



目录

1. 公司概况.....	3
2. 核心竞争力.....	3
2.1 依托母公司，十年磨一剑，现已携手全国 2600 多所院校机构	3
2.2 借力“校长论坛”和“沙盘大赛”，深化院校合作，促进业务开展.....	3
2.3 新利润增长点 V 系产品持续爆发，未来业绩可期	3
3. 财务数据简析.....	4
4. 公司战略规划.....	5
4.1 大力推广 V 系产品，优化沙盘类产品	6
4.2 优化商业模式，互联网云端业务走向 B2B2C	6



1. 公司概况

新道科技股份有限公司（以下简称“新道科技”，代码 833694）是一家业内领先的经管类专业实践教学的解决方案提供商，是亚太本土领先的企业管理软件和企业云服务提供商用友集团（股票简称：用友网络、股票代码：600588）的重要成员企业。公司主要面对应用型本科、高职、中职的经管专业院校，围绕实践教学要求，通过自主研发的“技术平台+实践教学内容”，为客户提供实践教学决方案，以及师资研修和人才培养服务等。

公司成立于 2011 年 4 月 30 日，于 2015 年 7 月 27 日在全国中小企业股转系统发布公开转让说明书。挂牌流通股票 300 万股，均在新三板交易。

2. 核心竞争力

2.1 依托母公司，十年磨一剑，现已携手全国 2600 多所院校机构

从 2005 年至今，核心团队十年磨一剑，深耕经管类专业实践教学。早在 2001 年，用友集团就启动 ERP 人才工程，与高校共建 ERP 中心，成为国内首家开发沙盘模拟经营课程并普及到职业院校的企业。2005 年，用友大学和培训教育事业部成立。2011 年，培训教育事业部从用友集团独立出来，成立新道科技并独立运营。

依托母公司在企业管理软件开发近三十年积累的庞大企业真实数据资源，通过对真实商业环境的系统模拟，新道科技相关产品和课程内容经过多年检验和完善，实用性很强，树立了良好的品牌形象，深受院校欢迎。近年来 4000 多所全国职业院校经管专业各类实验室的升级与改造计划陆续开展，新道科技已与全国 2600 多所院校及社会机构开展合作，覆盖实践教学基地超过 5500 个，培养实践教学师资超过 5000 人，为 260 万家信息化企业输送理解业务、掌握工具、擅长沟通的管理与信息化人才。

2.2 借力“校长论坛”和“沙盘大赛”，深化院校合作，促进业务开展

新道科技深谙营销之道，积极通过不同方式全面布局产品销售渠道，取得了良好的效果。作为公司股东合伙人之一的李台元先生，是我国管理软件应用工程专业的创始人，有着近 20 年的办学和管理经验，对院校经管类专业的经营采购模式非常了解，极大地促进了与院校的深度合作。“校长论坛”是公司特有的营销方式，新道科技从 2012 年以来已举办了 5 届校长论坛，每届校长论坛汇聚 400-500 名目标院校的决策者，不但大力推广了新道品牌，而且创造了大量与院校决策者深度合作的机会，大大提升了业务转化率。

除了校长论坛外，连续 11 年的全国沙盘大赛也是公司重要的营销渠道，并已成为国内最有影响力的沙盘大赛之一。2015 年刚举办的“用友新道杯”沙盘模拟比赛，吸引了超过 1300 所院校参加比赛，近 4 万支参赛队伍，超过 18 万学生参赛，该类型的赛事为公司打造了良好的品牌影响力。

2.3 新利润增长点 V 系产品持续爆发，未来业绩可期



新道科技的虚拟商业社会环境 VBSE 系产品（简称“V 系”）是一系列虚拟商业社会环境的实训平台，通过对真实商业环境的系统模拟，进行仿真经营和业务运作，即“把企业搬进校园”。V 系产品体系已形成多个不同价格体系和功能体系的版本，延展性强，极大满足不同类型院校的需求，近年来 V 系产品销售呈跨越式发展，2014 年营收 6125.90 万元，同比增长 92%，2015 年已与 260 所学校开展业务合作，合作院校累计达到 400 所，预计 2015 年将保持较高的营收增速。据中商情报网预估，未来软件与信息技术服务的费用预算将达到 100 亿元的水平。目前全国一共有 4000 多所目标院校，渗透率还不到 10%。多年来构建的校企间 B2B 渠道优势让 V 系产品未来市场前景广阔。

相比 E 系产品（即“新道教学系统系产品”）和沙盘类产品等传统业务 10-30 万的客单价，V 系产品客单价高达 100-300 万，毛利超过 90%。V 系产品在营收中占比也逐年提升，已从 2013 年 21.8%，到 2014 年 34.8%，2015 年一季报占比已经达到 45.46%。

