

思考乐教育 (01769)

证券研究报告
2024年08月19日

重拾成长节奏

公司发布 2024 年中期业绩公告

24H1 公司收入 3.99 亿元人民币, 同增 58.8%; 归母净利 0.83 亿元, 同增 92.5%, 其中包含共计 1089 万元购股权福利开支 (23H1 为 357.3 万元), 剔除后归母净利 0.94 亿元, 同增 101.1%;

合约负债 2.49 亿元, 同增 93%; 毛利率 44.4%, 同增 3.0pct; 调后归母净利率 23.4%, 同增 4.9pct。

归母净利增加主要系①辅导课时总数增加; ②公司努力改善经营效率。

分业务看, 24H1 非学业素质课程及其他业务收入 3.67 亿元, 同增 57.8%; 辅导课程业务收入 0.33 亿元, 同增 70.6%。

经营效率改善, 销售成本及各项费用增幅低于收益增幅

公司 24H1 销售成本 2.22 亿元, 同增 50.7%, 系教师薪酬上涨及学习中心扩张导致的使用权资产摊销增加。

费用方面, 24H1 销售费用 0.07 亿元, 同增 26.6%; 行政费用 0.56 亿元, 同增 11.5%; 研发费用 0.11 亿元, 同增 21.3%; 各项费用增幅均低于收益增幅。

业务转型持续推进, 素养课程广受认可

公司积极推行业务转型, 自 2021 年秋公司推出多种非学科的素养课程, 取得了学生及家长的高度认可, 24H1 营收成绩喜人。

24H1 公司非学科素养课程入读学生人次达 16.97 万人次, 同增 57.3%; 相关课时数达 420.29 万课时, 同增 57.1%。

多举措助力国际化培养, 妙维国际素养课程成效显著

公司自 2023 年 7 月推出教育旅游业务及国际课程, 这些举措已经并且将持续拓宽公司收益基础, 为长远发展做出贡献。

24H1 思考乐妙维国际积极采取各项举措: 成立妙维国际绿景 NEO 校区, 致力于培养具有国际视野、创新精神和实践能力的优秀人才; 与新西兰长湾中学签署了战略合作协议, 共同搭建相互学习平台; 积极开展海外研学活动, 目的地涵盖美国、英国、加拿大、新加坡、日本、新西兰等多个国家。

上调盈利预测, 维持买入评级

由于公司 24H1 净利率表现较好, 我们适当上调盈利预测;

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;

调后净利分别为 2.1 亿人民币、2.8 亿人民币、3.4 亿人民币 (原值分别为 2.0 亿人民币、2.7 亿人民币、3.3 亿人民币);

EPS 分别为 0.38 元人民币/股、0.51 元人民币/股、0.61 元人民币/股 (原值分别为 0.36 元人民币/股、0.49 元人民币/股、0.60 元人民币/股)

对应 PE 分别为 14、10、9x。

风险提示: 政策风险; 管理风险; 运营成本上升风险; 行业竞争风险加剧; 外汇风险等。

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 5.7 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) 3,219.75

每股净资产(港元) 1.05

资产负债率(%) 54.31

一年内最高/最低(港元) 6.04/0.79

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:超预期, 重启高增》 2024-08-08
- 《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

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