

日期：2018年9月25日

行业：教育



分析师：周菁

Tel: 021-53686158

E-mail: zhoujing@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518070002

中小学全国性竞赛活动迎来监管

——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:

上周上证综指上涨 4.32%，深证成指上涨 3.64%，中小板指上涨 3.90%，创业板指上涨 3.26%。同期，教育 A 股上涨 1.61%，教育港股上涨 6.36%，教育美股上涨 2.92%。教育个股方面，上周股价上涨幅度较大的有拓维信息(11.65%)、高乐股份(7.41%)、天喻信息(4.05%)、中国高科(3.98%)和科斯伍德(3.72%)；股价下跌幅度较大的有新南洋(-4.50%)、三盛教育(-4.09%)、三垒股份(-3.84%)、电光科技(-1.83%)和和晶科技(-0.51%)。上周港股教育板块迎来反弹，股价上涨幅度较大的有希望教育(19.82%)、中教控股(15.19%)、宇华教育(14.25%)、枫叶教育(12.53%)和新高教集团(11.61%)，仅有博骏教育和成实外教育分别下跌 3.46% 和 1.67%。上周美股教育板块，股价涨幅较大的有无忧英语(28.65%)、瑞思学科英语(15.15%)、博实乐(9.79%)、新东方(8.89%)、四季教育(7.14%)；股价跌幅较大的有正保远程(-7.29%)、朴新教育(-6.67%)、达内科技(-1.26%)、海亮教育(-0.16%)。

■ 行业最新动态:

- 1、教育部：义务教育阶段不准办竞赛，竞赛成绩不作招生依据
- 2、ATA 全美在线与 ata 进行拆分，将专注考试服务
- 3、少儿编程品牌 WeCode 获近千万元天使轮融资
- 4、麦斯数学获数千万人民币 Pre-A 轮融资
- 5、GymROO 教育完成千万元 A 轮融资

■ 投资建议:

上周，教育部印发《关于面向中小学生的全国性竞赛活动管理办法（试行）》，规定只有在中央编办、民政部登记注册的正式机构才能组织面向中小学生的全国性竞赛；对此类竞赛实行清单管理制度，每年申请、审核并动态调整一次；竞赛结果不作为中小学招生入学的依据。《办法》进一步加强了中小学全国性竞赛活动的监管，以行政手段促使竞赛结果与招生行为脱钩，有利于减轻学生的学习压力及家长的经济负担，肃清部分校外培训机构利用竞赛活动进行不正当获益的行为。总的来看，今年以来对于校外培训机构的监管态度严厉，短期会导致企业的经营压力增加，部分中小机构因难以合规而出清，长期竞争格局改善，龙头企业受益，提高高质量的教育服务，成为公办教育的有益补充。

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。

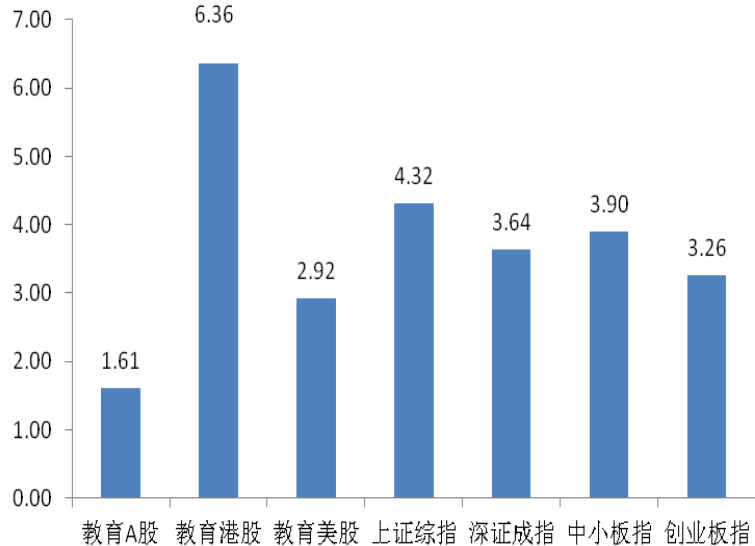
■ **风险提示：**

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

上周上证综指上涨4.32%，深证成指上涨3.64%，中小板指上涨3.90%，创业板指上涨3.26%。同期，教育A股上涨1.61%，教育港股上涨6.36%，教育美股上涨2.92%。

