

导语：抓住每一次大跌行情的机会

港股市场在经历数日暴跌行情后，于近日开始反弹。近六个交易日内，恒生指数累计涨幅突破20%，以互联网中概股为代表的恒生科技指数累计涨幅已近39%，反弹势头较为强劲。

此前，受较多利空因素影响，港股遭大量外资流出。暴跌行情主要与市场情绪面挂钩较为紧密，对于基本面稳健的股票存在错杀现象。

3月16日，金融委专题会议召开，积极出台对市场有利政策。例如，关于香港金融市场稳定问题，提出内地与香港两地监管机构要加强沟通合作等。随后，多部委迅速召开相关专题会议，学习会议精神，研究部署贯彻落实相关工作。

随着美联储加息靴子落地，政策面上多重利好消息出台，加之此前港股整体跌幅过大，市场正重拾对于港股的信心，港股中基本面优秀的低估值价值股正迎来估值修复的机会。

国内领先的民办高等教育机构中国春来正是这样一支值得挖掘的港股标的。

业内龙头，成长强劲

成立于2004年，中国春来是华中地区老牌的高等教育龙头提供商，以高教学质量与高就业率著称。

中国春来拥有华中地区学生规模最大的民办本科、专科以及专升本课程。2017至2018学年，集团凭借4.5万的学生数量，在华中地区民办高等教育提供商中排名第一，在全国范围内排名第四，最新公告披露在校生总人数近10万。

办学质量上，集团的高等教育课程毕业生在2019/2020学年、2020/2021学年的平均初次就业率分别约为85.1%、93.3%，远高于中国高等教育的整体平均水平。口碑上，2020/2021学年四所院校的本科总入学率为96%，体现了高入读水平。

在去年12月底举办的河南省民办教育研究会三届二次会议上，中国春来获得河南省2021年度全省民办教育工作“先进集体”荣誉称号。

公司旗下所拥有的三所高校，商丘学院、商丘学院应用科技学院及安阳学院，则分别斩获“中原民办教育发展领先品牌”、“中原民办教育就业竞争力品牌”、“中原民办教育创新发展品牌”荣誉奖牌。

除以上三所学校外，集团还拥有荆州学院、湖北健康职业学院以及安阳学院原阳校区，同时亦参与江苏省苏州科技大学天平学院的营运。

2021财年，中国春来实现营收10.42亿元，同比增长48.3%；调后归母净利润3.96亿元，同比增速达128.7%。

近三年来，即使身处疫情中，中国春来的增长也较为稳定。2018至2021财年，集团的收入从4.88亿元增长至10.42亿元，年均复合增长率为28.77%；归母净利润则从1.19亿元增长至6.07亿元，年均复合增长率高达72.14%。

从商业模式上来看，“自建+收购+扩容”正在形成驱动集团高速成长的三轮引擎，并为集团未来发展带来强劲的增长动力。

自建方面，中国春来以收购土地自建校区的形式使集团布局日渐完善，提高了集团的内生增长性。

2020年10月，旗下江苏省苏州科技大学天平学院与南京市高淳区人民政府签订合作框架协议，并购买土地建设新校区。

据悉，天平学院新校区的一期建设已于2020年12月动工并将于2022年最后一季度或前后完工，二期建设将于2022年1月动工并将于2023年9月或前后完工。同年9月即可完成招生工作。届时，天平学院的新校区建成后至少可容纳16,000名学生。

此外，近年来，集团在并购方面也频频发力，在收购学校时看中其内生增长性，尤其关注经营状况与基本面情况是否良好。

江苏省苏州科技大学天平学院便是集团收购的成功案例。该案例是江苏省内知名本科院校，且地理位置与专业实力在同类院校中具有一定优势，其毕业生就业率多年高达92%以上，为集团的招生规模与学费收入都带来了较大的增长。

因招生数量与学院容量息息相关。为扩大招生规模，集团还制定了“扩容”的发展战略，计划逐步增加学院的容量与学生宿舍容量，以推动学院持续发展。

以正在扩容过程中的荆州学院为例。新校区对比原来主校区约248,000平方米的占地面积，扩容超过1.5倍，新校区总容量将达到约12,000名学生。由于上年只体现3个月的并表收益，预计今年可以充分释放业绩。

去年4月1日，河南省教育厅印发《关于安阳学院在原阳县办学的批复》，正式批准

集团旗下安阳学院原阳校区可以顺利开展教育教学工作，于2021/2022学年开始招生。

河南是全国著名的人口大省，具备庞大的适龄学生人数，但教育资源供给相对不足，高等职业教育需求缺口大，这也导致河南同时也是培育高等职业教育的沃土。安阳学院获批办学，可以想见，河南丰富的生源日后将为集团带来持续稳定的收入增长。

政策东风，前景可期

去年，受“双减”政策影响，整个教育板块都受到较大的冲击。虽然中国春来所处的高等职业教育赛道与K12不同，但在当时泥石俱下的板块行情下，不免遭到错杀。

将时间拉长，高等教育板块依然是具有非常大潜力的景气赛道。2021年10月，中办、国办印发《关于推动现代职业教育高质量发展的意见》，要求到2025年职业本科教育招生规模不低于高等职业教育招生规模的10%。

申万宏源曾预测，根据《意见》，2025年职业本科的招生规模有望达到约67.5万人，对应需要超130至217所职业本科院校来提供招生。而目前职业大学数量仅37所，无法满足此等规模的需求。这也意味着，高等职业教育这一赛道蕴含着非常大的发展前景。

此外，2019年起，国内进行职业教育改革，诸多职业教育相关政策相继推出。2020年与2021年的《政府工作报告》中更是多次提及。足以看出国家对于高等职业教育的重视程度。尤其是在近年来，国家大力倡导成为制造强国后，国内对于职业教育的人才缺口其实非常大。

（资料来源：国务院、教育部、申万宏源研究）

在公办学校较为依赖国家财政收入的前提下，“鼓励上市公司、行业龙头企业举办职业教育，鼓励各类企业依法参与举办职业教育”等利好民办高等职业教育的政策不断推出。而中国春来作为业内龙头企业，也将努力承担力所能及的企业社会责任，为中国的高等职业教育添砖加瓦。

小结

目前来看，在教育板块经历了较大回撤后，民办高等职业教育正处于低估状态中。但政策上的大力支持力度不减，足以证明这条赛道未来光明的发展前景。搭乘行业

发展的东风，中国春来此类基本面优质稳定，发展后劲充足的企业，也将在行业快速发展中吃到更多的红利。此番港股大跌砸出的“黄金坑”，也意味着类似中国春来的低估值港股已经进入“击球区”。

本文源自格隆汇