

增持

——维持

证券研究报告 / 行业研究 / 行业动态

日期: 2018年9月17日

行业: 教育



分析师: 周菁

Tel: 021-53686158

E-mail: zhoujing@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518070002

# 流利说美股登陆在即, 沪江升级大语文产品

## ——教育行业周报

最近6个月行业指数与沪深300指数比较



报告编号:

### ■ 一周表现回顾:

上周上证综指下跌 0.76%，深证成指下跌 2.51%，中小板指下跌 3.17%，创业板指下跌 4.12%。同期，教育 A 股下跌 2.31%，教育港股下跌 5.40%，教育美股下跌 4.00%。上周股价上涨的仅有新南洋 (6.45%)、天喻信息 (3.97%)、佳发教育 (2.13%)、三垒股份 (0.53%)；股价下跌幅度较大的有立思辰 (-8.26%)、和晶科技 (-7.61%)、三盛教育 (-6.64%)、百洋股份 (-5.94%) 和拓维信息 (-5.50%)。上周港股教育板块普遍下跌，仅有成实外教育上涨 5.05%、21 世纪教育上涨 1.04%；股价跌幅较大的有中国新华教育 (-10.85%)、枫叶教育 (-10.49%)、新高教集团 (-9.83%)、希望教育 (-9.76%) 和博骏教育 (-7.60%)。上周美股教育板块，股价涨幅较大的有红黄蓝 (5.88%)、瑞思学科英语 (4.83%)、尚德机构 (3.99%)、博实乐 (3.95%) 和达内科技 (3.57%)；股价跌幅较大的有无忧英语 (-16.24%)、朴新教育 (-15.95%)、四季教育 (-9.68%)、正保远程 (-8.98%) 和好未来 (-5.91%)。

### ■ 行业最新动态:

- 1、流利说 9 月 27 日登陆纽交所，IPO 发行价区间 11.50 至 13.50 美元
- 2、极课大数据宣布已完成 C 轮融资，好未来战略投资
- 3、傲梦编程 B 轮融资 1.2 亿元，好未来&IDG 资本联合领投
- 4、沪江大语文进行产品升级，增加课程内容与授课形式
- 5、年糕妈妈完成亿元 B+轮融资

### ■ 投资建议:

我们认为职业教育和素质教育具有政策利好因素，建议关注百洋股份、盛通股份；K12 教育的校外培训迎来供给侧改革，短空长多，龙头受益市场竞争格局改善，建议关注科斯伍德、新南洋；新高考下智慧教育信息化系统迎来发展新机遇，建议关注佳发教育；国际学校市场需求旺盛，学校度过培育期后将进入业绩收获期，建议关注凯文教育。

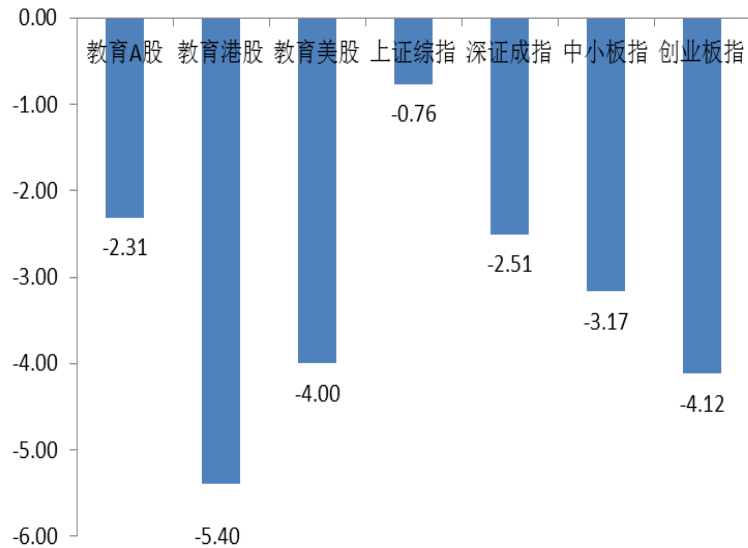
### ■ 风险提示:

监管趋严带来的不确定性风险、市场竞争加剧风险、业务拓展不及预期、商誉减值风险等。

## 一、上周行业回顾

上周上证综指下跌0.76%，深证成指下跌2.51%，中小板指下跌3.17%，创业板指下跌4.12%。同期，教育A股下跌2.31%，教育港股下跌5.40%，教育美股下跌4.00%。

