新开普（300248.SZ）

23Q1 利润转好，智慧校园 IT 建设浪潮核心领军

事件： 4 月 27 日，公司发布 2023 年一季度报告，实现营业收入 1.58 亿元，yoy-7.08%；归母净利润-0.15 亿元，yoy+15.76%；扣非归母净利润-0.17 亿元，yoy+21.85%，业绩符合预期。

一季度收入受季节性影响，费用管控总体良好。1）2023 年 Q1 营业收入 1.58 亿元，yoy-7.08%，主要原因系校园客户存在明显季节特性，3-4 月为项目启动期，尚未进入验收阶段。2）2022 年公司进行产品迭代升级，拉动各项费用上涨，2023Q1 各项费用已开始回落，销售费用率为 47.94%，yoy-3.58%；管理费用率为 12.19%，yoy-13.90%；财务费用为-4.06%，yoy-21.95%；研发费用率为 24.19%，yoy+2.14%，公司持续推进产品研发，有效保持市场竞争力。疫情期间公司积极拓展下游客户，实现主营业务全纬度客户版图扩张。我们预计随着疫情结束，公司将迎来收入拐点。

财政支持继续加码，智慧校园 IT 建设浪潮核心领军。1）2022 年教育部重申“坚持国家财政性教育经费占 GDP 比例不低于 4%”，财政支持力度明确，持续加码。2）当前公司校园信息化产品覆盖高校总数达千余所，市场占有率逾 40%。公司目前已在全国范围内设立 31 个省级分公司、办事处，72 个城市办事处，有效加强全国销售网络体系。2022 年起，公司开始构思智慧校园 V2.0，打造“双端”+“双中台”校园云平台。目前“双端”已服务近 200 家高校客户，“双中台”已在 230 多家高校落地应用。公司在“完美校园”产品重加入人才成长服务体系，延长智慧校园产品服务链条至就业场景，具备极强可行性，且能够与公司的客户、场景优势实现共振，有望快速推广。公司作为智慧校园 IT 建设浪潮核心领军，有望核心受益。

AI 数字人智能助手公测，数字人民币业务加速落地。1）2022 年公司产品“完美校园”APP 正式介入中国银行数字人民币子钱包，在苏州工业职业技术学院成功落地首张高校数字人民币校园卡“硬钱包”，进一步为校园小额高频消费提供数字人民币应用保障。2）2023 年 4 月，公司推出 AI 数字人智能助手“小美同学”，接入完美校园客服知识库，能够提供在线智能问答服务，成功拓展 AI 赋能校园应用场景。目前，小美同学已经支持文本提问、智能助手文本提示和语音作答，并且即将上线更优体验的语音提问功能。公司未来将聚焦 AI 智能助手赋能其他产品业务，打造产业智能化生态，培育新的增长点。

投资建议： 考虑大环境回暖以及贴息政策落地对盈利预测调整，预计 2023-2025 年营业收入分别为 11.87、13.70 和 16.39 亿元，归母净利润分别为 1.60、2.02 和 2.52 亿元。维持“买入”评级。

风险提示： 智慧校园业务推进不达预期；贴息政策力度不达预期。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	1,017	1,070	1,187	1,370	1,639
增长率 yoy（%）	8.2	5.2	11.0	15.4	19.6
归母净利润（百万元）	161	112	160	202	252
增长率 yoy（%）	-11.5	-30.2	42.2	26.1	24.8
EPS 最新摊薄（元/股）	0.33	0.23	0.33	0.42	0.52
净资产收益率（%）	8.2	5.4	7.2	8.4	9.6
P/E（倍）	29.3	41.9	29.5	23.4	18.7
P/B（倍）	2.4	2.3	2.2	2.0	1.9

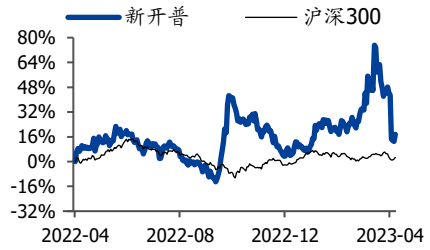
资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	计算机设备
前次评级	买入
4 月 28 日收盘价(元)	9.79
总市值(百万元)	4,709.90
总股本(百万股)	481.09
其中自由流通股(%)	84.14
30 日日均成交量(百万股)	33.12

股价走势



作者

分析师　刘高畅
执业证书编号：S0680518090001
邮箱：liugaochang@gszq.com
分析师　杨然
执业证书编号：S0680518050002
邮箱：yangran@gszq.com

