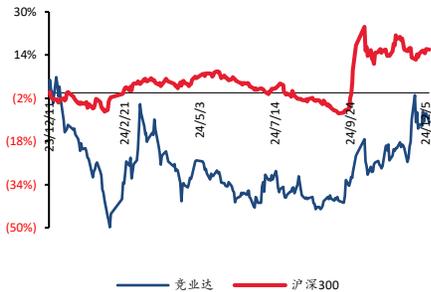


## 智慧教育业务高速增长 AIGC 业务逐步落地

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 1.65/0.74  
总市值/流通(亿元) 51.81/23.14  
12个月内最高/最低价(元) 38.67/17.14

### 相关研究报告

证券分析师: 王湛

电话:

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190517100003

**事件:** 公司发布 2024 年三季报, 前三季度公司营业总收入 3.02 亿元, 同比增长 22.02%; 归母净利润 2434 万元, 同比增长 1378%; 归母扣非净利润 1924 万元, 同比增长 412%。

其中第三季度单季营业收入 1.57 亿元, 同比增长 87.41%; 归母净利润 3811 万元, 同比增长 7503%; 归母扣非净利润 3411 万元, 同比增长 1264%。实现利润当季度转正。

### ■ 点评:

**盈利能力提升, Q3 业绩同比扭亏。**前三季度公司毛利率 50.19%, 同比提高 3.75pct, 预计与智慧轨交业务大额确收毛利率提升相关。净利率 7.95%, 同比下降 0.98pct, 主要受销售网络建设带来的销售费用增长及新产品研发费用的影响。销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为 18.54%/13.15%/10.85%, 分别同比提高 0.35pct/0.75pct/-2.81pct。

**继续加大研发投入, 完善销售网络布局。**报告期内, 公司在行业大模型、AIGC 应用、实验实践教学及教育大数据应用等关键领域投入和布局, 实现 AIGC 在教育中的深度应用。研发投入占比 12.96%, 同比增长 8.31%。公司加强营销队伍建设, 完善全国区域总部及销售网络布局, 加速推进全国市场与销售工作。公司三项费用较上年同期增加 1896 万元。截至 9 月底, 公司在手订单合同金额 4.2 亿元。

**持续加强营销队伍建设, 完善全国区域总部及销售网络布局。**加速推进教育行业从信息化到数字化转型, 公司发力北京以外的市场, 在全国设立了六大区域总部、二十多个分支机构、办事处, 确保了公司产品和服务的快速响应与高效交付, 加强了与地方客户和合作伙伴的沟通与联系。

**投资建议:** 预计 2024-2026 年竞业达将实现营业收入 5.56 亿元/6.69 亿元/8.02 亿元, 同比增速 35.46%/20.34%/19.92%; 实现归母净利润 6085 万元/7985 万元/10564 万元, 同比增速 501.25%/31.23%/32.3%。预计 2024-2026 年 EPS 分别为 0.37/0.48/0.64 元/股, 对应 2024-2026 年 PE 分别为 85X、65X 和 49X。

**风险提示:** 存在宏观市场环境变化导致政府采购节奏放缓, 行业竞争激烈, 新产品销售不达预期, 存在技术研发进展缓慢, 教育政策落地低于预期等风险

### ■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	410.48	556.05	669.14	802.42
营业收入增长率(%)	-6.76%	35.46%	20.34%	19.92%
归母净利(百万元)	10.12	60.85	79.85	105.64
净利润增长率(%)	-79.86%	501.25%	31.23%	32.30%
摊薄每股收益(元)	0.07	0.37	0.48	0.64
市盈率(PE)	453.81	85.24	64.95	49.09

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	817	830	582	562	574
应收和预付款项	301	269	363	436	522
存货	110	141	141	159	176
其他流动资产	89	75	554	580	606
流动资产合计	<b>1,317</b>	<b>1,316</b>	<b>1,640</b>	<b>1,737</b>	<b>1,879</b>
长期股权投资	26	23	23	23	23
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	137	367	387	389	389
在建工程	241	32	33	34	35
无形资产开发支出	85	88	92	90	87
长期待摊费用	3	3	3	3	3
其他非流动资产	1,365	1,361	1,702	1,800	1,942
资产总计	<b>1,857</b>	<b>1,874</b>	<b>2,239</b>	<b>2,338</b>	<b>2,479</b>
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	219	223	183	204	235
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	158	160	168	184	212
负债合计	<b>377</b>	<b>383</b>	<b>350</b>	<b>388</b>	<b>447</b>
股本	148	148	165	165	165
资本公积	741	741	1,075	1,075	1,075
留存收益	590	601	646	706	785
归母公司股东权益	1,480	1,490	1,886	1,946	2,025
少数股东权益	0	1	2	4	6
股东权益合计	<b>1,480</b>	<b>1,491</b>	<b>1,889</b>	<b>1,950</b>	<b>2,032</b>
负债和股东权益	<b>1,857</b>	<b>1,874</b>	<b>2,239</b>	<b>2,338</b>	<b>2,479</b>

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	37	62	-87	14	46
投资性现金流	174	-54	-499	-13	-8
融资性现金流	-69	-12	338	-20	-26
现金增加额	141	-5	-248	-19	12

**利润表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	<b>440</b>	<b>410</b>	<b>556</b>	<b>669</b>	<b>802</b>
营业成本	232	213	299	358	423
营业税金及附加	4	8	8	10	12
销售费用	65	75	95	110	131
管理费用	44	49	67	74	84
财务费用	-5	-5	-8	-6	-6
资产减值损失	-3	-1	0	0	0
投资收益	18	13	17	20	24
公允价值变动	-0	-0	0	0	0
营业利润	<b>46</b>	<b>8</b>	<b>63</b>	<b>83</b>	<b>110</b>
其他非经营损益	7	4	0	0	0
利润总额	<b>54</b>	<b>12</b>	<b>63</b>	<b>83</b>	<b>110</b>
所得税	4	1	1	1	2
净利润	<b>50</b>	<b>11</b>	<b>62</b>	<b>81</b>	<b>108</b>
少数股东损益	-1	1	1	2	2
归母股东净利润	<b>50</b>	<b>10</b>	<b>60.85</b>	<b>79.85</b>	<b>105.64</b>

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	47.35%	48.22%	46.29%	46.49%	47.31%
销售净利率	11.41%	2.47%	10.94%	11.93%	13.17%
销售收入增长率	-33.0%	-6.76%	35.46%	20.34%	19.92%
EBIT 增长率	-79.1%	-163%	483.1%	41.33%	35.72%
净利润增长率	-59.6%	-79.9%	501.3%	31.23%	32.30%
ROE	3.40%	0.68%	3.23%	4.10%	5.22%
ROA	2.61%	0.59%	3.02%	3.56%	4.48%
ROIC	1.41%	-0.89%	2.84%	3.86%	5.01%
EPS (X)	0.41	0.07	0.37	0.48	0.64
PE (X)	98.94	453.81	85.24	64.95	49.09
PB (X)	4.03	3.08	2.75	2.66	2.56
PS (X)	13.55	11.19	9.33	7.75	6.46
EV/EBITDA (X)	126.35	886.34	63.09	47.32	36.26

资料来源: 携宁, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。