

中教控股 (00839.HK)

FY2024H1 点评: 业绩稳健增长, 分红率达到约 45%

2024 年 04 月 29 日

买入 (维持)

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	FY2022A	FY2023A	FY2024E	FY2025E	FY2026E
营业总收入 (百万元)	4,951	5,844	6,501	7,436	8,471
同比(%)	29.29	18.04	11.24	14.38	13.91
归母净利润 (百万元)	1,845	1,380	2,101	2,383	2,714
同比(%)	27.79	(25.20)	52.22	13.43	13.91
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.70	0.53	0.80	0.91	1.04
P/E (现价&最新摊薄)	5.56	7.44	4.89	4.31	3.78

投资要点

- **公司业绩内生增长强劲, FY2024H1 收入同比+18.3%:** 公司于 2024 年 4 月 26 日披露 2024 财年半年报, FY2024H1 公司实现收入 32.84 亿元, 同比+18.3%, 实现经调整 EBITDA 19.56 亿元, 同比+16.7%, 经调整归母净利润 10.92 亿元, 同比+4.5%。公司拟派发中期股息每股人民币 18.77 分, 分红金额占公司经调整归母净利润的约 45%。
- **国内市场内生增长强劲, FY2024H1 国内市场分部主营收入同比+19.2%:** 分区域来看, FY2024H1 公司国内市场分部主营收入 31.8 亿元, 同比+19.2%, 主要由于国内市场的在校学生人数及生均收入的增长所致, 国际市场分部主营收入 1.05 亿元, 同比-1.87%。
- **公司毛利率略有下滑, 主要由于学生人数增加和教学投入增长所致:** FY2024H1 公司整体毛利率 56%, 同比下滑 1.41pct, 主要由于学生人数增加所致, 同时随着校园扩大及课程增加, 师资及教学投入有所增长。
- **公司是国内高教集团龙头, 有较强的并购整合能力和管理运营能力:** 自公司 2017 年上市以来, 公司成功通过多次收并购扩大公司业务规模, 中国境内学校数明显增长, 在澳洲和英国均有高等教育学校布局。截至 2024 年 2 月底, 公司全日制在校生总人数为 27.1 万人, 同比+8.5%, 2023/24 学年, 公司高等教育注册新生人数达到约 8.4 万人, 同比+18%, 自上市以来公司的并购整合能力和管理运营能力均得到了验证。
- **公司持续建设新校区, 扩充学生容量。** 在 FY2023-FY2025, 公司在新校区建设方面投入了大量资本, 新校区预计可增加学生容量 5.2 万名, 其中 FY2024 肇庆学校新生学额增加至 1.28 万人, 烟台学校新生学额增长至 8154 人, 公司预计未来两个学校随着更多面积投入使用, 在校生容量有望进一步提升。
- **盈利预测与投资评级:** 中教控股是我国民办高校的龙头企业, 规模优势明显, 有较强的并购整合能力, 职业教育是我国政策鼓励的方向, 板块估值有望持续修复, 考虑到公司旗下海南学校从 FY2024 年开始不会全面并表, 我们下调公司 FY2024-FY2026 年归母净利润从 22/24.5/27.3 亿元至 21/23.8/27.1 亿元, 最新收盘价对应 FY2024-FY2026 年 PE 分别为 5/4.3/3.8 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 招生不及预期风险, 政策变化风险等

股价走势



市场数据

收盘价(港元)	4.42
一年最低/最高价	3.51/8.50
市净率(倍)	0.69
港股流通市值(百万港元)	11,572.94

基础数据

每股净资产(元)	6.39
资产负债率(%)	47.13
总股本(百万股)	2,618.31
流通股本(百万股)	2,618.31

相关研究

《中教控股(00839.HK): FY2023 年报点评: 收入同比+18.1%, 高教板块内生增长稳健》

2023-11-27

《中教控股(00839.HK): FY2023H1 点评: 内生增长强劲, 经调整净利润同比+15%》

2023-04-28

中教控股三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	FY2023A	FY2024E	FY2025E	FY2026E		FY2023A	FY2024E	FY2025E	FY2026E
流动资产	6,973.00	7,698.38	9,335.53	11,970.18	营业总收入	5,844.00	6,501.13	7,436.28	8,470.84
现金及现金等价物	5,177.00	5,760.10	7,234.38	9,688.84	营业成本	2,452.00	2,893.00	3,420.69	3,981.30
应收账款及票据	31.00	27.09	30.98	35.30	销售费用	182.00	188.53	208.22	237.18
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	管理费用	775.00	780.14	855.17	948.73
其他流动资产	1,765.00	1,911.19	2,070.17	2,246.04	研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产	28,781.00	31,563.41	33,844.19	35,624.69	其他费用	8.00	9.75	11.15	12.71
固定资产	17,668.00	19,658.14	21,146.27	22,133.75	经营利润	2,427.00	2,629.71	2,941.05	3,290.92
商誉及无形资产	8,526.00	9,018.27	9,510.92	10,003.94	利息收入	77.00	103.54	115.20	144.69
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	利息支出	469.00	328.40	328.40	328.40
其他长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	其他收益	(474.00)	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	2,587.00	2,887.00	3,187.00	3,487.00	利润总额	1,561.00	2,404.85	2,727.85	3,107.21
资产总计	35,754.00	39,261.79	43,179.72	47,594.87	所得税	20.00	31.26	35.46	40.39
流动负债	8,232.00	9,251.40	10,356.66	11,578.93	净利润	1,541.00	2,373.59	2,692.39	3,066.82
短期借款	1,584.00	1,584.00	1,584.00	1,584.00	少数股东损益	161.00	272.96	309.62	352.68
应付账款及票据	52.00	61.07	72.21	84.05	归属母公司净利润	1,380.00	2,100.62	2,382.76	2,714.13
其他	6,596.00	7,606.33	8,700.45	9,910.88	EBIT	1,953.00	2,629.71	2,941.05	3,290.92
非流动负债	9,218.00	9,327.80	9,443.09	9,564.14	EBITDA	2,581.00	2,647.30	2,960.26	3,310.43
长期借款	7,022.00	7,022.00	7,022.00	7,022.00					
其他	2,196.00	2,305.80	2,421.09	2,542.14					
负债合计	17,450.00	18,579.20	19,799.75	21,143.08					
股本	0.00	0.00	0.00	0.00	主要财务比率	FY2023A	FY2024E	FY2025E	FY2026E
少数股东权益	2,730.00	3,002.96	3,312.59	3,665.27	每股收益(元)	0.53	0.80	0.91	1.04
归属母公司股东权益	15,574.00	17,679.62	20,067.39	22,786.52	每股净资产(元)	7.17	7.90	8.93	10.10
负债和股东权益	35,754.00	39,261.79	43,179.72	47,594.87	发行在外股份(百万股)	2,618.31	2,618.31	2,618.31	2,618.31
					ROIC(%)	7.36	9.24	9.47	9.69
					ROE(%)	8.86	11.88	11.87	11.91
					毛利率(%)	56.34	55.50	54.00	53.00
					销售净利率(%)	24.57	32.31	32.04	32.04
					资产负债率(%)	48.81	47.32	45.85	44.42
					收入增长率(%)	18.04	11.24	14.38	13.91
					净利润增长率(%)	(25.20)	52.22	13.43	13.91
					P/E	7.44	4.89	4.31	3.78
					P/B	0.55	0.50	0.44	0.39
					EV/EBITDA	7.39	4.95	3.93	2.77

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,港元汇率为2024年4月29日的0.92,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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>