

山东新高考：2020年整体实施，引入综合评价招生

——教育行业重大事项点评十四之《山东省深化高等学校考试招生综合改革试点方案》

行业简报

分析师

刘凯 (执业证书编号：S0930517100002)
021-22169324
kailiu@ebscn.com

联系人

冷玥
lengyue@ebscn.com

事件：

山东省近期颁布《山东省深化考试招生制度改革实施方案》，成为继上海市、浙江省后第二批高考改革试点省份之一。

《方案》精选内容：

1、总体目标：遵循人才培训和选拔规律，以德树人，2020年整体实施新高考改革方案。新高考改革的总体目标为全面贯彻党的教育方针，坚持立德树人，遵循人才培训和选拔规律，做到四个有利于：（1）有利于学生健康成长、（2）有利于科学选拔人才、（3）有利于教育教学改革、（4）有利于维护社会公平。2020年整体实施新高考改革方案，形成分类考试、综合评价、多元录取的高校考试招生模式，健全促进公平、科学选才、监督有力的高校考试招生体制机制。

2、完善高中学习水平考试制度：分为合格考试和等级考试两种形式。合格考试覆盖国家课程方案规定的所有科目，成绩以“合格”或“不合格”呈现，是学生毕业、高中同等学力认定的主要依据；等级考试科目根据国家要求及省内实际设定，成绩以等级形式呈现，并将成绩纳入夏季高考总成绩。

3、改变高考考试科目：3门统一考试科目，3门自选等级考试科目，即采取3+3模式。考生的高考总成绩由3门统考科目成绩和自主选择的3门等级考试科目成绩组成，总分为750分。统考科目为语文、数学、外语，等级考试科目包括思想政治、历史、地理、物理、化学、生物6个科目，条件成熟时，可纳入技术(信息技术、通用技术)等科目。其中，统一高考科目语文、数学、外语的卷面满分分值均为150分，总分450分；考生自主选择的3门普通高中学业水平等级考试科目每科卷面满分分值均为100分，转换为等级分按满分100分计入，等级考试科目总分300分，英语听力具备两次考试机会。

4、规范高中阶段学生综合素质评价制度：涵盖学生学习、生活的各个方面。综合素质评价要客观反映学生德智体美全面发展情况，内容包括思想品德、学业水平、身心健康、艺术素养、社会实践等。由学生自我整理，挑选出重要活动记录、典型事实材料及标志性成果等，向学校提出入档申请；学校负责材料审核及公示；公示无异议材料计入综合素质评价档案，纳入综合素质评价省级管理平台，形成学生综合素质评价信息。

5、优化计分规则：等级考试引入等级计分规则。对于考生自主选择的3门等级考试，将卷面原始成绩按照正态分布划分为8个等级，并确定相应比例，将8个等级内的原始成绩按照等比例转换，转换到8个分数区间，得到考生的等级成绩。

6、多元化招生录取：“专业（类）+学校”招生录取新方式，同时深化自主招生及综合评价招生。新高考实行“专业(类)+学校”志愿填报模式，考生既可以报考同一个高校中的不同专业(类)，也可以是不同高校的不同专业(类)，还可以是不同高校不同专业(类)，拥有了更多选择权。此外，新高考积

极引入自主招生及综合素质评价招生。自主招生成绩以高考统一考试科目成绩+学业水平等级考试成绩+优惠政策构成；综合评价招生成绩以高考统一考试科目成绩+学业水平等级考试成绩+学校考核成绩+综合素质评价成绩构成，二者均需根据高校招生简章公开的报考条件，在阳光高考平台统一报名。

点评：

《山东省深化考试招生制度改革实施方案》与其他省市的新高考改革方案主要内容大体一致。山东省《方案》在考试科目、等级考试计分规则、综合素质评价体系建立等方面，与上海、浙江、北京等地已出台的新高考改革方案主要内容大体一致，具体表现为均采用“3+3”模式、引入等级计分规则、建立综合素质评价档案。

多元化招生政策引入综合评价招生，并保留现有自主招生、普通高考分数招生等招生方式。与其他省份的新高考招生规则类似，山东省的新高考改革方案也提出综合素质评价将成为高考招生的重要参考。山东省将综合素质评价招生作为招生方式的一种，同时保留自主招生、普通高考分数招生等招生方式，且自主招生方案与现行自主招生的规则较为接近。

表 1：2018 年山东省统一招生考试各批次录取最低控制分数线

	文科	理科
普通批录取控制分数线	505	435
高水平运动员（享受 65%分值考生）文化录取控制线	328	282
自主招生最低录取控制参考线	550	517
艺术类文化录取控制分数线	328	282
考生人数	151558	275704

资料来源：山东省教育招生考试院、光大证券研究所整理

图 1：新高考改革后分数构成



资料来源：中国教育在线

图 2：选考科目等级赋分办法



资料来源：中国教育在线

投资建议。我们认为新高考改革将深刻影响培训、教育信息化、在线教育等细分赛道。推荐教育信息化龙头视源股份 (002841.SZ)，建议关注收购中文未来布局大语文培训，旗下百年英才提供在线自主招生及志愿填报的

立思辰(300010.SZ)、提供新高考走班排课服务的佳发教育(300559.SZ)、探索新高考赛道的科斯伍德(300192.SZ)。

表 2: 重点公司估值情况

证券代码	公司名称	股价 (元)	EPS (元)			PE (X)			投资 评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
002841.SZ	视源股份	58.73	1.06	1.47	1.99	55	40	30	买入
300010.SZ	立思辰	7.22	0.23	0.24	0.26	31	30	38	增持
300559.SZ	佳发教育	40.70	1.02	0.97	1.39	40	42	29	N/A
300192.SZ	科斯伍德	8.94	0.02	0.52	0.44	446	17	20	买入

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测 注: (1) 佳发教育盈利预测为 Wind 一致性预期, 其余公司盈利预测为光大证券研究所预测; (2) 股价时间为 2018 年 9 月 14 日

风险因素。 (1) **政策变化的风险。** 新高考教改正处在启动推进阶段, 大部分省份尚未出台新高考改革后的考试细则, 存在由于新高考政策调整, 导致新高考改革内容变化, 改革节奏调整的风险。 (2) **竞争激烈导致盈利能力下降的风险。** 培训、教育信息化、在线教育领域的企业数量呈现上升趋势, 存在由于企业抢占市场份额, 降低产品及服务价格, 导致企业盈利能力下降的风险。 (3) **教育经费不足的风险。** K12 阶段的教育信息化设备及软件的采购主要依赖中央及地方财政经费, 存在由于财政经费不足导致教育信息化经费缺乏, 进而影响企业盈利能力的风险。

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见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	
北京	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com	
	余鹏	021-22167110	17702167366	yupeng88@ebscn.com	
	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
		安玲娟	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	lijiaxia@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	