

职业教育龙头业绩韧性强，扩招扩考驱动未来增长

——2020 年年报暨 2021 一季报点评

核心观点：

- **事件** 公司发布 2020 年年报暨 2021 年一季度报告：2020 年公司实现营业收入 112.02 亿元，同比增长 22.08%；归属于上市公司股东的净利润 23.04 亿元，同比增长 27.70%；扣非归母净利润 18.67 亿元，同比增长 9.82%。2021 年 Q1 公司实现营业收入 20.52 亿元，同比增长 66.79%；归属于上市公司股东的净利润 1.41 亿元，同比增长 21.00%；扣非归母净利润 0.92 亿元，同比增长 18.70%。
- **疫情影响短期节奏，长期发展势头好** 受疫情影响，2020 年公职类招录考试普遍延后，在短期内对公司的招生节奏及收入确认产生影响。而随着疫情的逐步解除与国家扩大公共部门就业政策的出台，2020 年公务员、事业单位、国企等大幅扩招，公司业绩在 20Q3 强势回升。尤其是公务员序列的招录规模反弹尤为明显，2020 年营收同比增长 50.79%，带动公司整体业绩稳健增长。报考人数的增加扩大了公司生源，同时愈发激烈的考试竞争使得考生对考试培训的需求不断增强，这意味着公司所处赛道未来几年仍将是高速发展期。同时，公司坚持跨板块经营战略，考研、医疗等新业务促进公司综合序列 2020 年营收同比增长 10.35%。随着公司布局的持续深化和储备人才的成长成熟，看好公司在中长期实现板块轮动增长态势。
- **数字化经营空间扩容，线上线下融合发展** 公司因疫情持续而在一段时间内无法顺利开展面授教学，数字化经营的空间骤然扩容，推动公司线上线下融合产品取得重大进步。因大幅提升在线授课总量，2020 年公司线上培训收入同比增长 180.56%，营收比例由 2019 年的 11.29% 上升至 25.94%；公司线上培训人次接近 300 万人，同比增长逾六成，由此拉动了 2020 年公司培训总人次同比增长 36.72%。
- **逆势扩张网点，建设学习基地** 2020 年末，公司拥有直营分支机构 1669 个，同比增长 51.18%，实现了在疫情背景下公司渠道网点的逆势扩张。报告期内，公司以 5.61 亿元收购安徽六安亚夏润南汽车文化投资有限公司 2 家全资子公司 100% 股权，创建短期即能投入使用的区域大型学习基地，并借助其优良的地理区位和高铁优势向安徽及邻近的中部地区辐射。公司还拟非公开发行股票募资总额不超过 60 亿元，其中 42 亿元用于投资建设北京怀柔的吃住学一站式学习基地，项目落成后预计能为学员提供包括学习、餐饮、住宿等在内的一揽子综合服务，最高可同时容纳 2 万名学员。学习基地的建设有利于降低成本，提高公司招生的稳定性及可控性。
- **投资建议** 预计公司 2021-2023 年年归属于上市公司股东的净利润依次达 31.37/43.27/55.96 亿元，同比增长 36.13%/37.94%/29.32%，对应 EPS 分别为 0.51/0.70/0.91，对应 PE 分别为 50x/36x/28x，维持“推荐”评级。
- **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。

中公教育(002607.SZ)

**推荐** 维持评级

分析师

杨晓彤

☎: 010-86359286

✉: yangxiaotong@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130518020001

特此鸣谢: 岳铮

市场数据

2021-04-29

A 股收盘价(元)	28.13
A 股一年内最高价(元)	43.58
A 股一年内最低价(元)	24.05
总股本(亿股)	61.67

相对 SW 传媒表现图

2021-04-28



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河传媒杨晓彤团队】公司点评\_教育行业\_中公教育(002607.SZ) 2020 年三季报点评: 三季度业绩迎爆发增长, 继续巩固人才与渠道优势

## 附录

### 主要财务指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	11202.49	15630.30	20835.65	26315.90
收入增长率%	22.08%	39.53%	33.30%	26.30%
净利润(百万元)	2304.36	3136.87	4327.00	5595.65
摊薄 EPS(元)	0.37	0.51	0.70	0.91
PE	94.02	50.27	36.45	28.18

资料来源：公司公告，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。

分析师：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学士、硕士，于2017年加入银河证券研究院投资研究部。

### 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，并不构成对客户的投资咨询建议，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

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

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：耿尤磊 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn