

三季度业绩迎爆发增长，继续巩固人才与渠道优势

——中公教育(002607.SZ)2020年三季度报点评

核心观点:

一、事件

中公教育发布2020年三季度报:2020年前三季度实现营业收入74.39亿元,同比增加20.78%;实现归母净利润13.21亿元,同比增加37.76%;实现扣非归母净利润10.78亿元,同比增加21.35%。

二、我们的分析与判断

上半年因考试延期积压的待确认收入获得释放,三季度公司业绩迎爆发式增长。公职扩招背景下,公司继续加大人力和资本投入,线上线下业务融合发展,市场领先优势不断增强。

(一) 三季度业绩迎爆发增长,预收学员培训费显著增加

三季度,招录考试全面恢复,招生及教学整体回归正常状态,上半年因考试延期积压的待确认收入获得部分释放,公司业绩迎爆发式增长。Q3公司营收实现46.31亿元,同比增加83.65%,归母净利润实现15.54亿元,同比增加233.58%。招录考试全面恢复,招生回归正常,预收学员培训费增加,截至9月30日合同负债(扣除增值税后的预收款项)74.11亿元,较上季度末数据增长。公司现金流显著提升,三季度经营活动现金流26.54亿元,同比增加302.28%。

(二) 线上业务快速发展,公职扩招享受行业红利

三季度,公司线上业务快速发展,线下布局稳步推进,线上与线下融合(OMO)优势更加凸显,研发、教学、市场、服务等关键驱动要素的人才与资本投入继续增大。公司继续扩充储备人才和渠道网点规模,前三季度公司支付给职工以及为职工支付的现金同比增长33.25%,收购陕西冠诚学习中心,并预付辽宁中公沈抚学习中心合作建设资金。稳就业政策主导下的公职扩招使公司发展更加强劲,学历提升板块中长期扩招趋势明确,内循环下教师、医生、警察等公共服务门类的扩招空间巨大,公司有望在中长期受益于行业红利,以研发为主导的市场领先优势进一步增强,行业综合优势进一步加大。

(三) 提前完成累计业绩承诺,全年业绩有望顺利兑现

中公教育在重组报告书中承诺,2018-2020年度扣非归母净利润分别不低于9.3亿元、13亿元和16.5亿元。2018年度、2019年度已超额完成业绩承诺,累计完成28.4亿元,加上2020年前三季度扣非归母净利润10.78亿元,公司已提前完成重组上市时的累计业绩承诺。四季度作为公考和考研培训的传统旺季,线上线下业务有望继续为公司贡献良好业绩增长,顺利完成业绩承诺。

中公教育(002607.SZ)

推荐 (首次评级)

分析师

杨晓彤

☎: 010-86359286

✉: yangxiaotong@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130518020001

白雪妍

☎: 010-66568948

✉: baixueyan-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520090002

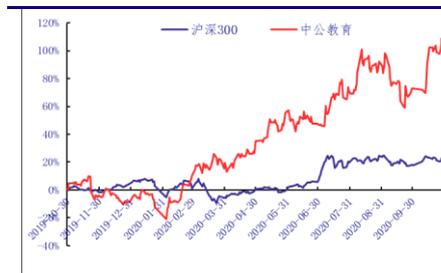
市场数据

2020-10-30

A股收盘价(元)	39.52
A股一年内最高价(元)	40.66
A股一年内最低价(元)	14.42
沪深300	4,695.33
市盈率PE(TTM)	226.00
总股本(百万股)	616,739.94
实际流通A股(百万股)	78,399.10
限售的流通A股(百万股)	538,340.84
流通A股市值(亿元)	309.83

相对沪深300表现图

2020-10-30



资料来源: 中国银河证券研究院

三、投资建议

公司在产品与渠道方面优势突出，受益于公职扩招政策利好，中长期业绩增长确定性强。预计公司 20、21 年归属于上市公司股东的净利润分别为 29.81 亿元/39.55 亿元，同比增长 65.66%/32.68%，对应 EPS 分别为 0.483/0.641，对应 PE 分别为 78.68x/59.30x，给予推荐评级。

