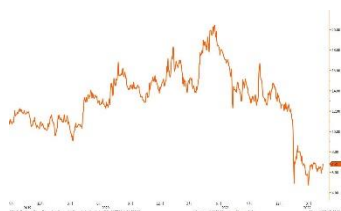


中教控股(839.HK)

内生增长动力持续，下半财年暂停并购



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	8.39
市值 (亿港元)	162.7
52周高位	20.60
52周低位	4.42

\*截至4月29日

FY21 财务资料摘要

人民币(亿元)	
收益	23.5
按年变动(%)	28.9
毛利	13.9
按年变动(%)	29.3
经调整利润	9.1
按年变动(%)	20.1

股东数据

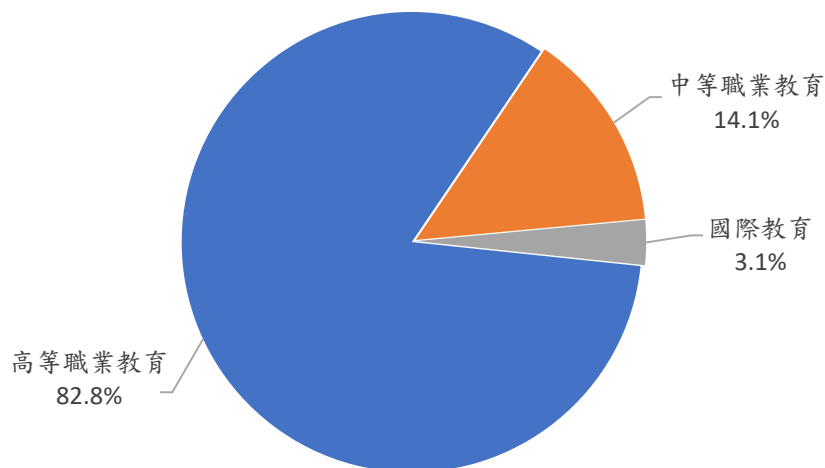
持股	
于果	32.5%
谢可滔	32.5%

来源: 披露易

公司简介

- 中教控股(839) 为一家全球职业教育公司，业务遍布中国，澳大利亚与英国，目前为中国规模最大的上市高等及中等职业教育集团。公司经营三个业务分部，其学校网络包括位于中国的十二所学校（其中包括全国顶尖及最大型的民办大学，以及位于粤港澳大湾区的四所学校），一所位于澳大利亚悉尼的高等教育学府，以及一所位于英国伦敦可授予美国及英国双学位的大学。截至2022年2月底止，总学生人数达到309,000人。

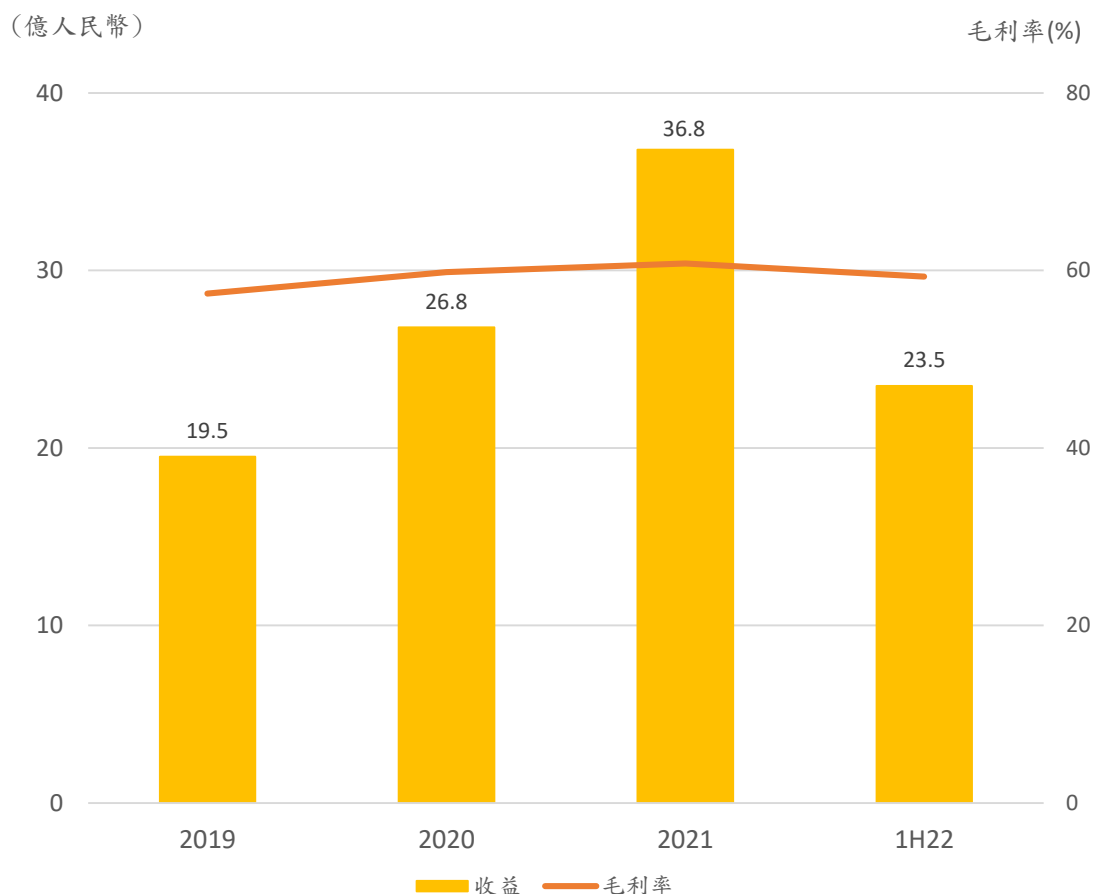
1H22 收入分布



来源: 公司资料

## 经营业绩及近期发展

- 中教控股(839)最新公布截至 2022 年 2 月底止之中期业绩。收入按年上升 28.9%至 23.5 亿人民币；经调整净利润同比增加 20.1%至 9.1 亿人民币，占市场预估全年盈利的 49.7%。公司不宣派任何中期股息。盈利增长主要是总在校学生人数增长 23.4%至 30.9 万人以及四川成都锦城学院并表带动。整体毛利率按年上升 0.2 个百分点至 59.3%。



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 按收入划分, 高等职业教育分部收入增速最为理想, 收入同比增长 44.2%至 19.5 亿人民币, 主要是旗下教育机构在校学生人数及学费双双录得增长, 其中在校学生人数增长 36.5%至 25.0 万人。撇除四川成都锦城学院并表的影响, 在校学生人数增长约为 16%。
- 然而, 中等职业教育及国际教育分部表现相对失色。中等职业教育收入则减少 7.9%至 3.3 亿人民币, 因新冠肺炎疫情肆虐, 部分地区实施严格的社交隔离限制措施, 致招生工作受到阻滞, 期内学生人数按年下跌 12.3%至 5.6 万人。至于国际教育分部方面, 当地限制出入境和澳元兑人民币贬值, 致收入显著下滑。

## 业务前景

- 今年4月下旬，全国人大常委会大幅修订《职业教育法》，为实施26年来首次，明确「职业教育与普通教育具有同等重要地位的教育类型」，自2022年5月1日起执行。新法明确指出，国家鼓励、指导、支持企业和其他社会力量举办职业学校，鼓励金融机构通过提供金融服务支持发展职业教育。同时，对于深度参与产教融合、校企合作的企业给予奖励、税费优惠等激励，预计中教控股会受惠其中。
- 中长期发展策略方面，公司正积极扩建广东肇庆市之新校区，第一期已投入营运，第二期将于2022年投入服务，预计额外容纳9,000名师生，而公司于当地收购一幅372亩之土地，用于建设第三期校区。随着新校区投入营运，将有利扩大收生规模和收入来源。管理层表示，公司在海外及海外均有收购项目储备，惜目前估值不高，料下半财年不会进行任何并购，但下学期的学费及住宿费会有中单位数增长。由于内地疫情缓和及澳洲解除入境限制，公司预期中等职业教育及国际教育分部下半财年学生人数及收入会迎来反弹。

## 估值

	2022E	2023E
市盈率	7.7	6.7
市帐率	1.06	0.98
股息率	6.6	7.3

来源:彭博

## 风险因素

- 招生人数不似预期
- 国际教育业务受疫情影响

## 投资建议

- 综合而言，中教控股中期业绩符合市场预期。考虑到高等职业教育学费和在校人数于下半财年保持适度增长，迭加中等职业教育及国际教育分部复苏，料下半财年财务表现会改善。另一方面，公司公布将斥资最多5亿人民币回购股份，而且现价为2022年预测市盈率7.7倍，股息率6.6厘，估值不高，建议投资者可于现价收集。

## 免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk