

澳洲成峰高教 (1752.HK)

認購指數

★★★

預期時間表

登記截止日期	2018年5月3日中午
定價日期	2018年5月3日
抽籤結果公佈日期	2018年5月10日
支票退回日期	2018年5月10日
股份上市日期	2018年5月11日

基本資料

行業	高等教育
保薦人	中國銀河國際
核數師	安永
主要股東	祝敏申\李桂平 (33.95%)
買賣單位	10000
招股價(低)	HK\$0.27
招股價(高)	HK\$0.37
公開發售股份數目	62.84m
配售股份數目	565.56m
總股數	2513.428m
總市值(招股上限價計)	HK\$929.97m

盈利預測及估值

招股價(港元)	0.27	0.37
所得款項(百萬澳元)	21.26	31.04
每股有形資產淨值(港元)	0.06	0.12
市帳率(倍)	4.50	3.08
2017年盈利	AUD 4.60m	
2017年市盈率(倍)	23.79	32.60

回撥機制

超額認購(倍)	公開認購	配售
0至小於15	10%	90%
15至小於50	30%	70%
50至小於100	40%	60%
大於100	50%	50%

財務報表

綜合收益表(截至6月30日止年度)			
百萬澳元	2015	2016	2017
總收入	17.11	17.41	21.14
毛利	9.40	9.35	11.16
稅前盈利	7.33	4.96	6.77
股東利潤	4.76	3.44	4.60

綜合資產負債表(於6月30日)			
百萬澳元	2014	2015	2016
流動資產	17.42	18.84	17.55
非流動資產	2.55	6.19	6.48
總資產	19.97	25.03	24.03
流動負債	4.30	14.37	6.34
非流動負債	0.06	0.16	0.15
總負債	4.36	14.53	6.49
總權益	15.61	10.50	17.53

資料來源：招股章程

Angela Zhang

(852) 2105-1110

angela_zhang@e-capital.com.hk

澳洲成峰高教為澳洲一間私立高等教育機構，開設獲認可的商科及法律本科生及研究生學歷課程。集團於2001年進入澳洲的國際教育行業，以UNE國際學院的名義，為學生提供過渡和非學歷課程。2009年，集團成為經認證的高等教育機構，更名為Top Education Institute，首次開設商科本科學歷課程。自此，學院不斷擴張，並形成兩大學術部門—TOP商學院與TOP法學院，於2017學年下學期，學院招收939名學生，同等全日制學生負擔（「EFTSL」）為836名總共開設23門經認證的本科與研究生學歷課程。根據Ipsos的資料，2015年，按澳洲私立非大學高等教育機構（「NUHEPs」）EFTSL招收的學生計，集團居第14位，在於最後實際可行日期仍在運營及獲認證的專注於商科的私立NUHEPs中，集團就在澳洲學習的留學生EFTSL而言排名第三，佔市場份額的約7.8%。

我們建議認購該股。

● 公司優勢

- (1) 作為澳洲擁有大量中國學生的高等院校，集團能在國際高等教育環境下，在澳洲和中國，抓住發展機會；
- (2) 致力於提供高質高等教育課程及卓越的學生體驗；
- (3) 已建立了一個成熟、穩健的治理與管理機制，由致力於長期、前瞻性規劃的經驗豐富的專門團隊運營；
- (4) 澳洲普華永道與集團聯盟及普華永道代名人的投資會提高集團的聲望、市場地位和集團未來的發展前景。

● 行業概覽

澳洲教育相關旅遊服務出口概覽

教育相關服務出口收入包括教育相關個人旅遊服務費用（如學費及生活費用）、其他教育服務收入（如教育諮詢服務）及教育服務稅費。教育相關服務出口對澳洲的國民經濟貢獻巨大，根據 Ipsos 的資料，於 2016 年，教育相關服務出口為澳洲就出口總值而言之第三大出口產業及最大的服務出口產業。教育相關服務出口多年來一直增長，且教育相關個人旅遊服務佔大部分比例。於澳洲教育相關個人旅遊服務出口由 2012 年的 168 億澳元增長至 2017 年的 309 億澳元，複合年增長率為 12.9%。澳洲留學生產生的學費收入亦有所增加，由 2012 年的 6,813.0 百萬澳元增至 2016 年的 10,600.0 百萬澳元，複合

年增長率為 11.7%。高等教育亦佔據有關境內學費收入的大部分，由 4,897.0 百萬澳元增至 7,614.0 百萬澳元，複合年增長率為 11.7%。於 2017 年及 2021 年間，來自留學生的境內學費收入預期繼續按 4.5% 之複合年增長率增長。

澳洲的中國留學生概覽

澳洲的中國留學生中國為澳洲最大的留學生來源。根據 Ipsos 的資料，澳洲的中國學生人數從 2012 年的約 117,000 人增至 2016 年的約 176,000 人，複合年增長率為 10.7%。於 2017 年 11 月，澳洲留學生人數為 792,422，其中中國學生佔 29.0%。中國亦為澳洲教育相關個人旅遊服務出口之最大貢獻者，超過第二大來源印度的兩倍。根據 Ipsos 的資料，澳洲教育相關個人旅遊服務出口收入總額由截至 2013 年 6 月 30 日止財政年度的 169 億澳元增至截至 2017 年 6 月 30 日止財政年度的 280 億澳元，複合年增長率為 13.5%，其中中國貢獻 90 億澳元，佔市場份額的 32.1%。中國學生尋求國外高等教育的四大英語國家依次為美國、澳洲、英國及加拿大。於該等四個國家進行高等教育學習的中國學生人數從 2012 年的約 406,000 人增至 2016 年的約 606,000 人，複合年增長率為 10.5%。於澳洲進行高等教育學習的中國學生人數自 2012 年的約 90,000 人增至 2016 年的約 108,000 人，複合年增長率為 4.6%。於澳洲尋求高等教育的中國學生佔 2012 年至 2016 年於澳洲的中國高等教育學生總人數的約 90%。

● 獲利能力及財務數字

集團收益主要來自(i)學歷課程及非學歷計劃的學費以及(ii)非教學費。截至 2015 年、2016 年及 2017 年 6 月 30 日止年度，來自本科生及研究生學歷課程的學費分別佔收益的 82.6%、93.6%及 88.3%。截至 2015 年、2016 年及 2017 年 6 月 30 日，總學費分別為 16.95 萬澳元、17.21 萬澳元及 20.77 萬澳元。毛利於截至 2015 年、2016 年及 2017 年 6 月 30 日止各年度有所增加，乃主要由於學費及學生入學人數增加導致收益增加所致。於截至 2015 年、2016 年及 2017 年 6 月 30 日止各年度，毛利率輕微下跌，原因是銷售成本增加比例較收益大幅增加，由於僱用更多教學人員支持新課程開設，故銷售成本相關的僱員福利開支有所增加。

- 集資用途

是次集資所得款項的 162.1 百萬港元(以發售價每股 0.32 港元計算)將作下列用途：(1) 估計所得款項淨額總額的約 41%或約 66.5 百萬港元用於投資，透過收購或投資教育集團或機構擴大集團在中國及澳洲的業務；(2) 估計所得款項淨額總額的約 26.7%或約 43.2 百萬港元用於在中國設立六間學生體驗中心；(3) 估計所得款項淨額總額的約 9.4%或約 15.3 百萬港元用於升級學校的基礎設施；(4) 估計所得款項淨額總額的約 5.5%或約 8.9 百萬港元用於擴充校區，包括收購澳洲科技園、悉尼中心商業區及澳洲的其他地方（如塔斯馬尼亞或墨爾本）的新潛在區域；及(5) 估計所得款項淨額總額的約 4.9%或約 8.0 百萬港元用於進一步發展學生職業發展計劃線上課程，廣大學生可通過使用現有的大型開放式網絡課程平台獲得該等課程；(6) 估計所得款項淨額總額的約 4.4%或約 7.1 百萬港元用於擴展銷售及市場推廣活動；(7) 估計所得款項淨額總額的約 3.1%或約 5.0 百萬港元用於拓展研究及學術活動，作為獲得自行認證授權策略的部分，並最終取得大學地位；(8) 估計所得款項淨額總額的約 5.0%或約 8.1 百萬港元用作營運資金及一般公司用途，包括但不限於進一步開發非學歷課程。

- 估值

按照集團 2017 年全年純利 4.60 百萬澳元計算，市盈率約為 23-33 倍。對於同行業公司民生教育(1569.HK)16 倍、楓葉教育(1317.HK)27 倍、睿見教育(6068.HK)42 倍。澳洲成峰估值屬於中等水平。然而由於澳洲成峰主要業務在澳洲，主要針對中國赴澳留學生，與同業公司業務存在區別。根據 Ipsos 的資料，直至 2025 年，中國預期仍為澳洲留學生最大來源，預期於澳洲留學的所有教育程度的中國學生人數將從 2017 年的約 185,000 人增至 2021 年的 218,000 人，複合年增長率為 4.2%，集團收入來源較為穩定。同時，民生教育(1569.HK)作為澳洲成峰的基礎投資者同意按發售價認購 2.09 億股股份，占澳洲成峰已發行股份總數 8.32%。相信未來會共同探索澳洲業務合作。因此，我們建議認購該股。

- 風險因素

(1) 於澳洲留學的中國學生人數減少可能會對業務、盈利能力及財務狀況產生不利影響；(2) 作為澳洲擁有留

學生的高等院校，須遵守有限期間內有效的定期登記規定，並須根據監管規定進行廣泛的檢討以獲得登記更新；(3)可能無法成功聯同澳洲普華永道發展學院及其他課程；(4) 無法保證將能夠按優惠條款續新校園設施租賃或可能完全無法續新有關租賃，亦無法保證有關租賃將不會提早終止；及(5) 於集團的投資或須受澳洲外國投資法律規限。

Important Notes

- 1) CSC Securities (HK) Ltd and its associates may seek financial interest in the company mentioned in the fact sheet.
- 2) The information contained in the fact sheet is provided by the issuer of the prospectus and the issuers are responsible for its accuracy.
- 3) Potential investors should read the prospectus for detailed information about the offer before deciding whether or not to invest in the shares or debentures being offered.
- 4) No application for the shares mentioned should be made nor would such application be accepted without the completion of a formal application procedure in respect of the prospectus.

認購指數：

★ 投機性認購

★★ 小注認購

★★★ 認購

Disclaimer

This publication is designed for sophisticated investors who understand the meaning of risks in investments and is produced solely for information purposes and does not constitute an offer to buy or sell any securities or commodities. Investors must make their own determination of the appropriateness of an investment in any securities referred to herein base on the legal, tax, and accounting considerations applicable to such investors and their own investment strategy. The information, opinion, and projection contained in this report are based upon sources believed to be reliable, but they have not been independently verified and no responsibility or liability is accepted for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. The information and opinion contained in this report are subject to change without notice. The Capital Group and its affiliated companies and employees shall have no obligation to update or amend any information contained herein. The Capital Group of which CSC Securities and CSC Futures are members, and/or their affiliated companies and/or directors, representatives, clients, employees or officers as such, may from time to time perform investment, advisory, banking or other services for companies mentioned in this publication, as well as dealing (as principal or otherwise) in, or otherwise being interested in, any securities mentioned herein. As of the date of this publication, our firm does not have financial interests (including stock holding) equal 1% or more of the market capitalization of the listed company under review, investment banking relationship with the company, market-making activities in the stock and any of our staff member is an officer of the company. This report may not be reproduced, distributed or published in any medium for any purpose without prior written approval from CSC Securities.

Hong Kong

CSC Securities (HK) Limited CSC Futures (HK) Limited

Units 3204-3207, 32/F,
Cosco Tower, 183 Queen's
Road Central, Hong Kong

Tel: (852) 2530-9966
Fax: (852) 2104-6006

Taipei

Capital Securities Corporation

14/F, Capital Square, 101
Sung Jen Road, Taipei,
Taiwan

Tel: (8862) 8789-2918
Fax: (8862) 8789-2958

Shanghai

CSC International Holdings Limited

18/F, New Shanghai International
Tower, 360 Pu Dong Nan Road,
Shanghai, China

Tel: (8621) 5888-7188
Fax: (8621) 5888-2929
