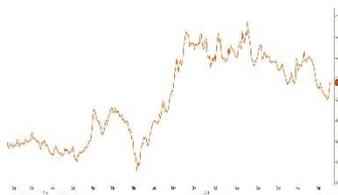


中國科培(1890.HK)

新校區下學年擴張完成，成新增長動力



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	5.40
市值 (億港元)	108.8
52周高位	7.32
52周低位	3.11

\*截至 12 月 31 日

1H20 財務資料摘要

人民幣(億元)	
收入	4.2
變動(%)	16.6
毛利	3.1
變動(%)	22.6
淨利潤	3.2
變動(%)	31.1

主要股東資料

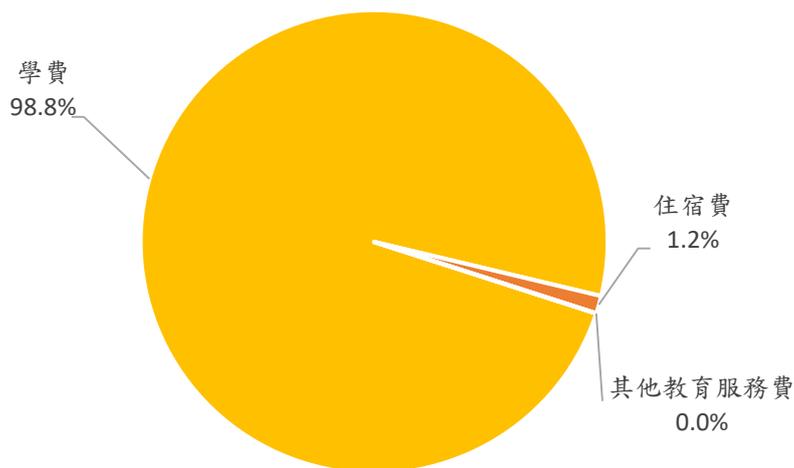
	持股
葉念喬	52.5%
葉濤	15.0%
Orchid Asia	6.8%

來源: 披露易

公司簡介

- 中國科培(1890)為國內一間民辦高等教育服務供應商，公司目前有三間學校，包括旗艦的廣東理工學院、肇興學校和以委託協議營辦的哈爾濱學院。2020/21 學年，公司合計在校學生人數為 91,686 人。
- 廣東理工學院成立於 2005 年，具體學院授予權的本科院校，提供本科、大專以及成人教育課程。目前該校提供 49 個專業，包括 29 個本科專業及 20 個大專專業，涉及科目領域廣泛。核心專業包括 計算機科學與技術、電氣工程與自動化、電子信息工程及機械設計。肇興學校則提供 12 個中等職業教育，涵蓋汽車維修、電子商務及機電技術應用。

