

天立国际控股 (01773)

证券研究报告

2024年11月30日

坚持高质量多元发展

公司 FY24 收入 33 亿人民币同增 44%，经调净利 5.8 亿同增 56%；

FY24 公司综合教育服务收入 17.4 亿人民币，同增 43%；产品销售 9.2 亿元，同增 66%；综合后勤服务 6 亿，同增 23%；管理及特许经营费 0.6 亿，同增 53%。

每股股息 8.3 分，分红率 30%；

净资产收益率 24.3%，同增 8.5pct

现金及现金等价物 13.58 亿元，经营性现金净流入 8.27 亿元，

资本开支 4.1 亿同减 32%。

截至 2024 年 11 月，集团校网覆盖 18 个省市，为 58 所学校 13 万在校生提供综合教育服务。

2024 年升学成绩亮点

全球 50 强名校录取 272 人，较 2023 年 127 人增加 114%；9 人升入全球 QS 前十顶级名校，其中 2 人升入 QS 排名第二的剑桥大学；1 人升入 QS 排名第六的帝国理工学院；6 人升入 QS 排名第九的伦敦大学学院。

清华美院 17 人专业综合素养过线，最终录取 5 人，创历史新高。

川内成熟校区一本上线率平均 55%，本科上线率平均 90%，均远超四川平均水平。集团成长期学校实现低进高出，高进优出，平均一本上线率提升约 20%，本科上线率提升约 30%。

学科竞赛成绩突出

本学年竞赛强基取得了 3 金、1 银、4 铜、6 个省队、26 个省一等奖优异成绩；1 人入选国家集训队并保送清北；强基计划再获突破，10 位天立学子在强基计划审核中获得“优秀”，6 位获强基计划录取。

采取措施优化营运结构

包括自一体化学校独立出拥有独立运营牌照的高中，至 FY24 天立已成功自一体化学校独立出共 7 所拥有独立运营牌照高中，该等高中的财务业绩已并入天立的综合财务报表。

逐步提高现有高中招生规模

于 2024 年秋季学期初，公司学校网络拥有 53,900 名高中生，较 2023 年秋季 36,708 名高中生人数增加约 46.8%。

研学业务显著增长

天立旗下立行研学公司始终秉承“行知天下，立已达人”的理念，致力于为广大学子提供优质、创新的立行研学游学体验。2024 学年立行研学的服务人次超 11 万人大关。在全面覆盖自营学校的同时，为集团外 30 多所学校共计 1.5 万人次提供游学服务。

科技赋能 实力认证

2024 年启鸣达人在集团内十余所学校开始试点运营“AI 智习室”业务。5 月在宜宾天立学校试点高考冲刺营，36 个参训学生平均提分 36 分。10 月与北京四中呼和浩特分校合作成立高三卓越班，以 A1 学伴精准提分方案冲刺 2025 年高考，正式开启 AI 创新教育对外推广步伐。

展望未来，天立将通过做大做强以营利性高中为主业务，为学生提供综合

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 4.3 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股)	2,115.65
港股总市值(百万港元)	9,097.31
每股净资产(港元)	1.28
资产负债率(%)	75.74
一年内最高/最低(港元)	5.98/2.56

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

- 《天立国际控股-公司点评:FY24 业绩高速增长》 2024-11-18
- 《天立国际控股-公司点评:股权激励行使价高于现价表明信心；竞赛再获突破》 2024-10-26
- 《天立国际控股-公司点评:多元输出业务持续丰满》 2024-10-21

运营服务，包括但不限于：在线校园商城、后勤综合服务、艺体升学指导、国际教育、出国留学咨询及游学等其他增值服务，促进学生全面发展。

维持盈利预测，维持买入评级

我们预计公司 FY25-27 年收入分别为 46 亿人民币、64 亿人民币、88 亿人民币；

调后净利分别为 8 亿人民币、11 亿人民币、14 亿人民币；

EPS 分别为 0.37 元人民币、0.5 元人民币、0.66 元人民币；

PE 分别为 11X、8X、6X。

风险提示：市场竞争激励，核心高管流失，收入不及预期。

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 A 栋 23 层 2301 房	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	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com