

中国高科 (600730)

职业教育国家队整合平台,行业集中度提升空间巨大

投资评级: 增持 (首次)

2016年4月18日

投资要点

- **逐步剥离非教育业务,将成为 A 股市场上第一家纯教育股。**公司是由国家教委和上海市人民政府建议,由北京大学、复旦大学等全国著名高校共同发起设立的大型教育集团,公司在去年战略转型职业教育产业。目前公司有 23 所高校股东,前十大股东包括北大、复旦大学、上海外国语大学和人民大学,其中北京大学作为实际控制人间接持有公司 20.01% 股权,未来逐步剥离非教育业务。
- **打造首个中文 MOOC 学历教育平台,创新职业教育模式。**总理李克强主持召开的国务院常务会议上,明确提出要创新职业教育模式,建立学分积累和转换制度,打通从中职、专科、本科到研究生的上升通道。公司收购的中文 MOOC (大型开放式网络课程) 平台“顶你学堂 TopU”,是北京大学官方慕课——华文慕课的独家平台及内容制作商,课程以视频为主,内容主要由 985、211 大学的名师提供。与普通在线教育平台不同,学生在 MOOC 平台上学习并通过课程考核后,可以获得教育部认证的学历和学位证书,直接实现专科到本科的升级,将在职业教育领域大有可为。
- **合作成立独立学院,修法有望今年落地。**公司与遵义医学院达成合作意向,合作承办遵义医学院医学与科技学院,预计 17 年 8 月完成 8000 人在校生规模的一期建设,合作办学期限为 30 年。合作协议中明确提出“若国家法律政策允许民办院校自主选择登记为营利性或非营利性法人,则双方一致同意‘医学与科技学院’变更登记为营利性法人”。目前《高等教育法》已成功修法,删除了“不得以营利为目的”的限制;《民办教育促进法》修订草案允许民办学校自主选择营利性或非营利性,并享受相应优惠政策以及下放收费权,该草案在去年进行了 1 审和 2 审,今年 4 月有望进行 3 审。一旦该草案通过,独立学院等民办院校将有较大发展空间,我们判断不排除公司用剥离地产的现金以及增发持续收购。
- **盈利预测和估值。**公司拥有较强教育资源,将不断吸收职业教育优秀标的,线上 MOOC 平台打造集学习、认证为一体的新型教育模式,线下合作成立独立学院,有望成为营利性组织;公司于去年 12 月完成员工持股计划,均价为 18.11 元/股,彰显公司信心;此外,公司剥离部分地产业务获得 10 亿现金,按照 15XPE 收购计算,预计增厚净利 6700 万元。我们预计公司 15-17 年分别实现营业收入 8.47 亿元、8.55 亿元和 10.71 亿元,净利润 0.74 亿元、1.57 亿元和 1.27 亿元,EPS 分别为 0.25、0.54 和 0.44 元,对应 PE 分别为 64.44X、29.83X 和 36.61X,给予增持评级。
- **风险提示。**教育民办化修法延迟等。

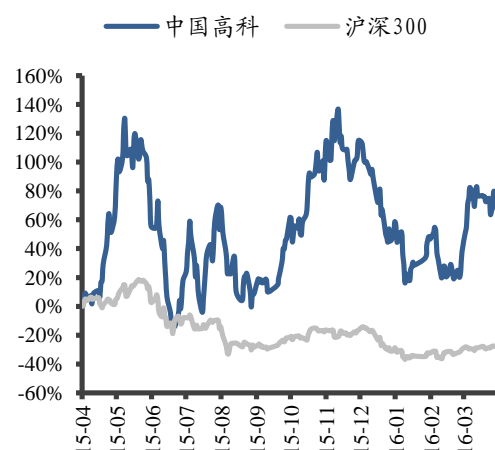
分析师 马浩博

职业资格证书编号: S0850513090003

联系电话: 18917609091

mahb@research.dwstock.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价 (元)	16.11
一年最低价/最高价	10.20/17.77
市净率	6.77
流通 A 股市值 (百万元)	9451.03

基础数据

每股净资产 (元)	4.87
资本负债率 (%)	26.28
总股本 (百万股)	586.66
流通 A 股 (百万股)	586.66

图表 1 教育板块相关上市公司估值情况 (根据 2016 年 4 月 18 日收盘价)

公司	股价 (元)	EPS			PE		
		14	15E	16E	14	15E	16E
洪涛股份	11.35	0.41	0.33	0.43	27.68	34.39	26.40
玉龙股份	7.83	0.32	0.21	0.28	24.47	37.29	27.96
拓维信息	15.36	0.14	0.48	0.52	109.71	32.00	29.54
保龄宝	16.37	0.06	0.11	0.43	272.83	148.82	38.07
天喻信息	15.11	0.14	0.02	0.27	110.86	755.50	55.96
和晶科技	39.55	0.20	0.19	0.69	202.30	208.16	57.32
科大讯飞	27.93	0.47	0.34	0.44	59.43	82.15	63.48
威创股份	16.96	0.13	0.14	0.25	130.46	121.14	67.84
全通教育	76.57	0.46	0.43	1.10	166.46	178.07	69.61
文化长城	30.94	0.06	0.08	0.41	515.67	386.75	75.46
立思辰	22.89	0.36	0.18	0.29	62.88	127.17	78.93
高乐股份	14.64	0.10	0.12	0.18	151.40	122.00	81.33
陕西金叶	10.81	0.16	0.04	0.12	67.56	270.25	90.08
银润投资	49.10	0.02	0.05	0.53	2406.86	982.00	92.64
					307.76	248.98	61.04
中国高科	16.11	0.53	0.25	0.54	30.40	64.44	29.83

资料来源: wind, 东吴证券研究所

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 -5% 以下。

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>