

早教企业宝宝树香港 IPO 拟募资 10 亿美元

——教育行业跨市场周报 (第 41 期)

行业周报

◆**教育行业市场回顾和估值情况。**A 股教育指数 (930717) 本周下跌 6.15%，跑输创业板指 (VS-5.12%)、跑输沪深 300 (VS-5.15%)。截至 2018 年 8 月 17 日，A 股重点公司 17/18/19 年 PE 为 39x/28x/25x；港股重点公司 FY17/FY18 年 PE 为 27X/28X；美股重点公司 FY17/FY18 年 PE 为 53X/38X。

◆**重点报告回顾：**《司法部公布《民促法实施条例》送审稿，金太阳教育拟赴美上市——教育行业跨市场周报 (第 40 期)》。2018 年 8 月 10 日司法部公布了由教育部研究起草的《中华人民共和国民办教育促进法实施条例 (修订草案) (送审稿)》 (以下简称《送审稿》)，对 2018 年 4 月 20 日公布的《实施条例》 (征求意见稿) 进行了进一步修订。《送审稿》将对民办学历教育带来的 4 方面影响：(1) 加速推动 60 余所以“校中校”形式存在的独立学校的脱钩改制；(2) 集团化办学不得通过兼并收购、加盟连锁、协议控制等方式控制非营利性民办学校；(3) 明确非营利性民办学校在受监管下进行合规、合法、必要的关联交易；(4) 明确营利性民办学校可享受相应的税收优惠政策，以及允许地方政府以优惠条件向营利性学校提供土地。《送审稿》对学科类培训与素质类培训区分管理。

◆**重要事件：宝宝树预计 9 月底通过港交所聆讯，拟募资 10 亿美元。**早教企业宝宝树计划在 10 月份通过香港 IPO 筹集 8 亿~10 亿美元资金，目标估值 30 亿至 50 亿美元。宝宝树成立于 2007 年，是一家定位为母婴社区的早教企业，其商业逻辑是通过社区引流，依靠广告、电商来盈利，同时通过投资和并购，补充产业链以及扩大利润。据招股书显示，2015-2017 年，宝宝树营收分别为 2.00 亿元、5.09 亿元 (+154.5%)、7.29 亿元 (+43.22%)；毛利率分别为 54.6%、53.1%、63.2%；2015 年经调整年内亏损 1.72 亿元，2016 年转为盈利 0.44 亿元 (+25.58%)，2017 年净利润 1.38 亿元 (+213.64%)。2017 年宝宝树总收入中，广告营收为 3.72 亿元，占总营收的 51%；电商营收为 3.33 亿元，占总营收的 45.6%，两者共占总营收的 96.6%；知识付费营收规模也在不断扩大，收入占比为 3.4%。

◆**投资建议。**我们维持我们年初至今对于 A 股教育行业的投资观点“聚焦龙头，兼顾成长”。(1) 龙头主线推荐教育信息化龙头视源股份 (002841)，建议关注以下细分赛道龙头公司的并购进程：职业培训龙头中公教育借壳亚夏汽车 (002607)、神州数码 (000034) 并购留学中介巨头公司启德教育、三垒股份 (002621) 并购早教龙头美吉姆教育。(2) 成长主线建议关注百洋股份、盛通股份、开元股份、三盛教育、科斯伍德、立思辰等公司。

◆**风险因素。**政策风险、市场竞争加剧。

公司简称	股票代码	市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS (元)			PE (X)				
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
视源股份	002841.SZ	359	55.20	1.06	1.47	1.99	2.62	52	38	28	21
百洋股份	002696.SZ	38	9.72	0.29	0.54	0.67	0.82	34	18	15	12
开元股份	300338.SZ	33	9.64	0.47	0.53	0.71	0.88	21	19	14	11
盛通股份	002599.SZ	33	10.15	0.29	0.48	0.65	0.79	35	21	16	13
三盛教育	300282.SZ	37	14.66	0.09	0.58	0.60	0.64	N/A	25	24	23

资料来源：Wind，光大证券研究所预测注：股价为 2018 年 8 月 17 日收盘价

分析师

刘凯 (执业证书编号：S0930517100002)

021-22169324

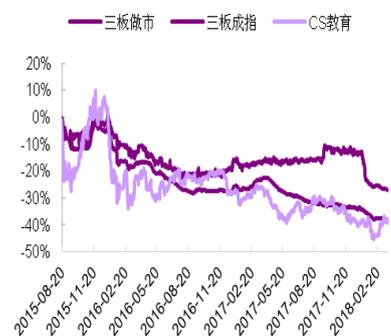
kailiu@ebsec.com

联系人

冷玥

lengyue@ebsec.com

教育指数走势图



资料来源：Wind

相关研报

- 教育行业跨市场 2018 年下半年投资策略——凤凰涅槃，鹏程万里……2018-6-7
- 三垒股份 (002621) 跟踪报告：33 亿元现金并购早教龙头美杰姆教育……2018-6-7
- 教育行业跨市场研究报告之五——教育信息化：国家意志，智慧生态……2018-6-15
- 视源股份 (002841) 跟踪报告之三——教育业务：云起龙骧，AI 赋能……2018-6-26
- 科斯伍德 (300192) 深度报告——并购龙门，龙翔虎跃……2018-6-28
- 教育行业跨市场研究报告之六——新高考教改：日新月异，鹏程万里……2018-7-22
- 三垒股份 (002621) 深度跟踪报告之二——数据详解美杰姆教育……2018-7-23
- 18H1 中报业绩快速增长，18Q2 基金持仓聚焦龙头——教育行业重大事项点评之九……2018-7-31

目 录

1、 A 股、新三板、港股和美股教育行业市场概览	4
2、 A 股、新三板、港股、美股、一级市场教育行业市场回顾	5
2.1、 A 股教育行业重点公司表现回顾 (0813~0817)	5
2.2、 新三板二级市场教育行业交易回顾 (0813~0817)	7
2.3、 新三板一级市场教育行业定增总结 (0813~0817)	10
2.4、 港股和美股教育行业表现回顾 (0813~0817)	11
2.5、 一级市场教育行业融资总结 (0813~0817)	13
3、 新三板新增挂牌公司总结	14
3.1、 上周新三板新增 1 家挂牌教育公司	14
3.2、 山香教育 (872987.OC) : 综合性教育文化产业集团	14
4、 教育行业评级分析和投资策略	14
4.1、 估值分析 : A 股和三板教育行业部分公司已经接近底部且具备较高安全边际	14
4.2、 投资建议 : 积极关注重点细分行业内优质公司	15
5、 风险因素	15
6、 上周重点报告	16
6.1、 司法部公布《民促法实施条例》送审稿, 金太阳教育拟赴美上市——教育行业跨市场周报 (第 40 期)	16
7、 挂牌/上市公司重要公告	17
7.1、 新三板挂牌公司重要公告	17
7.2、 A 股教育上市公司重要公告	22
7.3、 海外教育上市公司重要公告	23
8、 业内动态	24

图表目录

图 1：A 股教育行业重点公司市值（单位：亿元）	5
图 2：A 股教育行业公司涨幅榜第一名（单位：%）	5
图 3：A 股教育行业公司跌幅榜前十名（单位：%）	6
图 4：新三板做市转让教育企业上周涨幅前三名（单位：%）	7
图 5：新三板做市转让教育企业上周成交额前五名（单位：万元）	7
图 6：新三板竞价转让教育企业上周涨幅前三名（单位：%）	8
图 7：新三板竞价转让教育企业上周成交额前五名（单位：万元）	8
图 8：新三板做市转让教育企业上周跌幅前五名（单位：%）	8
图 9：新三板竞价转让教育企业上周跌幅前三名（单位：%）	8
图 10：新三板创新层教育企业上周涨幅前二名（单位：%）	8
图 11：新三板创新层教育企业上周跌幅前二名（单位：%）	8
图 12：新三板基础层教育企业上周涨幅前四名（单位：%）	9
图 13：新三板基础层教育企业上周跌幅前五名（单位：%）	9
图 14：港股教育行业公司涨跌幅情况（单位：%）	11
图 15：港股教育行业公司市值（单位：亿港元）	11
图 16：美股中概股教育行业公司涨跌幅情况（单位：%）	12
图 17：美股中概股教育行业公司市值（单位：亿美元）	12
图 20：三板精选、A 股重点、美股、一级市场估值比较	15
表 1：A 股教育行业重点公司列表	6
表 2：新三板创新层 20 家教育公司	9
表 3：三板教育行业部分公司列表	10
表 4：新三板教育企业历史融资未完成事件（2016 年 1 月 1 日至 2018 年 8 月 17 日发布）	10
表 6：港股教育行业部分重点公司列表（单位：港元）	12
表 7：美股教育行业重点公司列表（单位：美元）	13
表 8：上周一级市场教育企业融资情况	13
表 9：上周新增挂牌公司所属行业和经营范围介绍	14
图 18：山香教育营业收入和净利润（单位：百万元）	14
图 19：山香教育毛利率和净利率（单位：%）	14

1、A股、新三板、港股和美股教育行业市场概览

A股教育行业回顾。 (1) 22家重点公司中1家公司上涨，涨幅第一名为松发股份，涨幅为+0.99%。跌幅前三名为凯文教育、威创股份、拓维信息，跌幅分别为-11.79%、-11.01%、-10.76%。(2) 估值：截至2018年8月17日，A股重点公司2017/2018/2019年PE为39x28x/25x。

新三板教育行业挂牌、定增和交易回顾。 (1) 概览：目前新三板教育板块共有222家公司，创新层和基础层各有20家和200家，做市转让板块和竞价转让板块各有27家和193家，待挂牌2家。(2) 挂牌：上周(2018年8月13日-2018年8月17日)新增1家挂牌教育公司。(3) 交易：做市板块有3只股票上涨，涨幅最高为远大教科(+2.31%)，成交额最高为新道科技(218.33万元)。竞价转让板块有3家公司上涨，涨幅最高为行动者(+201.00%)，成交额最高为爱尔信(49.94万元)。创新层板块有2只股票上涨，基础层板块有4只股票上涨。(4) 定增：无公司发布定增预案，无公司完成定增。(5) 估值：截至2018年8月17日，新三板重点公司2017/2018年PE为20X/15X。

港股教育行业回顾。 (1) 港股：港股中概股教育行业15家公司中无公司股价上涨；(2) 港股重点公司FY2017/FY2018年PE为27X/28X。

美股教育行业回顾。 (1) 美股：美股中概股教育行业12家公司中3家公司股价上涨。涨幅第一名为ATA公司(+754.47%)。(2) 美股重点公司FY2017/FY2018年PE为53X/38X。

一级市场教育行业回顾。 上周(2018年8月13日-2018年8月17日)，12家一级市场教育公司获得融资。

重要公告：

(1) 大智教育(871938.OC)：2018年半年度报告及对外投资设立全资子公司公告：1、公司发布2018H1财务数据：营业收入13,781万元(+25.18%)；归母净利润3,702万元(+58.89%)。2、拟出资10万元设立全资子公司莱阳市莱城区大智培训学校有限公司，以提升公司整体实力，完善公司业务布局。

(2) 智慧源(837079.OC)：对外投资的公告及2018年半年度报告：1、拟出资人民币58.50万元设立浙江智慧源企业管理有限公司，占注册资本的58.50%。2、公司发布2018H1财务数据：营业收入1,712万元(+143.13%)；归母净利润291万元(+399.03%)。

(3) 纵横六合(834202.OC)：关于全资子公司收购资产并增资取得控股子公司的公告：公司全资子公司北京纵横六合科技有限公司拟以0元价格受让成都瀚翔共创科技有限公司原股东郭坤持有的15万股股份，受让后瀚翔共创将获增资50万元，注册资本增加至100万元，北京纵横累计持有瀚翔共创51%的股份，瀚翔共创成为北京纵横的子公司。

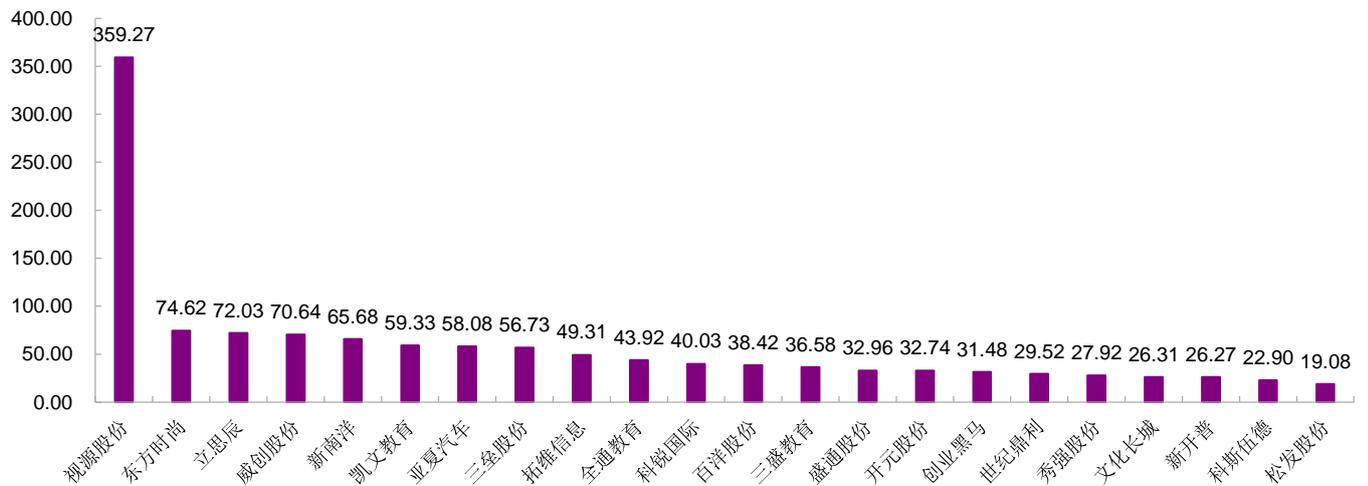
(4) 科大讯飞(002230.SZ)：2018年半年度报告：公司发布2018H1财务数据：营业收入320,999万元(+52.68%)；归母净利润13,060万元(+21.74%)。

2、A股、新三板、港股、美股、一级市场教育行业市场回顾

2.1、A股教育行业重点公司表现回顾（0813~0817）

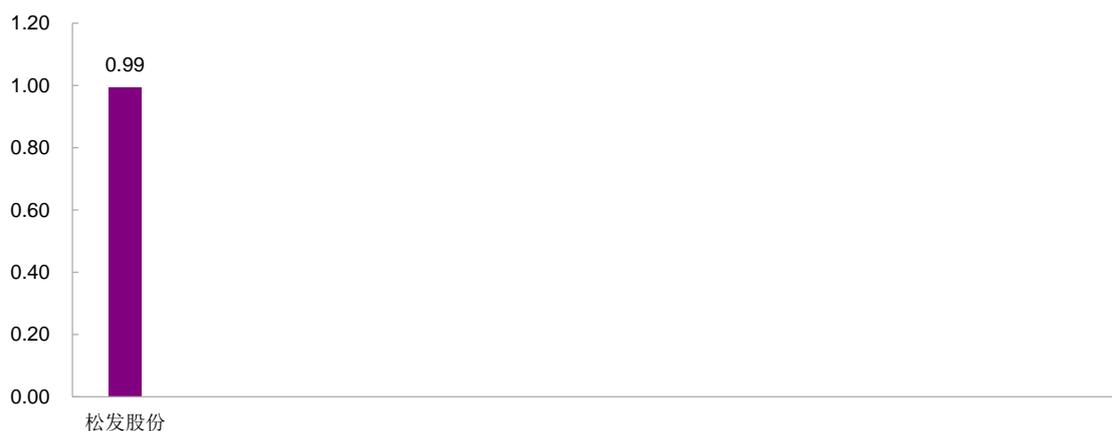
市场回顾。上周（2018年8月13日至2018年8月17日），A股教育行业22家重点公司中1家公司上涨，涨幅第一为松发股份，涨幅为+0.99%。跌幅前三名为凯文教育、威创股份、拓维信息，跌幅分别为-11.79%、-11.01%、-10.76%。

图 1：A股教育行业重点公司市值（单位：亿元）



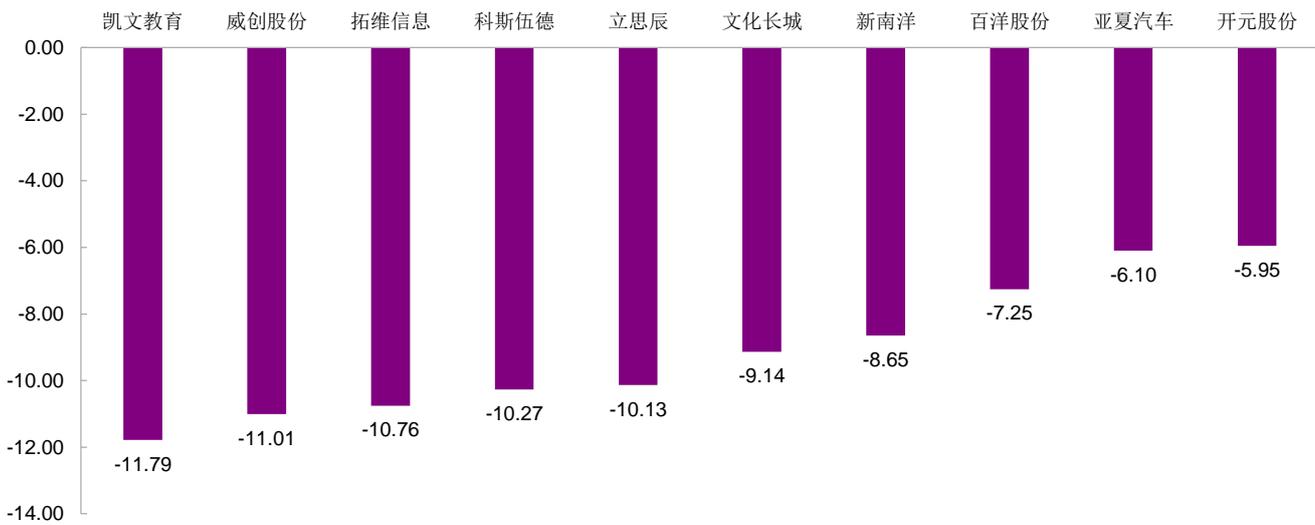
资料来源：Wind，光大证券研究所注：数据为2018年8月17日市值

图 2：A股教育行业公司涨幅榜第一名（单位：%）



资料来源：Wind，光大证券研究所注：时间区间为2018年8月13日到2018年8月17日

图 3: A 股教育行业公司跌幅榜前十名 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 时间区间为 2018 年 8 月 13 日到 2018 年 8 月 17 日

表 1: A 股教育行业重点公司列表

公司简称	股票代码	市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS (元)				PE (X)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
视源股份	002841.SZ	359	55.20	1.06	1.47	1.99	2.62	52	38	28	21
百洋股份	002696.SZ	38	9.72	0.29	0.54	0.67	0.82	34	18	15	12
文化长城	300089.SZ	26	5.47	0.13	0.46	0.55	0.63	42	12	10	9
开元股份	300338.SZ	33	9.64	0.47	0.53	0.71	0.88	21	19	14	11
盛通股份	002599.SZ	33	10.15	0.29	0.48	0.65	0.79	35	21	16	13
全通教育	300359.SZ	44	6.93	0.10	N/A	N/A	N/A	69	N/A	N/A	N/A
三盛教育	300282.SZ	37	14.66	0.09	0.58	0.60	0.64	N/A	25	24	23
三垒股份	002621.SZ	57	16.81	0.05	0.08	0.11	0.12	N/A	N/A	N/A	N/A
凯文教育	002659.SZ	59	11.90	0.05	0.06	0.29	0.55	N/A	N/A	41	22
拓维信息	002261.SZ	49	4.48	0.06	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
立思辰	300010.SZ	72	8.25	0.23	0.24	0.26	0.28	35	34	32	29
佳发安泰	300559.SZ	50	36.00	1.02	1.40	1.81	2.27	35	26	20	16
威创股份	002308.SZ	71	7.76	0.22	0.31	0.40	0.48	35	25	19	16
秀强股份	300160.SZ	28	4.67	0.19	0.33	0.44	N/A	25	14	11	N/A
创业黑马	300688.SZ	31	46.30	0.83	0.79	0.89	0.99	56	59	52	47
科锐国际	300662.SZ	40	22.24	0.47	0.56	0.74	0.92	47	39	30	24
新南洋	600661.SH	66	22.92	N/A	0.62	0.78	0.94	N/A	37	29	24
松发股份	603268.SH	19	15.25	0.52	N/A	N/A	N/A	29	N/A	N/A	N/A
科斯伍德	300192.SZ	23	9.44	0.02	0.52	0.44	0.54	N/A	18	22	17
东方时尚	603377.SH	75	12.69	0.56	0.53	0.67	0.81	23	24	19	16
世纪鼎利	300050.SZ	30	5.31	0.21	0.40	0.49	0.56	25	13	11	9
新开普	300248.SZ	26	5.46	0.37	0.51	0.69	0.93	15	11	8	6
亚夏汽车	002607.SZ	58	7.08	0.09	0.09	0.10	0.10	79	79	71	71
平均								39	28	25	21

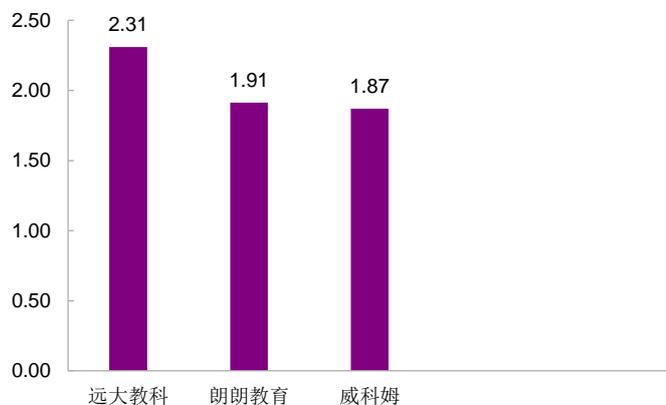
资料来源：Wind，光大证券研究所注：（1）股价为 2018 年 8 月 17 日收盘价；（2）视源股份、文化长城、百洋股份、盛通股份、开元股份、三盛教育、亚夏汽车、立思辰、佳发安泰、凯文教育、科斯伍德、新开普业绩预测采用光大证券研究所的预测数据，其它公司业绩预测采用 Wind 一致预期，剔除非正常 PE

2.2、新三板二级市场教育行业交易回顾（0813~0817）

新三板教育行业做市转让板块和竞价转让板块回顾。新三板教育板块共有 222 家公司。上周（2018 年 8 月 13 日至 2018 年 8 月 17 日），27 家公司构成的做市板块中有 11 家发生交易，193 家公司构成的竞价板块中有 6 家发生交易，2 家公司处于待挂牌状态。（1）**做市转让板块**，共有 3 只股票上涨，涨幅前三分别为远大教科（+2.31%）、朗朗教育（+1.91%）、威科姆（+1.87%）。成交额最高的前三位分别为新道科技（218.33 万元）、中教股份（18.13 万元）、朗朗教育（2.88 万元）。（2）**竞价转让板块**，共有 3 只股票上涨，涨幅前三分别为行动者（+201.00%）、大智教育（+100.00%）、清大教育（+10.00%）。成交额最高的前三位分别为爱尔信（49.94 万元）、行动教育（6.56 万元）、清大教育（1.10 万元）。（3）**待挂牌 2 家公司。**

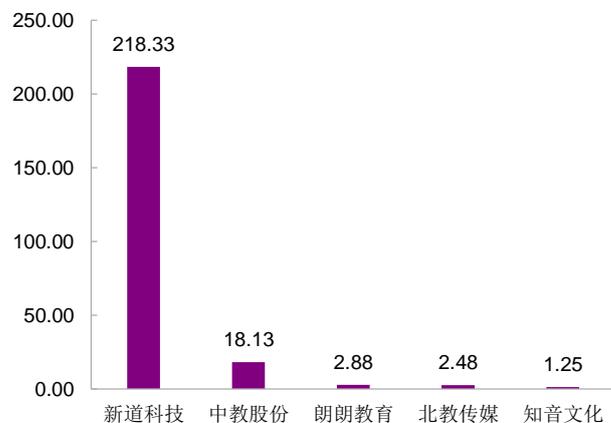
新三板教育行业创新层板块和基础层板块回顾。（1）**创新层板块**：共有 20 家公司，其中 2 家公司上涨，涨幅前二分别为朗朗教育（+1.91%）、威科姆（+1.87%）。（2）**基础层板块**：共有 200 家公司，4 家公司上涨，涨幅前三分别为行动者（+201.00%）、大智教育（+100.00%）、清大教育（+10.00%）。（3）**待挂牌 2 家公司。**

图 4：新三板做市转让教育企业上周涨幅前三名（单位：%）



资料来源：Wind，光大证券研究所注：时间区间为 2018 年 8 月 13 日至 2018 年 8 月 17 日

图 5：新三板做市转让教育企业上周成交额前五名（单位：万元）



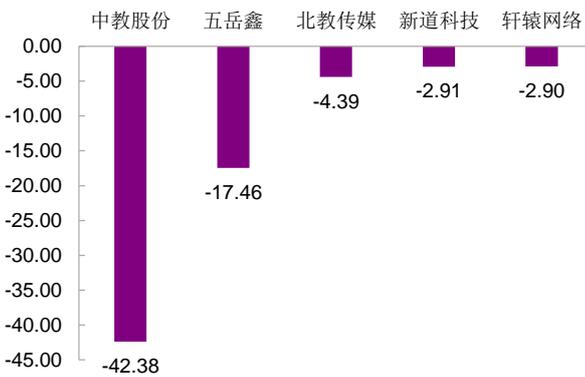
资料来源：Wind，光大证券研究所注：时间区间为 2018 年 8 月 13 日至 2018 年 8 月 17 日

图 6：新三板竞价转让教育企业上周涨幅前三名（单位：%）



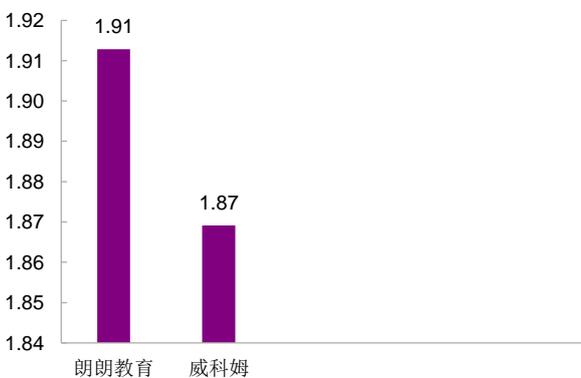
资料来源：Wind，光大证券研究所注：时间区间为 2018 年 8 月 13 日至 2018 年 8 月 17 日

图 8：新三板做市转让教育企业上周跌幅前五名（单位：%）



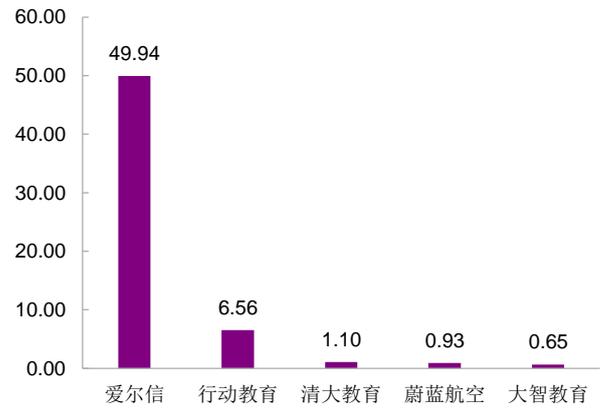
资料来源：Wind，光大证券研究所注：时间区间为 2018 年 8 月 13 日至 2018 年 8 月 17 日

图 10：新三板创新层教育企业上周涨幅前二名（单位：%）



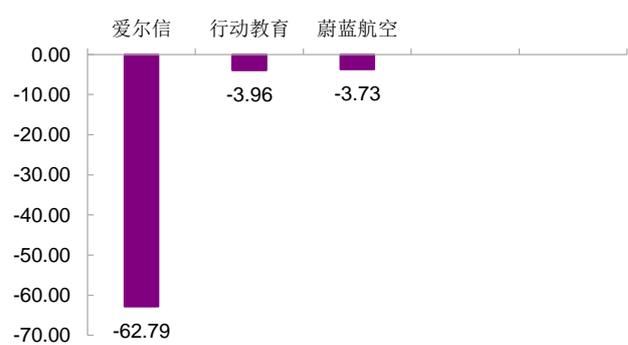
资料来源：Wind，光大证券研究所注：时间区间为 2018 年 8 月 13 日至 2018 年 8 月 17 日

图 7：新三板竞价转让教育企业上周成交额前五名（单位：万元）



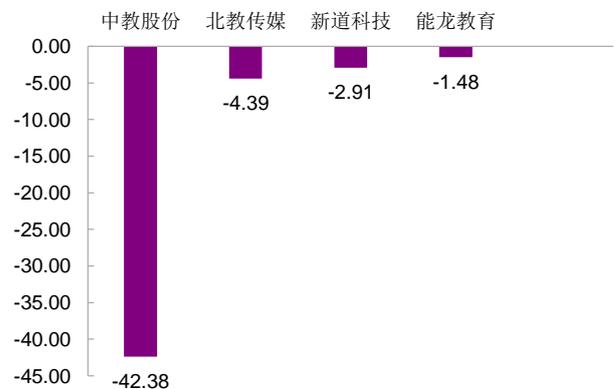
资料来源：Wind，光大证券研究所注：时间区间为 2018 年 8 月 13 日至 2018 年 8 月 17 日

图 9：新三板竞价转让教育企业上周跌幅前三名（单位：%）



资料来源：Wind，光大证券研究所注：时间区间为 2018 年 8 月 13 日至 2018 年 8 月 17 日

图 11：新三板创新层教育企业上周跌幅前二名（单位：%）



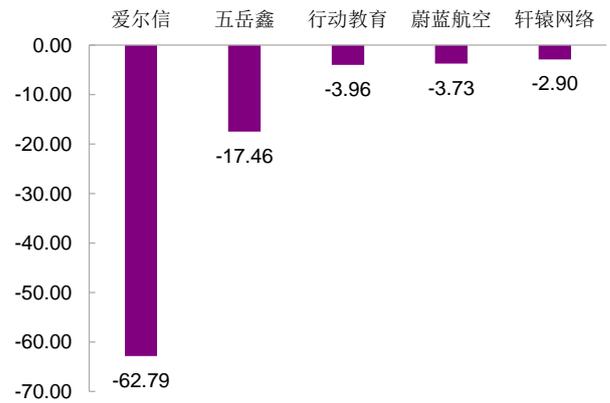
资料来源：Wind，光大证券研究所注：时间区间为 2018 年 8 月 13 日至 2018 年 8 月 17 日

图 12: 新三板基础层教育企业上周涨幅前四名 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 时间区间为 2018 年 8 月 13 日至 2018 年 8 月 17 日

图 13: 新三板基础层教育企业上周跌幅前五名 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 时间区间为 2018 年 8 月 13 日至 2018 年 8 月 17 日

表 2: 新三板创新层 20 家教育公司

代码	名称	收盘价 (元)	市值 (亿元)	定增后估值 (亿元)	净利润 (百万元)			PE		
					2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E
833694.OC	新道科技	4.00	9	13	83	76	84	11	11	10
831601.OC	威科姆	1.09	4	16	10	N/A	N/A	85	N/A	N/A
834729.OC	朗朗教育	9.59	5	2	24	30	40	37	30	22
831084.OC	绿网天下	2.77	2	N/A	3	N/A	N/A	318	N/A	N/A
836859.OC	爱立方	4.05	2	N/A	12	15	19	71	57	47
838504.OC	光环国际	9.50	2	0.47	8	N/A	N/A	111	N/A	N/A
839505.OC	九春教育	4.00	1	N/A	-30	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
837797.OC	众巢医学	21.00	4	N/A	17	N/A	N/A	51	N/A	N/A
833960.OC	华发教育	7.96	4	1	26	32	43	33	27	21
430176.OC	中教股份	1.21	1	N/A	7	N/A	N/A	133	N/A	N/A
831930.OC	和君商学	10.00	30	45	103	N/A	N/A	8	N/A	N/A
430375.OC	星立方	4.22	3	4	13	N/A	N/A	68	N/A	N/A
837138.OC	恒谦教育	12.70	5	1	5	N/A	N/A	167	N/A	N/A
839149.OC	良华科教	9.85	4	N/A	14	N/A	N/A	62	N/A	N/A
838830.OC	龙门教育	18.23	24	8	99	N/A	N/A	9	N/A	N/A
839264.OC	世纪明德	20.72	13	N/A	61	71	86	14	12	10
834845.OC	华腾教育	10.99	9	8	40	N/A	N/A	22	N/A	N/A
831299.OC	北教传媒	8.27	6	N/A	34	N/A	N/A	26	N/A	N/A
430244.OC	硕大教育	2.76	7	10	44	N/A	N/A	20	N/A	N/A
831529.OC	能龙教育	2.66	3	N/A	-24	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

资料来源: Wind, 光大证券研究所注: (1) 相关公司的盈利预测来自 Wind 市场一致预期; (2) 股价为 8 月 17 日收盘价

表 3：三板教育行业部分公司列表

公司简称	股票代码	市值 (亿元)	收盘价 (元)	净利润 (百万元)				PE (X)			
				17	18E	19E	20E	17	18E	19E	20E
亿童文教	430223.OC	42	28.30	129	N/A	N/A	N/A	33	N/A	N/A	N/A
颂大教育	430244.OC	7	2.76	44	N/A	N/A	N/A	16	N/A	N/A	N/A
威科姆	831601.OC	4	1.07	10	N/A	N/A	N/A	39	N/A	N/A	N/A
北教传媒	831299.OC	6	8.65	34	N/A	N/A	N/A	18	N/A	N/A	N/A
华腾教育	834845.OC	9	10.99	40	N/A	N/A	N/A	24	N/A	N/A	N/A
星立方	430375.OC	3	4.22	13	N/A	N/A	N/A	21	N/A	N/A	N/A
世纪明德	839264.OC	13	20.72	61	71	86	106	21	18	15	12
龙门教育	838830.OC	24	18.23	99	N/A	N/A	N/A	24	N/A	N/A	N/A
新道科技	833694.OC	9	4.12	83	76	84	92	11	12	11	10
金智教育	832624.OC	7	11.25	34	N/A	N/A	N/A	20	N/A	N/A	N/A
知音文化	831767.OC	1	1.77	21	N/A	N/A	N/A	7	N/A	N/A	N/A
星科智能	430545.OC	3	7.40	2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
起航股份	833380.OC	3	4.63	20	N/A	N/A	N/A	15	N/A	N/A	N/A
爱立方	836859.OC	2	4.05	12	15	19	23	17	14	11	9
联合永道	430664.OC	1	2.28	5	N/A	N/A	N/A	20	N/A	N/A	N/A
朗朗教育	834729.OC	5	9.41	24	30	40	52	20	16	12	9
平均								20	15	12	10