3. 财务数据简析

公司 2015 年 1-3 月、2014 年度及 2013 年度的营业收入分别为 2249.45 万元、18168.64 万元、14635.37 万元；归母净利润分别为 313.66 万元、3350.27 万元、2229.93 万元。2015 年 1-3 月，公司的营业收入较少主要由于公司的产品特点，公司的营业收入受季节的影响很大。2015 年约一半业务量在 12 月份完成。

2016 年 1 月 29 日，公司发布的年度业绩预增公告显示，2015 年度公司的营业收入约为 22,300-23,000 万元，较 2014 年同比上涨约 23%-27%；归母净利润约为 4,858-5,200 万元，同比上涨约 45%-55%。一方面，公司拓展营销渠道，增加了营销力度，提升了业绩。另一方面，公司对成本费用进行有效管控，导致净利润大幅增长。

图表.1 新道科技近年财务数据概览

报告期	2015-12-31	2015-03-31	2014-12-31	2013-12-31
	业绩预告	公开转让说明书	公开转让说明书	公开转让说明书
营业收入 (万元)	22,300-23,000	2,249.45	18,168.64	14,635.37
营业收入同比增长率(%)	23%-27%		24.14	
归母净利润 (万元)	4,858-5,200	313.66	3350.27	2229.93
归母净利润增长率(%)	45%-55%		50.24	
销售毛利率(%)		87.29	84.94	79.23
资产负债率(%)		38.80	46.54	30.88

数据来源：Wind, 广证恒生，公开转让说明书

根据产品和服务的内容和用途差异，公司提供的产品和服务主要分为：虚拟商业社会环境 VBSE 系产品（简称“V 系”）、ERP-for-SCHOOL 新道教学系统系产品（简称“E 系”）、沙盘类产品和其他等。近年来，因为市场空间广阔以及客单价远高于 E 系和沙盘等传统业务，V 系产品一直作为公司的主推业务，其营收一直保持高速增长，在主营业务中占比也快速提高。



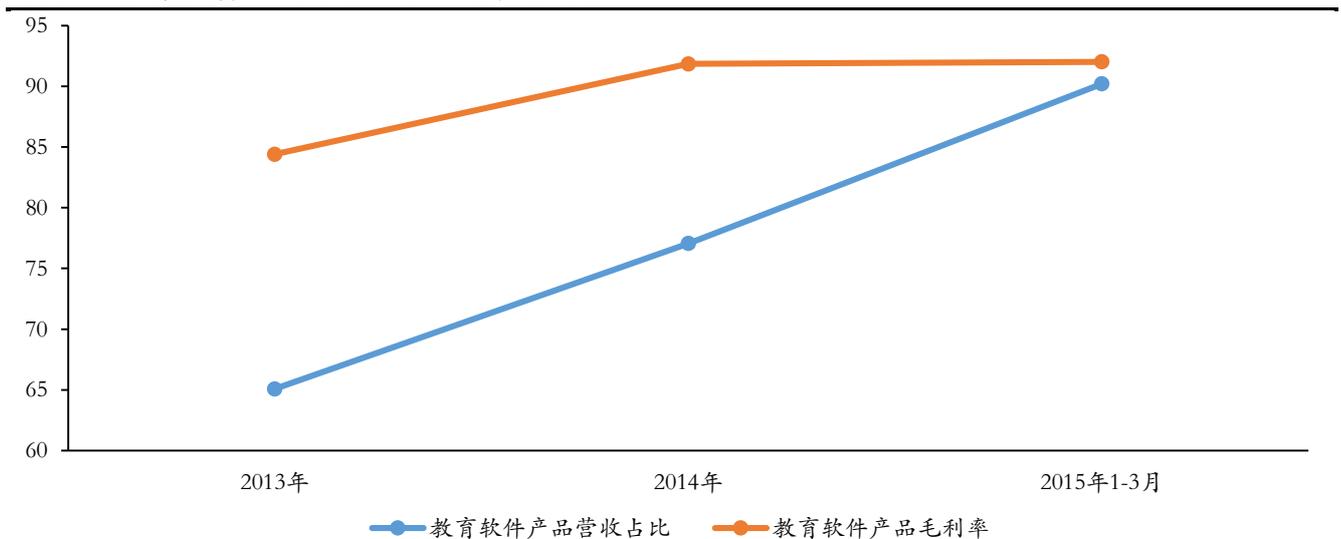
图表 2 公司主营业务收入按产品分类情况 (单位:万元)

产品名称	2015 年 1-3 月		2014 年度		2013 年	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
VBSE 系产品和服务	949.37	45.46	6,125.90	34.80	3,189.96	21.80
ERP for SCHOOL 系列产品和服务	551.43	26.41	4,434.54	25.19	3,803.55	25.99
沙盘类	396.74	19.00	3,210.51	18.24	3,124.97	21.35
师资研修和人才培养服务	138.81	6.65	3,017.64	17.14	3,602.69	24.62
外购商品	51.94	2.49	815.23	4.63	914.21	6.25
合计	2,088.28	100.00	17,603.82	100.00	14,635.37	100.00

数据来源: 公开转让说明书, 广证恒生

若将公司的主营业务按产品类别分为教育软件产品、咨询及培训服务和外购商品三大类。2015 年 1-3 月、2014 年度、2013 年度,教育软件产品的销售收入占主营业务比例分别为 90.21%、77.06%和 65.08%,呈直线增长趋势,这与公司大力发展教育软件业务密不可分。2015 年 1-3 月、2014 年度、2013 年度,公司主营业务收入的毛利率分别为 86.31%、84.45%、79.23%,呈现上升趋势,主要因为公司主营业务中教育软件产品的毛利率逐年提高,分别为 92.02%、91.85%、84.40%。

图表 3. 教育软件产品营收占比和毛利率变化图



数据来源: 公开转让说明书, 广证恒生

4. 公司战略规划



4.1 大力推广 V 系产品，优化沙盘类产品

2016 年公司将继续重点推广 V 系产品，凭借较高的客单价和毛利率，V 系产品持续增厚公司利润水平。除了传统的营销渠道，新道科技 2015 年新引入了分销模式，取得良好效果，未来将继续深化分销体系，带来增量业务。预计 2016 年公司的 V 系产品收入占比将超过 50%。

沙盘是公司历史最为悠久的一类产品，长期以来在公司的主营业务中占有稳定的份额，沙盘模拟大赛也已成功举办 11 届，在市场中有着一一定的品牌效应和影响力。新道科技积极谋求创新与改变，目前的沙盘类产品还主要以线下为主，未来公司拟将转型为互联网电子沙盘。

4.2 优化商业模式，互联网云端业务走向 B2B2C

公司未来重点推广互联网云端业务，优化现有的商业模式。互联网云端业务是公司的线下业务向线上延伸，是以公司现有的 B2B 渠道优势和市场基础为立足点向 B2B2C 的延伸。公司在现有的“万名顾问”认证计划在线学习平台和院校与用人单位之间的“人找人社区”等简单的互联网应用基础上，向复杂应用和个性化应用推进，启动以“教育空间”云平台为核心的在线运营服务。“教育空间”以院校实践教学目标为切入点，向院校提供云实训、云校园、云师资的三大应用及服务，可实现实践教学的在线课程学习、在线课程开发、在线专业竞赛和在线求职，并通过创建多个相对独立的社交网络空间以满足学生、家长、教师、企业之间的不同社交需要，帮助院校紧密连接学生与合作企业。

图表 4. 现有商业模式基础上的互联网云端业务

	经管实践教学解决方案	经管人才互联网教育
盈利模式	B2B 软件和教具等项目费用	B2B2C 基于云平台的增值服务
用户价值	产品功能和性能	稀缺教学内容，社交功能
业务模式	为客户建立实践教学的 信息化模拟商业环境	提供教学资源聚集和共享，构建 “人找人社区”，启动“教育空间”

数据来源：广证恒生，公开转让说明书

感谢罗甜对本文的支持



新三板团队介绍：

在新三板进入历史机遇期之际，广证恒生在业内率先成立了由首席研究官领衔的新三板研究团队。新三板团队依托长期以来对资本市场和上市公司的丰富研究经验，结合新三板的特点构建了业内领先的新三板研究体系。团队已推出了周报、月报、专题以及行业公司的研究产品线，体系完善、成果丰硕。

广证恒生新三板团队致力于成为新三板研究极客，为新三板参与者提供前瞻、务实、有效的研究支持和闭环式全方位金融服务。

团队成员：

袁季（广证恒生总经理兼首席研究官，新三板研究团队长）：从事策略研究逾十年，在趋势判断、资产配置和组合构建方面具有丰富经验，研究突出有效性、前瞻性和及时性，曾获“世界金融实验室年度大奖——最具声望的 100 位证券分析师”称号、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得 2013 年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。

赵巧敏（新三板研究副团队长，高端装备行业负责人）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，7 年证券从业经验，具有跨行业及海外研究复合背景，曾获 08 及 09 年证券业协会课题二等奖。

肖超（新三板教育行业研究负责人，高级分析师）：荷兰代尔夫特理工大学硕士，5 年证券研究经验，2013 年获中国证券报“金牛分析师”第一名，对行业及公司研究有独到心得与积累。

陈晓敏（新三板医药生物研究员）：西北大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，在 SCI、EI 期刊发表多篇论文。3 年知名管理咨询公司医药行业研究经验，参与某原料药龙头企业“十三五”战略规划项目。

温朝会（新三板 TMT 研究员）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。

黄莞（新三板研究员）：英国杜伦大学金融硕士，负责微信公众号“新三板研究极客”政策、市场等领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

林全（新三板环保行业研究员）：重庆大学硕士，机械工程与工商管理复合专业背景，积累了华为供应链管理以及航天企业精益生产和流程管理项目经验，对产业发展与企业运营有独到心得。

联系我们：

邮箱：huangguan@gzgzhs.com.cn

电话：020-88836112



广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心63楼

电话：020-88836132，020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。