

思考乐教育 (01769)

证券研究报告
2024年08月08日

超预期，重启高增

公司发布 24H1 正面盈利公告

公司预计 24H1 收入不少于 3.8 亿元人民币，同增超 51.2%；归母净利润不少于 0.8 亿元，同增超 86.5%，其中包含共计约 1090 万元购股权福利开支（23H1 为 360 万元），剔除后归母净利润不少于 0.9 亿元，同增超 95.5%。

归母净利润增加主要系①辅导课时总数增加带动公司收入增长；②公司持续提升经营效率，改善运营表现。

政策提及教育和培训消费，指引健康发展

近日国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》，提及教育和培训消费：推动高等院校、科研机构、社会组织开放优质教育资源，满足社会大众多元化、个性化学习需求；推动职业教育提质增效，建设高水平职业学校和专业；推动社会培训机构面向公众需求提高服务质量。

指导学校按照有关规定通过购买服务等方式引进具有相应资质的第三方机构提供非学科类优质公益课后服务；鼓励与国际知名高等院校在华开展高水平合作办学。

我们认为，此次提及教育和培训消费或具一定代表意义，行业需求状态扎实背景下，鼓励健康发展或具长远积极信号；随着运营环境的改善，头部机构有望因此受益，获得正面成长。

主营业务势头良好，非学科素养成效喜人

公司主营业务于 24H1 保持盈利并展现良好增长势头，且公司近年来积极推动业务转型，自 2021 年秋季推出多种非学科素养课程，目前成效喜人。

此外，公司积极探索并推出游学业务及国际课程等举措；暑假以来，公司已举办英国、日本、美国等多项高校游学活动。我们认为，此举有望拓宽公司收入基础，为长远发展带来贡献。

建立国际化战略合作关系，打造新业务增长点

此前，思考乐妙维国际与新西兰长湾中学签署战略合作协议，正式建立战略合作关系，共同搭建相互学习的平台。长湾中学独家授权思考乐妙维国际在中国招生，并计划在新西兰长湾中学开设思考乐妙维国际校区。

未来，双方将继续深化合作，致力于为学生提供更优质的教育体验和更多的发展机会。我们认为，双方合作或将提供更多优质的国际教育资源和机会，促进中新两国在教育领域的深度合作，或为公司带来新增长点。

上调盈利预测，维持买入评级

基于公司 24H1 正面盈利公告，我们上调 24-26 年盈利预测。

我们预计 2024-26 年全年收入分别为 9.8 亿人民币、15.6 亿人民币、22.0 亿人民币（原值分别为 9.7 亿人民币、13.5 亿人民币、18.3 亿人民币）

调整后净利分别为 2.0 亿人民币、2.7 亿人民币、3.3 亿人民币（原值分别为 1.4 亿人民币、1.9 亿人民币、2.3 亿人民币）；

EPS 分别为 0.36 元人民币/股、0.49 元人民币/股、0.60 元人民币/股（原值分别为 0.25 元人民币/股、0.34 元人民币/股、0.42 元人民币/股）

对应 PE 分别为 13、9、8x。

风险提示：政策风险；管理风险；运营成本上升风险；业绩预告仅为初步测算，具体以公司财报为准。

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 4.98 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股) 564.87

港股总市值(百万港元) 2,813.05

每股净资产(港元) 0.90

资产负债率(%) 56.12

一年内最高/最低(港元) 5.68/0.79

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

- 《思考乐教育-公司点评:合约负债高增 52%，期待 2024 表现》2024-03-30
- 《思考乐教育-公司点评:业绩盈喜+股权激励，再起航》2024-03-01
- 《思考乐教育-首次覆盖报告:非学科培训驱动成长，盈利能力快速修复》2024-01-11

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