

# 中国科培 (01890)

证券研究报告  
2023年12月07日

## 实施高质量发展，培养应用型人才

FY23 公司收入 15.17 亿元，同比增长 5.4%，主要系在校学生人数增长，学费有所增长。按收入类型分，学费仍是核心收入来源。具体来看：

**FY23 学费收入** 14.13 亿元( 占总 93.1%，占比同比+0.8pct)，同比增长 6.3%。其中：高等教育课程收入 13.19 亿元( 占总 86.9%，占比同比+0.4pct)，同比增长 5.9% ( 高等教育课程包括本科课程、大专课程及成人大学课程)；中等职业课程收入 0.94 亿元( 占总 6.2%，占比同比+0.4pct)，同比增加 13.2%。

**住宿费收入** 0.93 亿元( 占总 6.1%，同比-0.5pct)，同比减少 2.3%。

**学费增加主要系中国学校入学学生人数及平均学费稳定增长所致**，住宿费减少主要系广东学校在校成人大学课程入学学生人数减少所致。

FY23 公司毛利 8.75 亿元，同比减少 3.1%；毛利率 57.6%，同比减少 5.1pct。**FY23 调后净利 7.90 亿元，同比增长 5.3%，调后净利率 52.1%。**

截至 2023 年 8 月 31 日，公司现金及现金等价物 8.99 亿元，保持充裕现金。资产负债比率自 2022 年 8 月 31 日的 56.4% 下降至 2023 年 8 月 31 日的 39.9%，主要系公司计息银行及其他借贷总额减少。

**截至 2023 年 8 月 31 日，在校学生人数共 12.08 万，同比增长 0.8%；23/24 学年集团学校共有约 12 万名学生。**受惠于职业教育的利好政策及学生需求旺盛，2023/24 学年本科课程的新招生人数及总招生人数分别增长 22% 及 10%。学生结构进一步优化，本科生占学生总数的比例不断提高。本科生占比上升 6.2pct。录取分数线及入学率持续提升，品牌竞争力进一步增强，高质量发展战略稳步推进。

**具体分课程看**，截至 FY23 年末，本科课程在校生人数为 5.96 万名，同比增长 7.8%；大专课程在校生总人数为 3200 名，同比减少 31.9%；继续教育课程在校生总人数 4.71 万名，同比减少 2.7%；中等职业教育在校生人数 1.09 万名，同比减少 5.2%。

**未来发展计划：公司将实施高质量发展战略，为国家培养高层次应用型、专业型人才，服务地方经济发展。**(1) 公司在珠三角、长三角地区拥有丰富的校企合作资源，将积极推进校企合作，聚焦新能源汽车、信息技术、人工智能等国家重点产业和新兴产业。深化产教融合，共建产业学院，实现专业设置与行业需求紧密结合，提高学生高质量就业；(2) 致力于打造一支高素质、专业化的教学团队，实现学科建设与教学团队建设的良性互动，持续深化双师型教师队伍建设，打造产教深度融合、校企协同育人的创新人才培养体系。同时，公司将积极推进职业教育对外交流与合作，加强与一带一路沿线国家的职业教育合作和学历互认，为学生接受国际化教育及拓宽视野搭建有效的交流平台而积极推动国内学校与海外院校之间的优质教学资源、师资及招生资源共享。

**更新盈利预测，维持“买入”评级。**公司为珠三角及长三角中最大的职业教育集团。公司以高质量发展为办学核心，全力以赴做好六大重点板块投入，包括持续加大师资人才培养投入、升级专业实训实验室、建设智能数字校园、进一步优化专业布局结构、深化与行业龙头企业对接，共建现代产业学院。考虑到公司 FY23 广东学校在校成人大学课程入学学生人数减少，导致公司住宿费收入减少，且毛利率有所下降，我们调整盈利预测。预计公司 FY24-26 收入分别为 16.4/17.6/19.2 亿元 (FY24-25 前值分别为 22.9/26.3 亿元)，调后归母净利分别为 7.8/8.3/9.0 亿元 (FY24-25 前值分别为 12.5/14.3 亿元)，EPS 分别为 0.39/0.41/0.45 元/股，对应 PE 分别为 3.1/2.9/2.7x。

**风险提示：**招生情况不及预期，学费提价不及预期，学校登记进程不及预

### 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	1.32 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)	2,660.13
每股净资产(港元)	2.38
资产负债率(%)	40.78
一年内最高/最低(港元)	4.04/1.29

### 作者

**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：聚源数据

### 相关报告

- 《中国科培-公司点评:成长依旧，内生空间加速释放》 2023-05-14
- 《中国科培-公司点评:加大校园师资投入，推进高质量稳健发展》 2022-12-06
- 《中国科培-公司点评:老校内生发展稳健，新校管理成效显著增长可期》 2022-05-01

期等风险。

### 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	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com