

# 净利润大幅增长，与蚂蚁金服合作业务稳步推进

## ——新开普 (300248.SZ) 2019 年前三季度业绩预告点评

公司简报

## ◆事件:

新开普公布《2019 年前三季度业绩预告》：Q1~Q3 归母净利润 4837~5417 万元 (+150%~180%)；Q3 归母净利润 3791~4371 万元 (+32%~52%)。

◆**点评：**公司 2019 Q1~3 净利润大幅增加主要是因为 (1) 公司整体经营良好，主营业务收入较上年同期持续增长，且公司智慧校园、SaaS 服务和综合缴费云服务等融合、创新类业务收入增长较快。(2) 2019 Q1~3 公司收到软件增值税退税款 2,274 万元，2018 年同期为 2,044 万元。(3) 2019Q1~3，公司非经常性损益净额预计约为 1,800 万元。

◆**公司核心业务之智慧校园应用解决方案平台：服务内容不断扩充，产品布局持续完善。**智慧校园应用解决方案旨在助力高校智慧校园信息化建设升级。公司以一卡通服务平台为核心，同时囊括支付服务平台、物联网平台、权鉴管理平台、人脸认证服务平台、能力开放平台，联结多个校园生活场景。在应用产品方面，公司围绕一卡通管理系统，同时布局自助服务系统、智慧教室平台、移动互联平台，产品布局不断完善。

◆**公司核心业务之智慧校园云平台解决方案：布局教务场景，蚂蚁金服合作打开成长空间。**公司智慧校园云平台包括“高校大数据”系列产品、综合教学管理服务云平台，围绕教学教务场景提供物联网与智能终端，同时依托完美校园 APP 为高校师生提供综合的校园信息化及行业移动信息化服务。2019 年 1 月，新开普公告与蚂蚁金服子公司上海云鑫达成战略合作，打造教育信息化行业产业互联网生态。未来上海云鑫有望提升公司的前沿技术优势，而新开普的渠道能力，有望促进阿里云、支付宝等产品和服务的推广运营。

◆**盈利预测、估值与评级。**新开普深度受益于教育信息化政策红利，与蚂蚁金服的战略合作如期推进，考虑到前期费用增长较快的影响，我们小幅下调 19 年净利润预测为 1.40 亿元，维持公司 20~21 年净利润预测为 2.00 亿元/2.55 亿元，对应 EPS 为 0.29 元/0.42 元/0.53 元，维持“买入”评级。

◆**风险提示：**教育政策变化、教育财政经费不足、市场竞争激烈影响盈利

### 业绩预测和估值指标

指标	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	770	838	1,030	1,288	1,636
营业收入增长率	12.60%	8.84%	23.01%	25.01%	27.01%
净利润 (百万元)	120	96	140	200	255
净利润增长率	41.04%	-19.69%	45.86%	42.73%	27.20%
EPS (元)	0.25	0.20	0.29	0.42	0.53
ROE (归属母公司) (摊薄)	8.79%	6.66%	8.97%	11.49%	12.96%
P/E	36	45	31	21	17
P/B	3.1	3.0	2.7	2.5	2.2

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 10 月 11 日

## 买入 (维持)

当前价：8.90 元

### 分析师

刘凯 (执业证书编号：S0930517100002)

021-52523849

[kailiu@ebsec.com](mailto:kailiu@ebsec.com)

### 联系人

贾昌浩

021-52523835

[jiachanghao@ebsec.com](mailto:jiachanghao@ebsec.com)

