

# 卓越教育集团 (03978)

证券研究报告  
2024年04月01日

## 业绩高增，启动成长

### 发布23年财报，业绩高增

公司2023年收入4.89亿元，同减0.4%；毛利2.3亿元，同增32.8%，净利润0.9亿元，同增66.2%；调后净利0.89亿元，同增62.8%。

2023年公司全日制复习业务收入2亿元，同增25.2%；辅导项目1.4亿元，同减41%；素质教育1.4亿，同增71.1%。

2023年毛利率47%，同增11.8pct。

### 素质教育+职业教育+全日制齐头并进

卓越响应政策号召，积极转型，加快获取「非学科营利性牌照」进度，依托近26年累计的口碑和教学教研沉淀，形成「素质教育+职业教育+全日制教育」的新格局。

卓越以数字化赋能全日制教育板块发展，构建「卓越慧学系统」与「生命成长体系」两大护城河。卓越聚焦于文学、科学素质等核心素养的培养，「卓越编程」、「奇趣小记者」、「思考星球」、「嘀嗒文学」、「文学美育」、「躬行实践」、「双语文化」、「多元思维」、「社会科学素养」等9个产品，上述产品为广东省首批通过教育主管部门非学科鉴定的素质类产品，为卓越转型提供重要保障。

### 加速素质教育布局，助力湾区业务增长

卓越的素质教育产品在粤港澳大湾区发展取得了阶段性显著成效，未来将持续推动粤港澳大湾区的行稳致远，特别是在深圳和佛山两个经济活跃的大湾区城市重点布局与拓展。

通过「校内课后素质产品」及「校外自营店」多模式覆盖课后用户群体，进一步与更多中小学合作，结合自身本地化优势、专业化服务运营体系及师训团队，创新利用内外部资源，完善科技、体育、艺术、人文等校内课后素质产品体系，提升教学满意度。

同时，前瞻性布局校外自营店，通过局部试点，打造「课后素质教育自营模型」，满足大湾区用户的课后素质提升需求。公司亦积极响应国家「五育融合」的理念，协助学校素质教育落地，打造素质教育特色校本课程，构建校内课后服务新格局。

继续深化「素质教育+社区」模式，以社区为中心辐射周边，将多元化素质教育细分产品重组，通过「直接感知、实际操作、亲身体验」的方式发掘学生的兴趣天赋，为学生提供更多元化的选择，打造综合性及多品类的一站式素质教育基地，提升影响力。

### 科技赋能教学体系，持续推动高质量发展

公司专注为广大学子提供全日制复习业务，快速开拓省内市场，夯实在华南地区竞争地位，同时努力向全国市场迈进，探索、开拓新的市场版图。

未来将紧密跟随全球教育的发展趋势，致力于运用科技赋能的精准教学体系，打造集人工智能与全人教育为一体的教学生态，从而更精准地把握学生需求，通过不断优化的教学模式，以保障教学内容高质量输出，加速业务板块的发展。

### 上调盈利预测，维持“买入”评级

在教育创新征途上，公司将不断优化教育产业布局，发挥集团既有的优势，深入拓展与各方教育资源的交流合作，促进公司多领域、多赛道发展。同

### 投资评级

行业 非必需性消费/支援服务

6个月评级 买入（维持评级）

当前价格 3.01 港元

目标价格 港元

### 基本数据

港股总股本(百万股) 847.22

港股总市值(百万港元) 2,550.14

每股净资产(港元) 0.65

资产负债率(%) 52.56

一年内最高/最低(港元) 3.43/0.65

### 作者

孙海洋 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110518070004  
sunhaiyang@tfzq.com

### 股价走势



资料来源：聚源数据

### 相关报告

1 《卓越教育集团-首次覆盖报告:扎根广州初心不改，业务快速复苏》  
2024-02-29

时也将创新研发教育产品，不断提升产品质量和教学效果。

考虑到①目前行业供给减少，留存机构竞争格局改善，头部优势显著，运营效率提高，有效带动净利率提升；②公司素质教育+职业教育+全日制齐头并进，多元发展，并以数字化赋能；同时，卓越编程、思考星球等9个产品为广东省首批通过教育主管部门非学科鉴定的素质类产品，为转型提供重要保障；增长潜力可期，同时考虑到2023年业绩，我们上调公司24-25年盈利预测并新增26年盈利预测，我们预计2024-25年收入分别为6.9亿人民币、10.3亿人民币（原值为6.8亿人民币、9.9亿人民币），调后净利分别为1.5亿人民币、2.4亿人民币（原值为1.2亿人民币、2.3亿人民币），24-25年EPS分别为0.17、0.29元人民币/股。2026年收入12.8亿人民币、调后净利3亿人民币、EPS为0.36元人民币/股；2024-26年PE分别为16、10、8X。维持“买入”评级。

**风险提示：**政策风险，新业务风险，管理风险，运营成本上升风险，公司流通市值较小风险等。

## 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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com