新开普（300248.SZ）

业绩符合预期，智慧校园业务驱动增长

事件：公司发布 2021 年度报告及 2022 年一季度报告。2021 年公司实现营业收入 10.17 亿元，同比增长 8.23%，归母净利润 1.61 亿元，同比减少 11.48%，扣非归母净利润 1.54 亿元，同比减少 5.44%。2022 年 Q1 实现营业收入 1.70 亿元，同比增长 8.25%，归母净利润-0.18 亿元，同比减少 138.56%，扣非归母净利润-0.22 亿元，同比减少 112.00%。业绩符合市场预期。

智慧校园业务驱动 2021 年营收增长，盈利能力受疫情等影响暂时承压。1）2021 年，公司深入布局 K12、中职等领域，开辟发展新空间，实现营业收入 10.17 亿元，同增 8.23%，整体毛利率 61.11%，同比上升 2.78 pct。其中：智慧校园应用解决方案收入 5.57 亿元，同增 8.27%，毛利率 44.29%，同比下降 1.35 pct；智慧校园云平台解决方案收入 1.68 亿元，同增 20.83%，毛利率 93.71%，同比上升 3.51 pct；智慧政企应用解决方案收入 1.42 亿元，同减 12.33%，毛利率 57.32%，同比上升 11.54 pct；运维服务收入 1.49 亿元，同增 20.88%，毛利率 90.69%，同比下降 1.04 pct。2）2021 年，公司实现归母净利润 1.61 亿元，同减 11.48%，主要系受疫情和郑州洪水影响，货物交付、项目验收、收入回款等有所延迟，同时也加大研发与市场投入，人工成本与费用增长较快。

研发投入维持核心竞争力，费用率基本稳定。1）公司研发投入持续增长，2021 年公司研发投入为 2.10 亿元，同增 11.70%，占营业收入比为 20.66%，同比上升 0.64 pct。研发人员队伍不断扩大，2021 年研发人员数量达 1235 人，占总员工的 44.57%，知识产权也不断增加，2021 年获专利 23 项，著作权 69 项，进一步巩固了公司的技术核心优势。2）2021 年，公司整体费用率 42.58%，同比上升 2.63 pct，基本保持稳定，其中：销售费用率 24.69%，同比上升 0.99 pct；管理费用率 7.24%，同比上升 0.32 pct；财务费用率-0.48%，同比上升 0.41 pct；研发费用率为 11.13%，同比上升 0.91 pct。

2022 年 Q1 收入符合预期，在手订单提供未来收入保障。1）2022 年 Q1，公司实现营业收入 1.70 亿元，同增 8.25%，归母净利润为-0.18 亿元，同减 138.56%，预计系交付、验收及回款等受疫情影响，同时各项成本与费用投入也在增加。2）截至 22Q1 末，母公司在手订单约 7 亿元，较 21 年同期增加 1 亿元左右，为公司未来收入提供保障。

完美校园千万线上流量基础，数字人民币有望加快场景落地。1）截至 2021 年末，完美校园 APP 已累计接入国内近 1500 所高校，累计上线注册近 2600 万大学生用户，累计实名认证用户数量达 1900 多万人。平均周活跃度 21%左右，平均月活跃度 42%左右，日活跃度 14%左右，每天有 180 多万学生通过“完美校园”获取校园支付、学习生活、人才成长等创新服务。完美校园也围绕校园电商、校园本地生活服务圈，构建学生与校园周边商家的校园生活服务平台，将完美校园线上流量向合作伙伴、线下门店引流，扩大完美校园生态。2）2019 年起，公司便开始与银行对接，规划和讨论数字人民币在封闭校园、企业园区的应用场景，积累了深厚的技术、客户与场景基础。2022 年大运会与亚运会将成为数字人民币试点合适的应用场景，公司将借助自身优势，加强现有完美校园子钱包运营，及结合数字人民币伞型钱包、账户型钱包和价值型钱包技术储备，积极开拓新型应用场景，培育新的业绩增长点。

维持“买入”评级。预计 2022-2024 年营业收入分别为 11.25、12.36 和 13.55 亿元，2022-2024 年归母净利润分别为 2.03、2.34 和 2.69 亿元。维持“买入”评级。

风险提示：智慧校园业务推进不达预期；财政支出收紧；行业竞争加剧风险。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	939	1,017	1,125	1,236	1,355
增长率 yoy（%）	-2.6	8.2	10.7	9.9	9.6
归母净利润（百万元）	182	161	203	234	269
增长率 yoy（%）	15.3	-11.5	25.9	15.4	15.1
EPS 最新摊薄（元/股）	0.38	0.33	0.42	0.49	0.56
净资产收益率（%）	9.9	8.2	9.3	9.8	10.2
P/E（倍）	25.9	29.3	23.2	20.1	17.5
P/B（倍）	2.7	2.4	2.2	2.0	1.8