四、风险提示

宏观经济波动的风险，政策风险，市场竞争加剧的风险，人才流动的风险等。

五、附录

图 1：2017-2020Q3 公司营业收入及同比增速

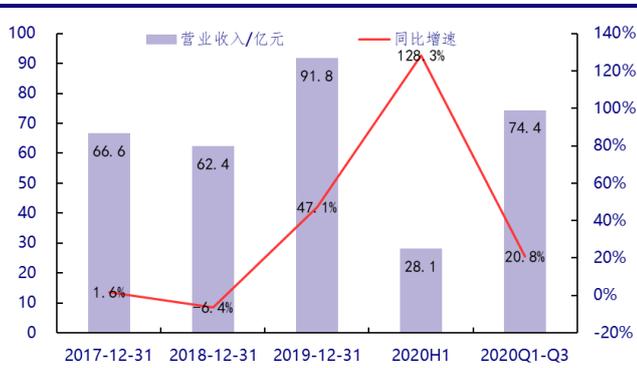
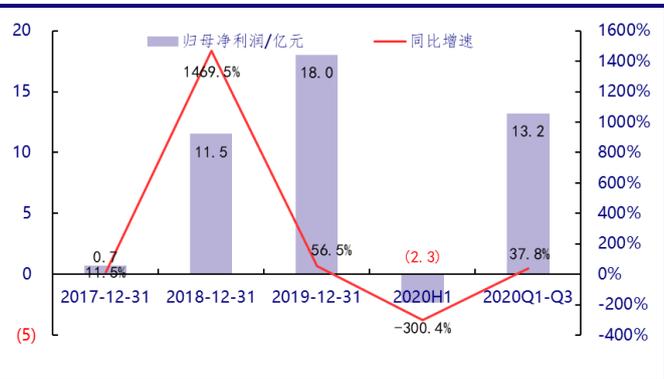


图 2：2017-2020Q3 公司归母净利润及同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 3：2017-2020Q3 公司毛利率与净利率

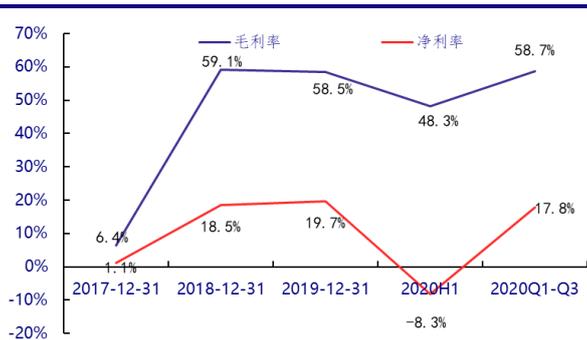
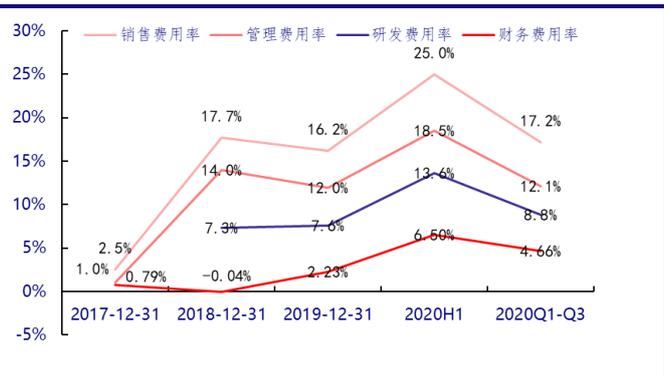


图 4：2017-2020Q3 公司期间费用率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院



图 5: 2017-2020Q3 公司 ROE 及 ROIC

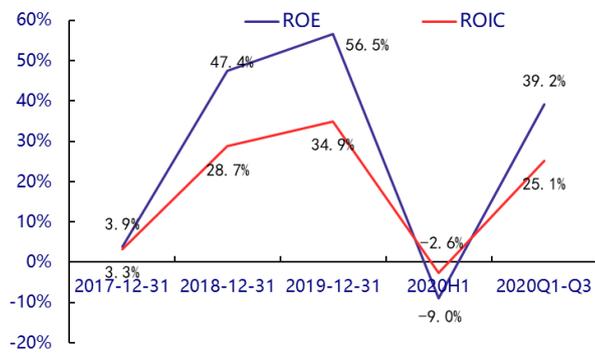
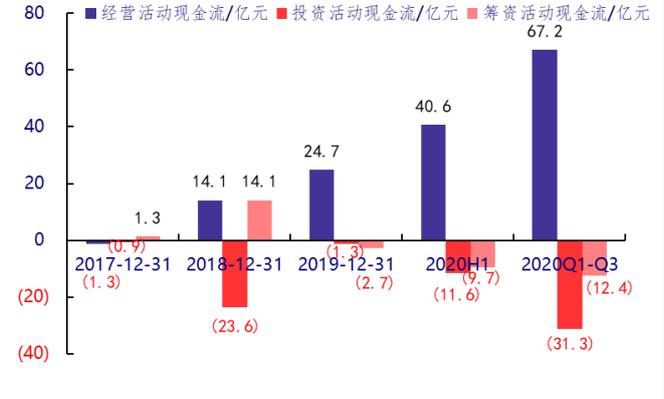


图 6: 2017-2020Q3 公司经营、投资与筹资活动现金流



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

杨晓彤，传媒互联网及教育团队负责人。

哈尔滨工业大学管理学硕士，具有7年证券从业经历，2017年加入银河证券研究院投资研究部。

白雪妍，传媒互联网及教育行业分析师。

北京大学法学学士、早稻田大学文学学士，新加坡南洋理工大学理学硕士。曾就职于中央媒体及会计师事务所，证券从业时间2年，2018年加入银河证券研究院。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京西城区金融大街35号国际企业大厦C座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤淼 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn