

2018年09月09日

教育

教育周观点 16期：关注学前教育方面的政策利好

■行业观点：

关注学前教育方面的政策利好。社会各界呼吁的学前教育法纳入全国人大常委会立法规划的一类立法项目，拟在十三届全国人大常委会任期内提请审议（新华社）。2017年，教育部在《教育部2017年工作要点》中提出“启动《学前教育法》立法”，推动《学前教育法》起草修订也是《教育部2018年工作要点》的内容，在学前教育的经费投入、教师队伍建设、管理规范等方面予以保障。

根据教育部发布的统计公告，2017年全国学生入学率约82%，其中小学、中学的入学率已达100%，学前教育79.6%、高等教育45.7%的入学率相对较低，源于不属于政府强制性的教育政策。二胎政策及学前教育政策的助力预期下，关注学前教育/素质教育等细分方向。

■上周上证综指、创业板指、安信教育指数涨跌幅分别为-0.84%、-0.69%、0.73%。

上周A股教育板块内个股涨幅前三为创业黑马(9.71%)、全通教育(5.06%)、新开普(3.88%)；板块内个股涨幅后三为电光科技(-14.96%)、威创股份(-7.17%)、皖新传媒(-6.93%)。

港股教育板块内个股涨幅前三为博骏教育(6.38%)、网龙(0.61%)、中教控股(-0.40%)；板块内个股涨幅后三为希望教育(-25.90%)、中国新华教育(-9.79%)、天立教育(-8.74%)。

美股教育板块内个股涨幅前三为四季教育(9.15%)、正保远程教育(3.77%)、红黄蓝(1.22%)；板块内个股涨幅后三为ATA公司(-20.74%)、朴新教育(-11.11%)、好未来(-8.55%)。

■公司要闻：【三盛教育】对外投资：公司以2.13亿元受让天诺资管持有的睿颂天勤77.86%的有限合伙份额；【开元股份】转让资产：公司为集中精力，进一步发展职业教育，整合公司制造业业务，公司拟与开元有限签署《商标转让协议》和《专利转让协议》，将公司与仪器设备制造相关的19项商标和474项专利无偿转让给开元有限。

■行业要闻：

1、新高教集团发布2018H1业绩，实现收入2.49亿元，同比增长17%；净利润1.50亿元，同比增长36.1%；毛利率56.2%。2018上半年学费收入2.30亿元，住宿费收入1872.5万元。

2、中国新华教育发布2018H1业绩，实现收入2亿元，同比增长14.6%；净利润1.37亿元，同比增长34.2%；毛利率65.2%。收入增长主要由于学费收入的增加，学费收入1.79亿元，同比增长13.4%。

行业周报

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票 目标价 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

焦娟

分析师

SAC 执业证书编号：S1450516120001
jiaojuan@essence.com.cn
021-35082012

苏多永

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517030005
sudy@essence.com.cn
021-35082325

相关报告

教育周观点 15期：中报业绩分化趋势较为明显，关注业绩扎实的优质个股 2018-09-02

教育周观点 14期：政策密集期，板块整体较为平淡 2018-08-26

教育周观点 13期：关注学前教育、K12培训、职业教育等细分板块 2018-08-18

教育周观点 12期：司法部发布《民法总则》实施条例送审稿，长期利好，但短期对板块有冲击 2018-08-13

教育周观点 11期：关注内生增长稳健的细分龙头 2018-08-05

3、睿见教育发布公告，截至 2018 年 9 月 1 日，实现集团入学总人数 5.15 万人，较去年同期增加 1.03 万人，同比增加 25.1%。随着 2018/2019 学年第二学期插班入学人数增加，入学总人数会进一步增加。

■投资建议及推荐标的：

继续推荐 K12、职业教育，关注学前教育。受益于政策引导及人口阶段性的红利因素，K12、职业教育等细分方向的天花板现阶段难以预测，大赛道有望孕育更多龙头选手。建议重点关注细分行业偏蓝海、把握先发优势且具备差异化竞争力的标的。

