

卓越教育集团 (03978)

证券研究报告
2024年08月14日

业绩靓丽兑现，头部机构合规优势显现

公司发布 2024 年中期业绩公告

24H1 公司收入 3.2 亿元，同增 68.1%；归母净利 0.5 亿元，同增 160.7%；扣非归母净利 0.5 亿元，同增 203.7%；**合约负债 4.6 亿元，同增 116.5%**；毛利率 45.0%，同增 8.0pct；净利率 16.5%，同增 6.0pct。

业绩大幅增长主要系①23H1 市场需求恢复缓慢致低基数；②公司完成素质转型后，产品深受家长和学员认可。

分业务看，24H1 全日制复习收入 1.2 亿，同增 19.7%；辅导项目 0.8 亿，同增 31.9%；素质教育 1.2 亿，同增 320.9%。

紧跟教育政策方向，坚守合规底线

公司秉承教育初心，积极响应并落实双减政策精神，坚守合规经营底线。24H1，公司经部省市各级检查累计 65 次，实现零处罚警示记录，获得高度认可；公司积极推进获取广州地区非学科类营利性办学许可牌照的步伐，持牌合规经营保证公司业务更具有发展持续性。

产品合规方面，公司深入贯彻“双减”政策，优化课程设置，注重课程内容的科学性和适宜性，严禁超前超标教学，确保课程符合学生认知发展规律。2022 年在教育主管部门的指导下多个产品实现素质转型，是广东省首批通过非学科鉴定的素质类产品，2024 年全部通过复核。

我们认为，本轮双减后行业合规门槛或将显著提高，供给侧持续查处违规作坊，有利于规范企业提高集中度；同时，政策和监管始终都鼓励合规运营，全国及地方头部机构优势显现，有望成为地区机构转型及合规标杆。

聚焦核心素养培养，素质转型成果显著

公司持续优化素质产品服务，聚焦于文学、科学素质等核心素养的培养，开设有“卓越编程”、“嗨嗒文学”、“文学美育”等 9 个素质产品，以上产品均属于广东省首批通过教育主管部门非学科鉴定的素质类产品。

公司基于对素质教育体系的持续研究，提出孩子生长的“六力模型”，发布“鲲鹏少年生长营项目”，采用互动式和探究式等先进教学方法，获社会及学生高度认可，助力打造素质教育品牌形象，为公司转型提供重要保障。

上调盈利预测，维持“买入”评级

公司素质转型获高度认可，持牌合规经营保证可持续发展。鉴于公司 24H1 表现靓丽，我们上调盈利预测，预计公司 2024-26 年全年收入分别为 8.8 亿人民币、15.3 亿人民币、18.3 亿人民币（原值分别为 6.9 亿人民币、10.3 亿人民币、12.8 亿人民币）；

调后净利分别为 1.8 亿人民币、2.8 亿人民币、3.4 亿人民币（原值分别为 1.5 亿人民币、2.4 亿人民币、3.1 亿人民币）；

EPS 分别为 0.21 元人民币/股、0.33 元人民币/股、0.40 元人民币/股（原值分别为 0.17 元人民币/股、0.29 元人民币/股、0.36 元人民币/股）；

PE 分别为 12、8、6X。

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。

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 2.79 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) 2,363.75

每股净资产(港元) 0.68

资产负债率(%) 62.77

一年内最高/最低(港元) 4.06/0.65

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

- 《卓越教育集团-公司点评:业绩高增,启动成长》2024-04-01
- 《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

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