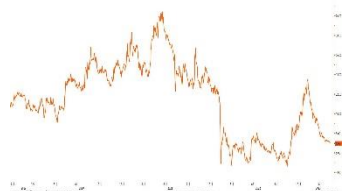


中教控股(839.HK)

憧憬重啟收購合併，帶來估值重估機會



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	6.96
總市值 (億港元)	177.6
52周高位	13.53
52周低位	4.13

\*截至4月28日收市價

1H23 財務資料摘要

人民幣(億元)	
收入	27.8
按年變動(%)	18.0
毛利	15.9
按年變動(%)	14.3
歸母淨利潤	10.5
按年變動(%)	15.1

股東數據

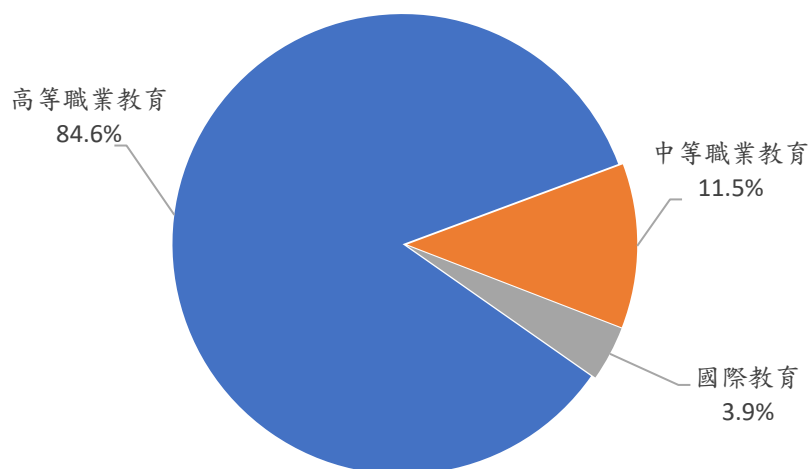
持股	
千果	31.5%
謝可滔	31.5%

來源: 彭博

公司簡介

- 中教控股(839)為一間職業教育集團，務遍佈中國、澳大利亞與英國，專注於通過創新提供優質教育。截至2023年2月底止，旗下學校網絡包括位於中國的十二所學校以及一所位於澳大利亞悉尼的獲認可高等教育學府，以及一所位於英國倫敦的美國及英國雙學位頒授大學。整體學生人數達到34.1萬人，其中高等職業教育分部學生數目達到28.7萬人。

1H23 收入分佈

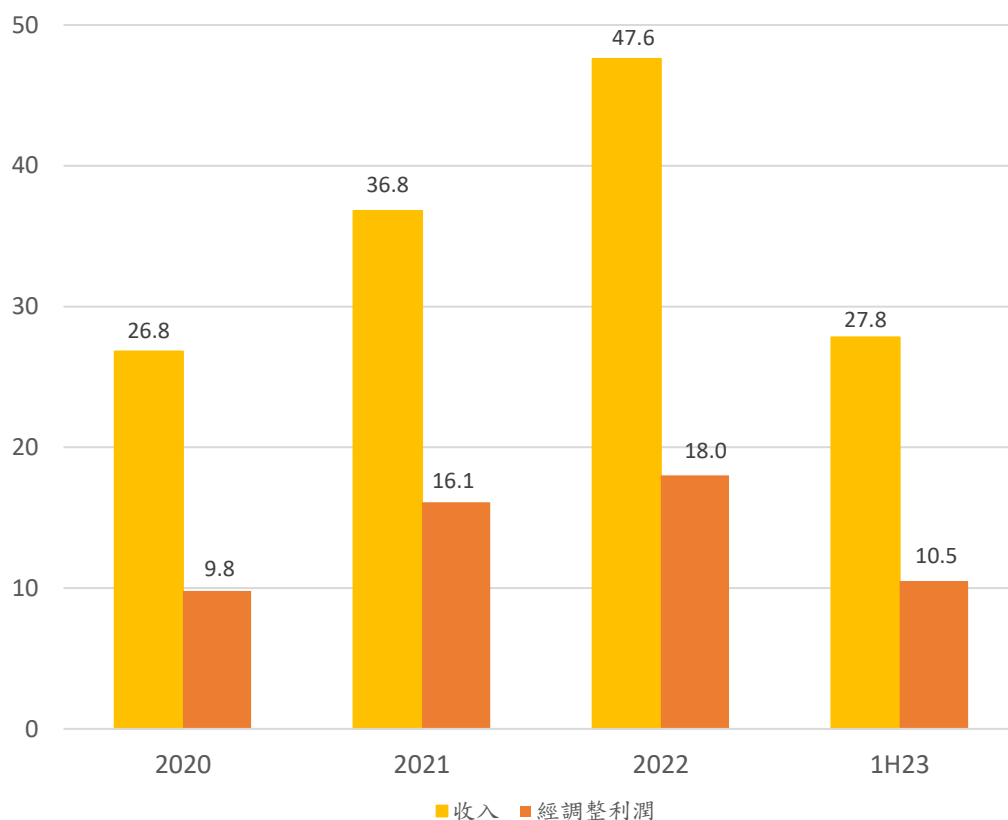


來源: 公司資料

## 經營業績及近期發展

- 中教控股(839)上周公布截至 2023 年 2 月底止之中期業績。收入按年上升 18.0%至 27.8 億人民幣；公司擁有人應佔經調整溢利同比增加 16.7%至 10.5 億人民幣，收入及經調整溢利均符合市場預期。公司宣派中期股息每股 16.38 分人民幣，派息比率為 40%。

(億人民幣)



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 由於高等職業教育學生人數同比上升 14.6%至 28.7 萬人和學生平均收入增長，拉動高等職業教育分部收入按年上升 20.6%至 23.5 億人民幣，為上半財年收入增長主要動力。中等職業教育分部受到新冠疫情騷動，令新入學學生人數下滑，學生人數同比下跌 9.5%至 5.1 萬人，拖累分部收入按年減少 3.0%。至於國際教育分部，受惠於澳洲解除出入境限制，分部收入明顯同比上升 44.6%。
- 為提升旗下各學校之建設，並且加大在師資及教學等方面之投入，以提高教學質素，整體毛利率按年下跌 1.9 個百分點至 57.4%。不過，公司主要費用率(銷售及行政)有所下降，由 2022 上半財年的 19.0%，減少至 2023 上半財年的 17.1%。

## 業務前景

- 中教管理層於續後表示，目前公司股值偏低，較難推進併購，故過去一年專注於內生增長，如新校區建設、現有校區升級擴容。在今年1月，公司通過配股籌集近16億港元，用於擴大校園網絡及營運資金。截至今年2月底止，公司手頭上的現金達到33億人民幣，擁有足夠資源進行併購活動。倘公司啟動併購，將為財務表現提供外生增長動力，帶來估值重估機會。

## 估值

	2023E	2024E
市盈率	7.3	6.5
市帳率	0.96	0.87
股息率	5.9	6.9

來源: 彭博

## 風險因素

- 政策風險
- 招生人數不似預期
- 學費提升幅度遜預期

## 投資建議

- 綜合而言，中教控股2023上半財年業績符合預期，學校規模擴容和學費提升仍為短期收入增長動力，憧憬公司恢復收購合併，為整體發展提供額外動力，有助吸引資金流入。策略上，公司現價為2023財年預測市盈率7.3倍，股息率5.9厘，建議可趁低收集。

## 同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至 今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測市帳率 (X)	預測 股息率(%)
<b>中教控股</b>	<b>839.HK</b>	<b>177.6</b>	<b>-31.1</b>	<b>7.3</b>	<b>0.96</b>	<b>5.9</b>
中匯集團	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
中國職業教育	1756.HK	10.8	7.1	-	-	-
希望教育	1765.HK	48.2	-14.3	5.8	0.50	-
銀杏教育	1851.HK	5.0	33.3	-	-	-
中國科培	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
宇華教育	6169.HK	46.5	16.2	3.6	0.60	-

來源:彭博

## 免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk