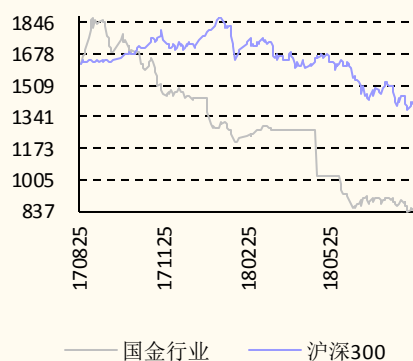


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金教育指数	858.31
沪深300指数	3325.34
上证指数	2729.43
深证成指	8484.74
中小板综指	8684.95



相关报告

- 1.《民生教育公告拟收购云南滇池学院，自证高校外延并购逻辑持续！《...》，2018.8.21
- 2.《2018教育行业周报第31期：送审稿推进中，学校公司股价巨震...》，2018.8.19
- 3.《2018教育行业周报第30期：民促法实施条例修订草案（送审稿...），2018.8.12
- 4.《2018教育行业周报第29期：希望教育——高教龙头崭露头角，厚...》，2018.8.5
- 5.《在线教育深度：焦虑的在线教育——在线教育盈利逻辑之惑，从“出...”，2018.8.3

郑慧琳 联系人
zhenghuilin@gjzq.com.cn

吴劲草 分析师 SAC 执业编号：S1130518070002
wujc@gjzq.com.cn

2018教育行业周报第32期：送审稿本意在于规范而非禁止限制，建议积极关注市场情绪恢复信号

投资建议

- 本周，国金教育指数涨跌幅-0.92%，上证指数 2.27%，深证成指 1.53%，创业板指 1.10%，传媒指数(中信)0.87%，餐饮旅游(中信)1.26%，沪深300指数 2.96%。
- 年初至今，国金教育指数涨跌幅-21.31%，上证指数-18.48%，深证成指-24.09%，创业板指-18.06%，传媒指数(中信)-30.79%，餐饮旅游(中信)-1.80%，沪深300指数-18.64%。

行业点评

- 2018年8月10日，司法部发布《民促法实施条例修订草案（送审稿）》，引发了资本市场情绪上巨大的波动，实际上，民促法的实际落地，背后有着盘根错节的复杂联系。我们认为，在一些政策的字眼上，比如“集团化办学，兼并收购，协议控制”的解读上，不必过于悲观。我们认为《送审稿》精神本身主要目的在规范，而不在禁止，本意并非限制民办学校的发展。
- 对于高校来说，如果转为营利性学校，未来所得税率有可能会提升10%左右，同时高校的政府补贴也会受到相应的影响，但是大部分高校的政府补贴占比并不算太大。对土地可能有一定影响，但①高校公司只有少部分是划拨用地，②若转为出让用地，教育用地本身价格较低，同时是30-50年折旧，对公司利润影响不会太大。而且有学费提升的对冲。我们认为，对高校的影响已经过度反应，建议关注市场过度反应下的机会。市场情绪恢复信号——高校并购：高校发生新的并购，或反映出实际影响其实没有那么大，以提振市场情绪。
- 民生教育公告拟收购云南滇池学院，自证高校外延并购逻辑持续。8月20日交易时间后，民生教育公告拟通过全资子公司民生职业教育收购励德集团51%股权，从而收购云南滇池学院，对价为5.825亿元，此外，民生职业教育将代励德香港支付偿还2.31亿元的债务。民生教育本身收购公告，证明了民办学校可转为营利性的板块的投资并购实际上受影响是较小的，没有市场预期这么大，收并购逻辑仍存。
- 对于K12学校来说，高中和幼儿园部分理论上是可以转为营利性学校的，也和高校一样存在税率，土地和政府补贴方面的影响，但土地和补贴方面的影响不会特别大，同样可以有学费提升的对冲。K9部分，小学初中可能没有办法直接转为营利性，但是还是可以通过方案设计，进行管理服务相关的合作。对于K12的影响，目前仍有一定不确定性，不过K12本身也是主要依内生增长而非并购。市场情绪恢复信号——新的K12学校的IPO，及公告中，K12学校的新开学校：若以上两条信号出现，均可说明，对K12学校实际的影响没有最悲观的情绪中那么大。

