



颂大教育（430244）：中标多个重大合同，公司进入快速发展期

推荐（首次）

## 在线教育

当前价格:23 元

报告日期：2016 年 04 月 05 日

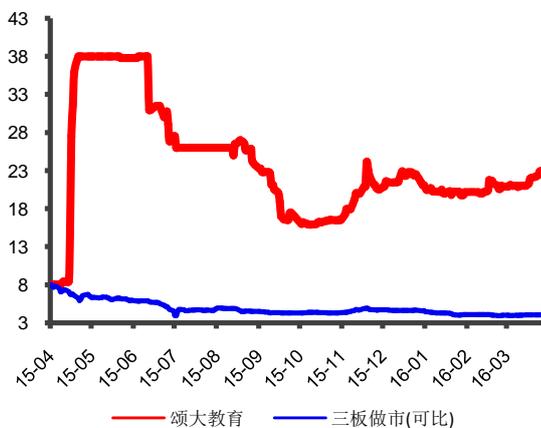
### 主要财务指标（单位：百万元）

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	253	584	906	1,313
(+/-)	287.94%	130.50%	55.00%	45.00%
营业利润	36	81	107	133
(+/-)	103.66%	123.73%	31.95%	24.74%
归属于母公司净利润	32	73	96	120
(+/-)	98.36%	129.69%	31.20%	24.30%
每股收益（元）	0.70	1.60	2.10	2.60
市盈率(倍)	33	14	11	9

### 公司基本情况（最新）

总股本（亿股）	0.46
流通市值（亿元）	4.90
每股净资产（元）	6.54
净资产收益率（%）	12.23

### 行业表现（最近一年）



行业研究员 于芳  
执业证书编号 S1050515070001  
电话：021-51793709  
email: yufang@cfsc.com.cn

2015 年，公司实现营业收入 2.53 亿元，较上年同期增长 287.94%，归属于挂牌公司股东的净利润 3193.33 万元，较上年同期增长 93.80%。实现每股收益 0.8 元。

- **大力拓展市场，业绩进入爆发期。**2015 年是颂大教育全面跨越发展的一年，公司推进“一核N驱”战略，积极拓展融资渠道和市场空间，实现了区域市场的扩张式跨越、产品线的延伸式跨越、业务模式的创新式跨越和公司综合实力的阶梯式跨越。报告期内，公司实现营业收入2.53亿元，较上年同期增长287.94%。系报告期内公司业务规模扩大，导致基础教育信息化环境建设服务及教育软件系统销售收入都有较大幅度增长所致。营业成本同比大幅增长551.71%，除了销售收入大幅增长导致相应成本增加外，新拓展云南省基础教育信息化环境建设项目，主要服务于学校信息化环境建设，其中硬件投入占比较大，致使成本增加。同时，硬件的高投入也致使毛利率较上年同期降低27.25%。
- **创新销售模式，布局行业并购。**公司中标湖南省岳阳市直教育信息化项目，合同金额1854万元，并成功签署岳阳市教育信息化 PPP 整体运营建设项目协议；公司联合三井住友融资租赁（中国）有限公司与云南省文山市、云南省宜良县分别签订了 8999 万元和 7961 万元教育信息化买卖合同，开拓了以融资租赁方式参与地方教育信息化建设的新模式；公司投资成立全资子公司武汉颂大投资有限公司，进军幼教行业，形成基础教育十五年全链条布局，并开展对教育行业的投资并购。报告期内，公司完成了两轮新的股权融资，募集资金 2.11 亿元，同时增加了银行授信支持，增加了资金实力，为后续的战略规划提供了有力支持。

- **盈利预测与估值：**公司报告期内顺利融资2.11亿，增



加了资金实力，成立投资公司，对基础教育全链条布局，开展PPP和融资租赁销售模式创新，中标多个重大合同，大力开拓多省市的市场占有率，公司进入快速发展通道，我们看好公司的未来发展，预计2016-2018年EPS分别为1.60、2.10和2.60元，对应的PE分别为14、11、9倍，给予推荐评级。

- **风险提示：** 同业竞争风险、产品及技术开发风险、运营资金不足风险。



## 盈利预测

单位: 万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>营业收入</b>	<b>6,533</b>	<b>25,345</b>	<b>58,420</b>	<b>90,551</b>	<b>131,299</b>
增长率 (%)	155.6%	287.9%	130.5%	55.0%	45.0%
减: 营业成本	2,618	17,059	39,661	61,792	91,452
毛利率 (%)	59.94%	32.69%	32.11%	31.76%	30.35%
营业税金及附加	51	183	422	654	948
销售费用	823	1,407	3,587	5,703	8,099
管理费用	1,059	2,571	6,660	11,388	16,627
财务费用	56	89	-550	-343	-87
费用合计	1,938	4,067	9,697	16,749	24,639
期间费用率 (%)	29.66%	16.05%	16.60%	18.50%	18.77%
资产减值损失	148	413	956	1,314	1,865
加: 公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>1,779</b>	<b>3,623</b>	<b>8,106</b>	<b>10,696</b>	<b>13,343</b>
增长率 (%)	279.12%	103.66%	123.73%	31.95%	24.74%
营业利润率 (%)	27.23%	14.29%	13.88%	11.81%	10.16%
加: 营业外收入	99	216	250	250	250
减: 营业外支出	0	10	54	54	54
<b>利润总额</b>	<b>1,878</b>	<b>3,829</b>	<b>8,302</b>	<b>10,892</b>	<b>13,539</b>
增长率 (%)	185.45%	103.93%	116.82%	31.20%	24.30%
利润率 (%)	28.74%	15.11%	13.80%	13.80%	13.80%
减: 所得税费用	261	623	938	1,231	1,530
所得税率 (%)	13.92%	11.30%	11.30%	11.30%	11.30%
<b>净利润</b>	<b>1,616</b>	<b>3,206</b>	<b>7,364</b>	<b>9,661</b>	<b>12,009</b>
增长率 (%)	174.38%	98.36%	129.69%	31.20%	24.30%
净利润率 (%)	24.74%	12.65%	12.60%	10.67%	9.15%
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>1,648</b>	<b>3,193</b>	<b>7,335</b>	<b>9,623</b>	<b>11,961</b>
增长率 (%)	179.73%	93.80%	129.69%	31.20%	24.30%
少数股东损益	-32	13	29	38	48
总股本	4,593	4,593	4,593	4,593	4,593
摊薄每股收益(元)	0.36	0.70	1.60	2.10	2.60

数据来源: 公司年报, 华鑫证券研发部

## 研究员简介

于芳：华鑫证券TMT行业研究员，上海财经大学金融工程硕士，主要研究和跟踪领域：软件信息技术。

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

### 行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

## 华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>