

社会服务

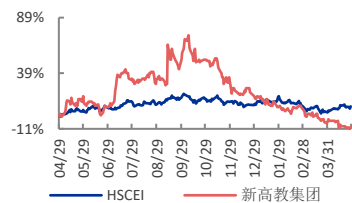
2026年04月30日

新高教集团 (02001)

——办学层次持续提升，办学投入持续增加

报告原因：有业绩公布需要点评
买入 (维持)
市场数据： 2026年04月29日

收盘价 (港币)	0.74
恒生中国企业指数	8805.6
52周最高/最低 (港币)	1.48/0.72
H股市值 (亿港元)	14.59
流通H股 (百万股)	1,971.94
汇率 (港币/人民币)	0.8756

一年内股价与基准指数对比走势：

资料来源：Bloomberg
相关研究
证券分析师

 黄哲 A0230513030001
huangzhe@swsresearch.com

联系人

 黄哲 A0230513030001
huangzhe@swsresearch.com

投资要点：

新高教集团公布 26 财年半年报，收入为人民币 14.5 亿元，同比增长 2.6%；归母净利润为人民币 4.72 亿元，同比增长 0.6%。收入和利润的增长均符合我们此前预期。我们认为公司收入的增长主要源于集团稳健的内生增长，学费及住宿费提升所带动。

学生结构优化。新高教集团在 25/26 学年持续优化在校生结构，2025/2026 学年本科新生人数同比提升 3.9 个百分点。受益于本科学生更高的学费，FY26 财年新高教集团平均学费（含住宿费）达到 2 万元，同比提升了 15.3%。FY26 财年集团坚持高质量内涵发展战略，持续加大人员及设施投入，主营业务成本同比增长 4.9%，超过收入增长。新高教通过优化生源结构，提升学费水平维持毛利基本稳定。26 财年上半年毛利率 37.2%，同比微降 1.3 个百分点。展望未来我们认为随着集团内核建设逐步完成，硬件投入下降，主营成本增长将放缓，毛利率将企稳。

办学层次持续提升。新高教集团旗下贵州工商职业大学于 2026 年初升格为本科院校。标志着公司办学层次的持续提升。同时公司计划在海南省投资新建一所中外合作办学的本科学校。目前该项目在持续推进中。目前公司总计运营 8 所高校，其中本科学校增加至 5 所，同比提升 1 所。26 财年本科在校生人数达到 6 万人，占比同比提升 4.5 个百分点至 45.2%。

费用严控保障利润率。26 财年上半年公司持续优化办学效果，严控费用。其中行政费用占比为 4.7%，同比微增 0.2 个百分点。销售费占比 0.8%，同比下降 0.9 个百分点。财务费用占比 3.5%，同比下降 0.7 个百分点。净利润率 32.6%，同比去年微降 0.6 个百分点。

维持买入评级。受益于新高教集团高质量办学战略，我们认为公司的平均学费有望在 26 至 28 财年保持 6.3% 的年复合增速。同时公司持续提升办学层次，逐步将旗下专科学校升格为本科院校，我们预计公司办学投入持续增加。在此期间公司将控制在生人数的增幅。我们下调公司 26/27/28 财年收入至 26.6/28.9/31.9 亿元（原预测为 28.1/31/34.1 亿元）。我们下调归母净利润至 7.87/8.62/9.79 亿元，（原预测为 8.81/10.1/11.4 亿元）。我们下调目标价至 3.02 港元（原目标价为 3.38 港元），维持买入评级。

风险提示：学费提价不及预期；招生人数不及预期。

财务数据及盈利预测

人民币百万元	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
营业收入	2,412	2,599	2,661	2,889	3,185
同比增长率 (%)	13.81	7.78	2.38	8.55	10.25
归属普通股股东净利润	772	812	787	862	979
同比增长率 (%)	6.12	5.22	-3.06	9.43	13.58
每股收益 (元/股)	0.49	0.49	0.40	0.44	0.50
ROE (%)	18.39	16.74	13.80	13.27	13.30
市盈率	1.34	1.32	1.63	1.49	1.31
市净率	0.28	0.25	0.26	0.22	0.20

注：“每股收益”为归属普通股股东净利润除以总股本



申万宏源研究微信服务号

New Higher Education Group Releases FY26 Interim Results. Revenue RMB 1.45 Billion (+2.6% YoY); Net Profit Attributable to Owners RMB 472 Million (+0.6% YoY). Revenue and profit growth were in line with our prior expectations. We believe the company's revenue growth was primarily driven by robust organic expansion, supported by increases in tuition and accommodation fees.