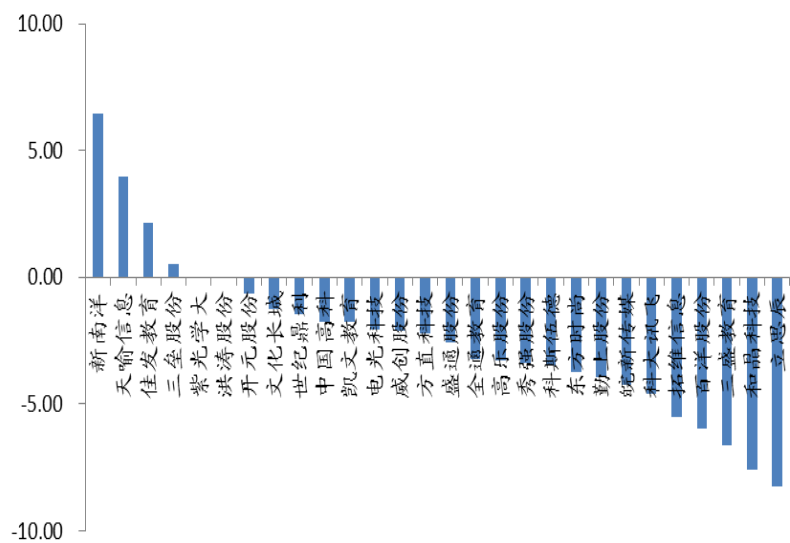
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: wind、上海证券研究所

教育个股方面，上周股价上涨的仅有新南洋（6.45%）、天喻信息（3.97%）、佳发教育（2.13%）、三垒股份（0.53%）；股价下跌幅度较大的有立思辰（-8.26%）、和晶科技（-7.61%）、三盛教育（-6.64%）、百洋股份（-5.94%）和拓维信息（-5.50%）。

图 2 教育个股市场表现 (%)



数据来源: wind、上海证券研究所

上周港股教育板块普遍下跌，仅有成实外教育上涨 5.05%、21 世纪教育上涨 1.04%；股价跌幅较大的有中国新华教育（-10.85%）、枫叶教育（-10.49%）、新高教集团（-9.83%）、希望教育（-9.76%）和博骏教育（-7.60%）。

**表 1 教育港股涨跌幅一览**

股票代码	股票简称	周涨幅	月涨幅	季涨幅
1565.HK	成实外教育	5.05	6.22	-8.38
1598.HK	21 世纪教育	1.04	8.99	-53.81
1969.HK	中国春来	-1.15	-1.15	-1.15
6169.HK	宇华教育	-3.50	12.93	-41.02
1569.HK	民生教育	-5.17	34.15	-22.17
0839.HK	中教控股	-5.20	1.72	-37.47
6068.HK	睿见教育	-6.59	-6.16	-40.69
1773.HK	天立教育	-7.45	4.19	-45.45
1758.HK	博骏教育	-7.60	4.52	-19.51
1765.HK	希望教育	-9.76	-32.73	-40.64
2001.HK	新高教集团	-9.83	-0.17	-38.08
1317.HK	枫叶教育	-10.49	-8.25	-48.31
2779.HK	中国新华教育	-10.85	-12.55	-46.51

数据来源：Wind、上海证券研究所

上周美股教育板块，股价涨幅较大的有红黄蓝（5.88%）、瑞思学科英语（4.83%）、尚德机构（3.99%）、博实乐（3.95%）和达内科技（3.57%）；股价跌幅较大的有无忧英语（-16.24%）、朴新教育（-15.95%）、四季教育（-9.68%）、正保远程（-8.98%）和好未来（-5.91%）。

**表 2 教育美股涨跌幅一览**

股票代码	股票简称	周涨幅	月涨幅	季涨幅
RYB	红黄蓝	5.88	7.72	3.69
REDU	瑞思学科英语	4.83	-4.23	-23.58
STG.N	尚德机构	3.99	10.23	-30.09
BEDU	博实乐	3.95	-4.13	-33.91
TEDU	达内科技	3.57	0.58	19.48
ONE	精锐教育	0.27	4.41	4.86
HLG	海亮教育	-3.87	-2.52	-14.81
EDU	新东方	-3.91	-15.38	-33.04
TAL	好未来	-5.91	-20.16	-34.25
DL.N	正保远程	-8.98	8.96	19.02
FEDU	四季教育	-9.68	-10.64	-30.00
NEW.N	朴新教育	-15.95	-29.65	-53.57
COE.N	无忧英语	-16.24	-20.89	-35.87