推荐百洋股份、立思辰、科斯伍德、凯文教育、亚夏汽车、世纪鼎利、开元股份。关注港股中教控股、民生教育、新高教集团、枫叶教育；美股好未来、新东方。

■风险提示：政策变化超预期的风险，公司治理，商誉增速过快带来的减值等风险。

内容目录

1. 市场回顾.....	4
2. 上市公司公告.....	5
3. 教育行业要闻.....	6
3.1. 行业及政策动态.....	6
3.2. 公司动态.....	6
4. 重点公司业绩预测与投资评级.....	9
5. 投资建议及推荐标的.....	9
6. 风险提示.....	9

图表目录

图 1: 上周安信教育及中信一级子行业市场表现 (%)	4
图 2: 2018 年以来安信教育及中信一级子行业市场表现 (%)	4
表 1: A 股教育板块涨幅前五、后五个股.....	4
表 2: 港股教育板块涨幅前三、后三个股.....	5
表 3: 美股教育板块涨幅前三、后三个股.....	5
表 4: 港股通持股占比 (截至 2018 年 9 月 7 日)	5
表 5: 教育板块重点公司业绩预测 (股价和市值对应日期为 2018 年 9 月 7 日)	9

1. 市场回顾

上周上证综指、创业板指、安信教育指数涨跌幅分别为-0.84%、-0.69%、0.73%。

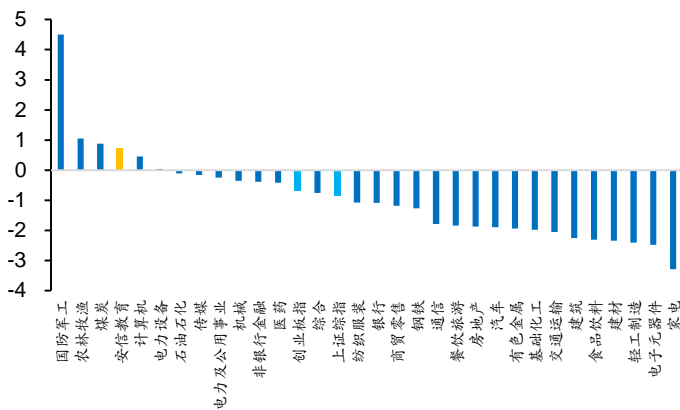
上周 A 股教育板块内个股涨幅前三为创业黑马(9.71%)、全通教育(5.06%)、新开普(3.88%); 板块内个股涨幅后三为电光科技 (-14.96%)、威创股份 (-7.17%)、皖新传媒 (-6.93%)。

港股教育板块内个股涨幅前三为博骏教育 (6.38%)、网龙 (0.61%)、中教控股 (-0.40%); 板块内个股涨幅后三为希望教育 (-25.90%)、中国新华教育 (-9.79%)、天立教育 (-8.74%)。

美股教育板块内个股涨幅前三为四季教育(9.15%)、正保远程教育(3.77%)、红黄蓝(1.22%); 板块内个股涨幅后三为 ATA 公司 (-20.74%)、朴新教育 (-11.11%)、好未来 (-8.55%)。

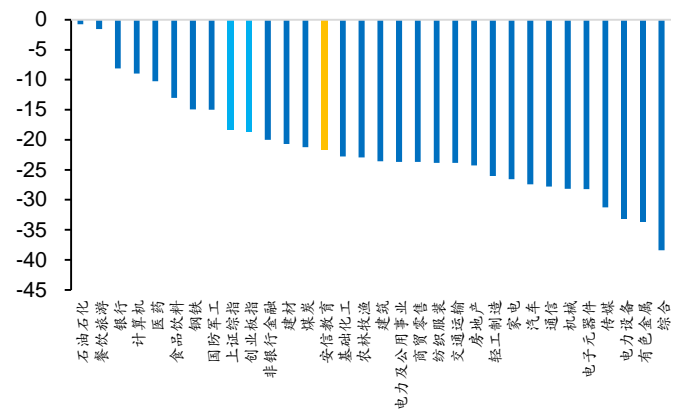
截至 9 月 7 日，港股教育板块中，**港股通持股占比前三为枫叶教育 (13.89%)、新高教集团 (11.78%)、宇华教育 (11.18%)。**

图 1：上周安信教育及中信一级子行业市场表现 (%)



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 2：2018 年以来安信教育及中信一级子行业市场表现 (%)



资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 1：A 股教育板块涨幅前五、后五个股

	上周涨幅前五、后五个股			2018 年以来涨幅前五、后五个股		
	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	年涨跌幅 (%)
涨幅前五	300688.SZ	创业黑马	9.71	300559.SZ	佳发教育	89.88
	300359.SZ	全通教育	5.06	002607.SZ	亚夏汽车	85.82
	300248.SZ	新开普	3.88	002841.SZ	视源股份	38.14
	002599.SZ	盛通股份	3.14	002621.SZ	三垒股份	8.09
	002841.SZ	视源股份	2.98	600661.SH	新南洋	-5.54
涨幅后五	603268.SH	松发股份	-6.22	002308.SZ	威创股份	-45.61
	300160.SZ	秀强股份	-6.36	300089.SZ	文化长城	-45.96
	601801.SH	皖新传媒	-6.93	300279.SZ	和晶科技	-49.86
	002308.SZ	威创股份	-7.17	603377.SH	东方时尚	-52.58
	002730.SZ	电光科技	-14.96	300338.SZ	开元股份	-57.89

资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 2：港股教育板块涨幅前三、后三个股

	上周涨幅前三、后三个股			2018 年以来涨幅前三、后三个股		
	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	年涨跌幅 (%)
涨幅前三	1758.HK	博骏教育	6.38	0839.HK	中教控股	52.58
	0777.HK	网龙	0.61	2001.HK	新高教集团	40.74
	0839.HK	中教控股	-0.40	1569.HK	民生教育	11.25
涨幅后三	1773.HK	天立教育	-8.74	1765.HK	希望教育	-34.22
	2779.HK	中国新华教育	-9.79	1773.HK	天立教育	-41.07
	1765.HK	希望教育	-25.90	1598.HK	21 世纪教育	-43.86

资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 3：美股教育板块涨幅前三、后三个股

	上周涨幅前三、后三个股			2018 年以来涨幅前三、后三个股		
	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	年涨跌幅 (%)
涨幅前三	FEDU.N	四季教育	9.15	ATAI.O	ATA 公司	193.98
	DL.N	正保远程教育	3.77	AMBO.A	安博教育	86.00
	RYB.N	红黄蓝	1.22	HLG.O	海亮教育	56.46
涨幅后三	TAL.N	好未来	-8.55	NEW.N	朴新教育	-44.76
	NEW.N	朴新教育	-11.11	FEDU.N	四季教育	-45.80
	ATAI.O	ATA 公司	-20.74	STG.N	尚德机构	-45.86

资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 4：港股通持股占比（截至 2018 年 9 月 7 日）

证券代码	证券简称	最新港股通持股占比 (%)	近一周持股占比变化 (%)	近一月持股占比变化 (%)
1317.HK	枫叶教育	13.89	-0.80	-3.26
2001.HK	新高教集团	11.78	0.08	0.75
6169.HK	宇华教育	11.18	-0.18	0.49
0839.HK	中教控股	7.22	-0.01	0.82
0777.HK	网龙	4.54	-0.14	0.37
1569.HK	民生教育	2.84	-0.29	-0.63
6068.HK	睿见教育	1.63	-0.04	-0.43

资料来源：Wind，安信证券研究中心

2. 上市公司公告

【三盛教育】对外投资：公司以 2.13 亿元受让天诺资管持有的睿颂天勤 77.86% 的有限合伙份额；

【开元股份】1) 转让资产：公司为集中精力，进一步发展职业教育，整合公司制造业业务，公司拟与开元有限签署《商标转让协议》和《专利转让协议》，将与仪器设备制造相关的 19 项商标和 474 项专利无偿转让给开元有限；2) 股东减持：截止 2018 年 8 月 31 日，禾元投资自 2018 年 8 月 7 日披露减持公司股份 34 万股后，继续减持公司股份 289.61 万股，累计减持公司股份 332.61 万股，占公司总股份的 0.96%；

【紫光学大】转让股份：公司实际控制人清华控股原持有紫光集团 51% 的股权，2018 年 9 月 4 日，清华控股分别与高铁新城、海南联合签署附生效条件的《股权转让协议》，分别转让清华控股所持有的紫光集团 30%、6% 股权。同时，清华控股与高铁新城、海南联合三方签署《共同控制协议》，对紫光集团实施共同控制。上述事项将导致清华控股、高铁新城、海南联合在公司拥有的权益发生变动。上述权益变动完成后，公司的实际控制人将发生变更；

【勤上股份】1) 终止重组：公司通过董事会会议，终止原拟向温琦女士指定的黄智勇先生出售勤上光电股份有限公司 90%股份、广东勤上半导体照明科技工程有限公司 100%股权、江西勤上光电有限公司 30%股权、安徽省勤上光电科技有限公司 30%股权、鄂尔多斯市莱福士光电科技有限公司 30%股权、安徽邦大勤上光电科技有限公司 25%股权、福建省国策光电科技开发有限公司 20%股权、江苏尚明光电有限公司 13.33%股权、广东慧誉同信投资管理有限公司 4.67%股权、广东省中科宏微半导体设备有限公司 3.75%股权的重大资产重组；2) 诉讼事项：公司起诉杨勇向公司支付 2.4 亿元履约保证金，广东省东莞市中级人民法院已受理，当前杨勇持有的公司全部 8208.11 万股股份均处于司法冻结状态；

【松发股份】解除限售：公司本次解锁的限制性股票 96.88 万股，占总股本的 0.77%，上市流通日为 2018 年 9 月 13 日；

【洪涛股份】解除限售：公司本次解锁的限制性股票 56 万股，占总股本的 0.0448%，上市流通日为 2018 年 9 月 7 日。

(以上信息来源为公司公告)

3. 教育行业要闻

3.1. 行业及政策动态

【政策】教育部：整顿高等学校本科教育教学秩序，坚决取消“清考”制度
近日，教育部发布《关于狠抓新时代全国高等学校本科教育工作会议精神落实的通知》，提出要整顿教育教学秩序，严格本科教育教学过程管理，加快构建振兴本科的长效机制和制度保障，并围绕课堂教学、学习过程、毕业论文（设计）质量、专业动态调整机制建设等方面做出部署。其中，明确表示将严把毕业出口关，坚决取消“清考”制度。（鲸媒体）

【政策】教育部：校外培训机构专项治理摸排任务已基本完成，10 月将开始新一轮督查
教育部表示，校外培训机构专项治理摸排任务已基本完成，此外，10 月份还将再次开展全国范围的专项督查，预计今年年底前完成所有培训机构的整改工作。此前，教育部举办的首场金秋新闻发布会上，教育部基础教育司司长吕玉刚介绍，截至 8 月 20 日，全国已摸排培训机构 38.2 万家，其中发现问题的有 25.9 万家，按照边摸排边治理的工作原则，已经整改了 4.5 万家，专项治理工作摸排任务已基本完成。根据专项治理的简要情况，摸排工作大体要求是在今年上半年完成，下半年是集中进行整改的时间，明年上半年是督导检查的时间。（鲸媒体）

【行业】K12 在线教育调查报告：60%的用户来自重点学校，家长年均支出超 6000 元
中国科学院大数据挖掘与知识管理重点实验室发布了《2018 中国 K12 在线教育消费者调查报告》，要点：1) 70%以上的家长更愿意接受在线教育，在线教育的平均年支出在 6000 元以上，寒暑假为高峰期，尤其是针对三四线城市家长有更多的空间；2) 70%以上的家长对在线教育的效果表示肯定，其中，学习时间地点灵活方便、可反复学习、教学生动等是在线教育被普遍认可的原因；3) 在线英语和在线数学的需求大；4) 品牌对在线教育选择影响大，知名在线教育品牌更容易受到家长的青睐，在综合网校中，新东方在线占有 6 成以上的市场份额；在在线英语中，51talk 占有近 5 成的市场份额；在在线数学中，洋葱数学占有 6 成以上的市场份额。（芥末推）

3.2. 公司动态

【动态】新高教集团 2018 上半年实现收入 2.49 亿元，学费收入 2.30 亿元

近日，新高教发布 2018 年中期业绩报告。报告期内，新高教实现收入 2.49 亿元，同比增长 17%；净利润 1.50 亿元，同比增长 36.1%；毛利 1.40 亿元，上年同期毛利 1.21 亿元；毛利率 56.2%。2018 上半年学费收入 2.30 亿元，住宿费收入 1872.5 万元。（鲸媒体）

