

# 中国东方教育 (00667)

证券研究报告  
2019年07月23日

## 预计 FY19H1 调后净利+93%，9 月入通建议积极关注

公司预计调后净利约在 4.17 亿元以上，同比增长不低于 93%

7 月 22 日，公司发布盈利预告，公司预计 19H1 (2019.1.1-2019.6.30) 来自持续经营业务的税后纯利净利较 18H1 的 2.16 亿元同比增长不低于 40%，即 3.0 亿；该业绩已考虑①股份支付开支 7500 万；②非经常性上市开支 2000 万③采纳自 2019 年 1 月 1 日起生效的香港财务报告准则第 16 号—租赁，导致使用权资产摊销及确认租赁负债利息，并于期内作出约 2000 万元调整费用。

若剔除以上影响，东方 19H1 来自持续经营业务的税后纯利净利约在 4.17 亿元以上，同比增长不低于 93%；我们维持全年 9 亿+的调后净利预期。

入选港股通迎新一轮南下资金，本轮港股通调整预计 8 月中公告，9 月 9 日生效，东方教育大概率入选，届时将迎新一轮南下资金，对市值或形成正面催化；目前实施条例尚未落地，对学历制资产估值或构成一定压制，东方作为非学历培训资产，迎合政策引导方向，获资金青睐。

**竞争优势：高就业率打造优质口碑，统一化流程赋能校网扩张。新一轮校网保证业绩增长，未来三年新开 51 所新学校+6 所体验中心，其中烹饪 19 家，欧米奇 15 家，新华电脑 8 家，万通汽修 9 家，美味学院 6 家。**此外为开拓国际职业教育市场及提升东方的品牌知名度，东方计划在美国加州建立职业学校以扩大海外网络。同时，持续丰富及创新课程，以应对行业趋势和市场需求。**课程设置紧贴市场需求，就业服务相结合奠定毕业生高就业率；创新工作仿真教学模式提升毕业生技能水平，就业服务和校企合作相结合为毕业生就业保驾护航。流程统一化赋能高度复制的发展模式；募资约 46 亿港元，主要投向五大区域中心建设及校区升级。**针对课程，目前公司已经建立起一个三层的研发体系，在总部公司研究院配备一支由行业专家组成的专职研发团队，其高度关注创新并热衷于将理论研究转化为实用的技术技能和教材。

### 维持盈利预测，给予买入评级

公司在 1988 年由吴俊保先生及吴伟先生创办，目前在中国提供职业技能教育培训。通过新东方烹饪、欧米奇西点西餐、新华计算机、华信智原及万通汽车教育五大知名品牌经营业务及设立学校。公司烹饪起家，逐步扩展至汽修和计算机培训，五大品牌和美味学院构成完整品牌体系，课程紧贴市场需求。目前职教政策引导方向明确。我们预计东方 19-20 年净利分别 9.5 亿、12.5 亿，PE 分别为 27x、22x。

**风险提示：后续学校营利性变更进度低于预期，招生情况低于预期，核心高管流失，行业竞争激烈**

### 投资评级

行业 消费者服务业/支援服务

6 个月评级 买入 (维持评级)

当前价格 13.04 港元

目标价格 港元

### 基本数据

港股总股本(百万股)	2,183.89
港股总市值(百万港元)	28,477.98
每股净资产(港元)	0.18
资产负债率(%)	69.01
一年内最高/最低(港元)	13.50/9.60

### 作者

孙海洋 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110518070004  
sunhaiyang@tfzq.com

刘章明 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110516060001  
liuzhangming@tfzq.com

### 股价走势



资料来源：贝格数据

### 相关报告

1 《中国东方教育-公司深度研究:中国东方教育:厨师汽修点亮东方,蓝领技工龙头起航》2019-06-13

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com