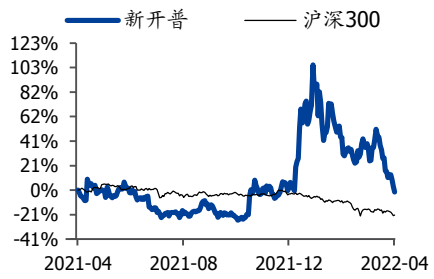
资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2022 年 4 月 22 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	计算机设备
前次评级	买入
4 月 22 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(%)	84.13
30 日日均成交量(百万股)	31.85

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）：业绩符合预期，智慧校园及政企转云带动增长》2021-04-26
2、《新开普（300248.SZ）：业绩预告符合预期，智慧校园 IT 云化加速成长》2021-01-26

财务报表和主要财务比率

资产负债表（百万元）

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1431	1657	1912	2158	2480
现金	574	582	767	908	1158
应收票据及应收账款	466	542	573	652	690
其他应收款	85	82	103	101	122
预付账款	15	10	17	13	20
存货	255	299	310	342	348
其他流动资产	36	142	142	142	142
非流动资产	864	930	916	897	876
长期投资	35	32	27	20	15
固定资产	135	139	145	150	154
无形资产	145	194	180	163	145
其他非流动资产	548	565	563	563	563
资产总计	2295	2587	2828	3054	3357
流动负债	402	470	496	494	530
短期借款	10	24	24	24	24
应付票据及应付账款	222	241	267	277	299
其他流动负债	170	205	205	193	207
非流动负债	27	16	15	13	12
长期借款	18	6	4	3	1
其他非流动负债	9	11	11	11	11
负债合计	429	486	511	507	541
少数股东权益	97	164	177	192	210
股本	481	481	481	481	481
资本公积	558	601	601	601	601
留存收益	775	908	1094	1314	1572
归属母公司股东权益	1768	1937	2140	2355	2605
负债和股东权益	2295	2587	2828	3054	3357

现金流量表（百万元）

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	197	161	232	194	305
净利润	185	172	216	250	287
折旧摊销	36	47	57	64	73
财务费用	-8	-5	-6	-10	-16
投资损失	1	2	-4	-3	-1
营运资金变动	-43	-90	-30	-106	-37
其他经营现金流	26	35	-1	0	-1
投资活动现金流	-58	-197	-38	-41	-51
资本支出	82	96	-9	-13	-14
长期投资	23	-103	5	6	6
其他投资现金流	47	-204	-42	-48	-59
筹资活动现金流	-150	45	-10	-11	-5
短期借款	-50	14	0	0	0
长期借款	-12	-12	-2	-2	-2
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	43	0	0	0
其他筹资现金流	-88	0	-8	-9	-3
现金净增加额	-11	10	185	142	249

利润表（百万元）

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	939	1017	1125	1236	1355
营业成本	391	395	434	465	492
营业税金及附加	9	10	11	12	12
营业费用	223	251	279	304	331
管理费用	65	74	82	91	100
研发费用	96	113	135	155	171
财务费用	-8	-5	-6	-10	-16
资产减值损失	-4	0	5	0	0
其他收益	62	42	51	55	52
公允价值变动收益	4	0	1	0	1
投资净收益	-1	-2	4	3	1
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	210	190	241	278	319
营业外收入	0	1	0	0	0
营业外支出	3	3	0	0	0
利润总额	207	187	241	278	319
所得税	23	16	25	29	32
净利润	185	172	216	250	287
少数股东损益	3	11	13	15	18
归属母公司净利润	182	161	203	234	269
EBITDA	228	219	280	318	363
EPS（元）	0.38	0.33	0.42	0.49	0.56

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	-2.6	8.2	10.7	9.9	9.6
营业利润(%)	17.0	-9.4	26.9	15.3	14.8
归属于母公司净利润(%)	15.3	-11.5	25.9	15.4	15.1
获利能力					
毛利率(%)	58.3	61.1	61.4	62.4	63.7
净利率(%)	19.4	15.8	18.0	18.9	19.9
ROE(%)	9.9	8.2	9.3	9.8	10.2
ROIC(%)	9.4	7.9	9.1	9.5	9.9
偿债能力					
资产负债率(%)	18.7	18.8	18.1	16.6	16.1
净负债比率(%)	-28.1	-25.1	-31.4	-34.2	-39.8
流动比率	3.6	3.5	3.9	4.4	4.7
速动比率	2.9	2.9	3.2	3.6	4.0
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
应付账款周转率	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.38	0.33	0.42	0.49	0.56
每股经营现金流(最新摊薄)	0.41	0.34	0.48	0.40	0.63
每股净资产(最新摊薄)	3.68	4.03	4.45	4.89	5.42
估值比率					
P/E	25.9	29.3	23.2	20.1	17.5
P/B	2.7	2.4	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	18.6	19.2	14.4	12.2	10.1

资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2022 年 4 月 22 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