

洪涛股份 (002325)

12 亿可转债获批，教育布局进入第二阶段

——洪涛股份事件点评报告

	韩其成 (分析师)	黄俊伟 (研究助理)	陈笑 (研究助理)
	021-38676162	021-38677905	021-38677906
	hanqicheng8@gtjas.com	huangjunwei@gtjas.com	chenxiao015813@gtjas.com
证书编号	S0880516030004	S0880115100010	S0880116010080

本报告导读:

公司 12 亿元可转换债券获批复，资金补强后教育业务实力将大增，迎在线/职业教育规模高速增长。

事件:

- 公司公开发行可转换公司债券获证监会批复，核准公司向社会公开发行面值总额 12 亿元可转换债券，期限 6 年。

评论:

● **维持增持。**考虑到公司装饰行业订单具回暖趋势，在职教产业的外延式扩张料将持续，此次公开发行可转换债券获证监会批复将极大提升公司职业教育实力，维持目标价 12.21 元，对应 2016 年 40 倍 PE，增持评级。

● **教育产业链协同+发行可转债补强实力，迎教育产业爆发增长。**1) 公司目前并购了考研教育培训机构尚学跨考、建工教育在线培育机构学而森、医学高端教育品牌金英杰、建筑行业领域职业教育网站筑龙网，覆盖了从考研阶段→考证阶段→工作阶段长周期的教育培训，从产业链上四家机构协同效应明显。此外，四家机构线上线下各有侧重，未来可互相对接资源实现最大协同效应；2) 本次拟可转债募资 12 亿元全部投入洪涛教育，分别投资在线智能学习平台及教育网点/职业教育云平台及大数据中心/研发中心及教师培训中心建设 8/2.5/1.5 亿元，建设期 2 年；3) 根据新华网等报道，2016/17 年在线教育市场规模分别达到 1900/3000 亿元，分别同比增加 59%/58%；2016/17 互联网职业教育市场规模分别达到 600/823 亿元，分别同比增长 49%/41%，教育行业正高速增长。

● **升级扩张版图，教育业绩高增长可期。**1) 2016 年跨考教育将升级 2.0 经营模式，使优秀分校比例从 2015 年的 20% 提升到 60%；有计划的逐步扩建 O2O 教学点；整合优质 MBA 内容，扩展 MBA 收入；2) 学而森 2016 年将加大安全工程师、物业管理师、二级消防工程师、建筑施工现场七大员考试、一级建造师执业资格并继续教育培训新课程的研发，抢占项目重启的市场先机；3) 根据并购的职业教育标的承诺业绩计算，2016 年公司职业教育贡献净利润 (约 7100 万元) 占比有望达到 17% 左右，跨考网 2016Q1 利润 258 万元 (+98884%)，2016 年业绩高增长属性将延续；4) 公司布局教育产业决心大且外延式动作频繁，预计仍有外延式扩张预期。

● **主业迎地产复苏周期，优装美家后来居上。**1) 地产复苏周期，公司订单回暖刺激主业增长，预计 2016 年 H1 业绩有望达到 1.68 亿元 (同比 +10%)；2) 根据凤凰资讯优装美家半年合同约 2 亿元，客单价高达 12.6 万元，投诉率仅为约 0.57%，回单率高达 27.3%，蛰伏 1 年爆发开启。

● **风险提示：**教育业务布局不及预期，装饰订单增长不及预期等

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: 12.21

上次预测: 12.21

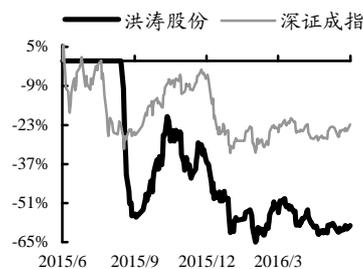
当前价格: 8.45

2016.06.29

交易数据

52 周内股价区间 (元)	7.86-31.15
总市值 (百万元)	10,156
总股本/流通 A 股 (百万股)	1,202/914
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	76%
日均成交量 (百万股)	1970.66
日均成交值 (百万元)	199.64

52 周内股价走势图



相关报告

《教育业务厚积薄发，公装业务稳健增长》
2016.05.04

《建筑新势力系列 1: 转型医疗教育文旅传媒》
2016.03.24

《整体业绩高于预期，教育业务布局提速》
2016.03.03

《转型教育部署明确，可转债募资助腾飞》
2015.11.25

《并购在线教育机构，拥抱互联网经济》
2015.03.16

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。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。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会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，也可能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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

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或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，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。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		