

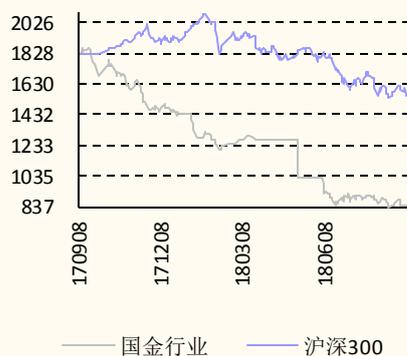
消费升级与娱乐研究中心

教育行业研究 买入（维持评级）

行业周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金教育指数	839.00
沪深300指数	3277.64
上证指数	2702.30
深证成指	8322.36
中小板综指	8516.82



相关报告

1. 《2018 教育行业周报第 33 期：国务院发文明确扩大教育社会投入...》，2018.9.2
2. 《国务院办公厅印发《意见》，明确提出积极扩大教育经费中的社会投...》，2018.8.27
3. 《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...》，2018.8.26
4. 《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
5. 《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

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

zhenghuiin@gjzq.com.cn

2018 教育行业周报第 34 期：教改一直在路上，任重而道远

投资建议

- 本周，国金教育指数涨跌幅-1.32%，上证指数-2.83%，深证成指-4.65%，创业板指-4.57%，传媒指数(中信)-3.39%，餐饮旅游(中信)-4.95%，沪深300指数-3.78%。
- 年初至今，国金教育指数涨跌幅-8.57%，上证指数-18.29%，深证成指-24.62%，创业板指-18.68%，传媒指数(中信)-31.27%，餐饮旅游(中信)-1.54%，沪深300指数-18.69%。

行业点评

- 2018 年 9 月 3 日，江苏省教育厅出台《关于试办综合高中班的指导意见》，提出江苏省高中教育新型试点政策。综合高中班是指可以选择参加高中学习或参加中专教育的班级。《意见》中提出，①将选择具备条件并有意愿的高中阶段学校承担综合高中班试点任务，普通高中或中等职业学校均可举办综合高中班，每个班级人数原则上不超过 45 人。②完善招生政策，将综合高中招生列入高中阶段招生计划，学制为三年③综合高中学生在第一学年结束时实行分流，根据个人意愿，学生可以选择继续学习普通高中课程，也可选择学习中等职业教育课程。④综合高中班第一学年原则上以开设普通高中课程为主，加强技术类课程的设置与教学，并设置部分选修专业课程。⑤综合高中新生入学后原则上全部注册普通高中学籍。学生分流后，上职业学校的学生注册中职学籍，上普通高中的学生保留普通高中学籍。

- 我们认为，综合高中班是对高中教育一次有益的改革尝试，有利于高中教育的进一步发展。综合高中班的设立为以下两种学生提供了一个选择权：①参加高中课程后，由于无法优秀的掌握高中课程，毕业后进入大专的学生；②参加了中专学校，却仍希望努力学习进入大学的学生。对于这两部分学生，通过高一一年的学习，帮助学生更清楚的认识自己的学习能力后，学生可以更加准确的为自己做好规划，从而提高教育的效率。而对于较好的高中，以及经营不理想的中专学校，由于好学生不会考虑读中专、学习能力不佳的学生不会考虑高考，该政策对这两种学校影响较小。

- 2018 年 8 月 29 日，安徽省合肥市教育局发布关于就《合肥市民办教育培训机构设置标准（试行）》公开征求意见的通知。民办教育培训机构是指在合肥市内利用非国家财政性经费举办、取得教育行政部门许可、在民政部门或市场监管部门登记、面向学前教育、基础教育阶段的儿童少年实施与学校文化课程相关或升学考试相关的补习辅导机构。《标准》明示了校外培训机构的底线和红线，要求民办教育培训机构应有相对稳定的资金来源，办学场所面积应当与办学规模相适应，建筑面积不少于 200 平方米。

- 我们认为，此次《标准》将有助于提升校外培训市场的规范化和服务水平的专业化，提高办学门槛和规范运营主体将有利于整个市场长期健康发展。合肥市公布的相关政策，对于安全隐患及办学资质进行了更为严格的审核和查处，管理运营更加规范成熟、教学课程体系更加专业完善的大型培训机构受到的影响较小，小中型机构中更大概率出现不合格机构被取缔或淘汰的情况。

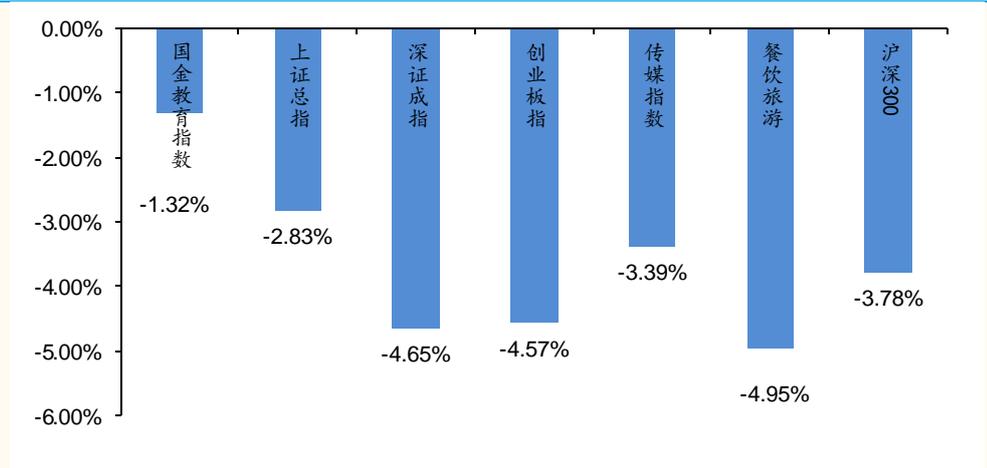
- 推荐标的：百洋股份，科斯伍德，新高教集团，新华教育，中教控股

- 风险提示：政策落地时间存在不确定性，政策实施结果存在不确定性

一周行情回顾

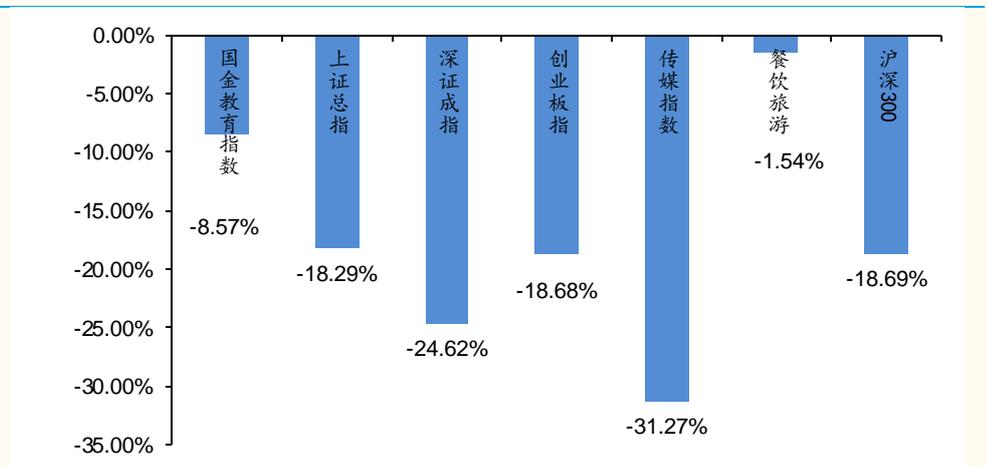
- 本周，国金教育指数涨跌幅-1.32%，上证指数-2.83%，深证成指-4.65%，创业板指-4.57%，传媒指数(中信)-3.39%，餐饮旅游(中信)-4.95%，沪深300指数-3.78%。
- 年初至今，国金教育指数涨跌幅-8.57%，上证指数-18.29%，深证成指-24.62%，创业板指-18.68%，传媒指数(中信)-31.27%，餐饮旅游(中信)-1.54%，沪深300指数-18.69%。

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
■ 【开元股份】(300338) 9月3日长沙开元仪器股份有限公司发布关于股东减持公司股份进展暨计划继续减持的预披露公告

开元股份 9月3日发布公告, 公司股东禾元投资管理合伙企业禾元投资预计在未来三个月内减持股份不超过 690 万股, 占开元股份的股份总数的 2%。若计划减持期间开元股份有送股、资本公积金转增股本等股份变动事项, 则对该数量进行相应调整。

■ 【勤上股份】(002638) 9月4日东莞勤上光电股份有限公司发布关于终止重大资产重组的公告

勤上股份 9月4日发布公告, 公司终止出售勤上光电股份有限公司 90%股份的重大资产重组。公司原本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。

■ 【开元股份】(300338) 9月4日长沙开元仪器股份有限公司发布关于公司商标和专利无偿转让给全资子公司的公告

开元股份 9月4日发布公告, 为集中精力, 进一步发展职业教育, 整合公司制造业业务, 公司拟与长沙开元仪器有限公司(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。

■ 【三盛教育】(300282) 9月5日三盛智慧教育科技股份有限公司发布关于受让睿颂天勤有限合伙份额的公告

三盛教育 9月5日发布公告, 三盛教育与天诺资产管理有限公司、天风天睿投资股份有限公司签订了颂天勤咸宁股权投资合伙企业(有限合伙)《合伙份额转让协议》。截至目前天诺资管持有睿颂天勤咸宁股权投资合伙企业(有限合伙) 77.86%的有限合伙份额, 公司以 2.13 亿元受让上述 77.86%的有限合伙份额。

■ 【21世纪教育】(1598) 9月6日中国21世纪教育集团有限公司发布2018H1报告

21世纪教育 9月6日发布公告, 公司 2018H1 营收 1.02 亿元, +13.6%YOY; 毛利润 4949.9 万元, +13.7%YOY, 毛利率 48.7%; 净利润 2929.9 万元, +20.4%YOY, 净利率 39.2%。2017-2018 年度学生总数 21682 人, +46.3%YOY。

■ 【威创股份】(002308) 9月7日威创集团股份有限公司发布关于控股股东部分股份补充质押的公告

威创股份 9月7日发布公告, 公司第一大控股股东 VTRON INVESTMENT LIMITED(威创投资), 再次将其所持有的本公司部分股份质押。本次质押股数 600 万股, 占其所持股份 2%。威创投资持有公司股份 30226 万股, 占公司总股本的 33.20%; 威创投资累计质押公司股份数量为 17757 万股, 占公司总股本的 19.51%。

一周行业重点新闻

■ 教育部启动试点行动助推人工智能教育

芥末堆 9 月 3 日讯，8 月 31 日，教育部在的新闻发布会上宣布，将启动人工智能助推教师队伍建设的行动。基础教育领域以宁夏为试点，高等教育的人工智能技术应用以北京外国语大学为试点，开展一系列与教师相关的行动计划。

■ 爱乐祺 2018 半年度财报

芥末堆 9 月 3 日讯，新三板上市公司爱乐祺发布 2018 年半年度报告，财报报告期内，爱乐祺营业收入为 2012.02 万元，+22.82%YOY，归属于挂牌公司股东的净利润为 508.16 万元，+26.45%YOY。爱乐祺属于婴幼儿早期教育培训服务行业，聚焦 0-6 岁婴幼儿早教行业的消费细分领域。

■ 江苏举办综合高中班，普通高中和中职学生高一时一起上课

芥末堆 9 月 4 日讯，江苏省教育厅发布《关于试办综合高中班的指导意见》，决定试点举办综合高中班。综合高中班的学生在第一学年结束时实行普职分流，学生可根据个人意愿选择参加普通高考，或选择中职毕业直接工作。

■ 哈沃单月最高营收超 2300 万，续费率达 72%

芥末堆 9 月 4 日讯，中国在线教育集团旗下品牌“哈沃在线美教小班课”首次发布其独立运营后的市场业绩。2018 年哈沃单月最高营收超过 2300 万，正价班付费学员超过 12000 人，到期续费率达到 72%。2016 年 8 月，51Talk 推出针对 K12 儿童的美国小学课程，使用北美外教；2017 年 6 月，该业务线独立成新的品牌“哈沃美国小学”；2017 年 11 月，51Talk 公布了正在运营的精品小班课业务，模式为 1 对 4 固定老师；今年 3 月，51Talk 公布“哈沃美国小学”正式更名为“哈沃在线美教小班课”，作为平行于 51Talk 品牌的 K12 英语小班课品牌独立运营。

■ 考虫完成 5500 万美元 D 轮融资

芥末堆 9 月 5 日讯，在线教育公司考虫 (kaochong.com) 完成 5500 万美元 D 轮融资。考虫是国内最大的大学生在线教育公司，公司拥有最热门的英语四六级考试、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%，考虫已经成为中国大学生中付费用户数量最多的在线教育公司。

■ 斑码编程获数千万元 Pre-A 轮融资

芥末堆 9 月 5 日讯，斑码编程完成 Pre-A 轮融资，融资金额数千万人民币。本轮融资将用于继续加强课程产品研发及师资队伍力量打造。斑码编程，采用 1 对 4 在线直播教学。教学方式上，采用闯关式教学场景，由原创动画故事组成课程背景主线，将编程知识拆分并融入到连续动画故事中。

■ 51Talk 计划五年内引入菲律宾外教 10 万人

多知网 9 月 6 日讯，51Talk CEO 黄佳佳宣布：51Talk 已有超过 15000 名菲律宾外教，未来五年将引入 10 万在线菲律宾外教，扩张到拥有 3000 名在菲全职员工。在 2017 年，51Talk 一共在菲律宾 20 个城市，现场培训约 6000 名青少年外教老师，线上线下共培训约 10000 名青少年外教老师。

■ 妙小程获千万美元 A 轮融资

芥末堆 9 月 7 日讯，在线少儿编程教育平台妙小程完成近千万美元的 A 轮融资，本轮融资将主要用于师资培训、课程研发以及深入打磨产品等方面。妙小程成立于 2017 年，主要通过 5-10 人的在线直播模式，为 6-18 岁的青少年提供编程教育。妙小程创始人管春华介绍说，妙小程每次直播课时长为 75 分钟，分为 7 个阶段，包括知识讲解、互动、问答、操作实践、分享作品等。

■ 中青科技 2018 半年度财报

芥末堆 9 月 7 日讯，新三板上市公司中青科技发布的 2018H1 财报，报告期内，中青科技营业收入为 544.80 万元，+1054.98%YOY，归属于挂牌公司股东的净利润为-152.68 万元，-19.48%YOY。中青科技属于学前儿童及青少年安全教育行业，通过自主研发国内领先的学前儿童及青少年安全课程及系统教材，创设多种形式的情景式教学模式。

风险提示

- **政策落地时间存在不确定性。**由于政策从出台到具体实施存在时间差，民促法实施条例正式版本仍未颁布，江苏与合肥等地区的教改新政细则落地时间存不确定性。
- **政策实施结果存在不确定性。**民促法实施条例和地方实施细则部分条目如何落实，落实后对教育公司产生的实质影响仍存不确定性。

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，而不应当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