资料来源：Wind，光大证券研究所注：（1）股价为 2018 年 8 月 17 日收盘价；（2）公司盈利预测来自 Wind 一致预期。

2.3、新三板一级市场教育行业定增总结 (0813~0817)

上周（2018 年 8 月 13 日至 2018 年 8 月 17 日），无新三板教育公司发布定增预案，无新三板教育公司完成定增。

表 4：新三板教育企业历史融资未完成事件（2016 年 1 月 1 日至 2018 年 8 月 17 日发布）

名称	代码	日期	进程	增发价格 (元)	拟募集资金 (万元)	目的
志诚教育	836711.OC	2018/8/10	董事会预案	6.00	4800	项目融资
众巢医学	837797.OC	2018/7/24	股东大会通过	18.52	2500	补充流动资金
乐源股份	872654.OC	2018/6/15	股东大会通过	5.80	3480	补充流动资金
光华教育	838468.OC	2018/5/9	股东大会通过	0.00	4560	项目融资
博冠科技	833108.OC	2018/5/4	股东大会通过	15.00	3450	补充流动资金
汇博股份	871462.OC	2018/4/28	股东大会通过	7.50	18750	补充流动资金
环球艺盟	870639.OC	2018/2/14	股东大会通过	21.02	8800	项目融资
教师网	871610.OC	2018/2/9	股东大会通过	16.50	4000	补充流动资金
天立泰	831918.OC	2017/11/4	停止实施	0.00	13672	补充流动资金
学海文化	837108.OC	2017/8/8	股东大会通过	0.00	7380	补充流动资金
中鹏教育	870813.OC	2017/7/4	停止实施	2.10	1848	项目融资
ST 图骥科	430729.OC	2017/6/6	股东大会未通过	10.00	6500	项目融资
森纵教育	837906.OC	2017/6/2	股东大会通过	0.00	2200	项目融资
行动者	833312.OC	2017/3/29	停止实施	1.25	494	补充流动资金
爱乐祺	831797.OC	2017/2/22	停止实施	6.00	3600	项目融资
正润创服	836537.OC	2017/1/14	股东大会通过	2.50	1000	项目融资
神尔科技	835019.OC	2016/12/31	股东大会未通过	2.00	600	项目融资
乐创教育	836667.OC	2016/12/13	停止实施	48.57	1457	项目融资
正保育才	837730.OC	2016/10/12	停止实施	1.91	7999	融资收购其他资产
泰祺教育	837549.OC	2016/9/27	停止实施	2.50	250	项目融资
智乐园	836632.OC	2016/8/16	停止实施	5.00	500	补充流动资金

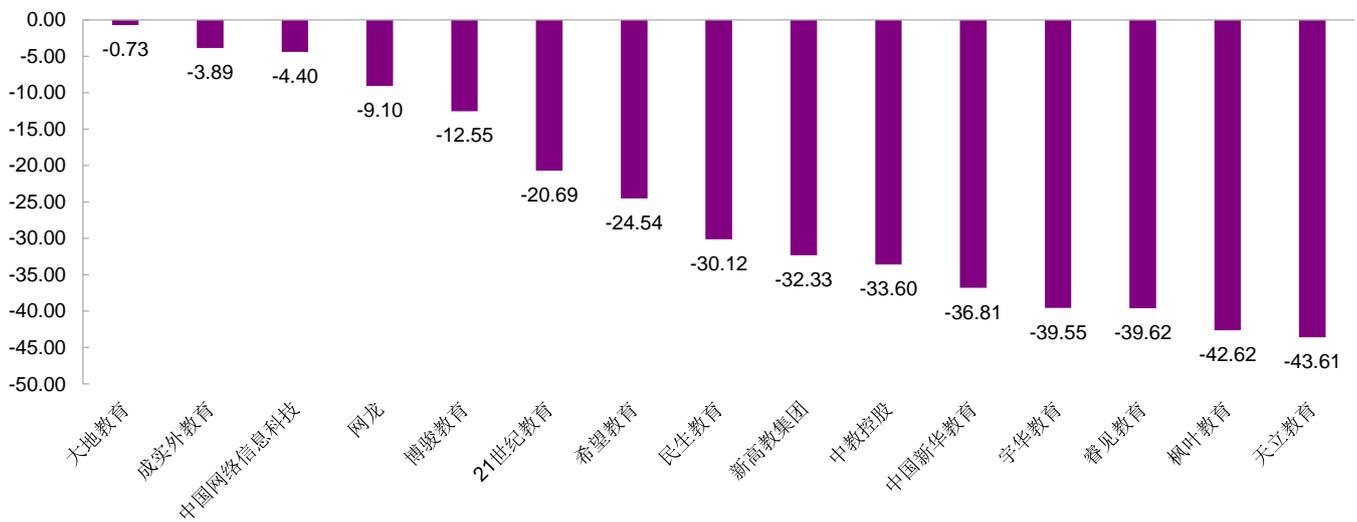
圣才教育	831611.OC	2016/8/2	停止实施	6.00	1800	补充流动资金
京融教育	837052.OC	2016/7/27	股东大会未通过	18.00	1000	项目融资
朗朗教育	834729.OC	2016/7/8	停止实施	0.00	3300	补充流动资金
ST 神码	834748.OC	2016/5/10	股东大会通过	0.00	6000	补充流动资金
开维教育	834593.OC	2016/4/13	停止实施	7.60	3002	项目融资
奥尔斯	430248.OC	2016/4/2	停止实施	0.00	30000	项目融资
斯福泰克	430052.OC	2016/2/20	停止实施	93.75	16540	项目融资

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

2.4、港股和美股教育行业表现回顾 (0813~0817)

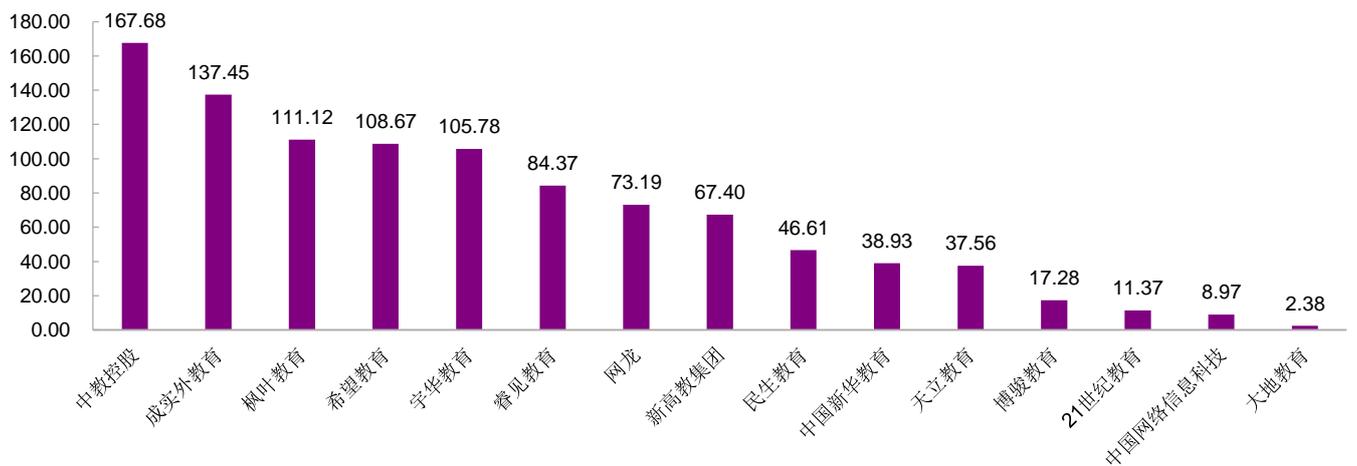
市场回顾。上周(2018年8月13日至2018年8月17日), 港股中概股教育行业15家公司中无公司股价上涨。

图 14: 港股教育行业公司涨跌幅情况 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 时间区间为2018年8月13日至2018年8月17日

图 15: 港股教育行业公司市值 (单位: 亿港元)



资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 股价为2018年8月17日收盘价

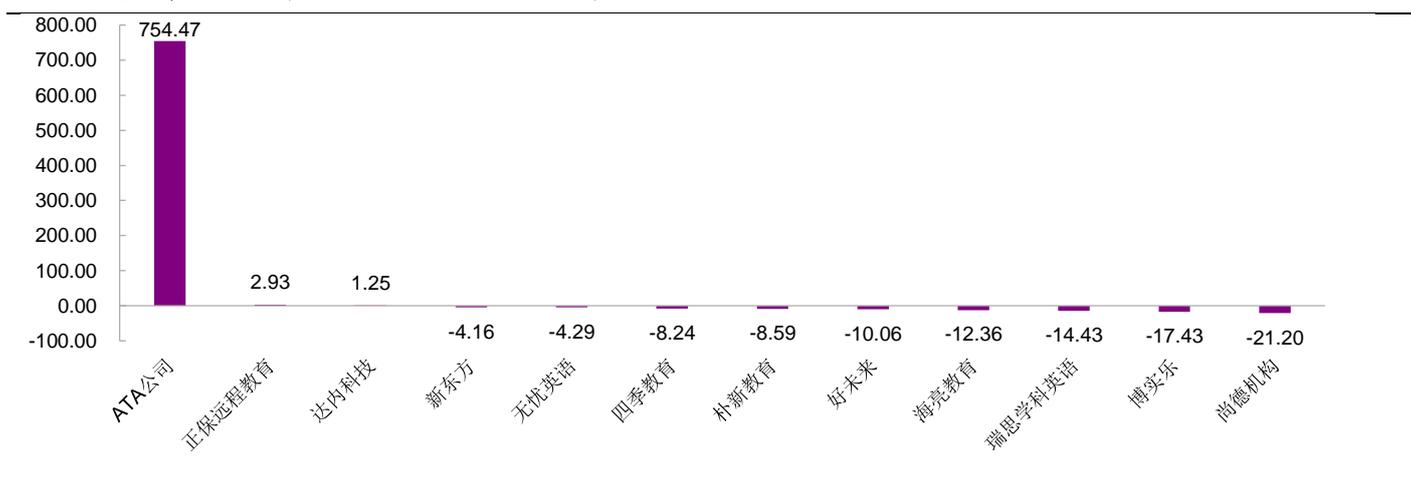
表 4: 港股教育行业部分重点公司列表 (单位: 港元)

公司简称	股票代码	市值 (亿港元)	股价 (港元)	截止 月份	净利润 (百万港元)				PE (X)			
					2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
成实外教育	1565.HK	137	4.45	12	367	443	596	794	38	31	23	17
网龙	0777.HK	73	13.78	12	-25	84	329	424	N/A	88	22	17
枫叶教育	1317.HK	111	3.73	8	487	603	781	986	23	18	14	11
宇华教育	6169.HK	106	3.24	8	372	522	690	837	28	20	15	13
民生教育	1569.HK	47	1.16	12	311	378	434	439	15	12	11	11
睿见教育	6068.HK	84	4.13	8	237	357	470	604	36	24	18	14
中教控股	0839.HK	168	8.30	12	513	712	917	1084	33	24	18	15
中国新华教育	2779.HK	39	2.42	12	212	255	303	375	18	15	13	10
新高教集团	2001.HK	67	4.71	12	279	345	444	564	24	20	15	12
平均									27	28	17	13

资料来源: Wind, 光大证券研究所注: (1) 股价为 2018 年 8 月 17 日收盘价; (2) 公司盈利预测来自 Wind 一致预期; (3) 月份指财年的截止月份, 以宇华教育为例, 2017 财年指 2016 年 9 月 1 日至 2017 年 8 月 31 日。

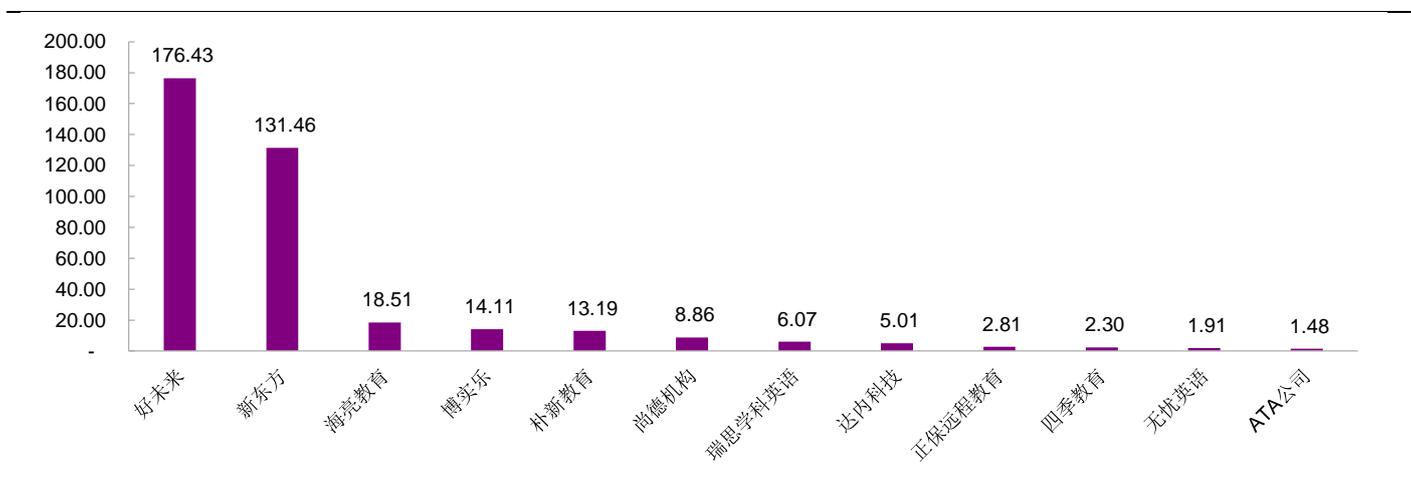
上周 (2018 年 8 月 13 日至 2018 年 8 月 17 日), 美股中概股教育行业 12 家公司中 3 家公司股价上涨。

图 16: 美股中概股教育行业公司涨跌幅情况 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 时间区间为 2018 年 8 月 13 日至 2018 年 8 月 17 日

图 17: 美股中概股教育行业公司市值 (单位: 亿美元)



资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 股价为 2018 年 8 月 17 日收盘价

表 5: 美股教育行业重点公司列表 (单位: 美元)

公司简称	股票代码	市值 (亿美元)	股价 (美元)	截止 月份	净利润 (百万美元)			PE (X)		
					FY17	FY18E	FY19E	FY17E	FY18E	FY19E
新东方	EDU.N	131	83.37	5	296	387	528	44	34	25
好未来	TAL.N	176	31.12	2	151	225	349	117	78	51
达内科技	TEDU.O	5	8.88	12	42	54	70	12	9	7
博实乐	BEDU.N	14	12.03	8	26	44	66	54	32	21
海亮教育	HLG.O	19	72.02	6	25	N/A	N/A	74	N/A	N/A
正保远程教育	DL.N	3	8.44	9	15	N/A	N/A	19	N/A	N/A
瑞思学科英语	REDU.O	6	11.03	12	-7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
平均								53	38	26

资料来源: Wind, 光大证券研究所注: (1) 股价为 2018 年 8 月 17 日收盘价; (2) 公司业绩预测采用 Bloomberg 一致预期, 新东方、好未来、正保远程教育、博实乐、海亮教育 FY2017 是 2017 财年实际净利润、其余公司 FY2017 为 Bloomberg 一致预期; (3) 月份指财年的截止月份, 以好未来为例, 2017 财年指 2016 年 3 月 1 日至 2017 年 2 月 28 日, 净利润数据为 non-gaap 数据, 美股公司为相应的财年数据。

2.5、一级市场教育行业融资总结 (0813~0817)

上周 (2018 年 8 月 13 日至 2018 年 8 月 17 日), 12 家一级市场教育公司获得融资。(1) 8 月 13 日, 小灯塔获得数千万元 B 轮融资。(2) 8 月 13 日, 勺子课堂获得 3000 万元 A+轮融资。(3) 8 月 13 日, Wonderschool 获得 2000 万美元 A 轮融资。(4) 8 月 14 日, 斑马少年运动获得千万元 Pre-A 轮融资。(5) 8 月 15 日, 和气聚力获得 5000 万元 A 轮融资。(6) 8 月 15 日, DreamBox 获得 1.3 亿美元融资。(7) 8 月 16 日, 爱培优获得数千万元 Pre-A 轮融资。(8) 8 月 16 日, 轻近教育获得 450 万元天使轮融资。(9) 8 月 16 日, 考试星获得近千万元 Pre-A 轮融资。(10) 8 月 16 日, 波比英语获得千万元天使轮融资。(11) 8 月 16 日, 编学边玩获得数千万元 Pre-B 轮融资。(12) 8 月 17 日, 亲近母语获得 1600 万 Pre-A 轮融资。

表 6: 上周一级市场教育企业融资情况

公司名称	融资时间	融资金额	融资阶段	投资方	公司简介
小灯塔	8 月 13 日	数千万元	B 轮	东方富海、36 氦基金领投, 老股东跟投	职场学习社区
勺子课堂	8 月 13 日	3000 万元	A+轮	青松基金领投、华创资本跟投	餐饮职业教育机构
Wonderschool	8 月 13 日	2000 万美元	A 轮	Andreessen Horowitz 领投	美国教育企业
斑马少年运动	8 月 14 日	千万元	Pre-A 轮	复星正锐资本	青少年运动服务平台
和气聚力	8 月 15 日	5,000 万元	A 轮	顺为资本和清科辰光	新高考校内服务赛道企业
DreamBox	8 月 15 日	1.3 亿美元	—	The Rise Fund	K-8 数学教育产品
爱培优	8 月 16 日	数千万元	Pre-A 轮	方正和生、嘉程资本领投, 共建创投跟投	自主招生培训机构
轻近教育	8 月 16 日	450 万元	天使轮	甄赞资本	K12 机器人在线教育和少儿编程教培训商
考试星	8 月 16 日	近千万元	Pre-A 轮	罗煜资本	SaaS 考试系统服务商
波比英语	8 月 16 日	千万元	天使轮	明势资本	在线幼儿英语启蒙产品
编学边玩	8 月 16 日	数千万元	Pre-B 轮	科大讯飞领投, 君联资本跟投	编程教育平台
亲近母语	8 月 17 日	1600 万元	Pre-A 轮	影响力投资机构 禹阔资本	文化教育机构

资料来源: Wind, 光大证券研究所

3、新三板新增挂牌公司总结

3.1、上周新三板新增 1 家挂牌教育公司

上周新增挂牌教育公司总结。2018 年 8 月 13 日至 2018 年 8 月 17 日，全国中小企业股份转让系统新增 1 家挂牌教育公司：**山香教育(872987.OC)**，是一家集教材研发、出版发行、教师资格证考试培训、招教考试培训、特岗考试培训、民办教师就业平台、在线教育及网络开发为一体的综合性教育文化产业集团。

表 7：上周新增挂牌公司所属行业和经营范围介绍

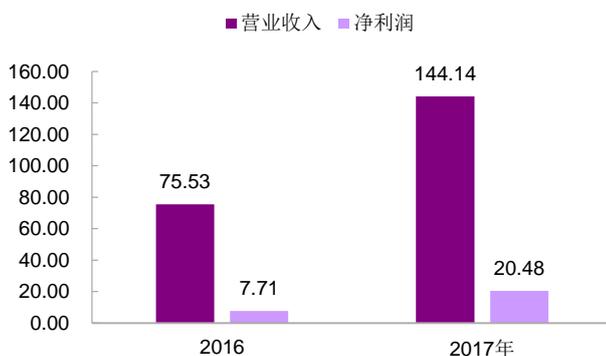
证券代码	名称	业务类型	2017 年总收入 (百万元)	2017 年净利润 (百万元)	业务介绍
872987.OC	山香教育	教育培训	144.14	20.48	专注于教师培训领域，为致力于参加教师入编考试、教师资格考试等方向的用户提供线上线下培训、辅导图书等业务及产品

资料来源：Wind，光大证券研究所

3.2、山香教育 (872987.OC)：综合性教育文化产业集团

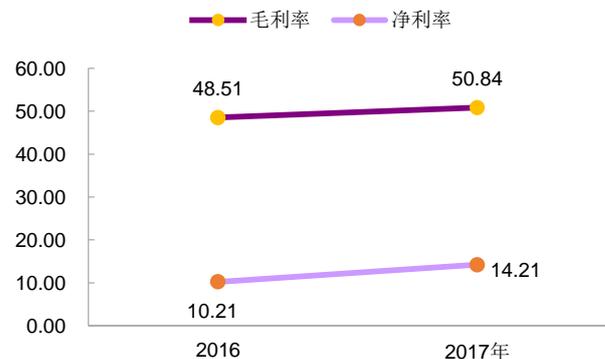
山香教育 (872987.OC)，凭借师资和研发优势，依托子公司的区位优势，从事教师招聘、特岗教师招聘及教师资格证考试的线上线下培训、辅导图书销售、组稿设计及品牌加盟等业务。公司自主研发了先进的教学方法和系统，充分利用对市场的快速反应能力，不断提升产品和服务。山香教育 2016 年度、2017 年度营业收入分别为 7,552.85 万元、14,414.41 万元，净利润分别为 771.47 万元、2,048.29 万元。

图 18：山香教育营业收入和净利润（单位：百万元）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 19：山香教育毛利率和净利率（单位：%）



资料来源：Wind，光大证券研究所

4、教育行业评级分析和投资策略

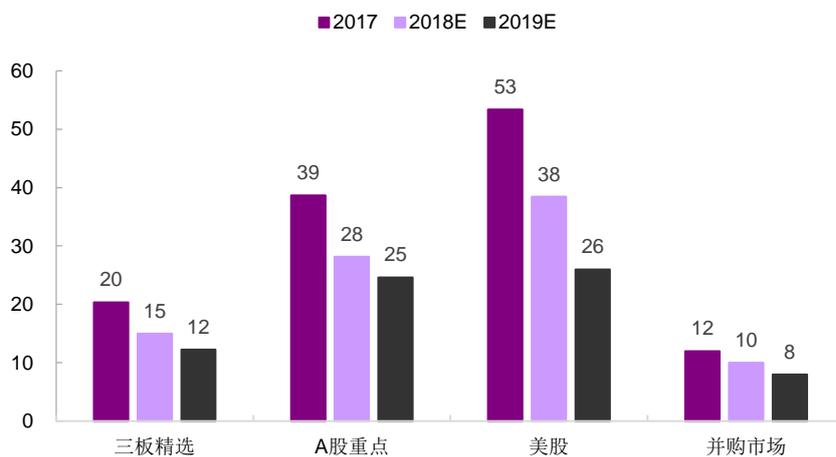
4.1、估值分析：A 股和三板教育行业部分公司已经接近底部且具备较高安全边际

4.1.1、估值分析

估值梳理。截至 2018 年 8 月 17 日，各个市场的估值情况如下：

- 1、**A股教育**：重点公司 2017/2018 年 PE 为 39X/28X；
- 2、**新三板教育**：重点公司 2017/2018 年 PE 为 20X/15X；
- 3、**美股教育**：重点公司 FY2017/FY2018 年 PE 为 53X/38X；
- 4、**并购市场教育**：按照 2017 年 A 股教育并购案例，标的资产对价对应 2017 年承诺业绩的平均 PE 约 12X。