相关研究

1、《新开普（300248.SZ）：22Q3 业绩符合预期，智慧校园 IT 建设浪潮核心领军》2022-10-27
2、《新开普（300248.SZ）：业绩符合预期，智慧校园业务驱动增长》2022-04-24

财务报表和主要财务比率

资产负债表（百万元）

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1657	1447	1866	2140	2601
现金	582	461	732	845	1010
应收票据及应收账款	542	618	669	816	961
其他应收款	82	81	100	109	142
预付账款	10	15	13	19	19
存货	299	272	350	351	469
其他流动资产	142	0	0	0	0
非流动资产	930	1255	1241	1236	1232
长期投资	32	33	32	31	31
固定资产	139	132	141	156	180
无形资产	194	297	280	262	236
其他非流动资产	565	794	789	787	786
资产总计	2587	2702	3107	3377	3833
流动负债	470	500	771	862	1088
短期借款	24	90	314	393	528
应付票据及应付账款	241	231	284	296	382
其他流动负债	205	179	173	173	178
非流动负债	16	15	14	13	12
长期借款	6	5	4	3	1
其他非流动负债	11	10	10	10	10
负债合计	486	515	785	874	1099
少数股东权益	164	168	175	183	194
股本	481	481	481	481	481
资本公积	601	601	601	601	601
留存收益	908	989	1109	1261	1450
归属母公司股东权益	1937	2019	2147	2319	2540
负债和股东权益	2587	2702	3107	3377	3833

现金流量表（百万元）

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	161	91	155	155	170
净利润	172	117	166	210	262
折旧摊销	47	64	78	89	103
财务费用	-5	-8	4	7	11
投资损失	2	-3	-3	0	-1
营运资金变动	-90	-127	-91	-150	-205
其他经营现金流	35	47	0	-1	0
投资活动现金流	-197	-230	-62	-83	-98
资本支出	96	165	-12	-5	-4
长期投资	-103	-67	1	0	1
其他投资现金流	-204	-133	-73	-87	-101
筹资活动现金流	45	21	-45	-38	-42
短期借款	14	66	0	0	0
长期借款	-12	-1	-1	-1	-1
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	43	0	0	0	0
其他筹资现金流	0	-44	-44	-37	-41
现金净增加额	10	-119	48	34	30

利润表（百万元）

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1017	1070	1187	1370	1639
营业成本	395	468	510	575	672
营业税金及附加	10	10	11	13	15
营业费用	251	282	309	343	393
管理费用	74	84	94	107	126
研发费用	113	114	125	145	184
财务费用	-5	-8	4	7	11
资产减值损失	0	-7	-3	-5	-5
其他收益	42	46	44	45	44
公允价值变动收益	0	0	0	1	0
投资净收益	-2	3	3	0	1
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	190	130	184	232	289
营业外收入	1	0	0	0	0
营业外支出	3	3	2	3	3
利润总额	187	128	182	229	286
所得税	16	11	15	19	24
净利润	172	117	166	210	262
少数股东损益	11	5	7	8	10
归属母公司净利润	161	112	160	202	252
EBITDA	219	184	254	316	389
EPS（元）	0.33	0.23	0.33	0.42	0.52

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	8.2	5.2	11.0	15.4	19.6
营业利润(%)	-9.4	-31.4	41.0	25.9	24.6
归属于母公司净利润(%)	-11.5	-30.2	42.2	26.1	24.8
获利能力					
毛利率(%)	61.1	56.2	57.0	58.0	59.0
净利率(%)	15.8	10.5	13.5	14.7	15.3
ROE(%)	8.2	5.4	7.2	8.4	9.6
ROIC(%)	7.9	5.1	6.5	7.6	8.5
偿债能力					
资产负债率(%)	18.8	19.1	25.3	25.9	28.7
净负债比率(%)	-25.1	-15.8	-17.4	-17.5	-17.2
流动比率	3.5	2.9	2.4	2.5	2.4
速动比率	2.9	2.3	1.9	2.1	1.9
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8
应付账款周转率	1.7	2.0	2.0	2.0	2.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.33	0.23	0.33	0.42	0.52
每股经营现金流(最新摊薄)	0.34	0.19	0.32	0.32	0.35
每股净资产(最新摊薄)	4.03	4.20	4.46	4.82	5.28
估值比率					
P/E	29.3	41.9	29.5	23.4	18.7
P/B	2.4	2.3	2.2	2.0	1.9
EV/EBITDA	19.2	24.6	17.6	14.1	11.4

资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称"本公司"）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议,本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归"国盛证券有限责任公司"所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为"国盛证券研究所"，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层
邮编：100032
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com