数据来源：Wind、上海证券研究所

## 二、近期公司动态

表 3 教育相关上市公司公告

类型	公司名	代码	事件	内容
	三盛教育	300282	减持	王文清及一致行动人宜诚投资持有公司 10.20% 股权，计划减持不超过 748.61 万股，占比 3%，用于经营管理需要。
	凯文教育	002659	解除质押&减持	1、公司持股 5% 以上股东浙江慧科 9 月 7 日解除质押 1431 万股，占其所持 47.6%；累计仍质押 1424.7 万股，占其所持 47.4%。2、浙江慧科减持 513.17 万股，占比 1.03%，减持均价 10 元/股，减持后仍持有 2492.83 万股，占比约 5%。
	佳发教育	300559	减持	公司持股 5% 以上股东陈大强拟减持不超过 139.52 万股，占比 1%，用于自身资金需要。
	百洋股份	002696	转让股份&质押展期	1、公司实控人孙忠义 7 月 10 日-9 月 5 日期间合计转让 769.11 万股，转让价 13 元/股，转让价款 9998.45 万元；楷魔视觉增持 804.79 万股，占比 2.04%，增持金额 1.03 亿元，完成增持股份承诺。2、实控人孙忠义质押的 1037.25 万股质押到期日由 2018 年 9 月 12 日展期至 2019 年 9 月 12 日，占其所持 7.78%，用于融资。
公司公告	新南洋	600661	权益变动	截止 9 月 13 日，中金集团及一致行动人合计持股 5730.98 万股，占比 20%。至 10 月 24 日，中金集团及一致行动人拟继续增持不超过 3.04% 股权。
	科斯伍德	300192	设立基金	公司控股子公司龙门教育拟与中迪投资共设教育产业并购基金，首期规模暂定 1 亿元，龙门教育出资 2000 万元。
	威创股份	002308	对外投资&高管离职&补充质押	1、公司全资子公司威学教育以自有资金 5000 万元增资阳光视界，占比 12.5%，阳光视界为幼儿园和家庭提供“平台+硬件+课程+应用”一体化系统解决方案。2、公司董事兼副总经理王红兵辞职。3、公司控股股东威创投资补充质押 2740 万股，占其所持 9.06%。
	紫光学大	000526	购买资产	公司拟发行股份及支付现金购买天山铝业 100% 股权，交易价 236 亿元，发行价格 25.05 元/股。
	高乐股份	002348	战略合作	公司控股子公司异度信息与教育部教育装备研究与发展中心签署战略合作协议。
	立思辰	300010	股份质押	公司控股股东池燕明 9 月 11 日补充质押 9.17 万股，占其所持 0.06%。

数据来源：Wind、上海证券研究所

## 三、行业近期热点信息

**流利说 9 月 27 日登陆纽交所，IPO 发行价区间 11.50 至 13.50 美元**  
 流利说向美国证券交易委员会 (SEC) 提交招股说明书 1 号增补文件，拟以每股 11.50 美元至 13.50 美元的价格，通过首次公开募股发行 575 万股。按照最高发行价 13.50 美元的价格计算，流利说最多可募集到 8926.875 万美元资，最高市值约为 6.59 亿美元。

**极课大数据宣布已完成 C 轮融资，好未来战略投资**

极课大数据宣布已完成 C 轮融资，此次融资由好未来战略投资，融资

金额未披露。此轮融资，将更多用于核心战略 EI 部署，“超级教师”计划。开拓更多区域，并促进教学相长。通过数据智能驱动精准教学，实现“有教无类，因材施教”，践行教育公平。作为国内 K12 阶段大数据精准教学服务平台，全国智慧教育示范企业，极课大数据创立于 2014 年，自主研发的 EI 教育智能平台，可以在不改变传统大班教学模式基础上，通过图像识别、计算机深度学习等人工智能核心技术，对作业和考试等数据动态化采集，并进行大数据智能分析。极课大数据平台已经广泛应用于全国 30 多个省、市、自治区的 3200 多所学校。

### 教师培训品牌山香教育正式挂牌新三板

近日，山香教育正式登陆新三板。山香教育集团是一家综合性的教育文化产业公司，主要从事教师、特岗教师招聘及教师资格证考试的线上及线下培训业务、图书出版发行、教师就业及综合能力提升与品牌加盟业务，致力于打造教师一站式服务平台。公司实际控制人张文强、周红燕夫妇共同直接持有公司 63.00% 的股份。2016 年、2017 年山香教育分别实现营收 7552.85 万元、1.44 亿元；净利润分别为 771.47 万元、2048.29 万元。

### 傲梦编程 B 轮融资 1.2 亿元，好未来&IDG 资本联合领投

在线青少儿编程 1 对 1 平台“傲梦编程”宣布获得 1.2 亿元人民币 B 轮融资，该轮融资由好未来共赢基金与 IDG 资本两大巨头联合领投，前海母基金跟投。此轮融资后，将加大投入课程研发力度，继续扩展优秀的师资队伍。傲梦预计将在下半年推出“全国青少儿在线编程竞赛平台”，该平台将为全国学习编程的青少年提供一个交流与竞技的在线工具，帮助孩子们在课后巩固学习内容并开发出更有创造力的作品。此外，还将开发更多新的课程辅助工具与小程序。傲梦已经覆盖了国内外近 50 个城市超过 10 万个家庭，复购率超过 90%，客单平均 1.5 万。学员在 NOIP 获奖率超过 85%。

