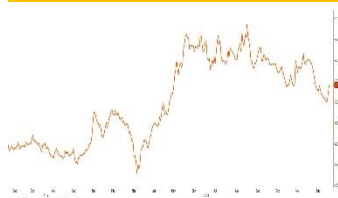


中国科培(1890.HK)

新校区下学年扩张完成，成新增长动力



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	5.40
市值 (亿港元)	108.8
52周高位	7.32
52周低位	3.11

*截至 12 月 31 日

1H20 财务资料摘要

人民币(亿元)	
收入	4.2
变动(%)	16.6
毛利	3.1
变动(%)	22.6
净利润	3.2
变动(%)	31.1

主要股东资料

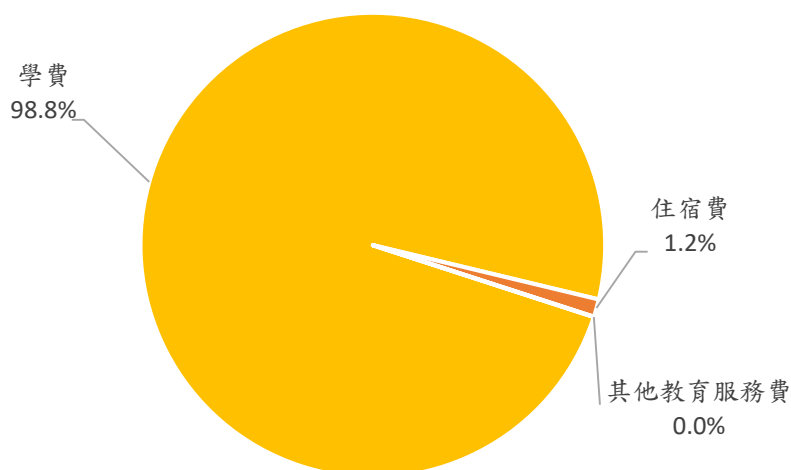
	持股
叶念乔	52.5%
叶涛	15.0%
Orchid Asia	6.8%

来源: 披露易

公司简介

- 中国科培(1890)为国内一间民办高等教育服务供货商，公司目前有三间学校，包括旗舰的广东理工学院、肇兴学校和以委托协议营办的哈尔滨学院。2020/21 学年，公司合计在校学生人数为 91,686 人。
- 广东理工学院成立于 2005 年，具体学院授予权的本科院校，提供本科、大专以及成人教育课程。目前该校提供 49 个专业，包括 29 个本科专业及 20 个大专专业，涉及科目领域广泛。核心专业包括 计算机科学与技术、电气工程与自动化、电子信息工程及机械设计。肇兴学校则提供 12 个中等职业教育，涵盖汽车维修、电子商务及机电技术应用。