### 市场数据

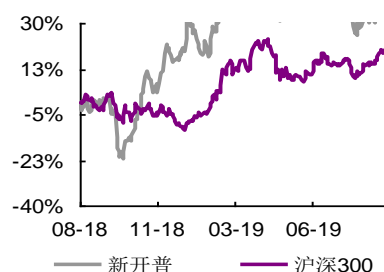
总股本(亿股)：4.81

总市值(亿元)：42.82

一年最低/最高(元)：4.28/11.07

近 3 月换手率：91.45%

### 股价表现(一年)



### 收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	4.65	12.87	70.24
绝对	3.13	15.57	93.61

资料来源：Wind

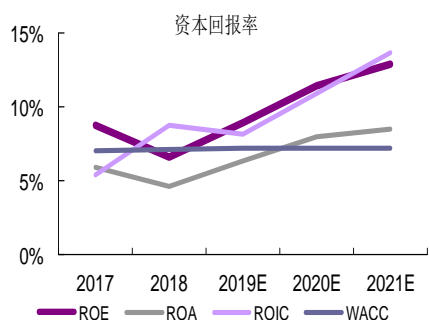
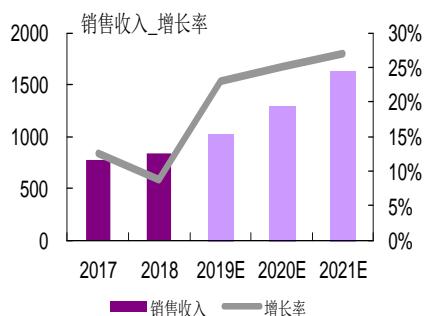
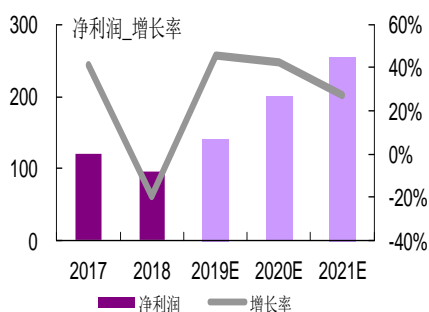
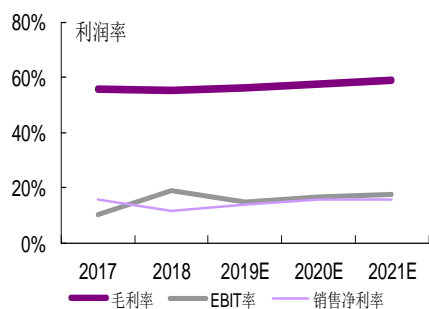
### 相关研报

深耕高教信息化领域，合作蚂蚁金服拓展业务空间——新开普 (300248.SZ) 投资价值分析报告

.....2019-06-27  
业务融合创新 19Q 业绩反转，阿里入股再添发展良机——新开普 (300248.SZ) 2018 年年报和 2019 年一季度业绩预告点评

.....2019-04-01  
受益《中国教育现代化 2035》，阿里系入股彰显产业价值——新开普 (300248.SZ) 跟踪报告之一

.....2019-02-25



利润表 (百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>营业收入</b>	<b>770</b>	<b>838</b>	<b>1,030</b>	<b>1,288</b>	<b>1,636</b>
营业成本	342	376	451	549	671
折旧和摊销	27	31	24	27	29
营业税费	10	11	18	15	21
销售费用	180	209	258	309	393
管理费用	144	64	155	180	237
财务费用	6	12	9	10	12
公允价值变动损益	0	3	0	0	0
投资收益	5	10	5	3	2
<b>营业利润</b>	<b>131</b>	<b>107</b>	<b>147</b>	<b>208</b>	<b>279</b>
<b>利润总额</b>	<b>133</b>	<b>109</b>	<b>160</b>	<b>221</b>	<b>281</b>
少数股东损益	1	1	1	1	1
<b>归属母公司净利润</b>	<b>120</b>	<b>96</b>	<b>140</b>	<b>200</b>	<b>255</b>

资产负债表 (百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>总资产</b>	<b>2,038</b>	<b>2,109</b>	<b>2,222</b>	<b>2,511</b>	<b>3,005</b>
流动资产	1,249	1,301	1,456	1,730	2,211
货币资金	594	392	515	644	964
交易型金融资产	0	0	0	0	0
应收帐款	316	417	390	487	619
应收票据	1	1	1	2	2
其他应收款	58	63	77	96	122
存货	200	235	245	228	185
可供出售投资	18	18	0	0	0
持有到期金融资产	0	0	0	0	0
长期投资	61	88	88	88	88
固定资产	147	140	142	148	150
无形资产	55	47	53	59	65
<b>总负债</b>	<b>658</b>	<b>646</b>	<b>637</b>	<b>748</b>	<b>1,019</b>
无息负债	397	399	499	625	855
有息负债	260	247	139	123	164
<b>股东权益</b>	<b>1,380</b>	<b>1,463</b>	<b>1,585</b>	<b>1,763</b>	<b>1,986</b>
股本	324	481	481	481	481
公积金	742	525	539	559	585
未分配利润	365	436	543	701	898
少数股东权益	19	20	21	22	22

现金流量表 (百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>经营活动现金流</b>	<b>65</b>	<b>30</b>	<b>259</b>	<b>223</b>	<b>370</b>
净利润	120	96	140	200	255
折旧摊销	27	31	24	27	29
净营运资金增加	279	285	24	141	98
其他	-360	-382	71	-145	-12
<b>投资活动产生现金流</b>	<b>-157</b>	<b>-150</b>	<b>5</b>	<b>-39</b>	<b>-40</b>
净资本支出	-32	-19	-34	-42	-42
长期投资变化	61	88	0	0	0
其他资产变化	-186	-219	39	3	2
<b>融资活动现金流</b>	<b>99</b>	<b>-116</b>	<b>-141</b>	<b>-54</b>	<b>-10</b>
股本变化	0	157	0	0	0
债务净变化	128	-13	-108	-16	41
无息负债变化	-67	2	100	127	230
<b>净现金流</b>	<b>7</b>	<b>-236</b>	<b>124</b>	<b>129</b>	<b>320</b>

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

关键指标	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>成长能力 (%YoY)</b>					
收入增长率	12.60%	8.84%	23.01%	25.01%	27.01%
净利润增长率	41.04%	-19.69%	45.86%	42.73%	27.20%
EBITDA 增长率	0.97%	79.73%	-8.23%	38.12%	31.32%
EBIT 增长率	-4.84%	100.64%	-5.20%	42.28%	33.81%
<b>估值指标</b>					
PE	36	45	31	21	17
PB	3	3	3	2	2
EV/EBITDA	27	24	25	18	13
EV/EBIT	36	28	29	20	15
EV/NOPLAT	40	32	33	22	16
EV/Sales	4	5	4	3	3
EV/IC	2	3	3	2	2
<b>盈利能力 (%)</b>					
毛利率	55.52%	55.11%	56.25%	57.38%	58.97%
EBITDA 率	13.81%	22.81%	17.02%	18.80%	19.44%
EBIT 率	10.35%	19.09%	14.71%	16.74%	17.64%
税前净利润率	17.32%	13.05%	15.53%	17.13%	17.18%
税后净利润率 (归属母公司)	15.55%	11.47%	13.61%	15.53%	15.56%
ROA	5.90%	4.61%	6.34%	8.00%	8.49%
ROE (归属母公司) (摊薄)	8.79%	6.66%	8.97%	11.49%	12.96%
经营性 ROIC	5.38%	8.81%	8.16%	10.92%	13.68%
<b>偿债能力</b>					
流动比率	2.19	2.22	2.65	2.76	2.59
速动比率	1.84	1.82	2.20	2.40	2.37
归属母公司权益/有息债务	5.23	5.84	11.27	14.17	11.98
有形资产/有息债务	5.74	6.33	12.23	16.11	15.07
<b>每股指标(按最新预测年度股本计算历史数据)</b>					
EPS	0.25	0.20	0.29	0.42	0.53
每股红利	0.04	0.04	0.05	0.07	0.08
每股经营现金流	0.14	0.06	0.54	0.46	0.77
每股自由现金流(FCFF)	-0.41	-0.24	0.20	0.12	0.37
每股净资产	2.83	3.00	3.25	3.62	4.08
每股销售收入	1.60	1.74	2.14	2.68	3.40

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明：**A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