

社会服务行业点评报告

高教股：低估值硬资产发生了怎样的转变？

增持（维持）

2025 年 09 月 14 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 石旖璿

执业证书：S0600522040001

shiyx@dwzq.com.cn

证券分析师 王琳婧

执业证书：S0600525070003

wanglj@dwzq.com.cn

投资要点

■ **高教公司资产特点：低估值，恢复空间大。**高校公司具有资产扎实，预收账款现金流好，行业竞争壁垒极高等主要特点。而目前高校公司 2025 年对应估值大体是 3-6 倍 PE，估值较低，恢复空间大。低估的主要原因，在于市场担心高校股分红存在一些障碍，但实际上高教公司通过 VIE 等方式，过去若干年，实际上存在很强的实际分红。根据我们整理的相关高教公司的估值，分红等数据，可以看到中教控股，华夏控股，新高教集团，中国科培等公司，过去均有实际且较高的分红率和股息率。

■ **边际变化：宇华教育旗下湖南涉外经济学院营利性转置获批。**2025 年 9 月 10 日左右，湖南省教育厅发布的文件（文件时间落款为 2025 年 7 月 30 日），宇华教育旗下的湖南涉外经济学院，营利性转置获批，一方面意味着高教公司在各地的经营和政策，是有持续的推进，另一方面也意味着宇华教育的经营本身也在不断推进。

■ **高教公司政策的核心讨论点：营利性转置与分红。**2016 年 10 月《民办教育促进法》（简称民促法）三审通过，至 2018 年 8 月，民促法修订草案送审，规定民办高校此前没有明确的企业实体定位，之后可以选择登记为营利性和非营利性学校。实际至 2022 年，有部分高校提交了营利性转置的申请，很多营利性转置的申请已经拿到教育厅的获批，但后续仍需通过民政厅，财政厅，人社厅，自然资源厅，市场监管局和税务局等多部门共同通过，才能实际上实现营利性转置。

■ **投资建议：**推荐低估值高教板块，建议关注**中教控股、华夏控股、中国科培、新高教集团、宇华教育、建桥教育**等。

● **中教控股：**高教行业内规模最大的公司，旗下持有江西科技学院，广东白云学院等多家核心高校资产，24 财年实际分红率 184%，2025 年 9 月 12 日收盘价对应股息率达 9%。

● **华夏控股：**旗下持有传媒行业内特色高校南京传媒学院（此前独立学院时代名为中国传媒大学南广学院，多位演艺明星毕业于该校），25 年新学期学费上涨有望带来新增量，公司本身传媒影视业务有望带动协同，24 财年实际分红率达 99%。

● **中国科培：**旗下持有广东理工学院等大型民办高校资产，业绩稳定性较高，近年来净利润在 8-9 亿区间，波动不大，对应 24 年 PE 估值仅约 4x，24 财年实际分红率为 29%。

● **新高教集团：**旗下持有云南工商学院等多所高校资产，目前是行业内估值最低的公司之一，对应 24 财年 PE 估值约 3x，24 年财年实际分红率达 47%。

● **宇华教育：**旗下持有湖南涉外经济学院等高校，该校 2025 年中下旬教育部门获批营利性转置，过去财务数据波动较大，24 年财年未有分红。

■ **风险提示：**政策风险，招生不及预期风险等。

行业走势



相关研究

《连锁餐饮行业框架（一）：规模与格局，逆周期下的连锁化浪潮》

2025-05-28

《检测服务行业 2024 年&2025 年一季报总结 板块增速企稳，关注内需复苏与高壁垒高增长的新兴赛道》

2025-05-10

高教公司资产特点：低估值，恢复空间大。高校公司具有资产扎实，预收账款现金流好，行业竞争壁垒极高等主要特点。而目前高校公司 2025 年对应估值大体是 3-6x 倍 PE，估值较低，恢复空间大。低估的主要原因，在于市场担心高校股分红存在一些障碍，但实际上高教公司通过 VIE 等方式，过去若干年，实际上存在很强的实际分红。下表为我们整理的相关高教公司的估值，分红等数据，可以看到中教控股，华夏控股，新高教集团，中国科培等公司，过去均有实际且较高的分红率和股息率。