■ 推荐标的：百洋股份

■ 风险提示：送审稿公开征求意见结果存不确定性，民促法细则未完全落实

本周发布报告

【行业点评】民生教育公告拟收购云南滇池学院，自证高校外延并购逻辑持续！《送审稿》本意在于规范，而非禁止和限制

事件

- 8月20日交易时间后，民生教育（HK.01569）公告拟通过全资子公司民生职业教育收购励德集团51%股权，从而收购云南滇池学院，对价为5.825亿元，此外，民生职业教育将代励德香港支付偿还2.31亿元的债务。民生教育下属子公司拟收购励德集团51%股权，并托管其49%股权，实现滇池学院100%的利润以管理费形式并表。此外，协议生效起第4、第5周年内，民生职业教育需售出一项期权给予励德集团，使励德集团有权出售其剩余49%股权，行权价格不得超过行权日近三月内公司平均静态市盈率的85%（无论任何不能超过25x市盈率），若计算价格低于9.815亿元，则以9.815亿元为行权价。

评论

- ①《送审稿》的政策精神，并不影响高校上市公司收并购。民生教育此次拟收购励德国际教育集团有限公司51%股权并开始对滇池学院委托管理安排及获得滇池学院100%净利润的公告，印证了高校板块收购兼并实现快速扩张布局的行业逻辑并没有发生变化。一方面，高校板块可以选择为营利性学校，不受兼并收购、加盟连锁、协议控制等的限制，送审稿中受到争议较大的条目实际对高校公司影响有限，而对于营利性学校的土地成本和有效税率上升的影响并无任何超预期的地方，对于学校土地和税收的优惠地方政府会根据各地具体情况进行细化，仍存较大空间，同时学校可以通过提供高质量的教育服务，适当提升学费去抵消部分影响。另一方面，我们认为《送审稿》精神本身主要目的在规范，而不在禁止。②《送审稿》第七条体现的政策精神，有助于推动独立学院的转设及高校收并购。送审稿第七条中“公办学校参与举办的民办学校应当具有法人资格，具有与公办学校相分离的校园、基本教育教学设施和独立的专任教师队伍，实行独立的财务会计制度，独立招生，独立颁发学业证书”，实际上对于依靠公办高校的独立学院提出了要求，截止2016年全国仍有266所独立学院，而很多独立学院办学设施和学校管理落后，没有独立的校园和师资团队。这一条对于现存没有独立运营条件的独立学院需要及时做出选择，这将提高独立学院出售意愿，并增加独立学院转设为纯民办高校的机会，也有望对于高校板块收并购进程产生有一定正面影响。

投资建议

我们认为《送审稿》本意并非限制民办学校的发展，学校类公司估值处低位，建议积极关注。本次送审稿相较4月20日教育部发布的《中华人民共和国民办教育促进法实施条例（修订草案）（征求意见稿）》有较大变化，主要是受到教育部对外公开征求意见环节的影响。我们认为，送审稿整体仍然体现了国家在鼓励促进民办教育发展的大方向上，强调对民办教育实施分类管理，并加强监管的态度。目前诸多教育上市公司、教育学会、行业专家、民办学校等相关方均收到司法部的征询意见函，并在积极进行意见反馈。我们认为，《送审稿》的本意，在于规范，而非限制民办学校的发展，本次民生教育拟通过收购励德集团并获得滇池学院收益权也印证了这一点。《送审稿》对高校&高中&幼儿园等可转为营利性的板块的影响有限。即使以最坏情况考虑，即相应增加税率，并对划拨土地和政府补助可能有所影响，需要注意的是，对本身公司自有的教育用地没有直接影响，而教育用地通常价格远低于同地区商业用地，且采取30-50年的摊销，实际对净利润影响较小，同时，我们认为，营利性学校在学费上弹性更大，也会对冲负面影响。而对于小学初中部分，我们预计仍可通过技术设计实现上市公司层面利润。

民生教育本身拟收购公告，证明了民办学校可转为营利性的板块的投资并购实际上受影响是较小的，高校&高中等板块的收并购逻辑仍存。自2018年8月10日发布送审稿以来，市场反应激烈，港股教育公司跌幅达30-40%，

高校和 K12 板块均受到巨大影响，截止 2018 年 8 月 21 日，对应 FY18 的预计 PE，高校板块中民生教育、中国新华教育、新高教集团、中教控股，希望教育为 12x、15x、21x、27x，28x，而预计这 5 家高校公司对应 2019 年的 PE 分别为 11x，12x，16x，21x，19x。K12 板块（18.8.31 之后即为 FY19）中枫叶教育对应 19 财年的估值仅有 15x，我们认为现在学校类上市公司估值已处低位，建议积极关注。

风险提示：民促法送审稿公开征求意见结果存不确定性；实施细则未完全落实；拟收购尚未完成仍存不确定

【公司点评】百洋股份 18 半年报点评：火星下半年业绩值得期待，楷魔视觉收购完成，教育业务利润占比有望持续提升

业绩简评

百洋股份 2018 年上半年实现营收 11.73 亿元，+34% yoy，归母净利润 5036 万元，+246% yoy（业绩预期为 220%-270%），符合预期。其中教育业务实现营收 2.12 亿元，占总收入的 18.12%，火星时代净利润为 2780 万元，占总利润的 55.20%，教育业务成为公司业绩的主要增长点。

事件简评

- **火星时代下半年业绩值得期待，教育业务利润占比有望持续提升。**火星时代 2017 年 8 月 16 日过户，8 月并表，8-12 月 5 个月实现营收 2.27 亿，利润 0.575 亿，净利率约 25.4%，5 个月占全年利润 0.87 亿的比例达 66%，火星时代业绩一般下半年占比较多，值得期待，百洋教育业务利润占比有望持续提升。火星时代是国内数字艺术教育领域龙头企业，根据国金教育草根调研，除 UI 课程和新媒体交互课程外，其余课程 2018 年大致有 10%-25% 的单月价格涨幅，涨价或带来直接的向上业绩弹性。
- **2018 年 6 月完成收购头部影视特效制作公司楷魔视觉 80% 股权，有望成为公司新利润增长点。**公司通过火星时代以 3.4 亿现金收购楷魔视觉 80% 股权，楷魔视觉主要业务为影视后期特效制作，火星和楷魔有望实现有机融合，有效向产业链下游延伸，加强教学的实战性，实现产学研结合，提升教学效果，同时拓展品牌影响力，成为公司新利润增长点。2018 年 7 月百洋控股股东孙忠义先生拟将其持有的 790 万股转让给楷魔实控人，占百洋总股本 2%，转让价格为 13.00 元/股，总价款为人民币 1.03 亿元，锁定期为 24 个月，进一步进行深度利益绑定。
- **业绩指引：**公司预计 2018 年 1-9 月实现归母净利润 1.20-1.35 亿元，同比增长 140%-170%。主要系教育业下半年旺季来临，收入有较大增长，同时火星时代收购楷魔视觉于 2018 年 6 月底完成，预计下半年也会给公司业绩带来贡献。
- **投资建议：**收购楷魔主体是火星时代，而不是百洋股份，体现了百洋股份以火星时代为核心，坚定发展泛设计类职业教育及其上下游产业链的规划。楷魔预计 7 月开始并表，我们预计公司 18-20 年归母净利润为 2.01/2.63/3.24 亿元，对应 PE 为 19/14/12x，维持买入评级，目标价 13 元。
- **风险提示：**收购整合过程尚有不确定性；教育业务拓展不及预期；原主业原材料价格波动等风险。

