

中教控股 (00839)

证券研究报告
2024年05月10日

关注股息属性

FY24H1 收入同增 18.3%，调后归母净利润同增 4.5%，分红率 45%

FY24H1 收入 32.8 亿，同比增长 18.3%；调后归母净利润 10.9 亿，同比增长 4.5%；公司保持稳定分红比例，派发中期股息每股普通股 18.77 分人民币，占调后归母净利润约 45%，较去年同期的 40%有所提升。

收入分市场，国内市场分部收入 31.8 亿，同比增长 19.2%，主要由在校生成人数及生均收入增长带动；国际市场分部收入 1.05 亿，同比减少 1.9%。

加大办学投入，现有校区持续扩容

FY24H1 公司毛利率 56%，同比减少 1.4pct，波动或系校园扩大及师资、教学投入增长所致；销售开支占收入比例 2.7%，同比减少 0.4pct，行政开支占收入比例 14.5%，同比增长 0.5pct，主要系学生人数增长，以及新校区、楼宇投入使用并开始确认折旧。

FY24H1 公司调后归母净利率 33.3%，同比减少 4.4pct。

FY24H1 公司资本开支 20.3 亿，同比增长 66.6%，主要系扩建现有校区新楼以及山东省、广东省学校扩容所致；截至 24 年 2 月末，公司物业、校舍及设备为 193.16 亿，同比增长 9.3%。

布局职教战略发展区域，推动产教融合促进就业

公司旗下学校均布局于成渝双城经济圈、粤港澳大湾区、海南自贸区等产业集群区域，规模和声誉在当地具有领先地位，提供职教服务以更好地服务于当地产业及经济发展，孵化应用型人才。海外方面，公司位于澳大利亚悉尼的高等学校以及位于英国伦敦可授予美国及英国双学位的大学，可为学生提供实质的学历及能力国际化提升机会。

公司“双师型”教师队伍及开放型区域产教融合实践中心备受学生青睐，坚持内涵式高质量发展策略，开发符合时代需要的应用型课程，与企业紧密合作，大力促进产教融合协同发展。

上调盈利预测，维持“持有”评级

据公司中期业绩表现，我们上调对学生人数的增速预期并上调盈利预测，预计 FY24-25 年公司收入分别为 66、75 亿元（前值分别为 59.1、62.8 亿元），调后归母净利润分别为 21.5、24.2 亿元（前值分别为 20.1、21.1 亿元），EPS 分别为 0.8、0.9 元/股（前值分别为 0.79、0.83 元/股），对应 PE 分别为 5.9、5.2x。

风险提示：招生不及预期；新校区扩建不及预期；局部地区疫情反复风险。

投资评级

行业 非必需性消费/支援服务

6 个月评级 持有（维持评级）

当前价格 5.08 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股) 2,618.31

港股总市值(百万港元) 13,301.03

每股净资产(港元) 7.04

资产负债率(%) 47.13

一年内最高/最低(港元) 7.73/3.51

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

- 《中教控股-公司点评:办学规模持续增长》 2023-12-01
- 《中教控股-公司点评:分红率 40%，学额增长值得期待》 2023-05-14
- 《中教控股-公司点评:高分红+扩校区，凸显龙头价值》 2022-12-02

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