

2020年11月02日

公司研究

评级：增持（首次覆盖）

研究所

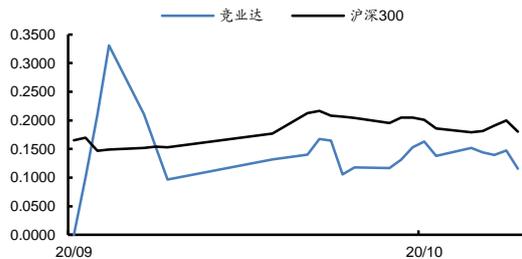
证券分析师：宝幼琛 S0350517010002  
baoyc@ghzq.com.cn

证券分析师：任春阳 S0350517100002  
021-68930177 rency@ghzq.com.cn

## 深耕教育信息化与轨交安防领域，业绩稳步增长

### ——竞业达（003005）事件点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
竞业达	-4.5	4.7	4.7
沪深 300	2.4	0.0	18.8

市场数据 2020-11-02

当前价格（元）	48.00
52 周价格区间（元）	38.20 - 64.50
总市值（百万）	5088.00
流通市值（百万）	1272.00
总股本（万股）	10600.00
流通股（万股）	2650.00
日均成交额（百万）	177.85
近一月换手（%）	196.63

相关报告

合规声明

### 事件：

10月30日晚，公司发布2020年三季报：前三季度公司实现营收4.92亿元，同比增长21.95%，实现归属净利润1.38亿元，同比增长57.81%，实现扣非后的归属净利润1.32亿元，同比增长54.70%。其中第三季度实现营收1.98亿元，同比大增621%，实现归属净利润5687.12万元，同比增长484.55%，扣非后的归属净利润5569.37万元，同比增长453.38%。对此，我们点评如下：

### 投资要点：

#### ■ 净利润大增57.81%，毛利率有所提升

公司前三季度实现营收4.92亿元，同比增长21.95%，实现归属净利润1.38亿元，同比增长57.81%，实现扣非后的归属净利润1.32亿元，同比增长54.70%，处于招股书业绩预测区间内，符合市场预期，其中第三季度实现营收1.98亿元，同比大增621%，实现归属净利润5687.12万元，同比增长484.55%，扣非后的归属净利润5569.37万元，同比增长453.38%，第三季度业绩大增主要源于公司在手订单的逐步落地（2019年底在手订单5.31亿元）。前三季度公司的毛利率为52.99%，同比提高1.4pct，销售/管理/研发/财务费用率分别为8.46%/5.34%/5.63%/-0.43%，分别同比减少4.61%/2.25%/0.21%/0pct，综合期间费用率为19.01%，同比减少7.09pct，期间费用控制良好。

#### ■ 深耕教育信息化与轨交安防领域，业绩稳步增长

公司成立于1997年，是一家以信息技术为核心，依托对视音频、数据处理、人工智能和物联网等相关技术的研究和开发，深入业务场景，从事行业信息化系统开发、应用与服务的高科技产业公司。公司主营业务为面向教育信息化、城市轨道交通安防提供行业信息化产品和解决方案的研发、生产、销售和服务，并积极向智慧城市等领域拓展。公司深耕行业20余年，产品得到广泛应用，并参与了多项行业标准的制定，积累了众多的客户资源和丰富的项目经验。凭借着公司的技术和产品优势，公司的业绩实现了稳步增长。营收从2016年的3.26亿元增长到2019年的6.77亿元，CAGR为27.94%，对应的扣非后的归属净利润也从3957万元增长到1.47亿元，CAGR为54.78%。

■ **教育信息化业务优势明显，未来仍有增长看点**

公司是最早从事教育信息化的公司之一，业务包括科技考务、智慧教学、职业实训、平安校园等，公司参与了数百个省市级平台、数千所大中院校，累计完成 20 余万间标准化考场以及数万间多媒体教室的建设与改造工作以及职业实训和平安校园产品等，技术积累、客户资源、项目经验优势明显，产品得到教育部与市场的认可。公司近 3 年教育信息化业务营收维持在 3-3.5 亿元之间，整体保持平稳。未来仍有增长看点：1)《教育信息化 2.0 行动计划》指出到 2022 年基本实现“三全两高一大”提升信息化基础设施的完善；2) 2020 年全面建成新高考制度等催生国家第二轮标准化考点建设；3) 新冠疫情激发云课堂、在线教育需求，并将形成用户粘性带动教育信息化需求提升。公司一方面具备技术、项目经验等先发优势，另一方面通过募投项目提高云端以及考务类产品提高市场竞争力，将充分受益教育信息化行业发展。

■ **轨道交通安防业务增速较快，凭借项目经验优势受益行业发展**

轨交安防业务包括视频监控和综合安防，公司的解决方案深入业务场景，把地铁运营需求和公共安全管理相结合，得到客户的充分认可，先后为北京、西安、杭州等十余个城市的轨交提供专业化的视频监控为主的安防产品，并参与多项技术标准的制定工作，凭借着技术优势，公司轨交安防业务实现快速增长，营收从 2017 年的 9665 万元增长到 2019 年的 3.30 亿元，年均复合增速 84.87%。随着城市轨道交通行业的快速发展以及安防标准提升，未来新建及改造站点的需求将增加，公司有望凭借项目经验优势受益。