边际变化：宇华教育旗下湖南涉外经济学院营利性转置获批。2025 年 9 月 10 日左右，湖南省教育厅发布的文件（文件时间落款为 2025 年 7 月 30 日），宇华教育旗下的湖南涉外经济学院，营利性转置获批，一方面意味着高教公司在各地的经营和政策，是有持续的推进，另一方面也意味着宇华教育的经营本身也在不断推进。

高教公司政策的核心讨论点：营利性转置与分红。2016 年 10 月《民办教育促进法》（简称民促法）三审通过，至 2018 年 8 月，民促法修订草案送审，规定民办高校此前没有明确的企业实体定位，之后可以选择登记为营利性和非营利性学校。实际至 2022 年，有部分高校提交了营利性转置的申请，很多营利性转置的申请已经拿到教育厅的获批，但后续仍需通过民政厅，财政厅，人社厅，自然资源厅，市场监管局和税务局等部门共同通过，才能实际上实现营利性转置。

投资建议：推荐低估值高教板块，建议关注中教控股、华夏控股、中国科培、新高教集团、宇华教育、建桥教育等。

图1：高教股核心数据列表

代码	简称	市值（人民币亿元）	2024利润（亿元人民币）	2025E（亿元人民币）	PE（2024）	PE（2025E）	2024年分红（亿元人民币）	2024年分红率	股息率
0839.HK	中教控股	89	4.2	19.4	21	5	7.7	184%	9%
1890.HK	中国科培	32	8.3	8.5	4	4	2.4	29%	7%
2001.HK	新高教集团	24	7.6	-	3	-	3.6	47%	15%
1981.HK	华夏控股	25	0.9	4.0	27	6	0.9	99%	4%
6169.HK	宇华教育	28	4.0	-	7	-	-	-	-
1765.HK	希教国际控股	18	6.1	-	3	-	-	-	-
0382.HK	中汇集团	19	7.1	4.1	3	5	2.1	29%	11%
1569.HK	民生教育	8	0.0	-	669	-	-	-	-
2175.HK	中国通才教育	9	1.1	-	8	-	-	-	-
1525.HK	建桥教育	12	2.2	2.1	5	6	0.8	34%	6%
1851.HK	银杏教育	6	1.5	-	4	-	-	-	-
9616.HK	东软睿新集团	16	4.7	4.1	4	4	2.3	49%	14%
2779.HK	中国新华教育	10	3.3	-	3	-	-	-	-
1593.HK	辰林教育	13	0.2	-	86	-	-	-	-
1756.HK	中国科教产业	7	4.5	-	2	-	-	-	-
6913.HK	华南职业教育	4	0.9	-	4	-	0.4	47%	11%
1969.HK	中国春来	50	7.8	-	6	-	2.2	28%	4%
1449.HK	立德教育	2	0.2	-	8	-	-	-	-
1935.HK	嘉宏教育	13	3.1	-	4	-	-	-	-

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：市值和股息率对应 2025 年 9 月 12 日收盘价；2025 年盈利预期使用 Wind 一致预期，无预期显示为-；标红为市值 20 亿以上公司

中教控股：高教行业内规模最大的公司，旗下持有江西科技学院，广东白云学院等多家核心高校资产，24 财年实际分红率 184%，2025 年 9 月 12 日收盘价对应股息率达 9%。

华夏控股：旗下持有传媒行业内特色高校南京传媒学院（此前独立学院时代名为中国传媒大学南广学院，多位演艺明星毕业于该校），25 年新学期学费上涨有望带来新增量，公司本身传媒影视业务有望带动协同，24 财年实际分红率达 99%。

中国科培：旗下持有广东理工学院等大型民办高校资产，业绩稳定性较高，近年来净利润在 8-9 亿区间，波动不大，对应 24 年 PE 估值仅约 4x，24 财年实际分红率为 29%。

新高教集团：旗下持有云南工商学院等多所高校资产，目前是行业内估值最低的公司之一，对应 24 财年 PE 估值约 3x，24 年财年实际分红率达 47%。

宇华教育：旗下持有湖南涉外经济学院等高校，该校 2025 年中下旬教育部门获批营利性转置，过去财务数据波动较大，24 年财年未有分红。

风险提示：政策风险，招生不及预期风险等。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>