160 |
| 折旧和摊销 | 40 | 25 | 25 | 26 |
| 营运资金变动 | (102) | 106 | (85) | (9) |
| 经营活动现金流 | 65 | 233 | 75 | 188 |
| 资本开支 | 32 | (13) | 11 | 12 |
| 投资 | (131) | (24) | 0 | 0 |
| 投资活动现金流 | (157) | (20) | (12) | (13) |
| 股权募资 | 0 | 157 | 0 | 0 |
| 债务募资 | 128 | 0 | 0 | 0 |
| 筹资活动现金流 | 99 | 145 | (46) | (46) |
| 现金净流量 | 7 | 358 | 18 | 129 |

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

钟奇，民生研究院院长，范德比尔特大学金融数学博士后，约翰霍普金斯大学博士，复旦大学学士，上海期货交易所博士后导师。

郭新宇，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

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为基准。 | 推荐 | 分析师预测未来股价涨幅 15%以上 |
| | 谨慎推荐 | 分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间 |
| | 中性 | 分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间 |
| | 回避 | 分析师预测未来股价跌幅 5%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为基准。 | 推荐 | 分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上 |
| | 中性 | 分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间 |
| | 回避 | 分析师预测未来行业指数跌幅 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1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，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任何方式发送、传播本报告。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。