

# 打造教育龙头，绑定优质合作伙伴

**买入 维持**

目标价格：32.00 元

## 投资要点：

立思辰发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书，公司拟以现金和发行股份相结合的方式购买敏特昭阳 100% 的股权，交易金额为 36,300 万元，拟以发行股份的方式购买从兴科技 30% 的股权，交易金额为 5,400 万元，同时募集配套资金，交易总金额为 52,125 万元，发行股份 1,740.18 万股，股票发行价格 23.07 元/股。

## 报告摘要：

- **收购完善平台+应用，打造教育行业龙头。**敏特已经拥有上千所规模应用师范学校，超百万中小学忠实用户。敏特产品作为核心学科的互联网应用产品，与立思辰产品线形成强势互补，区域上也可以进行交叉销售。立思辰现有平台产品与核心应用产品补充敏特互联网教育应用产品，打造教育行业龙头企业。
- **高管积极参与定增，看好公司未来发展。**公司实际控制人池总斥资 4500 万参与定增配套融资的 43.17%，张总是目前立思辰副董事长兼信息安全业务板块的总裁，积极参与本次定增锁定三年。本次定增价格高于收盘价，高管的积极参与表现对公司发展前景的强烈信心。
- **绑定优质股东，未来合作可期。**通过本次定增配套融资方案公司绑定了湖南麒麟、北京华盾信安、优胜辉煌教育、天津优胜教育等一系列优质公司董事长，我们认为股权上的绑定有利于公司之间开展业务等多层面合作，在国产操作系统、信息安全及教育培训类业务领域的合作等值得期待。
- **我们预测摊薄后公司 14/15 年 EPS 分别为 0.41/0.49 元，目标价 32 元，维持“买入”评级。**

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	522.60	617.79	868.10	1025.58	1286.38
增长率 (%)	-3.39	18.22	40.52	18.14	25.43
归母净利润(百万)	46.57	62.47	126.28	151.74	202.10
增长率 (%)	-37.99	34.14	102.15	20.16	33.19
每股收益	0.18	0.24	0.41	0.49	0.65
市盈率	167.95	126.32	56.02	46.62	35.00

## 计算机研究组

### 分析师：

冯达(S1180514070005)

电话：010-88085996

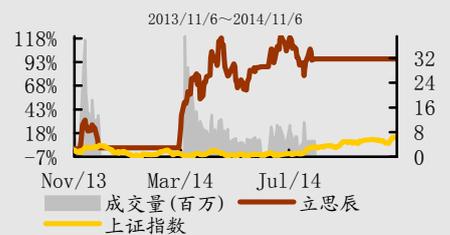
Email: fengda@hysec.com

易欢欢(S1180513040001)

电话：010-88085952

Email: yihuanhuan@hysec.com

## 市场表现



## 相关研究

《立思辰：经营稳健，教育创新模式值得期待》

2014/10/26

《立思辰：开发支出增加，教育业务值得期待》

2014/10/15

《立思辰：经营稳健，全年教育业务加速发展》

2014/8/25

《立思辰：经营稳健，静待教育业务加速发力》

2014/7/3

《立思辰：业务有序推进，互联网教育值得期待》

2014/4/27

《立思辰：收购乐易考，互联网教育稳步布局》

2014/4/10

## 目录

打造教育龙头，绑定优质合作伙伴.....	3
定增基本情况.....	3
收购完善平台+应用，打造教育行业龙头.....	3
高管积极参与定增，看好公司未来发展.....	3
绑定优质股东，未来合作可期.....	3

## 打造教育龙头，绑定优质合作伙伴

### 定增基本情况

立思辰发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书，公司拟以现金和发行股份相结合的方式购买敏特昭阳100%的股权，交易金额为36,300万元，拟以发行股份的方式购买从兴科技30%的股权，交易金额为5,400万元，同时募集配套资金，交易总金额为52,125万元，发行股份1,740.18万股，股票发行价格23.07元/股。

交易对方承诺敏特昭阳2014年度净利润不低于人民币3,000万元，2014年和2015年度净利润累积不低于人民币6,600万元，2014年、2015年和2016年度净利润累积不低于人民币10,920万元，同时承诺，敏特昭阳2017年度净利润不低于人民币4,752万元，从兴科技2014年度净利润不低于人民币1,800万元，2014年和2015年度净利润累积不低于人民币3,750万元，2014年、2015年和2016年度净利润累积不低于人民币5,850万元。

交易标的敏特昭阳以B2B业务为主从事互联网教育产品的开发推广和教育信息化的学科应用、综合服务，从兴科技专注于铁路通信信号质量监督领域信息安全系统的研发，本次交易完成后，立思辰将持有敏特昭阳100%的股权，敏特昭阳将成为立思辰的全资子公司，将直接持有从兴科技30%股权，同时通过子公司立思辰新技术持有从兴科技70%的股权。

### 收购完善平台+应用，打造教育行业龙头

敏特昭阳是互联网教育产品专家，覆盖超百万中小学忠实用户。敏特昭阳成立于2004年8月，由创始人林亚琳女士组建专业团队研发形成了自主知识产权的“敏特英语个性化网络学习系统”。后期又推出敏特数学教学互动反馈系统，英语和数学产品涵盖了小学、初中、高中、大学等各类课程。至今，敏特学习产品已进入我国大陆27个省，近两千所学校，敏特英语已成为我国中小学校内应用最广泛的英语学习工具。经过十多年来一直致力于软件开发和销售，成立至今已经拥有上千所规模应用师范学校，超百万中小学忠实用户，深受广大师生用户及业内专家的肯定和好评。

敏特产品作为核心学科的互联网应用产品，以互联网教育应用服务商的身份切入到当地教育信息化市场，通过与当地师生的深度互动、口碑传播，形成了良好的区域覆盖和品牌影响。两家公司区域上也可以进行交叉销售。敏特教育产品销售主要集中在云南、甘肃、山东等地，而立思辰产品销售主要分布于北京及华北地区，双方已经就交叉销售实质性推进。

立思辰现有平台产品与核心应用产品补充敏特互联网教育应用产品，打造教育行业龙头企业。

### 高管积极参与定增，看好公司未来发展

公司实际控制人池总斥资4500万参与定增配套融资的43.17%，

张总是目前立思辰副董事长兼信息安全业务板块的总裁，持有公司1172.72万股，逐步解禁之后没有减持，本次更是大比例参与本次定增锁定三年。并且本次定增价格高于收盘价，高管的积极参与表现对公司相关业务前景的强烈看好。

### 绑定优质股东，未来合作可期

本次定增通过配套融资方案公司绑定湖南麒麟董事长、北京华盾信安董事长、优胜

辉煌教育董事长兼天津优胜教育执行董事，我们认为股权上的绑定有利于公司之间开展业务等多层面合作，在国产操作系统、信息安全及教育培训类业务领域的合作等值得期待。

湖南麒麟公司成立于2007年，是根据湖南省发改委批复的操作系统湖南省工程研究中心成立的依托实体。公司以国防科技大学计算机学院为技术依托，致力于操作系统及其应用产品的产业化发展，是国内最具实力的国产操作系统产品和技术服务厂商。麒麟公司拥有完整的操作系统产品线和专业的应用产品线。操作系统产品包括：麒麟服务器安全操作系统、麒麟桌面操作系统、麒麟嵌入式操作系统。应用产品主要包括：麒麟天机安全存储系统、麒麟涉密文件集中管控系统、麒麟天云虚拟桌面产品、麒麟集群管理软件等。麒麟产品在军工、政府、电力、电信、金融等领域得到了广泛应用。公司还与主流硬件厂商和应用软件厂商建立了良好的战略合作关系，共同打造国产化软硬件生态环境。

麒麟公司的优麒麟操作系统、麒麟操作系统、麒麟安全云桌面系统、麒麟云平台软件四款产品成功入围中央政府采购网并顺利通过二审评审进入政府最终采购程序，麒麟公司正式成为2014年中央国家机关政府采购协议供货商。2014年11月4日新闻，根据《军队物资供应商库管理规定》，经中国人民解放军总装备部审核批准，麒麟公司近日成功入围军队物资供应商库，具备向全军供应专项产品的资质条件。

北京华盾信安是北京东方华盾计算机的北京研发中心。北京东方华盾计算机安全技术开发有限公司成立于1997年，是国内最早从事信息安全产品研发的高科技企业之一，致力于开发具有自主知识产权的信息安全产品，始终把为用户提供“用得起、用得上、用得长”的安全产品作为事业发展的基础。华盾公司坚持走专业化、特色化的发展道路，在北京和西安建立了专门的研究中心：北京华盾信安网络技术有限公司和西安华盾信息技术有限公司。华盾公司的VPN产品经过多年的发展，产品系列涵盖VPN硬件网关、VPN软件网关、VPN客户端全系列产品，在技术先进性、网络适应性、产品成熟性、运行可靠性等方面具有鲜明的特色，在企业、银行、邮政、电信、政府、证券、军队等领域获得了广泛的应用。

优胜教育集团是中国著名的个性化教育培训企业之一，集团创始人自1999年从事个性化教育以来，积累了丰富的个性化一对一教育成功运营经验。集团正式成立于2004年，经过多年发展，沉淀了数百名行业顶尖运营管理人才和近百人的个性化教育研究团队。集团旗下涵盖面对0-18岁人群的各类辅导项目。优胜一对一个性化辅导是优胜教育集团的核心产品项目，课程涵盖6-18岁，一年级至高三年级的全科文化课辅导，是目前国内大型个性化辅导行业的支柱型企业之一。

**作者简介:**

冯达: 宏源证券计算机组分析师。

**机构销售团队**

		姓名	手机号	手机号	邮箱
公募	北京片区	李倩	010-88013561	13631508075	liqian@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
孙婉莹		0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com	
周迪		0755-33352262	15013826580	zhouidi@hysec.com	
机构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com

**宏源证券评级说明:**

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

**免责条款:**

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。