【公司点评】南极电商 18 半年报点评：净利+109%YOY，GMV+62%YOY，发展持续强劲，品牌建设或加码

业绩简评

- 2018H1 公司营收达 12.34 亿元，同比增长 390%；归母净利润 2.92 亿元，+109% YOY，剔除时间互联后+68%YOY，符合预期。主要是因为①电商基础平台（阿里，京东，拼多多）等，平台本身 GMV 快速增长；②传统强势品类（如内衣）的市占率持续提升；③新品类（如生活电器）的迅速扩张；④新增并表移动互联网营销业务，相关营收 9.05 亿元，占比 73.3%。

经营分析

- **公司应收账款进一步改善，品牌综合服务业务的应收账款占收入比大幅下降。**2018H1 应收账款总额为 10.68 亿元，其中品牌综合服务业务应收账款为 3.40 亿元，同比减少 5.4%，品牌综合服务业务的应收账款占收入比相比去年下降约 61pct，考虑品牌综合服务收入与经销商品牌授权收入合并口径，则应收账款占收入比相比去年下降约 63pct，应收账款其余部分为保理业务和时间互联应收账款。
- **着眼于长期品牌形象建设，品牌宣传投入费用或提升。**公司独家冠名北京卫视的《跨界喜剧王第三季》，提升品牌知名度和品牌形象，世界杯期间在五星体育也有广告投放。公司预计 18Q1-Q3 归母净利润 4.07-4.62 亿元，同比增速 67.5-90.2%，该预测考虑了 18Q3 可能的部分电视广告费用支出，短期或影响净利润增速，但对于公司长期品牌形象建设，有着重要作用。
- **2018H1 总 GMV 增速达 61.6%，多元化品牌战略卓有成效。**南极电商 2018H1 年总 GMV 达 67.90 亿元，同比增长 61.6%，南极人品牌同比增长 53.6%，占比 83.8%。卡帝乐品牌同比增长 119.1%，增长强劲，占比由去年同期的 10.1% 上升到 13.6%，其他品牌占比也提升了 0.7pct，体现公司多元化品牌战略渐显成效，有助于增厚利润，分散风险。
- **分品类来看，以南极人品牌为例，传统强势品类市占率持续提升，新品类迅速扩张。**分渠道来看，阿里保持高增速，拼多多强势崛起。在阿里/京东/拼多多实现的 GMV 分别为 47.30/12.81/5.89 亿元，分别 +65%/16%/341%YOY，阿里占比提高 1.4pct，京东占比减少 7.5pct，拼多多强势崛起，占比提高 5.5pct。
- **投资建议：**我们预计 18 年公司归母净利润为 8.3 亿，同比增速达 56%，对应 PE 仅为 24x，预计未来三年公司将会保持约 40% 的复合增长率，对于优质成长股，维持买入评级，目标价 11.5 元。
- **风险提示：**公司品类扩张进程不及预期；营销费用增长影响净利水平。

【公司点评】中教控股 18 中报点评：营收增长+65%，并购效应初显，新并入学校盈利仍有提升空间

事件

- 8 月 24 日，中教控股集团发布 2018H1 年业绩报告。2018H1 实现营业收入人民币 6.69 亿元，同比增长 65.1%，调整后归母净利润 2.87 亿人民币，同比增长 41.0%。

评论

- **中教控股集团调整后归母净利润增速达到 41.0%**，主要是由于①白云技师学院、郑州学校和西安学校并表，增厚公司营收和利润规模。②集团调整优化课程结构，不断发展高利率课程，2018H1 毛利率上升 1.5pct；归母净利率 51.6%，+2.2pct；调整后归母净利率为 42.8%，-7.3pct，2018H1 两所大学的净利率上升至 56.3%，三所职业学校的净利率达 48.0%，新并入学校相较原有两所运营成熟的学校的盈利水平而言，仍有提升空间。中教控股集团 2017/2018 学年总学生人数为 12.13 万人。集团学生人数稳步增长，随着学校规模逐渐扩大，品牌优势逐步凸显。
- **建设新校区助力学校扩容；收购四所学校扩大学校网络；携手惠理成立基金；更改财年。**①新校区建设：广东白云学校新校区预计 2018/2019 年一期投入使用，容纳约 10,000 名学生，进一步提高公司的可容纳人数和学生数量。②收购 4 所学校进一步提高市场渗透率，其中 2 所已收购完成，松田大学和松田学院收购在进行，预期将于 2018 年末前完成。该收购完成后，学生规模或将增加至 13.2 万人。依托公司品牌市场认可度与 30 年深厚的办学经验，并购规模优势显著。③中教控股与其基石投资人惠理的进一步深度战略合作，成立基金。④公司决定更改财年结算日为 8 月 31 日，与学年结束日一致，下一个财政年度结算日将为 2018 年 8 月 31 日。

投资建议

- 郑州学校、西安学校收购事项于 2018 年 3 月 23 日完成，我们预计松田大学及松田学院于 2018 年 9 月 1 日开始并表，基于此，我们预测中教控股营收 2018/2019 年分别为 17.21/23.38 亿元人民币，同比增速达 81%/36%，归母净利润为 6.21/7.56 亿元人民币，同比增速达 51%/25%，对于 P/E 分别为 28/23x，目标价为 12 港元，给予买入评级。

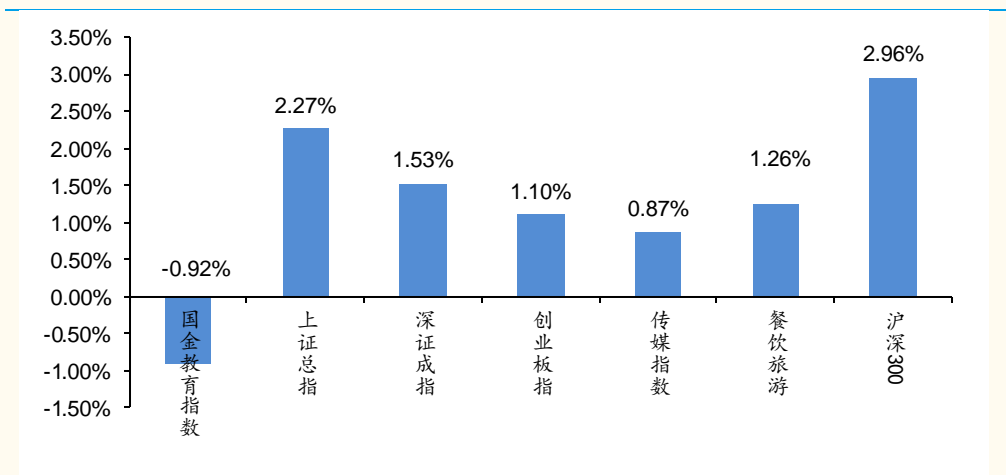
风险提示

- 民促法送审稿公开征求意见结果仍存不确定性，民促法细则未完全落实等

一周行情回顾

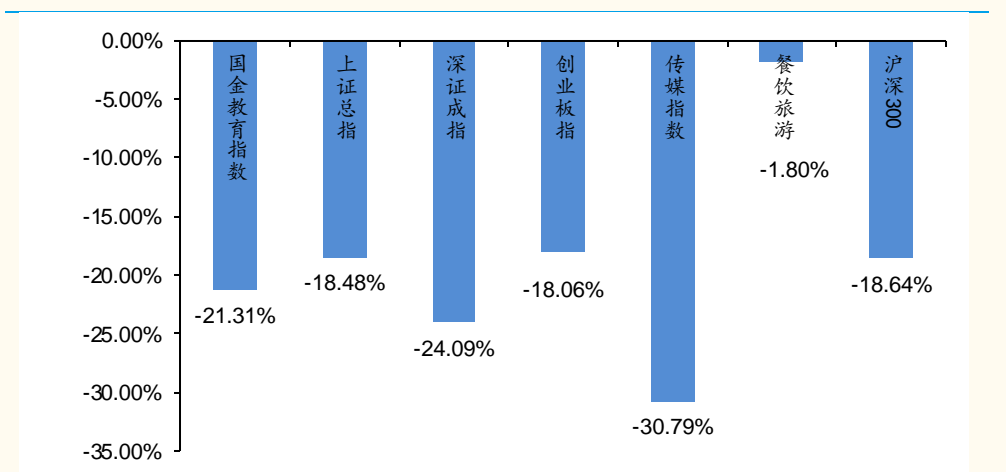
- 本周，国金教育指数涨跌幅-0.92%，上证指数+2.27%，深证成指+1.53%，创业板指+1.10%，传媒指数(中信)+0.87%，餐饮旅游(中信)+1.26%，沪深300指数+2.96%。
- 年初至今，国金教育指数涨跌幅-21.31%，上证指数-18.48%，深证成指-24.09%，创业板指-18.06%，传媒指数(中信)-30.79%，餐饮旅游(中信)-1.80%，沪深300指数-18.64%。

图表 1：本周各指数涨跌幅



来源：WIND，国金证券研究所

图表 2：年初至今各指数涨跌幅



来源：WIND，国金证券研究所

一周行业重点公告
■ 【全通教育】(300359) 8月20日全通教育集团(广东)股份有限公司关于实际控制人部分股份质押的公告

全通教育8月20日发布公告,公司实际控制人林小雅将其持有的本公司部分股份办理了质押手续。截至本公告披露日,林小雅女士直接持有公司股份1636万股,占公司总股本的2.58%;累计质押股份1340万股,占其直接持有公司股份的81.90%,占公司总股本的2.11%。

■ 【盛通股份】(002599) 8月20日北京盛通印刷股份有限公司关于首次回购股份的公告

盛通股份8月20日发布公告,公司于2018年8月20日首次以集中竞价方式回购股份,回购股份数量9.86万股,占公司总股本的0.03%,最高成交价为10.16元/股,最低成交价为10.03元/股,支付的总金额为99.62万元(不含交易费用)。

■ 【民生教育】(1569) 8月21日民生教育集团有限公司发布收购励德国际教育集团有限公司51%的已发行股本及开始对滇池学院委托管理安排及获得滇池学院100%净利润公告

民生教育8月21日发布公告,公司拟通过全资子公司收购励德集团51%股权,并托管其49%股权,从而收购滇池学院,实现滇池学院100%的利润并表。本次收购对价为5.825亿元,此外,公司将代励德香港支付偿还2.31亿元的债务。滇池学院净利润约为0.88亿元。

■ 【科斯伍德】(300192) 8月21日苏州科斯伍德油墨股份有限公司发布关于控股子公司2018年中期招生情况的公告

科斯伍德8月21日发布公告,控股子公司龙门教育完成2018年上半年的经营目标。2018H1实现营业收入2.4亿元左右,+31% YOY。龙门教育西安校区的封闭式培训业务2018年7月预收2018H2学费1.5亿元左右,+40% YOY。

■ 【达内科技】(TEDU) 8月21日达内科技公布2018年第二季度未经审计的财务报告。

达内科技8月21日发布公告,2018年Q2季度营收5.18亿元,+13.6% YOY。净利润为亏损1.66亿,去年同期净利润为3790万。预计2018年Q3营收为6.75亿元到7.05亿元人民币,+18.8%到+24.1% YOY;同时预计2018年全年营收为23亿元到24.5亿元人民币,+16.5%到+24.1% YOY。

■ 【三垒股份】(002621) 8月22日大连三垒机器股份有限公司发布2018年半年度报告

三垒股份8月22日发布公告,公司2018H1实现营收9755.47万元,+62.99% YOY,主要系高端机床的国内销售收入和塑机装备的出口收入均比上年同期大幅增长。归母净利润758.93万元,-13.18% YOY。扣非归母净利润亏损284万元,-144.83% YOY。毛利率35.09%,同比下降1.05pct,归母净利率7.78%,同比下降6.83pct。

■ 【21世纪教育】(1598) 8月22日中国21世纪教育集团有限公司发布截至2018年6月30日止六个月的中期业绩公告

21世纪教育8月22日发布公告,公司2018H1实现营收1.02亿元,+13.5% YOY,经调整上市开支后纯利0.40亿元,+20.6% YOY。毛利率48.71%,同比上升0.12pct,经调整上市开支后纯利率39.17%,同比上升2.30pct。2017/2018学年学生总人数2.17万人,+46.3% YOY。

■ 【百洋股份】(002696) 8月23日百洋产业投资集团股份有限公司发布2018年半年度报告

百洋股份8月23日发布公告,公司2018H1实现营收11.73亿元,+34.14% YOY。归母净利润0.50亿元,+246.04% YOY。扣非归母净利润0.45亿

元，+386.28% YOY。得益于公司饲料项目产能的进一步释放及火星时代教育培训业务持续增长，公司营收保持稳步增长，归母净利润大幅度增加。

■ **【朴新教育】(NEW) 8月23日朴新教育发布截止到2018年6月30日的第二季度未经审计的财务结果**

朴新教育8月23日发布公告，公司2018Q2实现营收5.31亿元，+123.2% YOY。净亏损1.88亿元，-346.56% YOY。学生入学人数2018Q2为51.99万人，+42.5% YOY。

■ **【中教控股】(0839) 8月24日中国教育集团控股有限公司发布截至2018年6月30日中期业绩报告**

中教控股8月24日发布公告，2018H1实现营业收入人民币6.69亿元，+65.1% YOY，归母净利润3.46亿元，+72.4% YOY。经调整其他收益及亏损中的汇兑损益、上市开支、来自终止经营业务的期内利润后归母净利润为2.87亿元，+41.0% YOY。2018H1毛利率水平为60.8%，+1.5pct YOY；归母净利率51.6%，+2.2pct YOY。

■ **【成实外教育】(1565) 8月24日成实外教育有限公司发布2018中期报告**

成实外教育8月24日发布公告，2018H1实现营业收入人民币5.90亿元，+23.1% YOY，归母净利润2.13亿元，+20.5% YOY。2018H1毛利率水平为48.5%，-4.1pct YOY；纯利率37.2%，+0.5pct YOY。

■ **【民生教育】(1569) 8月24日民生教育集团有限公司发布合作举办河北工业大学城市学院协议书、河北工业大学城市学院转设为独立设置的民办本科高校框架协议书以及河北工业大学城市学院建设与发展合作协议**

民生教育8月24日发布公告，2018年8月22日重庆悦诚（公司一家合并附属实体）与河北工业大学正式签署①合作举办河北工业大学城市学院协议书，完成举办者变更；②河北工业大学城市学院转设为独立设置的民办本科高校框架协议书。2018年8月23日，重庆悦诚与张家口政府及张家口经济开发区管理委员会签署河北工业大学城市学院建设与发展合作协议。

■ **【新南洋】(600661) 8月24日上海新南洋昂立教育科技有限公司发布2018中期报告**

新南洋8月24日发布公告，2018H1实现营业收入人民币9.63亿元，+21.4% YOY。归母净利润0.48亿元，+12.4% YOY。其中，教育培训实现营收8.34亿元，+23% YOY，占总营收比例86.63%。

■ **【尚德机构】(STG) 8月24日尚德机构发布2018Q2季度财报**

尚德机构8月24日发布公告，2018Q2实现营收4.81亿元，+134.1% YOY。净亏损2.71亿元。

一周行业重点新闻
■ 正保育才 2018 半年度财报: 营收 2501.39 万元, 净利润-2061.59 万元

芥末堆 8 月 20 日讯, 正保育才营业收入为 2501.39 万元, -14.43%YOY, 归属于挂牌公司股东的净利润为-2061.59 万元, 同比-608.86%YOY。正保育才 2018 年上半年实现营业收入 2501.39 万元, 同比减少 422 万元, -14.43%YOY, 主要原因为受部分地区培训业务开展推迟影响, 导致培训业务收入的下降。

■ 中教股份 2018 半年度财报: 营收 2974.29 万元, 净利润-1511.76 万元

芥末堆 8 月 20 日讯, 中教股份营业收入为 2974.29 万元, -39.46%YOY, 归属于挂牌公司股东的净利润为-1511.76 万元, -77.63% YOY。因公司业务所属行业特性, 中教股份营业收入存在季度不均衡的特点。中教股份的主要客户系国内中小学基础教育单位, 其采购流程存在较强的季节性特点, 因而对公司的销售确认产生很大的影响。

■ 百年育才 2018 半年度财报: 营收 5820.96 万元, 净利润 171.58 万元

芥末堆 8 月 20 日讯, 百年育才营业收入为 5820.96 万元, +44.29%YOY, 归属于挂牌公司股东的净利润为 171.58 万元, +337.96%YOY。百年育才全国市场布局收到效果导致公司营业收入和净利润快速增长, 同时由于公司及子公司获得高新技术企业认证, 企业所得税优惠征收, 百年育才净利润增速超过营业收入的增速。

■ 春来教育过会并将募资 1 亿美元

蓝鲸教育 8 月 21 日讯, 春来教育在 2018 年 8 月 16 日通过了港交所聆讯, 将于这周开始进行 IPO 路演, 计划募资 1 亿美元(约 7.8 亿元)。根据交易条款显示, 其中 50%用于收购土地使用权和当前院校建设;30%用于收购或与中国其他大学合作;10%用于偿还部分贷款;10%用于营运资金和一般企业用途。

■ 国务院办公厅发布关于规范校外培训机构发展的意见

蓝鲸教育 8 月 22 日讯, 国务院办公厅公布《关于规范校外培训机构发展的意见》, 进一步强化校外辅导专项整治工作。《意见》强调, 校外培训机构必须经审批取得办学许可证后, 登记取得营业执照才能开展培训。还指出, 校外培训机构培训时间不得与当地中小学校教学时间相冲突, 培训结束时间不得晚于 20:30, 不得留作业;严禁组织举办中小学生学科类等级考试、竞赛及进行排名。并且收费时段与教学安排应协调一致, 不得一次性收取时间跨度超过 3 个月的费用。

■ 北京市新高考方案正式出炉

蓝鲸教育 8 月 23 日讯, 北京市新高考方案正式公布。方案提出三点核心要求, 分别是建立高中学业水平考试制度, 完善学生综合素质评价制度, 开展高考综合改革。方案中明确指出, 2019 年将本科一批与本科二批合并为本科普通批。考试科目为语文、数学、外语、思想政治、历史、地理、物理、化学、生物、体育与健康、艺术(音乐、美术)、信息技术、通用技术 13 门科目。

■ 学而思网校发布素质教育谱系, 上线编程课

芥末堆 8 月 23 日讯, 学而思网校发布素质教育谱系, 涉及思维、博物、社科、艺术和科技等方面。此外, 会上正式发布编程课程, 并将于 9 月份正式上线。

■ 沪江继续发力多语种市场, 加码智能并强化课程与服务

蓝鲸教育 8 月 24 日讯, 沪江旗下 B2C 课程平台沪江网校, 与人教数字出版有限公司、世界图书出版广东有限公司两大出版社签约标日、泰语两套多语种系列图书。此次签约将进一步扩大沪江网校多语种课程内容池版图, 为海量学习用户带来更多的多语种语言学习新选择。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH