

天立国际控股 (01773)

证券研究报告

2025年01月18日

一千多支加码成长

一千业务稳中有进，前景可期

2025年是天立第五个五年规划（2022-2027年）的关键之年，起着承上启下的重大作用。过去几年，公司每年均超额完成业绩目标。凭借在教育领域的持续深耕，天立旗下目前拥有40所自营学校，这些学校远期可容纳约18万学生，而当下在校学生数量约为9万，仅现有校网仍有强大的发展潜力。

公司的托管业务也在稳步推进，逐步于市场中建立起良好口碑，多数托管学校以感谢信等形式对天立的教学质量和服務给予了积极反馈。天立在托管业务上积极布局，当前项目储备已超100个学段，预计到今年9月开学前将新增30个学段。高中业务与托管业务协同发展，将共同拓展天立校网版图，一千业务的强劲发展态势将在未来两年直观呈现。

多支业务齐头并进，共同构筑教育生态新格局

在多支业务板块，公司呈现出多元化蓬勃发展的态势。以游研学业务为例，天立游研学的课程设计紧密贴合教育目标，将知识学习与实践体验深度融合。课程内容丰富多彩，涵盖历史文化、自然科学、科技创新、艺术人文等多个领域。凭借沉浸式的学习方式和嵌入式的课程体系，天立的游研学业务已跻身细分市场前列，不仅能切实提高学生学习效果，还吸引了众多学校合作，包括许多顶级的民办学校，业务外拓潜力大。

启鸣达人负责的“云平台”专注于教育科技领域，其AI技术应用于课堂、智习室、高考冲刺营等多个应用场景，其产品已经逐步落地并开始对外高效转化。2024年5月，高考冲刺营产品在宜宾天立学校试点，在高考前冲刺阶段为36名高三学生提供了为期一个月的高考冲刺营，最终参训学生平均提分36分，提分率86%，本科上线率97%，充分证明了AI技术助力学生提分的效果显著。

在学科竞赛方面，公司集齐了五大学科竞赛金牌教练，打造了一套完善且独特的竞赛培训体系，近几年，已有60余位天立学子获得学科竞赛省级一等奖及以上，多人入选国家集训队，竞赛、强基保送清北等突破不断。天立的竞赛课程不仅拓宽了天立校网内学生们的多元升学渠道，更成功实现了对外转化和变现。2024年10月，天立与福建某中学就竞赛课程培训服务签约，实现竞赛课程和教学方法的标准化输出。随着公司的0-18岁产品线不断丰富，立体化作战体系逐渐完善，未来护城河将日益加深。

天立上海美达菲学子斩获牛津预录取

根据官网数据，2023年牛津大学本科的申请人数为23211人，其中3721人获得了offer，最终有3219名学生入学。整体的offer率为16.03%，最终录取率为13.8%。从近几年的数据来看，牛津大学的录取率较为稳定，一直保持在15%左右。

维持盈利预测，维持“买入”评级

在发展进程中，天立坚持创新求变的探索精神，无论是技术革新还是课程体系的优化，都积极探索、大胆实践。同时天立高度重视团队协作，各部门、各岗位彼此配合，各自发挥优势，凝聚全员力量共同应对挑战。

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0.38元人民币、0.51元人民币、0.67元人民币。

风险提示：招生不及预期，核心高管流失，市场竞争激烈

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 3.9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) 8,251.05

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:坚持高质量多元发展》2024-11-30
- 《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

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