

中公教育 (002607)

2023 上半年业绩预告点评: 教培行业整体复苏, 公司实现扭亏为盈

买入 (维持)

2023 年 07 月 17 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证书: S0600517110002
021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006
wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 谭志千

执业证书: S0600522120001
tanzhq@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	4,825	5,077	6,009	6,855
同比	-30%	5%	18%	14%
归属母公司净利润 (百万元)	-1,102	602	985	1,109
同比	53%	155%	64%	13%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	-0.18	0.10	0.16	0.18
P/E (现价&最新股本摊薄)	-	48.37	29.56	26.26

关键词: #成本下降 #新产品、新技术、新客户

投资要点

■ **事件:** 公司发布 2023 年上半年业绩预告, 预计 23H1 归母净利 7200~9200 万元 (22H1 亏损 8.91 亿元)、预计 23H1 扣非归母净利 7350~9350 万元 (22H1 亏损 9.04 亿元), **实现扭亏为盈**。2022Q4 以来, 公司调整战略和结构, 提高管理和组织效能, 集中资源提升盈利能力, 成本费用较 2022 年同期降低 50% 以上、较 2021 年同期降低近 70%。

■ 公务员和考研人数创历史新高, 产教融合行业迎来新机遇

公考方面: 2022 年末以来, 宏观经济复苏, 行业需求提振。城镇化、均等化公共服务、在职人员规模化等因素推动公职类招考人数增长。23Q1 市场回暖, 公司线下培训班次逐步展开, 招生、授课工作正常进行, 线下线上市场一齐发力, 公司业务回归正轨。

考研方面: 2023 年研究生报考人数增长至 474 万人, 创历史新高。中公考研辅导业务规模居行业领先, 小班面授、专业研发和规模化专职师资新模式验证成功。考研培训成为公司业务新增长点, 公司对其给予资源投入, 推进规模化发展, 并将持续加大研发和高校渠道投入。

职业教育方面: 政策、试点、资金三管齐下, 产教融合行业迎来新机遇。今年 6 月 13 日, 国家发改委、教育部等八部门联合发布《职业教育产教融合赋能提升行动实施方案 (2023-2025 年)》, 提出 5 方面 19 条政策措施, 通过“金融+财政+土地+信用”的政策组合拳, 为产教融合型企业提供支持; 并将于今年下半年启动第二批 30 个左右国家产教融合试点城市, 2025 年达 50 个左右。2022 年以来, 公司逐步探索职教新业务, 提升职教团队产出能力, 并将积极布局新能源产业, 助力新能源产业人才培养。

■ 公司成立人工智能与教育研究院, 积极布局线上线下融合教育服务

公司密切关注 AI 技术, 今年成立人工智能与教育研究院, 积极探索 AI 在职业教育和就业服务领域的应用与创新。公司积极布局线上与线下融合教育服务, 搭建基于 AI 和大数据的智慧教学平台, 3.0 版交互式直播教学平台, 教育私有云平台、新一代智能学习分析引擎。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 2023-2025 年 EPS 为 0.10/0.16/0.18 元, 当前股价对应 2023-2025 年 PE 为 48/30/26X, 看好教育培训行业整体复苏和公司盈利能力, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 竞争恶化、盈利改善慢于预期, 消费市场不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	4.72
一年最低/最高价	3.79/6.38
市净率(倍)	36.20
流通 A 股市值(百万元)	22,085.70
总市值(百万元)	29,110.13

基础数据

每股净资产(元,LF)	0.13
资产负债率(% ,LF)	90.45
总股本(百万股)	6,167.40
流通 A 股(百万股)	4,679.17

相关研究

《中公教育(002607): 2022 年及 2023Q1 业绩点评: 一季度扭亏为盈, 校企合作稳步开展》

2023-05-04

中公教育三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	621	262	2,064	3,664	营业总收入	4,825	5,077	6,009	6,855
货币资金及交易性金融资产	385	149	1,766	3,495	营业成本(含金融类)	2,980	2,627	2,889	3,322
经营性应收款项	38	20	49	29	税金及附加	33	20	24	27
存货	0	0	0	0	销售费用	1,359	965	1,082	1,234
合同资产	0	0	0	0	管理费用	936	558	661	754
其他流动资产	198	93	250	140	研发费用	592	305	300	343
非流动资产	7,406	7,396	7,326	7,187	财务费用	239	4	28	24
长期股权投资	47	47	47	47	加:其他收益	52	102	120	137
固定资产及使用权资产	3,083	2,683	2,223	1,694	投资净收益	10	10	12	14
在建工程	323	333	343	353	公允价值变动	(6)	0	0	0
无形资产	1,162	1,542	1,922	2,302	减值损失	(10)	0	0	0
商誉	100	100	100	100	资产处置收益	(10)	(10)	(12)	(13)
长期待摊费用	285	285	285	285	营业利润	(1,277)	700	1,145	1,289
其他非流动资产	2,406	2,406	2,406	2,406	营业外净收支	(5)	0	0	0
资产总计	8,027	7,658	9,390	10,852	利润总额	(1,282)	700	1,145	1,289
流动负债	6,650	5,680	6,427	6,779	减:所得税	(180)	98	160	180
短期借款及一年内到期的非流动负债	579	1,079	1,579	2,079	净利润	(1,102)	602	985	1,109
经营性应付款项	287	215	337	297	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	3,950	3,678	3,756	3,654	归属母公司净利润	(1,102)	602	985	1,109
其他流动负债	1,835	709	754	750	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.18)	0.10	0.16	0.18
非流动负债	597	597	597	597	EBIT	(1,033)	704	1,172	1,312
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	(296)	1,124	1,652	1,861
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	38.24	48.26	51.91	51.54
租赁负债	509	509	509	509	归母净利率(%)	(22.84)	11.85	16.39	16.17
其他非流动负债	88	88	88	88	收入增长率(%)	(30.19)	5.22	18.35	14.08
负债合计	7,248	6,277	7,024	7,377	归母净利润增长率(%)	53.49	154.60	63.64	12.58
归属母公司股东权益	780	1,382	2,366	3,475					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	780	1,382	2,366	3,475					
负债和股东权益	8,027	7,658	9,390	10,852					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	787	(316)	1,556	1,689	每股净资产(元)	0.13	0.22	0.38	0.56
投资活动现金流	253	(410)	(410)	(410)	最新发行在外股份(百万股)	6,167	6,167	6,167	6,167
筹资活动现金流	(2,629)	490	470	450	ROIC(%)	(21.99)	25.02	27.17	21.46
现金净增加额	(1,589)	(236)	1,616	1,729	ROE-摊薄(%)	(141.30)	43.55	41.61	31.90
折旧和摊销	737	420	480	549	资产负债率(%)	90.28	81.96	74.80	67.98
资本开支	(107)	(420)	(422)	(423)	P/E(现价&最新股本摊薄)	-	48.37	29.56	26.26
营运资本变动	1,235	(1,348)	61	(18)	P/B(现价)	37.32	21.07	12.30	8.38

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所
 苏州工业园区星阳街 5 号
 邮政编码: 215021
 传真: (0512) 62938527
 公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>