

传智教育 (003032.SZ)

2021H1 同比扭亏，招生仍在恢复中

事件：2021H1 公司预计实现归母净利润 2150-3324 万元，同比扭亏为盈。公司发布 2021 中期业绩预告，预计 2021 年上半年实现归母净利润 2150-3225 万元，相较 2020H1 的亏损 3077 万元实现同比扭亏为盈；测算 Q2 单季度归母净利润 1860-2574 万元，主要系疫情得到控制，公司短期现场培训陆续恢复，2021Q2 就业班报名人数同比增长所致。

疫情影响逐步消退，当前招生仍在恢复中。公司业务为线下短期现场培训为核心，培训周期为 6-9 个月，2020 年疫情导致学员参与就业班意愿受到影响，致使公司整体营收同降 30.8%至 6.40 亿元。2021 上半年，伴随疫情影响逐步消退，公司招生情况亦持续恢复，但公司业务重点布局的广东省出现局部疫情仍对招生端带来扰动，当前招生仍在恢复中。

持续强化研发投入，教学成果得到体现。公司持续强化研发投入，2021H1 推出鸿蒙设备开发课程及鸿蒙系统应用开发课程，紧跟 IT 产业未来对人才的需求，针对性推出新课程。教学成果方面，2021H1 公司学员就业率同比取得限制增长，就业薪酬创新高，教研教学能力得到体现的同时，公司的品牌知名度进一步提升。

IT 行业前景广阔，公司竞争力突显。IT 技术为基础的数字经济时代来临，IT 技术向实体经济各产业融合渗透。“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要中指出“培育壮大人工智能、大数据、区块链、云计算、网络安全等新兴数字产业”，发展 IT 行业受政策大力支持。公司为产品导向的 IT 培训领军者，积淀强大的研发体系，并配备优质师资，叠加全方位服务满足学员培训需求，优良口碑持续积累，在行业中具有较强的竞争力，有望在 IT 职业培训赛道持续提升市场份额。

投资建议。公司为我国 IT 培训龙头，通过强大的教研+教学+产业网络，持续打磨课程产品，积淀优良口碑，有望通过教学中心扩张以及业务拓展驱动未来增长。根据 2021H1 业绩预告，考虑公司目前招生仍在恢复中，我们调整公司 2021-2023 年归母净利润预测至 1.47/2.01/2.53 亿元（原 1.91/2.50/2.94 亿元），同增 126.2%/36.8%/25.7%，对应 EPS 0.37/0.50/0.63 元，现价对应 PE 79/58/46X，维持“买入”评级。

风险提示：疫情复发风险；市场竞争加剧风险；IT 培训需求下降风险；拓展过程中公司业绩不达预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	924	640	885	1,119	1,375
增长率 yoy (%)	16.7	-30.8	38.3	26.5	22.9
归母净利润(百万元)	180	65	147	201	253
增长率 yoy (%)	6.2	-63.9	126.2	36.8	25.7
EPS 最新摊薄(元/股)	0.45	0.16	0.37	0.50	0.63
净资产收益率(%)	23.1	7.7	14.2	12.7	13.8
P/E(倍)	64.9	179.7	79.4	58.1	46.2
P/B(倍)	15.0	13.7	11.3	7.4	6.4

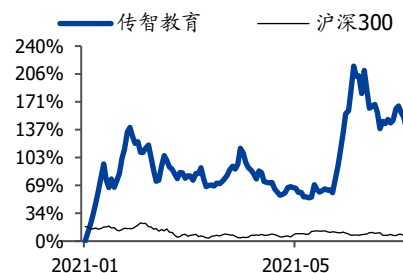
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 7 月 15 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	教育
前次评级	买入
7月15日收盘价(元)	29.05
总市值(百万元)	11,691.10
总股本(百万股)	402.45
其中自由流通股(%)	10.00
30日日均成交量(百万股)	11.74

股价走势



作者

分析师 鞠兴海

执业证书编号: S0680518030002

邮箱: juxinghai@gszq.com

分析师 孟鑫

执业证书编号: S0680520090003

邮箱: mengxin@gszq.com

研究助理 李宣霖

邮箱: lixuanlin@gszq.com

相关研究

- 《传智教育 (003032.SZ): 运营情况快速恢复, 产品迭代竞争力突显》2021-04-24
- 《传智教育 (003032.SZ): “产品型” IT 培训领军, 扩张与延展可期》2021-01-23



财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	917	869	1,254	1,716	2,189	营业收入	924	640	885	1,119	1,375
现金	882	837	1,204	1,669	2,124	营业成本	468	352	478	582	701
应收账款	4	4	7	7	11	营业费用	122	105	116	154	190
其他应收款	6	6	11	10	16	管理费用	100	75	97	117	144
预付账款	11	9	18	17	26	研发费用	64	74	71	84	103
存货	0	0	0	0	0	财务费用	-1	-8	-4	-5	-5
其他流动资产	13	13	13	13	13	资产减值损失	0	5	6	5	9
非流动资产	206	242	248	259	262	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	投资净收益	19	9	20	25	30
固定资产	5	3	5	9	13	营业利润	183	43	139	203	260
无形资产	3	3	3	4	3	营业外收入	21	22	27	23	24
其他非流动资产	197	236	240	246	246	营业外支出	2	1	2	3	3
资产总计	1,122	1,111	1,502	1,975	2,451	利润总额	202	64	164	224	281
流动负债	343	261	464	395	619	所得税	22	-1	16	22	28
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	180	65	147	201	253
应付账款	25	23	42	37	58	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他流动负债	319	238	423	358	561	归属母公司净利润	180	65	147	201	253
非流动负债	0	0	0	0	0	EBITDA	201	56	167	228	287
长期借款	0	0	0	0	0	EPS (元/股)	0.45	0.16	0.37	0.50	0.63
其他非流动负债	0	0	0	0	0						
负债合计	343	261	464	395	619						
少数股东权益	0	0	0	0	0						
股本	362	362	402	443	443						
资本公积	17	23	23	323	323						
留存收益	400	465	612	813	1,067						
归属母公司股东权益	779	850	1,038	1,580	1,833						
负债和股东权益	1,122	1,111	1,502	1,975	2,451						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	134	16	317	115	433
净利润	180	65	147	201	253
折旧摊销	18	22	7	9	11
财务费用	-1	-8	-4	-5	-5
投资损失	-19	-9	-20	-25	-30
营运资金变动	-53	-72	186	-66	205
其他经营现金流	8	18	0	0	0
投资活动现金流	-17	-51	6	6	16
资本支出	37	14	7	10	4
长期投资	0	-50	0	0	0
其他投资现金流	20	-88	13	16	19
筹资活动现金流	-5	-1	44	345	5
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	40	40	0
资本公积增加	6	6	0	300	0
其他筹资现金流	-12	-8	4	5	5
现金净增加额	111	-37	367	465	454

主要财务比率					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	16.7	-30.8	38.3	26.5	22.9
营业利润(%)	13.9	-76.7	225.2	46.0	28.3
归属于母公司净利润(%)	6.2	-63.9	126.2	36.8	25.7
获利能力					
毛利率(%)	49.3	45.0	46.0	48.0	49.0
净利率(%)	19.52	10.17	16.6	18.0	18.4
ROE(%)	23.1	7.7	14.2	12.7	13.8
ROIC(%)	23.0	6.7	13.8	12.5	13.6
偿债能力					
资产负债率(%)	30.6	23.5	30.9	20.0	25.2
净负债比率(%)	-113.2	-98.4	-116.0	-105.7	-115.9
流动比率	2.7	3.3	2.7	4.3	3.5
速动比率	2.7	3.3	2.7	4.3	3.5
营运能力					
总资产周转率	0.90	0.57	0.68	0.64	0.62
应收账款周转率	176.9	158.0	158.0	158.0	158.0
应付账款周转率	19.8	14.8	14.8	14.8	14.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.45	0.16	0.37	0.50	0.63
每股经营现金流(最新摊薄)	0.35	-0.09	0.79	0.29	1.08
每股净资产(最新摊薄)	1.94	2.11	2.58	3.92	4.55
估值比率					
P/E	64.9	179.7	79.4	58.1	46.2
P/B	15.0	13.7	11.3	7.4	6.4
EV/EBITDA	53.7	193.4	62.8	43.9	33.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 7 月 15 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com