

中国科培 (01890)

证券研究报告
2020年10月28日

20/21 在校生同比增 58%达 9.2 万，内生确定外延可期

公司旗下三所学校 20/21 新招生合计 3.9 万人，同比增 72.5%；在校生合计 9.2 万人，同比增 58%

10 月 27 日，公司公告最新业务情况，

20/21 学年集团旗下三所学校新招生合计 3.9 万人，同比增 72.5%，其中

广东理工学院新招生 3.3 万人同比增 72.8%，肇庆学校新招生 4077 人同比增 5.3%；新并表的哈尔滨学校新招生 2543 人。

三所学校 20/21 在校生合计 9.2 万人，同比增 58%，其中：

广东理学院工本科 2.9 万人+23%、高职 0.6 万人-7%、校内成教 0.7 万+53%、校外成教 3.1 万+106%，合计 7.3 万+46%；

肇庆学校中专 0.8 万人+11%；

新并表哈尔滨学校本科 0.97 万人。

新学年在校生人数增长将有效带动新财年业绩增长，高职扩招及成人教育展现出较高的增长弹性，受益大湾区毛入学率及学费提升等带动，我们预计公司未来仍有较强的内生增长空间。

同时，公司积极储备外延项目，年初落地哈尔滨本科院校验证并购决心及能力。

盈利预测，给予买入评级

公司为华南地区领先的民办高等教育营办商，专注于专业型教育。凭借营办中国高等教育机构逾 20 年的经验，按在校学生人数计，公司为华南地区领先的民办高等教育服务营办商。根据近期市场研究，按新收学生及在校学生的人数计，广东理工学院于华南地区民办高等教育机构（独立学院除外）中排名第一。按在校学生人数计，肇庆学校在广东省民办中专学校中排名第一。

新东方港股二次上市或提升板块市值体量及关注度。

我们预计公司 FY20-21 净利分别为 6 亿、7.2 亿，PE 分别为 17x、13x。

风险提示：招生不及预期，核心高管流失，提费不及预期，并购不及预期

投资评级

行业 非必需性消费/支援服务

6 个月评级 买入（维持评级）

当前价格 5.66 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股) 2,015.25

港股总市值(百万港元) 11,406.31

每股净资产(港元) 1.46

资产负债率(%) 21.00

一年内最高/最低(港元) 7.32/3.21

作者

刘章明 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516060001
liuzhangming@tfzq.com

孙海洋 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518070004
sunhaiyang@tfzq.com

股价走势



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《中国科培-公司点评:调后净利+27% 达 3.1 亿，增学额提学费推并购保增长》 2020-08-30
- 《中国科培-公司点评:业绩 4.5 亿、分红率 40%略超预期，内生增长稳定外延并购可期》 2020-03-28
- 《中国科培-公司点评:14.5 亿收购黑龙江本科学校，显著增厚业绩》 2020-01-14

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com