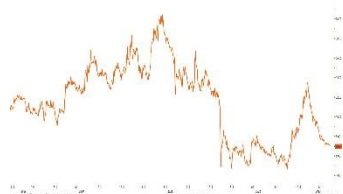


中教控股(839.HK)

憧憬重启收购合并，带来估值重估机会



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	6.96
总市值 (亿港元)	177.6
52周高位	13.53
52周低位	4.13

*截至4月28日收市价

1H23 财务资料摘要

人民币(亿元)	
收入	27.8
按年变动(%)	18.0
毛利	15.9
按年变动(%)	14.3
归母净利润	10.5
按年变动(%)	15.1

股东数据

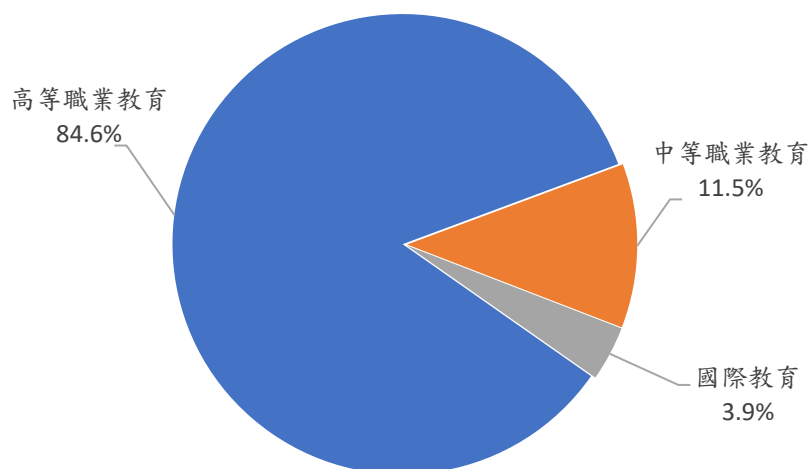
持股	
千果	31.5%
谢可滔	31.5%

来源: 彭博

公司简介

- 中教控股(839)为一间职业教育集团，务遍布中国、澳大利亚与英国，专注于通过创新提供优质教育。截至2023年2月底止，旗下学校网络包括位于中国的十二所学校以及一所位于澳大利亚悉尼的获认可高等教育学府，以及一所位于英国伦敦的美国及英国双学位颁授大学。整体学生人数达到34.1万人，其中高等职业教育分部学生数目达到28.7万人。

1H23 收入分布

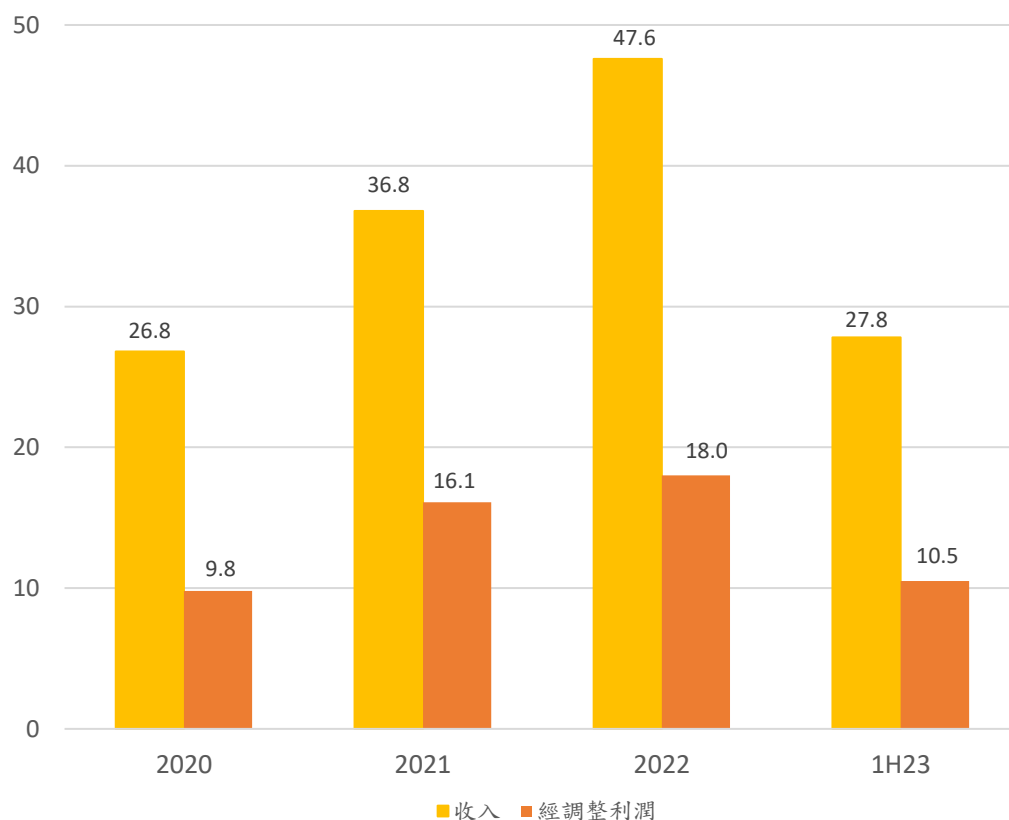


来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 中教控股(839)上周公布截至 2023 年 2 月底止之中期业绩。收入按年上升 18.0%至 27.8 亿人民币；公司拥有人应占经调整溢利同比增加 16.7%至 10.5 亿人民币，收入及经调整溢利均符合市场预期。公司宣派中期股息每股 16.38 分人民币，派息比率为 40%。

(亿人民币)



来源: 公司年报, 经千里砺证券整理

- 由于高等职业教育学生人数同比上升 14.6%至 28.7 万人和学生平均收入增长，拉动高等职业教育分部收入按年上升 20.6%至 23.5 亿人民币，为上半财年收入增长主要动力。中等职业教育分部受到新冠疫情扰动，令新入学学生人数下滑，学生人数同比下跌 9.5%至 5.1 万人，拖累分部收入按年减少 3.0%。至于国际教育分部，受惠于澳洲解除出入境限制，分部收入明显同比上升 44.6%。
- 为提升旗下各学校之建设，并且加大在师资及教学等方面之投入，以提高教学质素，整体毛利率按年下跌 1.9 个百分点至 57.4%。不过，公司主要费用率(销售及行政)有所下降，由 2022 上半财年的 19.0%，减少至 2023 上半财年的 17.1%。

业务前景

- 中教管理层于绩后表示，目前公司股值偏低，较难推进并购，故过去一年专注于内生增长，如新校区建设、现有校区升级扩容。在今年1月，公司通过配股筹集近16亿港元，用于扩大校园网络及营运资金。截至今年2月底止，公司手头上的现金达到33亿人民币，拥有足够资源进行并购活动。倘公司启动并购，将为财务表现提供外生增长动力，带来估值重估机会。

估值

	2023E	2024E
市盈率	7.3	6.5
市帐率	0.96	0.87
股息率	5.9	6.9

来源:彭博

风险因素

- 政策风险
- 招生人数不似预期
- 学费提升幅度逊预期

投资建议

- 综合而言，中教控股2023上半财年业绩符合预期，学校规模扩容和学费提升仍为短期收入增长动力，憧憬公司恢复收购合并，为整体发展提供额外动力，有助吸引资金流入。策略上，公司现价为2023财年预测市盈率7.3倍，股息率5.9厘，建议可趁低收集。

同业比较

公司	编号	市值 (亿港元)	股价年初至 今变化(%)	预测市盈率 (X)	预测市帐率 (X)	预测 股息率(%)
中教控股	839.HK	177.6	-31.1	7.3	0.96	5.9
中汇集团	382.HK	30.5	-19.8	4.0	0.72	7.9
立德教育	1449.HK	2.4	23.7	-	-	-
民生教育	1569.HK	15.6	-26.0	2.5	0.27	14.7
中国职业教育	1756.HK	10.8	7.1	-	-	-
希望教育	1765.HK	48.2	-14.3	5.8	0.50	-
银杏教育	1851.HK	5.0	33.3	-	-	-
中国科培	1890.HK	51.8	-17.1	5.3	1.06	5.3
嘉宏教育	1935.HK	18.6	-4.1	-	-	-
新高教	2001.HK	42.3	-29.2	5.3	1.05	9.7
宇华教育	6169.HK	46.5	16.2	3.6	0.60	-

来源:彭博

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