

教育板塊 每周精選

均
值
回
歸
看
投
資



周
全
浩
教
授
能源及股市分析家、
浸會大學退休教授、
專欄作家「張公道」

這對於純玩股票的股民影響有限，然而指數衍生工具是另一回事，該市場所牽涉的彩池巨大，千餘點的上落彈指間完成，因此市場移動的方向甚重要。2月期指勢必於高位結算，好友贏漂亮一仗。

自去年3月21,139點開始的新牛市，第一個大浪頂快出現，個人推算將於3月出現，亦即第一大浪運行整整一年。早前一



張
賽
娥
南華金融副主席

希望教育(1765)在國外擁有英迪國際大學及五所大學學院，在內地擁有位於四川、貴州、山西及銀川等地共六所本科學院，位於四川、貴州、河南、江蘇及江西等地共八所高職學院，以及位於四川及貴州的兩所技師學院。截至2020年10月15日招生數據公告日止，集團在校學生總人數達19.4萬名，按年大幅增長38.8%。

集團截至2020年8月底止八個月，盈利為1.2億元（人民幣，下同）；每股盈利0.018元，派末期息每股0.008元。期內收入為8.7億元。截至2020年8月底止十二個月，收入按年增45.3%至15.7億元，純利按年增33.5%至4.6億元。集團未來將繼續強化內生增長，



黎
偉
成
資深財經評論員

內地推行逾四個年代的改革開放政策，無論「引進來」或「走出去」，都需要大量人才配合，故教育和相關機構企業扮演相當重要的角色，而楓葉教育(1317)亦為在港上市頗受

注視的教育類股份。

楓葉教育的最大特點，其中有(甲)該集團在內地營運國際學校逾25年，入讀學生人數該屬中國領先的國際學校，主要通過東西方教育理念提供K-12雙語教育，其所有高中、初中、小學及外籍人員子女學校已獲全球最大學校認證機構Cognia的認證，而於2020/21學年開始時推出的有自主知識產權的世界學校課程，第一批於2023年6月畢業生將取得Cognia認可的楓葉高中畢業文憑。



鄧
聲
興
銳升證券聯合創辦人及首席執行官

春節假期後A股投資氣氛熾熱，交投暢旺，滬指按周升41點。美股上周窄幅整固，1.9萬億美元紓因計劃有望在一年內助美國經濟恢復全面就業。港股市場新股諾輝健康(6606)上市帶動港股交投。總結牛年首周四個交易日，恒指升471點，港股走勢波動。

中匯集團(0382)截至2020年11月底止三個月之未經審核收入同比增長15.6%至約2.44億元(人民幣，下同)，毛利同比增長16.6%至約1.22億元，毛利率同比提升0.4個百分點至49.9%。集團在校學生人數為3.88萬人，較去年同期上升10.1%。其中，廣州華商學院在校學生人數較去年同期增長3.6%至2.5萬人；廣

上周的港股繼續飆升，恒指於上周三升上31,084的新高點，其後於高位反覆，周五以30,644點收市，比前周升471點。基本上大市沿着本欄上周所推算的軌跡運行，今個月的港股形成由頭升到尾的局面。2月1日的28,892為是月低點，高點可能本周才出現，意指恒指略升越31,084，但升幅有限。

些受美國制裁的股份如中海油(0883)及中移動(0941)上周大幅回升。中海油由12月的低位6.50元，十周後彈升上10.54元；中移動則由1月的低位39元，彈升上上周之54.25元。個人早已預言，特朗普制裁中國，逼着外資基金於摸底價沽清相關股份，實乃愚不可及，簡直是搬起石頭打自己的腳，今證明果然如此，讓內地及香港的股民可以賤價吸入優質股。

中海油後市料有力再升

由於很多股民投資該兩股，茲略談其走勢。中海油在國際油價(WTI)已升回每桶60美元的背景之下，後市肯定仍會再升。10.6元為一個重要阻力位，遲些若然升越，並企穩其上，可輕易升上12元，再向上可觸及13元至14元，暫時以12元為目標價。

中移動剛升回250天均價之上，向上應有一大段上升空間，500天、750天及1000天均價分別位於61.25元、65.56元及69.15元，即58元至60元，64元及68元至70元為三級阻力，股民可以70元為回吐的目標價。(2019年3月之87.7元高價，今年不易觸及)。

八國聯軍圍中土，仍在上演。由於國際局勢複雜，美國的最忠實盟友只有同種同文的英國、加拿大及澳洲(含新西蘭)；日本及韓國同受美軍「保護」，不得不聽命於華盛頓，歐陸諸國如德、法、意雖同

擴學校網絡 希望教育看漲

2020/2021年學年，集團原有院校在校生內生增速達73%；亦將在尋求重資產外延機會的同時，積極探索輕資產的拓展路徑，進一步拓展外延發展的市場。

集團日前以總代價5億元，收購南昌大學共青學院全部舉辦者權益及股權；南昌大學共青學院及其原權益所有者江西昌振實業的財務業績將綜合入賬至集團的綜合財務報表。南昌大學共青學院位於中國東南部江西省共青城市，為本科層次的獨立學院，目前有約7,500名學生，並擁有位於共青城市的校區，校園面積636畝。

新收購助提升地區影響力

該學院在江西省擁有良好的辦學口碑，是次收購事項為集團在完成收購南昌影視傳播

職業學院之後，在江西省的又一次重要布局，進一步拓展了集團學校網絡及加大市場滲透率，擴大集團在東部地區影響力及提升聲譽。同時，也將通過高職與本科的產業聯動，以及與集團的其他院校之間的協同，改善辦學檔次，豐富專業設置。

市場預期集團截至8月底止2021財年盈利為8.1億元，調整後盈利為8億元。集團2021財年、2022財年及2023財年預測每股盈利分別為0.12元、0.14元及0.18元，年復合增長率為44.2%。基於2021財年每股盈利0.12元，以PEG 0.6倍推算目標價為3.8港元，較現價約有16%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，作者及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。)

楓葉教育疫困業績尚可

(乙)業務業績亦相對理想。即使在新冠肺炎COVID-19壓力底下，楓葉教育股東應佔溢利截至2020年8月底的2019至2020年度，達5.09億元(人民幣，下同)同比減少22.2%，而上半年度尚多賺20.34%和上年度全年增21.5%，可以接受。

扣除三因素收益實穩增

尤其是(一)總收益15.28億元同比减少2.7%，很主要受困於疫情使(1)學校及寄宿中學減少約3,800萬元，和(2)取消夏令營減收5,000萬元，而(3)服務費收入亦縮減1,500萬元，合共減少1.03億元，如扣除此三大項，業務收益實際穩增。

由是(二)學費及寄宿費13.76億元同比僅增4.4%，主要受到年度的下半年有惡疫的衝擊，否則此項收費於截至2020年2月份年度

的上半年達6.31億元的同比增長仍高達11.79%；而其他收入全年度僅1.51億元，同比大減39.7%。

(三)該集團的成本開支有壓力，因(i)學校網絡於2020年8月底時共有109間各級學校，較上年同期增加14間，而2019年同期增13間至95間，故(ii)行政開支2.25億元同比增長13%，及(iii)財務成本1,831萬元上升67%，在所難免地使稅前溢利5.22億元的同比大幅減少23.23%。

但(II)以生產為主的收益成本全年度達8.14億元同比减少2.4%，比總收益15.28億元的2.7%減幅少減0.3個百分點，故毛利7.13億元僅減2.9%，和毛利率持平於上年度的46.7%。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

中匯未來業績看高一線

州華商職業學院的在校學生人數較去年同期增長25.1%至1.33萬人。除了學生人數的上升，在校學生的平均學費也錄得可觀的增長，於回顧期內，華商學院的在校學生平均學費為2.66萬元，同比增長7.8%；華商職業學院的在校學生平均學費錄得同比增長4.7%至1.64萬元。

旗下學校首季收入穩定

集團學費採取預先收取並全年攤分的模式，首季業績反映旗下學校收入貢獻穩定，加上去年12月收購的四川新概念教育及成都育德後勤管理，將於今年開始併表，因此因應上調年度收入及學生人數增長預測。職業教育為集團高增長及高毛利率的業務，去年收入錄約1,500萬元，預期今年度增幅可達

資金低吸騰訊 看好吼購輪14207

輪證透視

恒指上周三於31,200點附近回落，周五跌穿5天線，回補上升裂口，並於30,000點心理關口覓得支持，短線料在此關口附近先行整固，策略上以候低吸納為主。恒指牛熊證資金流情況，截至上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約4,783.0萬元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約2.28億元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價29,900點至30,199點之間，累計相當約1,814張期指合約；熊證街貨主要

在收回價31,400點至31,699點之間累計若若906張期指合約。

個股產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，騰訊的相關認購證及牛證合共錄得約8,657萬元資金淨流入部署。產品條款方面，目前市場上較活躍的騰訊認購證為行使價約908元至968元附近的中期價外條款，實際槓桿約7.0倍。技術上，騰訊股價近日反覆挑戰770元附近阻力未果，短線料穿梭於5天線，在720元至770元之間先行整固，可留意區間底附近部署反彈的機會。如看好騰訊，

可留意認購證14207，行使價850元，6月到期，實際槓桿約6.5倍；也可留意牛證53571，收回價625元，槓桿約6.1倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。

法興證券

屬西方文明，但在很多方面，利益卻與美國不一致，故此中國在國際舞台，活動空間甚大，只要使出縱橫捭闔的本領，八國聯軍何足懼。

中國需站穩道德高地，揭棄人類命運共同體，提倡國際主義，與西方大國的美國優先思想抗衡，一定會得到全球大多數人支持。蓋世間大部分人居住於後進國，這些人會支持哪一種模式？西方國家幾曾以平等互惠的原則對待後進國？

本周恒指料續高位上落

今周的港股預料將持續在高位上落，等

恒生指數走勢圖



待2月期指作最後結算，好友會大贏一仗。3月將展開另一番龍爭虎鬥，但應為乘高回吐，而非吸入的時機。

註：作者著有《你要知道理財投資的88件事》，亮光文化出版社，2020年1月出版。

心水股

股份	*收報(元)	股份	*收報(元)
希望教育(1765)	3.27	中教控股(0839)	16.44
楓葉教育(1317)	2.34	宇華教育(6169)	7.10
中匯集團(0382)	9.24		*上周五收市價

股市縱橫

韋君

內地教育股上周依然不乏炒作熱點，個別股份更見52周高位，甚至創出歷史新高。中教控股(0839)近期主要在十分窄幅的區間上落，上周五收報16.44元，全周計跌0.24元或1.44%，表現雖不算突出，但集團早前派發的全年成績表較不少同業為佳，凸顯其擁有不俗競爭優勢，上月底完成配股不但可以擴大收購力度，也有助消除市場不明朗因素，故不妨考慮趁該股整固期部署作中長線收集。

業績穩升 派息同步增

中教較早前公布截至2020年8月31日止的年度業績，收入26.78億元(人民幣，下同)，按年增加37%；毛利16.01億元，上升42.8%。錄得純利6.33億元，增長6.8%，每股盈利31.28分。末期息13.9港仙(將於本周四除淨)。連中期息全年共派27.3港仙，較上年12.5港仙，大增1.18倍。中教近年積極併購，推動業績表現保持穩升，派息也見同步增加，都有助吸納機構投資者的關注。

集團於2020/21學年的實

際新生註冊人數為4.52萬和在校生總人數為24.16萬，各自相對於上一年的增長比率為61%和35%。值得一提的是，中教計劃每年併購2至3所學校，主要集中於經濟高增長地區，學校規模要求達1萬名學生以上。此外，集團旗下3所獨立學院已獲批轉設為全民辦本科學校，轉設後不再需要支付學費收入的約8%至20%作管理費，加上未來學生規模增長，預期業務可增長20%至40%。

集團有與超過400家企業的穩健關係，使畢業生擁高就業率。另外，中教強調實用技能與知識教育並重，加上職場模擬培訓，切實提高畢業生的就業能力，都令其可以從內地民辦大學和學院中得以脫穎而出。

中教上月底以每股16.6元(港元，下同)配售1.22億股，較上日收市價折讓8.19%，佔擴大後股5.37%，集資20.36億元，用於收購及擴張大灣區的項目及新校舍，為未來另一個增長周期打造發展條件。候股價仍低於配售價收集，上望目標為52周高位的18.94元，惟失守16元關則止蝕。

紅籌國企窩輪

張怡

宇華教育(6169)集高等教育、基礎教育、學前教育於一體，現有從幼兒園到大學共29所知名學校，校區遍布河南、湖南兩省10個城市。受到疫情影響，宇華截至2020年8月底止的收入，按年錄得逾40.5%的強勁增長至24.1億元(人民幣，下同)，期內毛利14.7億元，同比上升46.9%。惟純利則按年倒退58%，至2.04億元。每股末期息9.2港仙，上年同期僅為7.3港仙。

集團去年下半年加大了收購力度，旗下附屬公司鄭州漢晨教育科技於7月22日作價14.92億元，收購濟南雙勝教育諮詢持有的山東英才學院90%股權，購買價分四期支付。根據公告，山東英才學院為山東省最大型的民辦高校，目前共有31,500名學生，每年每名學生平均學費為15,000元。

此外，宇華又於9月以7.21億元收購湖南獵鷹剩餘30%股權，令其成為間接全資附屬公司。湖南獵鷹於內地華中地區擁有及經營湖南涉外經濟學院、湖南獵鷹技工學校及湖南涉外經濟學院職業技能培訓中

心，截至2019年/2020學年約有33,000名學生。

花旗較早前發布研究報告表示，由於宇華K12教育業務穩定，且大學業務在自然增長及策略併購方面均有穩固貢獻，因此維持其「買入」評級，目標價由8.8元(港元，下同)升至9.4元。該行認為，宇華教育收購核心學校使業務前景穩固，上調集團2021及2022財年盈利預測4%至6%，並引入2023財年核心盈利預測16億元人民幣。

候股價整固期部署收集，博反彈目標為52周高位的8.25元，宜以失守近期低位支持的6.67元作為止蝕位。

看好港交所吼購輪29615

港交所(0388)在上周四近500點的跌市中表現仍佳，周五收報567元。若繼續看好港交所後市攀高行情，可留意港交所通購證(29615)。29615上周五收報0.325元，其於今年7月8日最後買賣，行使價650.5元，兌換率為0.01，現時溢價20.46%，引伸波幅44.38%，實際槓桿6.19倍。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。