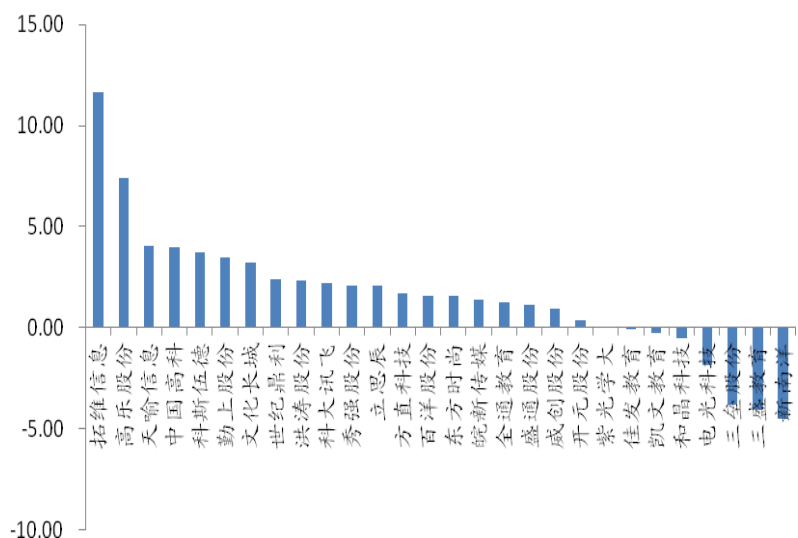
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: wind、上海证券研究所

教育个股方面，上周股价上涨幅度较大的有拓维信息 (11.65%)、高乐股份 (7.41%)、天喻信息 (4.05%)、中国高科 (3.98%) 和科斯伍德 (3.72%)；股价下跌幅度较大的有新南洋 (-4.50%)、三盛教育 (-4.09%)、三垒股份 (-3.84%)、电光科技 (-1.83%) 和和晶科技 (-0.51%)。

图 2 教育个股市场表现 (%)



数据来源: wind、上海证券研究所

上周港股教育板块迎来反弹，股价上涨幅度较大的有希望教育（19.82%）、中教控股（15.19%）、宇华教育（14.25%）、枫叶教育（12.53%）和新高教集团（11.61%），仅有博骏教育和成实外教育分别下跌 3.46%和 1.67%。

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
1765.HK	希望教育	19.82	-25.28	-28.88
0839.HK	中教控股	15.19	11.09	-26.22
6169.HK	宇华教育	14.25	12.36	-31.14
1317.HK	枫叶教育	12.53	-1.67	-42.88
2001.HK	新高教集团	11.61	-0.81	-30.63
1598.HK	21 世纪教育	11.34	5.88	-44.04
2779.HK	中国新华教育	10.87	-8.27	-35.93
6068.HK	睿见教育	8.52	3.48	-36.29
1569.HK	民生教育	6.67	10.69	-14.15
1773.HK	天立教育	2.87	-10.95	-43.89
1969.HK	中国春来	2.33	1.15	1.15
1565.HK	成实外教育	-1.67	-0.21	-7.09
1758.HK	博骏教育	-3.46	0.90	-22.30

数据来源：Wind、上海证券研究所

上周美股教育板块，股价涨幅较大的有无忧英语（28.65%）、瑞思学科英语（15.15%）、博实乐（9.79%）、新东方（8.89%）、四季教育（7.14%）；股价跌幅较大的有正保远程（-7.29%）、朴新教育（-6.67%）、达内科技（-1.26%）、海亮教育（-0.16%）。

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
COE.N	无忧英语	28.65	-5.95	-16.65
REDU	瑞思学科英语	15.15	18.72	-15.93
BEDU	博实乐	9.79	-1.36	-22.28
EDU	新东方	8.89	-5.69	-25.00
FEDU	四季教育	7.14	-5.46	-22.15
TAL	好未来	5.93	-15.16	-31.24
STG.N	尚德机构	2.40	12.68	-29.67
ONE	精锐教育	1.09	3.20	8.32
RYB	红黄蓝	0.62	9.28	-3.37
HLG	海亮教育	-0.16	-8.90	-15.80
TEDU	达内科技	-1.26	-3.15	10.26
NEW.N	朴新教育	-6.67	-42.77	-51.47
DL.N	正保远程	-7.29	-9.73	10.20

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
公司公告	高乐股份	002348	中标	公司全资子公司高乐教育中标汕头市潮阳区“互联网+智慧教育”项目，金额 1.116 亿元。
	洪涛股份	002325	非公开发行债券	公司拟非公开发行总规模不超过 5 亿元的公司债券，期限不超过 3 年，固定利率，不计复利，用于偿还公司债务及补充营运资金等。
	威创股份	002308	解除一致行动关系&与凯瑞联盟合作	1、公司持股 5% 以上股东江西和信融智与上海和君的一致行动关系自动解除。解除后，江西和信融智与重庆和信汇智合计持股 3.128%，上海和君持股 3.969%，均不再是持股 5% 以上股东。2、公司与凯瑞联盟签订合作协议，约定 2018.9-2021.8 至少投建 30 家“芝麻街英语”深度服务直营店。
	新南洋	600661	减持	公司控股股东交大企管中心 9 月 18 日通过大宗交易减持 573.10 万股，交易价格 26.09 元/股，占比 2%。
	洪涛股份	002325	收购股权	公司完成对学尔森剩余 15% 股权的收购，交易价 5250 万元，公司现持有学尔森 100% 股权。
	全通教育	300359	减持	公司控股股东于 6.25-27 合计减持 715 万股，占比 1.13%，减持价格 7.02-7.08 元/股。
	开元股份	300338	减持	公司董事、总经理罗旭东 5.3-9.19 合计减持 618.12 万股，占比 1.79%；9.20 通过大宗交易减持 130 万股，成交价 8.22 元/股，占比 0.38%。
	世纪鼎利	300050	减持	公司持股 5% 以上股东王耘 9.21 通过大宗交易减持 160 万股，成交价 4.88 元/股，占比 0.29%。
	亚夏汽车	002607	购买资产	公司拟重大资产置换及发行股份购买中公教育 100% 股权，交易价 185 亿元，股份发行价格为 3.66 元/股，业绩承诺为 2018-2020 年扣非归属净利润分别不低于 9.3/13/16.5 亿元。

数据来源：Wind、上海证券研究所

三、行业近期热点信息

教育部：义务教育阶段不准办竞赛，竞赛成绩不作招生依据

教育部办公厅印发《关于面向中小学生的全国性竞赛活动管理办法（试行）》（以下简称《办法》）的通知，从严控制、严格管理面向中小学生的全国性竞赛活动。原则上不举办面向义务教育阶段的竞赛活动；竞赛以及竞赛产生的结果不作为中小学招生入学的依据；面向中小学生的全国性竞赛活动实行清单管理制度，清单每年动态调整一次；地方各级教育行政部门、各中小学校、各类教育机构不得组织承办或组织中小學生参加清单之外的冠以“全国”“国家”“大中华”等字样面向中小学生的竞赛活动，不得为违规竞赛提供场地、经费等条件，一经发现，将予以严肃处理。

ATA 全美在线与 ata 进行拆分，将专注考试服务

在美国上市的 Ata Inc. 宣布完成与 ATA（全美在线）的出售交割。这

也意味着 ATA（全美在线）与 ata 已成为两家独立运营的公司，有着不同的业务体系重点和战略布局。ATA 全美在线将专注于考试测评业务，以在线培训和人才服务为两翼，以此形成“一核两翼”战略布局，通过“测”、“评”、“学”链接起主办方和考生、企业和求职者、培训资源和学习者。未来 ATA（全美在线）的在线培训业务收入计划在 3 年内追齐考试测评业务，达到 10 亿元规模，5 年内达到 20 亿元规模。ata 则会全面转型国际教育服务业务，将专注于为中外学生提供高品质的国际教育体验和服务。

少儿编程品牌 WeCode 获近千万元天使轮融资

少儿编程品牌 WeCode 宣布完成近千万元天使轮融资，投资方为天图资本，本轮融资将用于课程研发和团队扩张。WeCode 成立于 2018 年 1 月，是一家青少年计算机基础教育平台，致力于 6-18 岁青少年的计算机基础教育，旗下产品包括线下精品小班和噼哩啪啦智能在线伴随编程学习平台。面向 B 端，WeCode 开发了供学校编程老师使用的 SaaS 学习管理平台。面向 C 端，WeCode 针对 8-14 岁的学生，开发了一套 Python 的视频互动录播课程。

GymROO 教育完成千万元 A 轮融资

一站式科学育儿俱乐部 GymROO 教育宣布完成千万元 A 轮融资，本轮融资将用于 GymROO 完善和拓展产品研发，招募专业团队，加速推动产品和服务升级，布局全国早教市场。GymROO 倡导从全年龄、全课程、全能力、全家庭、全视野来完成一站式科学育儿。自成立以来，GymROO 先后在北京及四川成立了总部，陆续在北京、四川、山东、福建、新疆等重点城市开设了早教中心，每个教育中心占地逾 1000 平方米以上，配备专职人员 30 余名，双语教学。

环球教育重启北美考试院，构建留学、游学一体化产业链

环球教育宣布重启环球北美考试院。北美考试院以“全面赋能国际生”为核心使命，在原有托福、GRE、SAT、ACT 等传统课程基础上，立足北美大学需要的国际生能力模型（学术能力 Academic Strength+语言能力 Language Competence），研发出一系列为学生进入北美名校赋能的学术能力课程，包括欧几里得数学竞赛辅导、AMC 数学竞赛辅导、学术先修课、国际课程辅导（A-Level/AP/IB）、OSSD (Ontario Secondary School Diploma, 加拿大安大略省中学学历)，以及提升语言能力相关的产品。环球教育还宣布环球教育上海学校与 ETS TELA 项目达成落地合作。

美语之星获千万级 Pre-A 轮融资，投资方为磐谷资本

在线少儿小班课品牌美语之星获千万级 Pre-A 轮融资，投资方为磐谷资本。本轮融资后，美语之星将主要进行外教团队的搭建、中教和在线教室的功能搭建。美语之星的下一轮融资也将于近期完成。美语之星是一家在线美国小学课程体系教育平台，专注于 4-12 岁少儿英语教育，其产品形态是 1 对 4 在线小班，每节课 25 分钟，采用随时约课、上课的方式。在教学服务体系上，采用“三位一体”，即“外教+中文助教+学习顾问”的模式；教材根据 CCSS 课程标准，并结合中国学生的特点编制而成。

小猿搜题与永康二中联合推出自助答疑机，并将在 20 所公立中小学投入使用

小猿搜题 APP 与浙江永康市教育局宣布达成战略合作，小猿搜题 APP 与永康二中联合开发的智能教育设备“自助答疑机”在会上亮相。“自助答疑机”是在小猿搜题 APP 的基础上，外接触摸显示屏等硬件终端打造出来的，每台成本约 7000 元。学生在答疑机上扫描试卷、习题，系统会在 1 秒内自动识别题目，并给出详细解析和视频讲解，甚至还可以提供同一道题的多种解题思路。这些答疑机将在永康市 20 所公立中小学中投入使用。小猿搜题在向永康市教育局交付第一批“自助答疑机”的同时，还向永康二中捐赠了 5 台。

传摩根士丹利寻求出售诺亚舟教育控股，交易价值约 4 亿美元

摩根士丹利旗下的私募股权公司正寻求出售诺亚舟教育控股，估值约 4 亿美元。摩根士丹利为诺亚舟教育控股的大股东。诺亚舟教育控股有限公司成立于 2004 年，是优质学位和辅助教育服务商。四年前从美国退市。公司专注于为 2-18 岁的幼儿及青少年提供学前教育、基础教育及辅助教育。目前，诺亚舟旗下企业包括文泰教育集团，渊博教育集团、小新星教育集团、中大基础及元迪学前教育，企业业务范围覆盖高端幼教市场、基础教育、青少年英语培训、国际教育交流服务等。截至目前，诺亚舟教育控股有近 100 多所直营幼儿园和中小学校，800 多家直营和加盟少儿培训中心，教职员工 4000 多人，同时为近 3.5 万名在校、在园学生（不含青少年培训业务的在册学员）提供教育教学服务。

麦斯数学获数千万人民币 Pre-A 轮融资

麦斯数学宣布完成数千万人民币 Pre-A 轮融资，投资方为联想之星。麦斯数学由 51Talk 联合创始人舒婷创立，目标定位于 9-15 岁的青少年群体。麦斯数学以在线 12-16 人小班课为主要课程形式，围绕计算、

几何、应用、行程、计数、组合、数论等七个知识模块，通过 PBL 任务式教学法，培养孩子用数学方式方法思考和解决问题的能力。目前麦斯数学的年客单价在 6000 元左右，虽然产品还处于打磨阶段，但已经有近千名测试用户，续费率超过 80%。

四、投资建议

上周，教育部印发《关于面向中小学生的全国性竞赛活动管理办法(试行)》，规定只有在中央编办、民政部登记注册的正式机构才能组织面向中小学生的全国性竞赛；对此类竞赛实行清单管理制度，每年申请、审核并动态调整一次；竞赛结果不作为中小学招生入学的依据。《办法》进一步加强了中小学全国性竞赛活动的监管，以行政手段促使竞赛结果与招生行为脱钩，有利于减轻学生的学习压力及家长的经济负担，肃清部分校外培训机构利用竞赛活动进行不正当获益的行为。总的来看，今年以来对于校外培训机构的监管态度严厉，短期会导致企业的经营压力增加，部分中小机构因难以合规而出清，长期竞争格局改善，龙头企业受益，提高高质量的教育服务，成为公办教育的有益补充。

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。