### 沪江大语文进行产品升级，增加课程内容与授课形式

沪江大语文再一次产品升级，在原有“大语文”课件课、“爱语文”直播课的基础上，对课程体系进行了延伸，丰富了一对一和一对多授课形式；另外对中国文学、作文模块等专项内容进行了深化。沪江大语文每年学员增幅超过 100%，同期超万人在线上课。目前为止，大语文市场远没有开拓，沪江大语文每年营收规模也不过千万，成长空间很大。

### 编程猫推出中小学系列编程教材

少儿编程教育平台编程猫推出了覆盖中小学各阶段的系列编程教材，作为“未来教室”（未来教室为编程猫独家研发的集编程教学管理与课程资源于一体的云平台）在线视频教学配套图书。编程猫推出的此套教材包括《图形化编程入门》、《图形化编程进阶》、《图形化编程与硬件的高级应用》、《Python 语言入门》、《Python 与硬件的高级应用》、《Python 编程实战》6 册丛书，整套教材全部采用彩色印刷，融合编程猫独有的游戏化和动漫化画风。编程猫独立开发的编程工具矩阵亦同步支持系统的编程教学体系，从 2D 图形化编程工具源码编辑器到可转化 python 语言的海龟编辑器，编程猫编程工具矩阵具备图形化编程以及 Python 代码编程的功能，实现孩子从硬件应用到人工智能应用的实践学习。

### 掌心宝贝与百诺名医汇达成战略合作

家园共育公司掌心宝贝与百诺名医汇签署战略合作协议，掌心宝贝是家庭用户的入口，百诺名医汇可提供优质的儿童健康内容，双方将在产品创新、儿童健康内容等方面进行深度合作，共建“儿童健康学院”。掌心宝贝已拥有超过 1000 万家庭用户，覆盖幼儿园超过 5 万家，拥有 1000 家以上付费代理商。本次掌心宝贝与百诺名医汇的合作，掌心宝贝一方面作为面向家长用户的入口产品，结合优质内容，可让庞大的用户群接触到科学的育儿内容，另一方面，平台上的内容可作为掌心宝贝的增值服务，增加平台的价值和用户粘度。

### 年糕妈妈完成亿元 B+轮融资

年糕妈妈宣布完成过亿元 B+轮融资，本轮融资资金将用于学龄前教育产品的研发和推广。年糕妈妈于 2014 年 7 月在杭州成立，最初是一个专注分享婴幼儿养育知识的母婴公众号，经过四年发展，年糕妈妈已经发展为育儿知识分发（自媒体矩阵）、优选电商、教育产品等多版块并行的综合育儿公司。今年 6 月年糕妈妈上线“早教盒子”，主打亲子陪伴理念，三个月销售额超 3000 万；另一款产品“数学盒子”也即将上线。年糕妈妈目前拥有超过 1600 万全网订阅用户，输出了 1500 多篇 10 万+微信文章；电商月均销售额 6000 万，知识付费课程上线第一年销售额超过 5200 万。

### 传智播客发布“N+12”教学模式，引领 IT 教育行业新标准

传智播客发布 IT 教育创新型教学模式——传智播客“N+12”教学模式。“N”代表传统的脱产线下学习，保障学员高薪就业；“12”代表就业后 12 个月的体系化在线学习课程，保障学员在职加薪，以此形成传智播客独有的线下脱产+线上在职学习的一站式 IT 职业教育课程



体系。“12”部分的课程将在博学谷在线教育平台实施，该平台是传智播客旗下高端IT在线教育子品牌。未来，“12”部分的课程将通过核心技术直播串讲、圈内大咖技术分享、职业发展案例分享、优质企业岗位内推等，实现授课目的。

#### 四、投资建议

我们认为职业教育和素质教育具有政策利好因素，建议关注百洋股份、盛通股份；K12教育的校外培训迎来供给侧改革，短空长多，龙头受益市场竞争格局改善，建议关注科斯伍德、新南洋；新高考下智慧教育信息化系统迎来发展新机遇，建议关注佳发教育；国际学校市场需求旺盛，学校度过培育期后将进入业绩收获期，建议关注凯文教育。

#### 五、风险提示

监管趋严带来的不确定性风险、市场竞争加剧风险、业务拓展不及预期、商誉减值风险等。

## 分析师承诺

周菁

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。