Student mix optimization continued. In the 2025/26 academic year, New Higher Education Group continued optimizing its student composition. The proportion of new undergraduate students rose by 3.9 ppts year-over-year. Benefiting from higher tuition fees for undergraduate programs, the group's average tuition fee (include boarding fee) reached RMB 20,010 in FY26, up 15.3% YoY. The group adhered to a high-quality, connotation-driven development strategy in FY26, continuously increasing investments in faculty and facilities. As a result, cost of sales rose by 4.9% YoY—outpacing revenue growth. Nevertheless, through strategic optimization of student structure and higher tuition levels, the group maintained gross margin stability. Gross margin for 1HFY26 stood at 37.2%, down slightly by 1.3 ppts YoY. Looking ahead, we expect gross margin to stabilize as operation upgrade nears completion, leading to a moderation in operating cost growth.

Elevate the academic level of the institution: In early 2026, Guizhou Technology and Business Vocational College, a subsidiary of New Higher Education Group, was officially upgraded to an undergraduate institution—marking a further enhancement in the group's academic tier. Additionally, the company plans to establish a new Sino-foreign cooperative undergraduate university in Hainan Province, with the project currently progressing steadily. The group now operates a total of eight institutions, including five undergraduate universities—an increase of one year-over-year. In FY26, undergraduate student enrollment reached 60,000, accounting for 45.2% of total enrollment, up 4.5 ppts YoY.

Strict cost control supports profitability. In the first half of FY26, the company intensified operational efficiency and maintained stringent expense discipline. Administrative expenses accounted for 4.7% of revenue, up slightly by 0.2 ppts YoY. Sales and marketing expenses represented 0.8% of revenue, down 0.9 ppts YoY. Finance costs accounted for 3.5% of revenue, a decrease of 0.7 ppts YoY. Net profit margin stood at 32.6%, down modestly by 0.6 Ppts YoY.

Maintain Buy rating. Benefiting from its high-quality education strategy, we expect the group's average tuition fee to grow at a compound annual growth rate (CAGR) of 6.3% from FY26 to FY28. Concurrently, the company will continue upgrading its vocational colleges to undergraduate institutions, which will sustain investment needs in the near term. During this period, the group will moderate the pace of student enrollment growth. Therefore, we cut our revenue to RMB 2.66 billion / RMB 2.89 billion / RMB 3.19 billion for FY26/FY27/FY28 (previously RMB 2.81 billion / RMB 3.10 billion / RMB 3.41 billion). We also lower our net profit forecasts to RMB 787 million / RMB 862 million / RMB 979 million (previously RMB 881 million / RMB 1.01 billion / RMB 1.14 billion). Our target price is reduced to HK\$3.02 (from HK\$3.38). **We maintain a Buy rating.**

Risk. Tuition fee increases may fall short of expectations; student enrollment may underperform.

合并利润表

百万元	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
营业收入	2,412	2,599	2,661	2,889	3,185
营业成本	-1,536	-1,676	-1,759	-1,880	-2,041
毛利	876	923	903	1,009	1,144
销售费用	-41	-41	-42	-46	-51
管理费用	-113	-129	-132	-143	-158
其他经营损益	424	471	457	465	504
EBITDA	1,297	1,432	1,373	1,111	1,248
EBIT	1,064	1,111	1,026	1,111	1,248
财务费用	-151	-86	-86	-83	-79
除税前利润	913	1,026	940	1,029	1,168
所得税	-157	-166	-153	-167	-190
少数股东损益及其他	0	0	0	0	0
净利润	756	829	787	862	979

资料来源：公司公告，申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国内地 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。