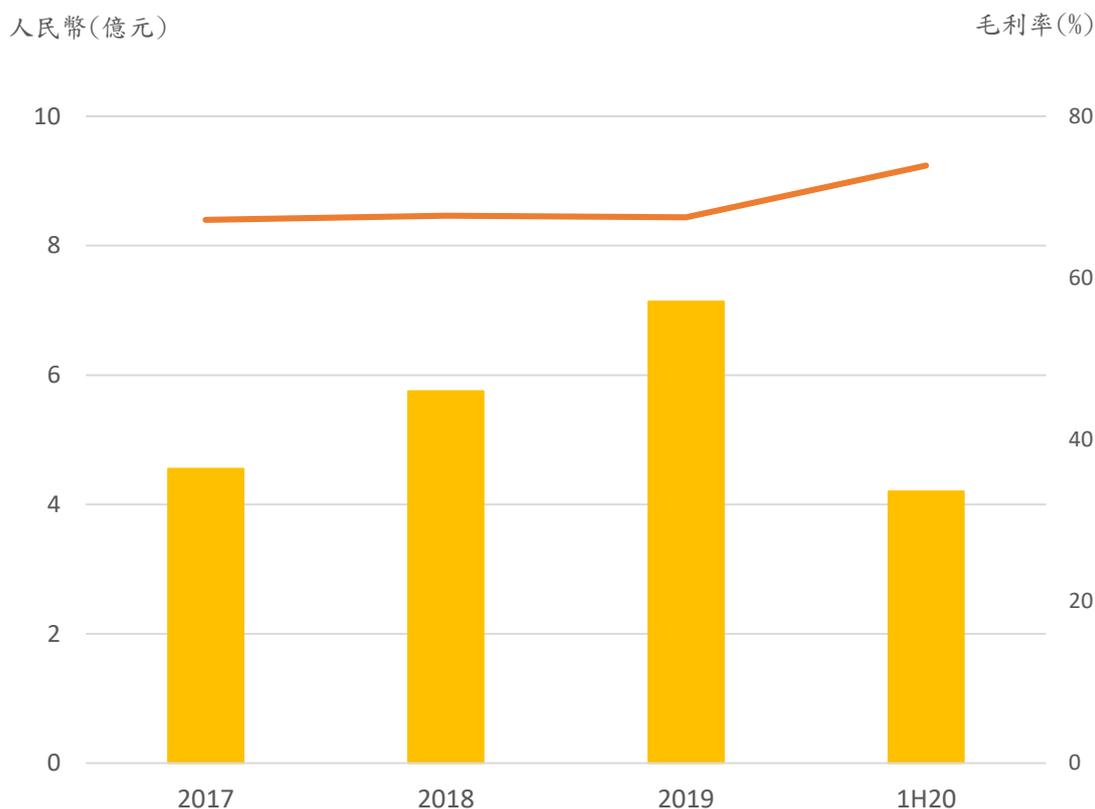
1H20 地區收入分布



來源: 公司資料

## 經營業績及近期發展

- 截至 2020 年 6 月底止之中期業績，中國科培收益按年上升 16.6% 至 4.2 億人民幣；核心純利同比增加 27.0% 至 3.1 億人民幣。盈利增長歸因於廣東理工學院的本學和成人大學課程數目增加，令學生人數上升，加上公司向上調整課程的學費。整體毛利率則按年上升 3.6 個百分點至 73.9%。



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 公司早前公布 2020/2021 學年的營運數據。新學年招生總數為 39,202 人，同比上升 72.5%，其中廣東理工學院及肇慶學校分別同比上升 72.8% 及 5.3%。至於在校學生總人數方面，達到 91,686 人，較 2019/20 學年同比上升 58.3%，人數大幅上升，歸因於招生名額增加、廣東理工學院及哈爾濱學院學生報到率上升。
- 以學校劃分，廣東理工學院在校學生人數同比上升 46.0% 至 73,482 人，本科課程、在校成人大學課程、校外成人大學課程人數分別增加 22.8%/52.8%/105.6%，只有大專課程人數錄得負增長。肇慶學校的在校學生人數同比增加 11.3% 至 8,468 人。

## 業務前景

- 展望未來，公司的旗艦學校廣東理工學院位於廣東省。該省為學費調整自由度比較大的省份，意味整體學費有上調空間。此外，公司正改造高要校區，以擴張及改造宿舍及配套設施，可容納的學納的學生數目將增加 4,600 名，預計於 2021 下半年完成，為收入增長提供新動力。

## 風險因素

- 招生人數不似預期
- 新校區建設進度不似預期

## 估值

	2021E	2022E
市盈率	11.8	10.2
市帳率	2.44	2.08
股息率	3.3	3.9

來源: 彭博

## 投資建議

- 考慮到中國科培旗下學校規模擴張及學費調整的自主性，未來收入及盈利增長動力足，加上公司手頭有充足現金作併購之用，前景看俏。策略上，公司現價為 2021 年預測市盈率 11.8 倍，估值吸引，建議投資者可於 5 元附近水平收集。

## 同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至 今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測市帳率 (X)	預測 股息率(%)
<b>中國科培</b>	<b>1890.HK</b>	<b>108.8</b>	<b>43.6</b>	<b>11.8</b>	<b>3.27</b>	<b>3.3</b>
中匯集團	382.HK	90.8	109.9	18.6	3.38	1.7
中國東方教育	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
楓葉教育	1317.HK	61.1	-35.9	7.2	1.00	3.7
立德教育	1449.HK	6.1	-56.2*	-	-	-
成實外教育	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
華立大學	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
思考樂教育	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
銀杏教育	1851.HK	8.1	-14.7	-	-	-
嘉宏教育	1935.HK	63.6	168.7	17.6	2.38	0.6
華夏視聽教育	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
睿見教育	6068.HK	82.3	14.6	10.7	2.00	3.7
宇華教育	6169.HK	225.4	28.1	14.7	4.33	3.3
新東方	9901.HK	2350.9	17.0*	55.0	6.48	-

\*為上市至今表現

來源:彭博

## 免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: [enquiry@elstone.com.hk](mailto:enquiry@elstone.com.hk)