图 20：三板精选、A 股重点、美股、一级市场估值比较



资料来源：Wind，光大证券研究所注：（1）股价为 2018 年 8 月 17 日收盘价；（2）采用 Wind 一致预期

4.2、投资建议：积极关注重点细分行业内优质公司

投资建议。

（1）**A 股**：龙头主线推荐教育信息化龙头**视源股份（002841）**，建议关注以下细分赛道龙头公司的并购进程：职业培训龙头中公教育借壳亚夏汽车（002607）、神州数码（000034）并购留学中介巨头公司启德教育、三垒股份（002621）并购早教龙头美吉姆教育。成长主线建议关注开元股份、百洋股份、盛通股份、三盛教育、科斯伍德、立思辰等公司。

（2）**三板**：建议关注世纪明德、新道科技、华腾教育、星立方、华发教育等；

（3）**美股**：建议关注好未来、新东方、博实乐、海亮教育、精锐教育、瑞思学科英语等；

（4）**港股**：根据光大证券海外团队观点，港股教育板块建议关注枫叶教育、民生教育、宇华教育、新高教集团。

5、风险因素

行业风险：（1）政府教育政策的变化带来负面影响。（2）极端事件风险。（3）市场竞争加剧的风险。（4）宏观经济波动风险。

公司风险：（1）知识产权受到侵害的风险。（2）核心技术及人员流失的风险。（3）新产品研发和推广风险。（4）收入季节性波动风险。（5）盈利能力无法持续增长风险。

6、上周重点报告

6.1、司法部公布《民促法实施条例》送审稿，金太阳教育拟赴美上市——教育行业跨市场周报（第40期）

外发时间：8月13日

教育行业市场回顾和估值情况。A股教育指数(930717)本周上涨7.31%，跑赢创业板指(VS+2.03%)、跑赢沪深300(VS+2.71%)。截至2018年8月10日，A股重点公司17/18/19年PE为41x/30x/26x；港股重点公司FY17/FY18年PE为40X/36X；美股重点公司FY17/FY18年PE为59X/43X。

重点报告回顾：《《民促法实施条例》送审稿对民办教育行业的潜在影响——民办教育行业政策点评》。2018年8月10日司法部公布了由教育部研究起草的《中华人民共和国民办教育促进法实施条例（修订草案）（送审稿）》（以下简称《送审稿》），对2018年4月20日公布的《实施条例》（征求意见稿）进行了进一步修订。《送审稿》或将对民办学历教育带来的4方面影响：（1）明确公办学校参与举办非营利民办学校时收取管理费的不合法性，该改动将加速推动60余所“校中校”形式存在的独立学校的脱钩改制，有利于加快民办高等教育公司对于独立学院的整合以及转设进度；（2）集团化办学不得通过兼并收购、加盟连锁、协议控制等方式控制非营利性民办学校，我们认为对民办高校而言，收购整合黄金周期为未来5年，因此对高等教育的实际影响不大，K-12学校未来政策落地后或将面临不能收购或者协议控制非营利学校的风险，对义务教育阶段可能有所影响；（3）明确非营利性民办学校在受监管下进行合规、合法、必要的关联交易；（4）明确营利性民办学校可享受相应的税收优惠政策，以及允许地方政府以优惠条件向营利性学校提供土地。《送审稿》对学科类培训与素质类培训区分管理；明确成年人培训教育机构可以直接申请法人登记。

重要事件：K12民办教育企业上海金太阳教育集团拟一年后赴美上市。2018年8月3日，K12民办教育企业上海金太阳教育集团在温州举行赴美上市签约仪式。上海金太阳教育集团成立于1997年，目前业务可分为学前教育、学历教育及考试培训三类，具体涵盖学前教育、小学、初中、高中、国际高中、高复班、中复班、外语类培训、脑科学开发和幼儿教材研发与销售等。集团在全国拥有6所学校、20多所直营幼儿园及800多所金太阳幼儿园联盟园，并有4000多所幼儿园在使用集团研发的幼儿教材和课件，集团旗下各级各类学校毕业生超过15万人，现有在校生2万多人。集团计划在五年内拥有1500所加盟幼儿园和联盟幼儿园、200所并购和直营幼儿园以及10所中小学。

投资建议。我们维持我们年初至今对于A股教育行业的投资观点“聚焦龙头，兼顾成长”。（1）龙头主线推荐教育信息化龙头视源股份(002841)，建议关注以下细分赛道龙头公司的并购进程：职业培训龙头中公教育借壳亚夏汽车(002607)、神州数码(000034)并购留学中介巨头公司启德教育、三垒股份(002621)并购早教龙头美吉姆教育。（2）成长主线建议关注开

元股份、百洋股份、文化长城、盛通股份、三盛教育、科斯伍德、立思辰等公司。

风险因素。政策风险、市场竞争加剧。

公司简称	股票代码	市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS (元)				PE (X)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
视源股份	002841.SZ	373	57.29	1.06	1.47	1.99	2.62	54	39	29	22
百洋股份	002696.SZ	41	10.48	0.29	0.54	0.67	0.82	36	19	16	13
开元股份	300338.SZ	35	10.25	0.47	0.66	0.84	0.99	22	16	12	10
盛通股份	002599.SZ	34	10.50	0.29	0.48	0.65	0.79	36	22	16	13
三盛教育	300282.SZ	37	15.00	0.09	0.58	0.60	0.64	N/A	26	25	23

资料来源：Wind，光大证券研究所预测注：股价为2018年8月10日收盘价

7、挂牌/上市公司重要公告

7.1、新三板挂牌公司重要公告

升学在线 (871717.OC)：股票解除限售公告 (08/13)

本次股票解除限售数量总额为381万股，占公司总股本38.13%，可转让时间为2018年8月16日。

银狐科技 (872063.OC)：拟设立分公司公告 (08/13)

拟在贵州省贵阳市观山湖区设立广州银狐科技股份有限公司贵州分公司，拓展公司业务范围。

大智教育 (871938.OC)：2018年半年度报告及对外投资设立全资子公司公告 (08/13)

1、公司发布2018H1财务数据：营业收入13,781万元(+25.18%)；归母净利润3,702万元(+58.89%)。

2、拟出资10万元设立全资子公司莱芜市莱城区大智培训学校有限公司，以提升公司整体实力，完善公司业务布局。

博校科技 (837060.OC)：2018年半年度报告 (08/13)

公司发布2018H1财务数据：营业收入620万元(+42.44%)；归母净利润31万元(+1,595.99%)。

五岳鑫 (430022.OC)：2018半年度报告 (08/13)

公司发布2018H1财务数据：营业收入1,811万元(+8.20%)；归母净利润104万元(+461.03%)。

星立方 (430375.OC)：股票解除限售公告 (08/13)

本次股票解除限售数量总额为364万股，占公司总股本5.59%，可转让时间为2018年8月16日。

旭德教育 (872662.OC) : 2018 年半年度报告 (08/14)

公司发布 2018H1 财务数据: 营业收入 1,525 万元 (+53.35%); 归母净利润 409 万元 (+94.37%)。

新励成 (871624.OC) : 收购资产的公告 (08/14)

1、拟收购控股子公司石家庄励拓企业管理咨询有限公司 30% 少数股权, 收购完成后石家庄励拓成为公司全资子公司。

2、拟收购控股子公司济南新励成教育科技有限公司 40% 少数股权, 收购完成后济南新励成成为公司全资子公司。

3、拟收购控股子公司青岛新励成教育科技有限公司 30% 少数股权, 收购完成后青岛新励成成为公司全资子公司。

森纵教育 (837906.OC) : 2018 年半年度报告 (08/14)

公司发布 2018H1 财务数据: 营业收入 645 万元 (+73.41%); 归母净利润 4 万元 (+101.26%)。

书网教育 (831217.OC) : 2018 年半年度报告 (08/14)

公司发布 2018H1 财务数据: 营业收入 125 万元 (-54.60%); 归母净利润-64 万元 (+67.09%)。

纵横六合 (834202.OC) : 关于全资子公司收购资产并增资取得控股子公司的公告 (08/14)

公司全资子公司北京纵横六合科技有限公司拟以 0 元价格受让成都瀚翔共创科技有限公司原股东郭坤持有的 15 万股股份, 受让后瀚翔共创将获增资 50 万元, 注册资本增加至 100 万元, 北京纵横累计持有瀚翔共创 51% 的股份, 瀚翔共创成为北京纵横的子公司。

九春教育 (839505.OC) : 权益分派预案公告 (08/14)

2018 年半年度权益分派预案: 以资本公积向全体股东每 10 股转增 5 股。

轩辕网络 (830891.OC) : 股票暂停转让公告 (08/14)

因提供做市报价服务的做市商不足 2 家, 公司股票自 2018 年 8 月 15 日起暂停转让。

中教股份 (430176.OC) : 2018 年半年度报告 (08/15)

公司发布 2018H1 财务数据: 营业收入 2,974 万元 (-39.46%); 归母净利润-1,512 万元 (-77.63%)。

能龙教育 (831529.OC) : 2018 年半年度报告 (08/15)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 4,062 万元 (-2.53%)；归母净利润 99 万元 (+108.03%)。

安之文化 (831632.OC)：2018 年半年度报告 (08/15)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 864 万元 (+4.43%)；归母净利润 71 万元 (+4.33%)。

天立泰 (831918.OC)：股票解除限售公告 (08/15)

本次股票解除限售数量总额为 106 万股，占公司总股本 1.88%，可转让时间为 2018 年 8 月 20 日。

蓝贝股份 (832730.OC)：2018 年半年度报告 (08/15)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 8,467 万元 (+2.77%)；归母净利润 342 万元 (+11.57%)。

培诺教育 (834290.OC)：2018 年半年度报告 (08/15)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 1,840 万元 (+17.05%)；归母净利润-966 万元 (-247.84%)。

海伊教育 (834782.OC)：2018 年半年度报告 (08/15)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 160 万元 (+3.80%)；归母净利润-18 万元 (+53.30%)。

菁优教育 (835922.OC)：2018 年半年度报告 (08/15)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 1,252 万元 (+101.97%)；归母净利润-247 万元 (+62.24%)。

京融教育 (837052.OC)：2018 年半年度报告 (08/15)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 170 万元 (-5.19%)；归母净利润-596 万元 (-110.14%)。

华博创科 (872138.OC)：2018 年半年度报告 (08/15)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 937 万元 (+29.43%)；归母净利润-104 万元 (+7.49%)。

奇智奇才 (837499.OC)：2018 年半年度报告 (08/15)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 87 万元 (+1.41%)；归母净利润-242 万元 (+15.98%)。

鑫日科 (836672.OC)：2018 年半年度报告 (08/15)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 1,085 万元 (+14.22%)；归母净利润 31 万元 (+33.74%)。

三向教仪 (872206.OC)：2018 年半年度报告 (08/16)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 5,629 万元 (+176.69%)；归母净利润 706 万元 (+214.31%)。

厚学网 (836425.OC)：2018 年半年度报告 (08/16)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 629 万元 (+3.52%)；归母净利润 89 万元 (+228.25%)。

华叶跨域 (839049.OC)：2018 年半年度报告 (08/16)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 453 万元 (+29.68%)；归母净利润 -1,422 万元 (+1.07%)。

伟才教育 (838140.OC)：2018 年半年度报告 (08/16)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 2,792 万元 (+8.72%)；归母净利润 9 万元 (-96.96%)。

建策科技 (830868.OC)：2018 年半年度报告 (08/16)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 1,297 万元 (-12.69%)；归母净利润 24 万元 (-88.19%)。

斯福泰克 (430052.OC)：2018 年半年度报告 (08/16)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 12,124 万元 (+12.22%)；归母净利润 442 万元 (+126.19%)。

三好教育 (834912.OC)：2018 年半年度报告 (08/16)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 1,914 万元 (-52.50%)；归母净利润 -966 万元 (-3,884.24%)。

智慧源 (837079.OC)：对外投资的公告、2018 年半年度权益分派预案公告及 2018 年半年度报告 (08/16)

1、拟出资人民币 58.50 万元设立浙江智慧源企业管理有限公司，占注册资本的 58.50%。

2、2018 半年度权益分派预案：以母公司未分配利润向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元（含税）。

3、公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 1,712 万元 (+143.13%)；归母净利润 291 万元 (+399.03%)。

厚大股份 (837955.OC) : 2018 年半年度报告 (08/16)

公司发布 2018H1 财务数据: 营业收入 4,257 万元 (-19.40%) ; 归母净利润-1,402 万元 (-51.75%) 。

东方信达 (838578.OC) : 2018 年半年度报告 (08/16)

公司发布 2018H1 财务数据: 营业收入 4,850 万元 (+74.04%) ; 归母净利润 82 万元 (-0.05%) 。

金视野 (871925.OC) : 2018 年半年度报告 (08/16)

公司发布 2018H1 财务数据: 营业收入 3,545 万元 (-2.92%) ; 归母净利润 644 万元 (-9.24%) 。

百年育才 (872082.OC) : 2018 年半年度权益分派预案公告及 2018 年半年度报告 (08/16)

1、2018 半年度权益分派预案: 以资本公积向全体股东以每 10 股转增 4.25 股。

2、公司发布 2018H1 财务数据: 营业收入 5,821 万元 (+44.29%) ; 归母净利润 172 万元 (+337.96%) 。

良华科教 (839149.OC) : 2018 年半年度报告 (08/16)

公司发布 2018H1 财务数据: 营业收入 1,399 万元 (+243.74%) ; 归母净利润 150 万元 (+1,322.80%) 。

三维天下 (833909.OC) : 2018 年半年度报告 (08/16)

公司发布 2018H1 财务数据: 营业收入 164 万元 (-53.45%) ; 归母净利润-122 万元 (+50.82%) 。

开维教育 (834593.OC) : 2018 年半年度报告 (08/16)

公司发布 2018H1 财务数据: 营业收入 1,682 万元 (+10.09%) ; 归母净利润-178 万元 (—) 。

博导股份 (838970.OC) : 2018 年半年度报告 (08/17)

公司发布 2018H1 财务数据: 营业收入 1,185 万元 (-30.34%) ; 归母净利润-529 万元 (-294.22%) 。

中研瀚海 (835798.OC) : 2018 年半年度报告 (08/17)

公司发布 2018H1 财务数据: 营业收入 1,206 万元 (+0.89%) ; 归母净利润-137 万元 (-45.03%) 。

明日教育 (871859.OC) : 2018 年半年度报告 (08/17)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 199 万元 (+81.80%)；归母净利润-155 万元 (-57.65%)。

爱立方 (836859.OC)：2018 年半年度报告 (08/17)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 4,309 万元 (+4.41%)；归母净利润 689 万元 (+19.68%)。

福财股份 (871647.OC)：2018 年半年度报告 (08/17)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 76 万元 (-85.77%)；归母净利润-114 万元 (-51.65%)。

数字人 (835670.OC)：2018 年半年度报告 (08/17)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 1,478 万元 (+21.32%)；归母净利润 49 万元 (+278.83%)。

芝兰玉树 (835785.OC)：2018 年半年度报告 (08/17)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 2,057 万元 (-32.25%)；归母净利润-1,243 万元 (-429.45%)。

联合永道 (430664.OC)：2018 年半年度报告 (08/17)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 4,421 万元 (-14.73%)；归母净利润-570 万元 (-375.23%)。

玖零股份 (870101.OC)：2018 年半年度权益分派预案公告及 2018 年半年度报告 (08/17)

1、2018 年权益分派预案：拟以未分配利润向全体股东每 10 股派发现金红利 0.68 元。

2、公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 860 万元 (-42.24%)；归母净利润-29 万元 (-118.31%)。

云康智能 (872607.OC)：2018 年半年度报告 (08/17)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 4,501 万元 (+66.22%)；归母净利润 559 万元 (+341.02%)。

正润创服 (836537.OC)：2018 年半年度报告 (08/17)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 380 万元 (+41.04%)；归母净利润-600 万元 (-344.77%)。

7.2、A 股教育上市公司重要公告

科大讯飞 (002230.SZ)：2018 年半年度报告 (08/13)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 320,999 万元 (+52.68%)；归母净利润 13,060 万元 (+21.74%)。

盛通股份(002599.SZ)：关于第一期股票期权首次授予登记完成公告(08/13)

本次授予的股票期权数量 245 万股，股份性质为有限售条件流通股，占授予前上市公司总股本比例 0.76%，授予股票期权总人数 105 人，授予日 2018 年 8 月 3 日。

全通教育 (300359.SZ)：关于获得政府补助的公告 (08/13)

于近日获得中山市发展和改革局下发的与资产相关的政府补助资金 2,000 万元人民币。

世纪鼎利 (300050.SZ)：股票解除限售公告 (08/14)

本次解除限售股份数量为 433 万股，占公司总股本的 0.78%，实际可上市流通的数量为 319 万股，占公司总股本的 0.57%，本次解除限售股份可上市流通日为 2018 年 8 月 17 日。

科大讯飞 (002230.SZ)：关于限制性股票激励计划预留部分授予完成的公告 (08/15)

本次激励计划所涉标的股票为 A 股普通股，预留部分授予的限制性股票数量为 1,005 万股，占公司当前股本总额的 0.48%，授予日 2018 年 2 月 6 日，授予价格为 19.85 元/股。

东方时尚 (603377.SH)：股份回购公告 (08/15)

拟回购 A 股股票 1,071 万股，约占公司目前总股本的 1.82%，拟回购资金总额不超过 3 亿元，不低于 5,000 万元，回购价格上限 28 元/股。

开元股份 (300338.SZ)：关于对全资子公司增资的公告及 2018 年半年度报告 (08/17)

1、拟以货币资金 3,000 万元、所持天腾电子及平方软件股权、土地及机器设备等对全资子公司长沙开元仪器有限公司增资。

2、公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 59,782 万元 (+91.12%)；归母净利润 6,536 万元 (+18.60%)。

东方时尚 (603377.SH)：2018 年半年度报告 (08/17)

公司发布 2018H1 财务数据：营业收入 52,280 万元 (-9.99%)；归母净利润 11,408 万元 (+1.09%)。

7.3、海外教育上市公司重要公告

中国网络信息科技 (8055.HK)：2018 年半年度报告 (08/13)

公司发布 2018H1 财务数据:营业收入 3424 万港元,同比增加 1.01%;净利润-2417 万港元,同比增加 40.66%。

睿见教育 (6068.HK) : 控股股东增持公告 (08/13)

公司控股股东李素文女士以均价 4.97 港元/股购入本公司合共 50 万股普通股,购入后李女士于本公司的股权权益增加至已发行股本总额的约 27.9%。

睿见教育 (6068.HK) : 控股股东增持公告 (08/14)

公司控股股东李素文女士以均价 4.7 港元/股购入本公司合共 50 万股普通股,购入后李女士于本公司的股权权益增加至已发行股本总额的约 27.9%。

大地教育 (8417.HK) : 2018 第一季度业绩报告 (08/14)

公司发布 2018Q1 业绩报告:收益 270.1 万港元(-0.52%),净利润-207.5 万港元 (-125.30%)。

天立教育 (1773.HK) : 股份回购公告 (08/16)

公司拟回购不超过 2 亿股股份,占本公司已发行股本的 10%。

8、业内动态

小灯塔获数千万元 B 轮融资 (鲸媒体, 08/13)

职场学习社区“小灯塔”获得数千万元人民币 B 轮融资,由东方富海、36 氪基金领投,老股东跟投,融资将主要用于在产品研发和团队建设上进行投入。目前,小灯塔目标人群是 0~5 年的职场新人,通过“内容学习+人脉积累”的服务来满足他们的职场成长过程中的自我发展需求。其产品基于微信小程序和公众号作为学习入口和使用场景,主要提供的都是有助于职场升职加薪的知识内容。根据小灯塔团队提供的数据,小灯塔平台上已经积累了 100 万注册用户,付费用户的完课率在 90%。目前团队已经开发了 200~300 节课程内容。

勺子课堂获 3000 万元人民币融资 (芥末堆, 08/13)

餐饮业职业教育平台“勺子课堂”完成 A+ 轮总计 3000 万元人民币融资,由青松基金领投、华创资本跟投。勺子课堂是餐饮垂直媒体“掌柜攻略”孵化出来的教育平台,2016 年初涉足餐饮人才升级背后的职业教育市场,逐渐确立以自持教研为核心的工业化课程生产逻辑,并结合先线上后线下的课程上线逻辑。公司旗下业务涉及:餐饮职业教育机构-勺子课堂、餐饮门店运营咨询机构-勺子咨询,及少量媒体广告业务。联合创始人团队来自搜狐、德克士、威斯汀酒店等媒体及知名消费类企业。勺子课堂主要服务对象为连锁餐饮门店的餐饮老板、餐饮新经理人,拥有 600 余节线上课程,每年课程迭代率 50%,目前累计服务 7 万余餐饮人。

运动宝贝收购孩提学苑，升级早托品牌 Momyhome Daycare（鲸媒体，08/13）

早托品牌运动宝贝宣布收购 0-4 岁日托品牌孩提学苑(Hitty Academy)，并将其并入运动宝贝教育集团旗下全资子公司 Momyhome Daycare。运动宝贝致力于为 0-6 岁的宝宝提供专业的早期潜能开发和成长指导，在全国范围内已有近 400 家线下早教中心。Momyhome Daycare 是运动宝贝教育集团的全资子品牌，致力于为中国家庭 0-4 岁婴幼儿提供教养融合的服务平台，打造集日托、早教、托管、师资培训、父母成长课堂、家庭教育咨询服务为一体的多元服务模式。在此次战略收购孩提学苑后，Momyhome 将会拓展百家中心，从餐食、日用品、师资等供应链全面发力，联合全国数十所高校的供应专项老师，建立起规模化运营的品牌优势。

Wonderschool 获 2000 万美元融资（鲸媒体，08/13）

美国教育企业 Wonderschool 近日完成了 2000 万美元的 A 轮融资，由 Andreessen Horowitz 领投。Wonderschool 为美国教育企业，推出了一项幼儿园“孵化”业务，致力于在授权获取、项目建立和市场营销等方面为想要开办幼儿园的教育工作者或普通看护人提供帮助，并会从他们收取的学费中抽取 10% 作为手续费。目前，其已经在旧金山湾、洛杉矶和纽约等地开办了 140 所幼儿园。

阅文集团拟以收购新丽传媒（芥末堆，08/14）

阅文集团宣布拟以不超过 155 亿现金加发行新股的方式，收购新丽传媒 100% 的股权。其中，腾讯集团此前持有的新丽传媒股份，将转换为不超过 52.9 亿元等价的阅文新股；新丽管理层等股东拥有的股票则在完成业绩对赌的情况下，分期三年、以 50% 现金+50% 新股的方式达成交易，新丽管理层在 2018 年-2020 年需要完成的年利润分别为 5 亿、7 亿、9 亿。根据阅文的披露，新丽传媒 2017 年税前利润为 4.2 亿元。2018 年上半年，阅文集团总收入达 22.829 亿元，经营盈利达到 5.674 亿元，同比增长 142.2%。阅文旗下拥有近 700 万名创作者，占据了近九成的中国网络文学作家份额，已成为国内目前最大的版权公司。新丽传媒则是国内顶尖的创作型公司，生产过许多脍炙人口的作品。如电影《悟空传》、《羞羞的铁拳》等等。

斑马少年运动获得千万元 Pre-A 轮融资（鲸媒体，08/14）

青少年体育运动服务平台斑马少年运动宣布完成 1000 万人民币 Pre-A 轮融资，由复星锐正资本投资。此外，斑马少年运动与 CBA 劲旅广厦体育签订了战略合作协议，发布了最新互联网青训平台产品。斑马少年运动成立于 2016 年 5 月，是趣萌体育旗下的青少年运动成长平台。斑马少年运动是为体育培训机构提供 SaaS 软件、赛事服务、体能培训等一站式解决方案的综合服务平台，也通过赛事、认证、积分等形式，打造青少年运动培训行业标准体系。目前，斑马少年运动已提供包括乒乓球、羽毛球、篮球在内的多

个领域赛事标准化运营服务，合作的俱乐部数量近 200 家，累计报名人数达到万人

和气聚力获得 5,000 万元 A 轮融资（芥末堆，08/14）

北京和气聚力获得 5000 万元 A 轮融资，投资方为顺为资本和清科辰光，此轮融资将用于分班排课系统、走班管理方案和新高考智慧城大数据模块的迭代升级。2017 年和气聚力的营收为数千万元，利润均投回了研发，基本实现了收支平衡，目前公司估值已达 3 亿人民币。和气聚力成立于 2013 年，是新高考校内服务赛道的企业，旗下有品牌“好专业升学规划研究院”。和气聚力以省级和区域为单位（B2B），通过 SaaS 模式为公立校提供新高考选课走班、生涯规划等产品和服务。目前共计已经服务了全国 600 多所中学，其中为浙江和上海高中提供服务已超过 3 年。

DreamBox 获得 1.3 亿美元融资（鲸媒体，08/15）

K-8 数学教育产品 DreamBox 融资 1.3 亿美元，投资方为 The Rise Fund，资金将用于发展产品和服务，扩大全球影响力，探索战略合作伙伴关系等，同时 The Rise Fund 也将获得 Dreambox Learning 较大部分的股权。Dreambox Learning 成立于 2006 年，提供 K8 阶段的数字化的数学课程，其产品能够不仅根据学生的提问，还可以根据学生解决问题的方式，实现动态地对问题进行区分和适配。除此之外，Dreambox Learning 还为老师提供了专业发展的建议，以帮助他们了解学生的学习进度情况。DreamBox 位于华盛顿州贝尔维尤和北卡罗来纳州罗利的办公室已经拥有 165 名全职员工。在全国各地也有规模较小的地区销售团队。目前，据 DreamBox 发布数据，有近 300 万名学生和 12 万名教师使用他们的产品，DreamBox 的收入主要来自每所学校每年至少 7900 美元的使用权。

轻近教育获 450 万元天使轮融资（芥末堆，08/15）

“轻近智能机器人”近日宣布，已于 2018 年上半年获得来自甄赞资本的天使轮投资，总额 450 万人民币。本轮融资主要用于游戏化学习系统和机器人在线课程的研发。自 2015 年底成立至今，轻近机器人一直专注于 K12 机器人在线教育。团队两位创始人为浙江大学能源系同班同学，创始人谭洪毕业于浙江大学能源系，曾在华为任职十四年，历任华为开发云 Devcloud SaaS 产品规划组长&首席架构师、研发能力中心杭研分部高级专家等职，熟悉云产品和互联网产品，有丰富的产品规划，技术管理经验。最初，轻近机器人由线下机器人教学门店开始，研发儿童机器人课程和在线教育系统。其主推的核心产品，是基于游戏化学习的在线教学系统，已经上线的两套机器人课程，分别是面向 5-10 岁儿童的《机械世界》搭建基础课程，以及面向 7-12 岁儿童的《智能世界》编程入门课程。

LittleBits 收购 STEM 教育科技公司 DIY（芥末堆，08/15）

STEM 教育公司 LittleBits 宣布完成了公司历史上的第一笔对外收购, 这家来自美国纽约的教育科技公司宣布收购了 DIY.com, 后者是一家面向儿童人群的教育类社交网络。DIY.com 由 Vimeo 公司的 Zach Klein 在 2011 年创建, 公司旗下还有 DIY.org 在线社区以及 jam.com 这样的注册会员制的 STEM 教育平台。LittleBits 是一家总部位于美国纽约的初创公司, 成立于 2011 年。LittleBits 的产品设计理念是将复杂的技术进行分解以让每一个人都能够理解。目前, 其面向儿童的电子产品套装已经在全球 70 个国家和地区的 2 万所学校进行使用。LittleBits 也非常善于将自己的产品和一些知名 IP 结合在一起。自去年发布了 Droid Inventor Kit 产品套装之后, 最近, LittleBits 又发布了一款以复仇者联盟为基础的全新套装。

爱培优获得千万元 Pre-A 轮融资 (芥末堆, 08/16)

爱培优完成数千万元 Pre-A 轮融资, 方正和生、嘉程资本领投, 共建创投跟投, 融资将用于产品、运营升级和人才引进。爱培优瞄准的正是新高考自主选拔市场。目前, 爱培优立足于课程与产品, 已研发出一套专门针对高中学校的自主选拔课程体系, 同时组建了一支专职教学研发团队, 为全日制中学提供自主招生、学科竞赛、师资培训、联考测评、教材研发等系统性整体解决方案, 帮助中学通过自主招生、综合评价等方式实现升学需求。据爱培优创始人&CEO 张金荣透露, 9 月份新学期开学, 加入爱培优课程的合作学校将达到数百所。

波比英语获得千万元天使轮融资 (芥末堆, 08/16)

在线幼儿英语启蒙产品波比英语完成千万元天使轮融资, 投资方为明势资本, 本轮融资将主要用于产品、内容开发和流量获取。波比英语面向 3-6 的幼儿, 提供基于微信社群和微信小程序的在线英语启蒙课程, 目前每天使用时间为 10 - 15 分钟, 推广期价格百元 198 元。课程分为地球奇遇、童话世界、奇妙字母、魔法王国四大故事场景, 含有 16 个级别共计 900 节课。通过语块化的教学理念和游戏化的学习形式, 直接针对幼儿进行英语启蒙教育。在波比英语首批 200 位种子用户招募时, 报名人数超过 3000 位, 测试阶段用户完课率在 90% 以上。

编玩边学获得数千万元 Pre-B 轮融资 (芥末堆, 08/16)

编玩边学宣布已完成数千万元 Pre-B 轮融资, 投资方为科大讯飞, 君联资本继续跟投, 融资将主要用于课程与产品研发迭代、武汉教师基地扩张、和全国渠道拓展。编玩边学是一家面向 7-18 岁青少年的编程教育平台, 其主要模式是在线一对六直播授课, 课程主要有图形编程、代码编程及算法编程。此轮投资之后, 编玩边学与科大讯飞将在三方面展开合作, 形成战略协同。在 B 端业务上, 编玩边学提供编程教学管理平台、动漫录播课程、双师直播课堂等多种形式提供产品与服务。编玩边学也会为学生搭建赛事出口。学员可参加编玩边学与科大讯飞联合开展的全国中小学编程与 AI 大赛, 实现 2B2C 的导流。

ATA 公司 5000 万元收购美之旅, 子公司以 2 亿美元完成出售 (芥末堆, 08/17)

ATA 公司 5,000 万元收购游学机构美之旅，子公司全美在线以 2 亿美元交易价格完成出售。ATA 宣布已经与美之旅签订了最终协议。根据最终收购条款，ATA 将以 5000 万人民币收购美之旅 100% 的股份，其中 3743 万人民币将分为现金和增发股票两种方式支付，各占 50%。同时，ATA 将在三年内为美之旅的员工发放价值 1257 万人民币的激励性股票补偿。ATA 公司成立于 1999 年，在 2008 年登陆纳斯达克，总部位于北京，运营在上海，主营业务是为政府机构、教育机构、事业单位和众多考生提供专业化的考试和测评服务，目前市值约为 1.62 亿美元。美之旅主要提供游学产品及解决方案，包括海外学习和旅游服务，美之旅通过其 B2B 分销网络，每年为 7000 多名学生提供服务，并在海外拥有 1100 个寄宿家庭合作伙伴。收购完成之后，ATA 将转变为国际教育服务提供商。

亲近母语获得 1600 万 Pre-A 轮融资（鲸媒体，08/17）

母语分级阅读产品“亲近母语”完成 1600 万元 Pre-A 轮融资，投资方为影响力投资机构禹阅资本，融资将主要运用于招募运营管理团队和技术团队。亲近母语成立于 2003 年，总部位于江苏南京，最早以亲近母语课题组的形式成立，后被立项为全国教育科学“十五”规划课题，并创立实体公司。亲近母语致力于为 3-12 岁儿童、家庭、学校提供儿童阅读与母语教育产品和服务，依托于国家级课题——亲近母语研究和实验发展而来。亲近母语旗下有点灯人教育、亲近母语研究院、小布读书、亲近母语课堂等品牌业务。

亲近母语的产品主要包括：分级阅读文本、直播课和音频课三大类。目前亲近母语在扬州和南京两地共设有六个校区，每周上课学员共计一千人。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司(以下简称“本公司”)创建于 1996 年, 系由中国光大(集团)总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所(以下简称“光大证券研究所”)编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	徐硕		13817283600	shuoxu@ebscn.com	
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com	
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebscn.com	
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebscn.com	
	郎珈艺		18801762801	dingdian@ebscn.com	
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com	
	余鹏	021-22167110	17702167366	yupeng88@ebscn.com	
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com	
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com	
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com	
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com	
鹿舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com	
黎晓宇		0755-83553559	13823771340	lixiaoyu@ebscn.com	
李潇		0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com	
深圳	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com	
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com	
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com	
	苏一耘		13828709460	su1y@ebscn.com	
	国际业务	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com
		梁超	021-22167068	15158266108	liangc@ebscn.com
		金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com
王佳		021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com	
郑锐		021-22169080	18616663030	zhrei@ebscn.com	
凌贺鹏		021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com	
周梦颖		021-22169087	15618752262	zhoumengying@ebscn.com	
金融同业与战略客户		黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
		徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
		王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com
	赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebscn.com	
	马明周	021-22167343	18516159056	mamingzhou@ebscn.com	
	私募业务部	谭锦	021-22169259	15601695005	tanjin@ebscn.com
		曲奇瑶	021-22167073	18516529958	quqy@ebscn.com
王舒		021-22169134	15869111599	wangshu@ebscn.com	
安玲娴		021-22169479	15821276905	anlx@ebscn.com	
戚德文		021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com	
吴冕			18682306302	wumian@ebscn.com	
吕程		021-22169482	18616981623	lvch@ebscn.com	
李经夏		021-22167371	15221010698	lijxia@ebscn.com	
高霆		021-22169148	15821648575	gaoting@ebscn.com	
左贺元		021-22169345	18616732618	zuohy@ebscn.com	
任真		021-22167470	15955114285	renzhen@ebscn.com	
俞灵杰		021-22169373	18717705991	yulingjie@ebscn.com	