【动态】中国新华教育营收 2 亿元，期内溢利为 1.37 亿元

近日，民办高等教育集团中国新华教育发布 2018 年半年度报告。报告显示，公司实现营收 2 亿元，同比增长 14.6%；毛利 1.30 亿元，同比增长 25.3%；净利润 1.37 亿元，同比增长 34.2%；毛利率 65.2%。营收的增长主要是由于学费收入的增加，其学费收入 1.79 亿元，同比上升 13.4%。（鲸媒体）

【动态】睿见教育称截至 2018 年 9 月 1 日，实现集团入学总人数 5.15 万人

9 月 4 日，睿见教育发布公告，截至 2018 年 9 月 1 日，实现集团入学总人数 5.15 万人，较去年同期增加 1.03 万人，同比增加 25.1%。随着 2018/2019 学年第二学期插班入学人数增加，睿见教育集团入学总人数会进一步增加。（鲸媒体）

【动态】学而思国际与 TOEFL Junior 达成战略合作

9 月 7 日，好未来旗下学而思国际在北京举办美国教育考试服务中心 ETS TOEFL Junior（青少托福）合作授牌仪式，学而思国际的目标是希望通过双方的合作，为国内学生提供优质内容和便捷的考试服务。学而思国际 2017 年曾与“ETS 托福英语学习项目”达成合作。ETS 为教育考试评估机构，旗下的 TOEFL Junior 业务，从欧洲语言共同框架(CEFR)语言标准、Lexile 阅读指数和 US GRADE 三个维度给予学生测评。同时，北美超过 2000 所私立中学均认可 TOEFL Junior 成绩。（鲸媒体）

【动态】网易教育与乐高教育达成合作，落地教育机器人创客教室

近日，网易教育宣布与乐高教育达成合作，并获得乐高教育在四川、浙江、广东、江苏四省份的授权，为其区域内 K12 学校市场提供乐高教育的产品及配套的教育解决方案。此次合作依托于网易教育旗下少儿编程学习平台网易卡搭编程实现。网易教育获授权后不久，网易卡搭编程宣布与杭州市崇文世纪城实验学校签约，并构建了浙江省首个样板学校，同时落地教育机器人创客教室。（鲸媒体）

【动态】SayABC 单日成交逾 6000 单，营收突破 2300 万

近日，VIPKID 旗下在线英语小班课品牌 SayABC 公布：9 月 5 日单日成交 6000 多单，营业收入超过 2300 万元。这是今年 8 月 SayABC 正式亮相后，一个月时间交出的成绩单。SayABC 主打在线 1 对 4 小班课模式，主要面向 5-12 岁适龄儿童，提供在线英语教学服务，每节课约 40 分钟。如今注册学员超过 30 万，学员出勤率稳定在 95% 以上，用户满意度达到 90%，超过 7 成用户选择续费。（鲸媒体）

【动态】码高发布少儿编程课程体系，课程结合语数外等学科知识

码高机器人成立于 2015 年 8 月，主要为 5-18 岁的青少年提供机器人教育相关教学培训。目前，码高机器人的课程主要包括搭建基础初级课程、编程基础中级课程、语言编程高级课程、竞赛专修课程。此外，码高机器人与机械工业出版社、童趣出版社等出版社达成合作，在国内出版发行机器人教育相关图书近 20 册。上一周，码高教育发布少儿编程课程体系和码高在线学习平台。目前，码高在线已经上线了 Scratch 和 Scratch Jr 编程课程。码高教育目前已经开发了覆盖 6-18 岁青少年的机器人教育课程体系和少儿编程课程体系，线下教育服务已经覆盖 14 个省 24 个城市的近 60 个学习中心。（芥末推）

【融资】教育出版互联网服务平台“书链”完成数千万元 A 轮融资

近日，教育出版产业互联网服务平台“书链”完成数千万元 A 轮融资，启创资本 QC Capital

领投、海鹏合道基金等跟投。本轮融资将主要用于继续加强技术研发能力，逐步由技术服务商转变为数据服务商以提升商家的变现效率；同时扩充商家运营团队，帮助其在书链平台上完成商业模式的升级。“书链”是杭州云梯科技有限公司旗下的产品之一，发布于2016年2月，主要面向教育图书出版商提供包括读者的获取、连接、运营、变现等方面的全套技术、运营解决方案。（鲸媒体）

【融资】在线少儿编程教育平台妙小程获近千万美元A轮融资

9月7日，在线少儿编程教育平台妙小程宣布获得创世伙伴资本领投，三七互娱跟投的近千万美元A轮融资。本轮融资将主要用于师资培训、课程研发和产品打磨。截至目前，妙小程的用户为上万，月增长超过50%。妙小程成立于2017年4月，主要以真人在线小班直播课的教学形式为6-18岁青少儿提供在线编程教育，线上小班课每班不超过10人。2017年末，妙小程开始推出B端课程输出业务，为公立学校及线下培训机构提供整套教育解决方案。（鲸媒体）

【融资】斑码编程获数千万元Pre-A轮融资，采用闯关式游戏视频直播教学

9月5日，少儿编程品牌斑码编程宣布完成数千万元Pre-A轮融资，由兴旺投资领投，华创资本和梅花创投跟投。本轮融资将主要用于继续加强课程产品研发及师资团队力量建设。斑码编程成立于2017年5月，为在线编程教育平台，通过原创系列动画故事，以闯关式游戏视频直播教学和项目式自主学习方式，向6-12岁青少儿提供编程知识。班型上采用1对4小班模式。（鲸媒体）

【融资】在线教育公司考虫完成5500万美元D轮融资

9月5日，在线教育公司考虫宣布完成5500万美元D轮融资，高瓴资本领投，腾讯和经纬中国跟投。该轮融资将用于继续加大考虫在教学教研上的投入，借助科技手段建立更高的产品壁垒。考虫是国内一家大学生在线教育公司，公司拥有英语四六级考试、研究生考试、出国留学和公务员考试等在线课程，其中多个课程市场占有率超过50%。2018年3月，考虫完成腾讯领投的2000万美元C轮融资。（鲸媒体）

【融资】叶檀财经完成4000万元A轮融资

9月3日，家庭理财内容服务平台叶檀财经完成4000万元A轮融资，由同创伟业、喜马拉雅、艾瑞资本联合投资。本轮融资将用于扩大市场规模、打磨内容产品和组建技术团队等方面。叶檀财经在财经评论家、财经专栏作家叶檀的主导下，为用户提供包括《叶檀投资实战课》、《火星研报》、《三分钟学投资》以及即将推出的《但斌价值投资课》等适合各阶段家庭理财人群的财经知识付费内容。同时，通过对用户进行精准分层，为其提供合适的理财产品评测推荐。（鲸媒体）

【融资】VR教育公司格如灵获数千万元A+轮融资

近日，VR教育公司格如灵获数千万元A+轮融资，投资方为道格资本。本轮资金主要用于继续优化主营产品以及新产品的研发。格如灵面向中小学学校和教培机构，提供VR教育解决方案，目前核心产品有未来课堂和格灵世界。未来课堂主要面向中小学学校，老师可以通过移动播控终端，统一控制所有学生的VR设备课件播放内容进行教学，学生使用VR设备学习相应知识。格灵世界定位于在线STEAM教育平台，学生可以基于平台提供的大量预设场景、模型库，通过图形化编程，自创作品并通过VR设备展现。（鲸媒体）

4. 重点公司业绩预测与投资评级

表 5: 教育板块重点公司业绩预测 (股价和市值对应日期为 2018 年 9 月 7 日)

板块	股票简称	收盘价	总市值 (亿元)	PE (倍)			EPS (元/股)			预测净利润 (亿元)			预测净利润增速 (%)			
				2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
A 股	百洋股份	9.59	38	17	14	12	0.56	0.69	0.78	2.20	2.73	3.09	94.3%	24.1%	13.2%	
	世纪鼎利	5.45	30													
	立思辰	7.87	69													
	科斯伍德	9.10	22	19	23	19	0.48	0.39	0.47	1.17	0.95	1.14	1929.5%	-18.8%	20.0%	
	凯文教育	10.19	51	113	34	20	0.09	0.30	0.52	0.45	1.50	2.60	93.5%	233.3%	73.3%	
	文化长城	5.62	27	12	8	7	0.47	0.74	0.83	2.28	3.54	4.02	209.8%	55.5%	13.4%	
	开元股份	9.04	31	13	11	9	0.67	0.85	1.05	2.33	2.94	3.63	45.4%	26.2%	23.5%	
	盛通股份	10.17	33	27	22	18	0.37	0.47	0.56	1.21	1.51	1.82	30.7%	24.8%	20.5%	
	威创股份	6.60	60													
	三盛教育	12.05	30	21	20	19	0.58	0.60	0.64	1.44	1.50	1.60	547.7%	4.2%	6.2%	
	新南洋	24.03	69	38	31	29	0.63	0.78	0.84	1.79	2.23	2.40	45.6%	24.6%	7.3%	
港股	宇华教育	3.71	121	28	22	18	0.13	0.17	0.20	4.36	5.61	6.55	39.0%	28.6%	16.8%	
	睿见教育	4.40	90	28	23	19	0.16	0.19	0.23	3.20	3.87	4.67	59.7%	21.0%	20.8%	
	新高教集团	5.48	78	28	24	20	0.20	0.23	0.27	2.79	3.27	3.84	19.8%	17.1%	17.4%	
	民生教育	1.74	70	22	19	18	0.08	0.09	0.10	3.21	3.62	3.93	23.5%	12.6%	8.6%	
	成实外教育	4.55	141	36	27	23	0.13	0.17	0.20	3.93	5.21	6.03	28.3%	32.6%	15.7%	
	枫叶教育	4.10	122	24	19	15	0.17	0.22	0.28	5.00	6.41	8.34	21.8%	28.2%	30.1%	
	中教控股	10.00	202	34	30	27	0.29	0.33	0.37	5.90	6.65	7.39	37.5%	12.7%	11.2%	
	中国新华教育	2.58	42	15	12	11	0.17	0.21	0.23	2.72	3.36	3.72	58.4%	23.4%	10.6%	

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

5. 投资建议及推荐标的

关注学前教育方面的政策利好。社会各界呼吁的学前教育法纳入全国人大常委会立法规划的一类立法项目, 拟在十三届全国人大常委会任期内提请审议 (新华社)。2017 年, 教育部在《教育部 2017 年工作要点》中提出“启动《学前教育法》立法”, 推动《学前教育法》起草修订也是《教育部 2018 年工作要点》的内容, 在学前教育的经费投入、教师队伍建设、管理规范等方面予以保障。

根据教育部发布的统计公告, 2017 年全国学生入学率约 82%, 其中小学、中学的入学率已达 100%, 学前教育 79.6%、高等教育 45.7% 的入学率相对较低, 源于不属于政府强制性的教育政策。二胎政策及学前教育政策的助力预期下, 关注学前教育/素质教育等细分方向。

继续推荐 K12、职业教育, 关注学前教育。受益于政策引导及人口阶段性的红利因素, K12、职业教育等细分方向的天花板现阶段难以预测, 大赛道有望孕育更多龙头选手。建议重点关注细分行业偏蓝海、把握先发优势且具备差异化竞争力的标的。

推荐百洋股份、立思辰、科斯伍德、凯文教育、亚夏汽车、世纪鼎利、开元股份。关注港股中教控股、民生教育、新高教集团、枫叶教育; 美股好未来、新东方。

6. 风险提示

政策变化超预期的风险, 公司治理, 商誉增速过快带来的减值等风险。

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

焦娟、苏多永声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn	
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn	
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn	
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn	
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn	
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn	
	林立	021-68766209	linli1@essence.com.cn	
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn	
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn	
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn	
	北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
		田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
		王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
		张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
李倩		010-83321355	liqian1@essence.com.cn	
高思雨		021-35082350	gaosy@essence.com.cn	
深圳联系人	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn	
	周蓉	010-83321367	zhourong@essence.com.cn	
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn	
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn	
	巢莫雯	0755-82558183	chaomw@essence.com.cn	
	黎欢	0755-82558045	lihuan@essence.com.cn	

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034