

## 上半年业绩大幅增长，盈利改善

思考乐教育是中国华南地区领先民办教育服务提供商，成立于2012年。双减后公司调整经营战略，聚焦素质教育和高中辅导业务。23年开始快速扩张，截至24上半年公司拥有学习中心超过145家，并且业绩得到显著恢复与提升。我们看好其未来成长空间，建议关注。

### 报告摘要

上半年净利润大幅增长。2024年上半年公司收入达到4.0亿，同比增长58.8%，归母净利润达到0.8亿，同比增长92.5%，经调整归母净利润0.9亿，同比增长101.1%。调整项主要为员工股权激励费用0.1亿元。公司毛利率达到44.4%，同比提升3个百分点，经调整净利率为23.4%，同比提升4.9个百分点。盈利能力提升是因为思考乐的营运效率提升，以及教培行业经过双减后处在快速复苏中，行业竞争与价格竞争趋缓，租金成本大幅减少等。

各项业务均处于快速发展中。目前思考乐在深圳市拥有最多的牌照数，学习中心超过145家，同比增长57.6%。分业务看，非学业素质课程收入3.7亿，同比增长57.8%，辅导课程（高中）收入0.3亿，同比增长70.6%。非学业素质课程人次17.0万，同比增长57.3%，辅导课程学生人次1.5万人，同比增长70.1%。非学业素质课程的辅导课时数为420.3万，同比增长57.1%，课程客单价为87.2元/课，同比持平。辅导课程的课时数为36.1万，同比增长70.2%，课程客单价为90.2元/课，同比持平。业务快速发展主要因为学校网点增加，学生课时提升。

政策指引行业健康发展。在双减之前我国校外培训市场规模庞大，市场规模超过1.2万亿，从业人员约1900万人，注册机构9万多家。在双减后三年，行业发生巨大变化，大量企业退出，从业人员大幅缩减，对社会产生较大冲击。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，文件提出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。我们认为现在国家对教培行业发展有着明确的政策导向，即校外教育培训应该是学校的有益补充，不能违背党的教育方针，向消费者提供高质量的服务，满足公众多样化的需求，不能干扰学校正常的教学秩序，确保行业有序发展。政策是鼓励思考乐这样的大型教培机构合法合规的发展。

建议关注。思考乐教育是中国华南地区领先民办教育服务提供商，2012年深圳思考乐成立，截至2020年底双减之前公司有152个学习中心，学校网络扩张到江苏及浙江等12个城市。双减后公司调整经营战略，关闭除深圳外其他校区，聚焦素质教育和高中辅导业务。23年开始快速扩张，24上半年公司拥有学习中心超过145家，业绩得到显著恢复与提升。我们看好其未来成长空间，建议关注。

风险提示：政策风险、监管风险

投资评级： 未有

目标价格： 未有

现价(2024-08-15) 5.1港元

总市值(百万港元)	2,897.78
流通市值(百万港元)	2,897.78
总股本(百万股)	564.87
流通股本(百万股)	564.87
12个月低/高(港元)	1.9/5.7
平均成交(百万港元)	12.27

### 股东结构

陈启远 39.5%

### 股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	16.07	8.31	276.99
绝对收益	11.04	-3.39	269.06

数据来源：WIND、港交所

王强

852 2213 1422

分析师

jimmywang@eif.com.hk

## 客户服务热线

香港：22131888

国内：4008695517

## 免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由安信国际证券(香港)有限公司(安信国际)编写。此报告所载资料的来源皆被安信国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。安信国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映安信国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。安信国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

安信国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下(1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。安信国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释)，安信国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意安信国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意安信国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而安信国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得安信国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。安信国际保留一切权利。

## 规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 安信国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

## 公司评级体系

收益评级：

- 买入—预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持—预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性—预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持—预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出—预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

## 安信国际证券(香港)有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼电话：+852-22131000 传真：+852-22131010