■ **盈利预测和投资评级：首次覆盖给予“增持”评级。** 预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.71、2.31、2.81 元，对应当前股价 PE 为 28、21、17 倍，首次覆盖给予“增持”评级。

■ **风险提示：**市场竞争加剧的风险，政策及下游需求不及预期的风险，募投项目低于预期的风险，疫情反复的风险、宏观经济下行风险。

预测指标	2019	2020E	2021E	2022E
主营收入（百万元）	677	799	995	1198
增长率(%)	31%	18%	25%	20%
归母净利润（百万元）	149	181	245	298
增长率(%)	43%	21%	35%	22%
摊薄每股收益（元）	1.88	1.71	2.31	2.81
ROE(%)	32.46%	13.19%	15.59%	16.47%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：竞业达盈利预测表

证券代码:	003005.SZ				股价:	48.00	投资评级:	增持		日期:	2020-11-02
财务指标	2019	2020E	2021E	2022E	每股指标与估值		2019	2020E	2021E	2022E	
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>						
ROE	32%	13%	16%	16%	EPS		1.88	1.71	2.31	2.81	
毛利率	49%	48%	50%	50%	BVPS		5.76	12.94	14.79	17.04	
期间费率	18%	22%	21%	21%	<b>估值</b>						
销售净利率	22%	23%	25%	25%	P/E		25.58	28.09	20.79	17.07	
<b>成长能力</b>					P/B		8.33	3.71	3.25	2.82	
收入增长率	31%	18%	25%	20%	P/S		5.64	6.37	5.11	4.25	
利润增长率	43%	21%	35%	22%							
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>		<b>2019</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	
总资产周转率	0.74	0.45	0.50	0.53	营业收入		677	799	995	1198	
应收账款周转率	2.60	2.05	2.21	2.43	营业成本		347	415	501	601	
存货周转率	2.46	3.15	3.32	3.65	营业税金及附加		4	5	6	7	
<b>偿债能力</b>					销售费用		72	76	93	110	
资产负债率	49%	22%	21%	21%	管理费用		47	100	119	144	
流动比	1.58	4.05	3.83	3.80	财务费用		(2)	(7)	(7)	(8)	
速动比	1.26	3.69	3.44	3.44	其他费用/(-收入)		1	(1)	0	0	
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2019</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>营业利润</b>		<b>173</b>	<b>210</b>	<b>283</b>	<b>345</b>	
现金及现金等价物	175	899	809	935	营业外净收支		(0)	0	0	0	
应收款项	260	390	450	492	<b>利润总额</b>		<b>173</b>	<b>210</b>	<b>283</b>	<b>345</b>	
存货净额	141	134	153	167	所得税费用		23	28	38	46	
其他流动资产	115	87	109	132	<b>净利润</b>		<b>150</b>	<b>182</b>	<b>245</b>	<b>299</b>	
<b>流动资产合计</b>	<b>692</b>	<b>1510</b>	<b>1522</b>	<b>1726</b>	少数股东损益		0	1	1	1	
固定资产	6	93	239	390	<b>归属于母公司净利润</b>		<b>149</b>	<b>181</b>	<b>245</b>	<b>298</b>	
在建工程	89	34	86	26	<b>现金流量表 (百万元)</b>		<b>2019</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	
无形资产及其他	89	87	98	99	<b>经营活动现金流</b>		<b>104</b>	<b>24</b>	<b>204</b>	<b>318</b>	
长期股权投资	0	2	2	2	净利润		150	182	245	299	
<b>资产总计</b>	<b>909</b>	<b>1759</b>	<b>1980</b>	<b>2276</b>	少数股东权益		0	1	1	1	
短期借款	5	15	0	0	折旧摊销		3	10	20	40	
应付款项	251	245	285	341	公允价值变动		0	0	0	0	
预收帐款	68	0	0	0	营运资金变动		(49)	(20)	(142)	(135)	
其他流动负债	113	113	113	113	<b>投资活动现金流</b>		<b>(112)</b>	<b>(34)</b>	<b>(198)</b>	<b>(90)</b>	
<b>流动负债合计</b>	<b>436</b>	<b>373</b>	<b>398</b>	<b>454</b>	资本支出		(26)	(32)	(198)	(90)	
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资		0	(2)	0	0	
其他长期负债	13	13	13	13	其他		(86)	0	0	0	
<b>长期负债合计</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>筹资活动现金流</b>		<b>732</b>	<b>742</b>	<b>(64)</b>	<b>(60)</b>	
<b>负债合计</b>	<b>449</b>	<b>386</b>	<b>410</b>	<b>467</b>	债务融资		(21)	10	(15)	0	
股本	80	106	106	106	权益融资		0	768	0	0	
股东权益	459	1373	1570	1809	其它		753	(36)	(49)	(60)	
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>909</b>	<b>1759</b>	<b>1980</b>	<b>2276</b>	<b>现金净增加额</b>		<b>724</b>	<b>732</b>	<b>(58)</b>	<b>168</b>	

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

## 【计算机组介绍】

宝幼琛，本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经历，目前主要负责计算机行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳，华东师范大学经济学硕士，3年证券行业经验，2016年进入国海证券，从事计算机与环保行业上市公司研究。

张若凡，上海交通大学数学学士、金融硕士，2019年加入国海证券，从事计算机行业上市公司研究。

## 【分析师承诺】

任春阳、宝幼琛，本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。