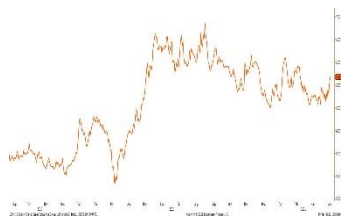


中國科培(1890.HK)

內增外生動力足，估值具吸引力



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	5.53
市值 (億港元)	111.4
52周高位	7.32
52周低位	4.23

*截至4月16日

FY20 財務資料摘要

人民幣(億元)	
收入	8.7
變動(%)	21.4
毛利	6.1
變動(%)	25.8
歸母淨利潤	5.6
變動(%)	23.8

主要股東資料

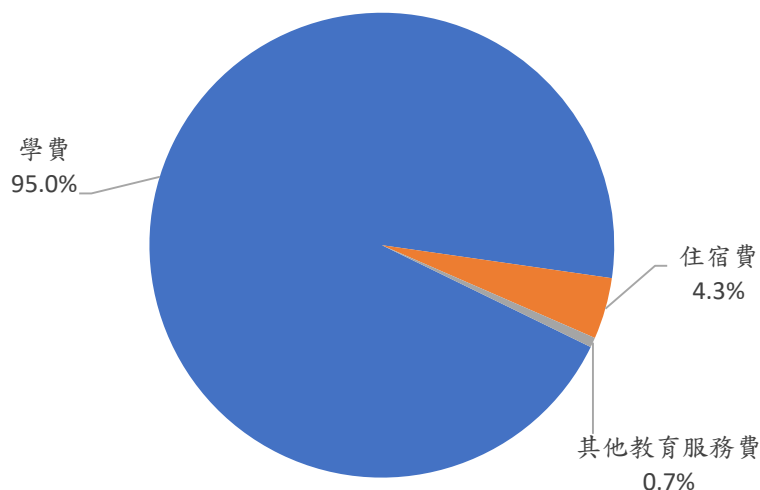
持股	
葉念喬	52.5%
葉濤	15.0%

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、肇興學校和剛完成收購的哈爾濱學院。2020/21學年，公司合計在校學生人數為92,624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59個專業，包括33個本科專業及26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。

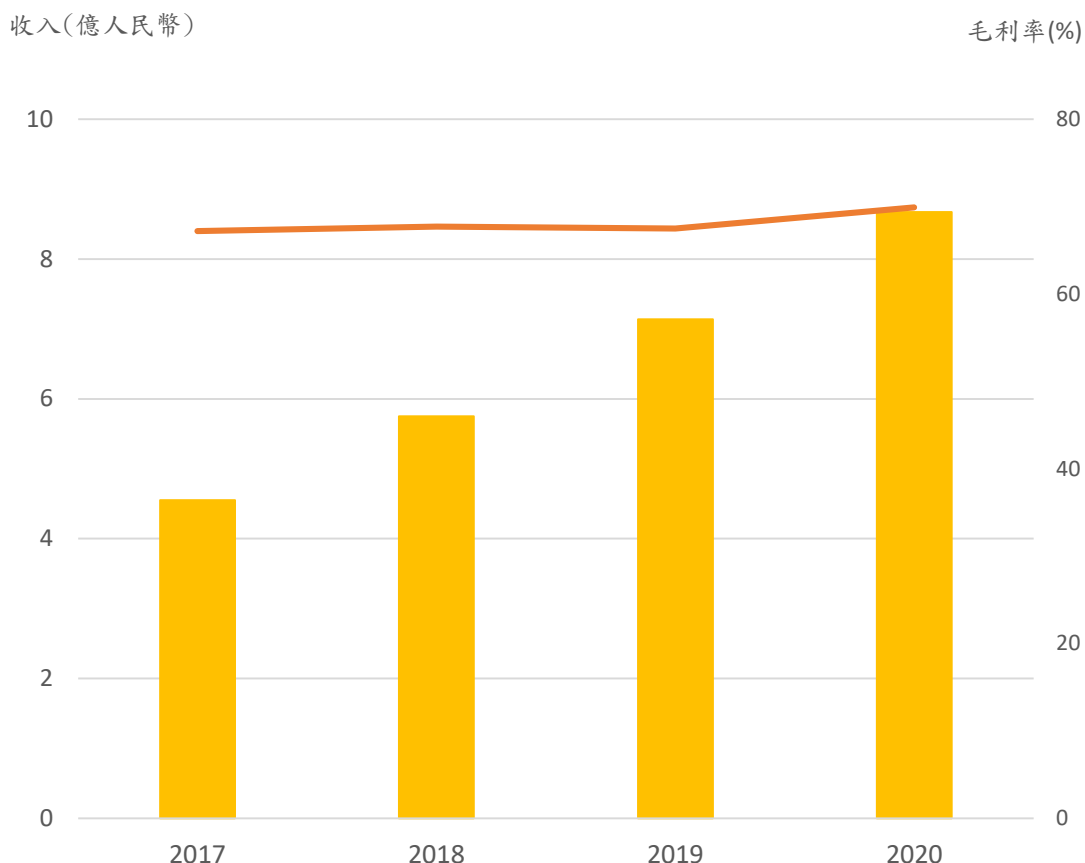
FY20 收入分布



來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 中國科培於3月末公布截至2020年12月底止之全年業績，收入按年上升21.4%至8.7億人民幣；公司股東應佔利潤則同比上升23.8%至5.6億人民幣；核心純利同比增長35.3%至6.1億人民幣。公司宣派末期股息每股0.12港元，較2019年度上升20%。收入增速增長歸因於廣東理工學院的本科學生及成人大學課程數量增加，令學生人數上升，配合學費上調，整體毛利率按年上升2.4個百分點至69.9%。



來源：公司年報，經千禧里證券整理

- 期內，公司擬收購哈爾濱學院悉數權益，惟交易須待相關政府部門核准。公司暫時以分擔管理協議進行管理，並錄得9,107.9萬人民幣管理服務收入。於2021年3月尾，公司已獲得必要政府批准及工商登記，哈爾濱學院之財務業績將會併表。
- 此外，公司宣布斥資1.97億人民幣(相當於2.34億港元)增持目標公司淮北科培股權。交易完成後，將全資持有目標公司。淮北科培持有淮北師範大學信息學院的權益，現時有接近5,700名本科生。該學院已向相關部門申請轉設，待批准後，將由一所獨立學院轉設為一所民辦普通本科院校—淮北理工學院。

業務前景

- 展望未來，公司有不少內增及外生增長動力，支持收入及盈利增長。首先，旗艦廣東理工學院的高要校區將於今年下半年完成，新校區宿舍可容納 3,000 人，意味新學年學生人數會進一步上升，加上廣東省教育政策相對開放，院校調整學費自主性高，公司於年報中已預告會上調下學年學費。
- 承上文，公司成功併購哈爾濱學院，將學校網絡擴展至廣東省以外的其他省份。由今年第二季度開始，哈爾濱學院會併表，而且憑藉公司在校園管理的經驗，有望降低辦學成本，增加其盈利貢獻。而增持淮北科培股權將掌握旗下院校控制權，值得注意的是，其新校區已完成建設，將於 2021 學年招收新生，進一步擴闊收入來源。

估值

	2021E	2022E
市盈率	12.1	10.0
市帳率	2.48	2.08
股息率	3.1	3.8

來源: 彭博

風險因素

- 併購進度不似預期
- 政策風險
- 現有學校招生遜預期

投資建議

- 近期見資金重新流入已沉寂多月的教育板塊，中國科培內增外生增長動力不俗，疊加其 2021 年預測市盈率約 11 倍，估值不算高，建議投資者可以考慮現價收集，短期目標價 6.5 港元。

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(%)
中國科培	1890.HK	111.0	2.0	12.1	2.48	3.1
中匯集團	382.HK	89.5	-6.4	17.1	3.05	1.8
中教控股	839.HK	379.1	11.7	25.0	3.03	1.9
華立大學	1756.HK	30.7	-6.9	6.5	0.83	5.4
希望教育	1765.HK	221.7	28.7	20.7	2.70	1.5
銀杏教育	1851.HK	7.3	-9.9	-	-	-
嘉宏教育	1935.HK	54.4	-14.4	15.0	2.02	0.7
華夏視聽教育	1981.HK	117.2	-14.1	22.4	3.09	1.1
新高教	2001.HK	78.3	2.5	11.1	2.20	2.5

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