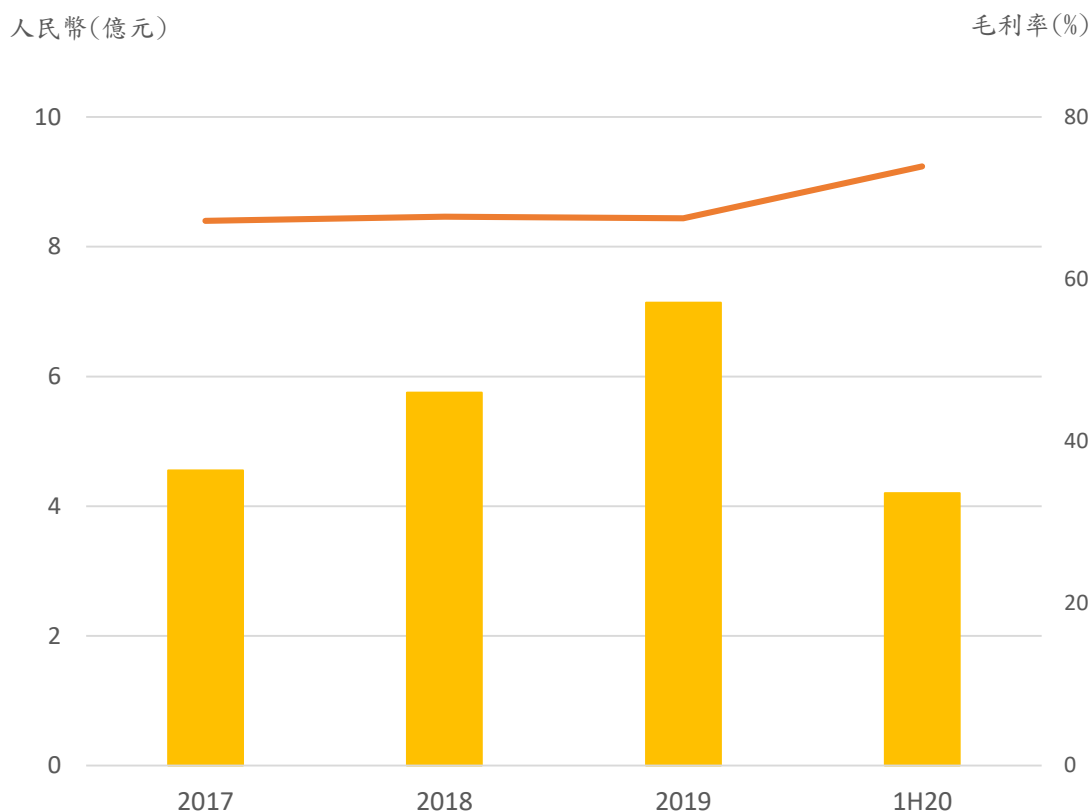
1H20 地区收入分布



来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 截至 2020 年 6 月底止之中期业绩，中国科培收益按年上升 16.6% 至 4.2 亿人民币；核心纯利同比增加 27.0% 至 3.1 亿人民币。盈利增长归因于广东理工学院的本学和成人大学课程数目增加，令学生人数上升，加上公司向上调整课程的学费。整体毛利率则按年上升 3.6 个百分点至 73.9%。



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 公司早前公布 2020/2021 学年的营运数据。新学年招生总数为 39,202 人，同比上升 72.5%，其中广东理工学院及肇庆学校分别同比上升 72.8% 及 5.3%。至于在校学生总人数方面，达到 91,686 人，较 2019/20 学年同比上升 58.3%，人数大幅上升，归因于招生名额增加、广东理工学院及哈尔滨学院学生报到率上升。
- 以学校划分，广东理工学院在校学生人数同比上升 46.0% 至 73,482 人，本科课程、在校成人大学课程、校外成人大学课程人数分别增加 22.8%/52.8%/105.6%，只有大专课程人数录得负增长。肇庆学校的在校学生人数同比增加 11.3% 至 8,468 人。

业务前景

- 展望未来，公司的旗舰学校广东理工学院位于广东省。该省为学费调整自由度比较大的省份，意味整体学费有上调空间。此外，公司正改造高要校区，以扩张及改造宿舍及配套设施，可容纳的学纳的学生数目将增加 4,600 名，预计于 2021 下半年完成，为收入增长提供新动力。

风险因素

- 招生人数不似预期
- 新校区建设进度不似预期

估值

	2021E	2022E
市盈率	11.8	10.2
市帐率	2.44	2.08
股息率	3.3	3.9

来源:彭博

投资建议

- 考虑到中国科培旗下学校规模扩张及学费调整的自主性，未来收入及盈利增长动力足，加上公司手头有充足现金作并购之用，前景看俏。策略上，公司现价为 2021 年预测市盈率 11.8 倍，估值吸引，建议投资者可于 5 元附近水平收集。

同业比较

公司	编号	市值 (亿港元)	股价年初至 今变化(%)	预测市盈率 (X)	预测市帐率 (X)	预测 股息率(%)
中国科培	1890.HK	108.8	43.6	11.8	3.27	3.3
中汇集团	382.HK	90.8	109.9	18.6	3.38	1.7
中国东方教育	667.HK	408.9	14.2	30.5	4.62	1.0
中教控股	839.HK	321.2	46.5	21.8	2.79	2.2
枫叶教育	1317.HK	61.1	-35.9	7.2	1.00	3.7
立德教育	1449.HK	6.1	-56.2*	-	-	-
成实外教育	1565.HK	71.7	28.6	11.7	1.95	3.7
民生教育	1569.HK	47.7	-18.1	7.5	0.81	4.2
华立大学	1756.HK	33.0	5.8	6.7	0.90	5.0
希望教育	1765.HK	156.3	60.0	16.0	2.09	2.1
思考乐教育	1769.HK	72.2	22.2	24.4	6.18	1.1
天立教育	1773.HK	176.7	165.7	27.2	4.53	0.9
银杏教育	1851.HK	8.1	-14.7	-	-	-
嘉宏教育	1935.HK	63.6	168.7	17.6	2.38	0.6
华夏视听教育	1981.HK	136.5	165.2*	26.0	3.66	0.9
新高教	2001.HK	76.4	59.1	10.9	2.14	2.7
睿见教育	6068.HK	82.3	14.6	10.7	2.00	3.7
宇华教育	6169.HK	225.4	28.1	14.7	4.33	3.3
新东方	9901.HK	2350.9	17.0*	55.0	6.48	-

*为上市至今表现

来源:彭博

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk