

增持

——维持

日期：2018 年 12 月 10 日

行业：教育



分析师：周菁

Tel: 021-53686158

E-mail: zhujing@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518070002

证券研究报告 / 行业研究 / 行业动态

中国东方教育交表，关注新蓝领职教市场

——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 0.68%，深证成指上涨 0.68%，中小板指上涨 0.80%，创业板指上涨 0.87%。同期，教育 A 股上涨 1.24%，教育港股下跌 1.90%，教育美股下跌 3.58%。上周股价上涨幅度较大的有世纪鼎利（12.22%）、文化长城（6.81%）、佳发教育（5.40%）、勤上股份（4.90%）、百洋股份（4.70%）。上周股价下跌幅度较大的有电光科技（-8.98%）、东方时尚（-5.43%）、盛通股份（-3.77%）、三盛教育（-2.58%）、拓维信息（-1.93%）。上周教育港股中，周内股价上涨的有民生教育（3.55%）、博骏教育（2.58%）、宇华教育（1.22%）、成实外教育（1.01%）。跌幅较大的有希望教育（-10.32%）、天立教育（-6.90%）、中国新华教育（-6.67%）、中教控股（-4.24%）、21 世纪教育（-3.19%）。上周教育美股中，周内股价上涨的仅有新东方（0.59%）。跌幅较大的有红黄蓝（-11.32%）、海亮教育（-9.35%）、朴新教育（-7.32%）、瑞思学科英语（-5.93%）、四季教育（-4.83%）。

■ 行业最新动态:

- 1、掌通家园获 1 亿美元 D 轮融资，加速构建幼教服务平台
- 2、今日头条推在线学科辅导产品 aiKID
- 3、新东方烹饪学校拟赴港上市，2018 年前 8 个月营收 20.55 亿元
- 4、DaDaBaby 培生创新课程即将上线，打造感官+场景化在线教学
- 5、在线教育品牌集思学院获 5000 万元 A 轮融资

■ 投资建议:

中国东方教育近日向港交所交表，招股书披露，2015-2017 年及 2018 年前 8 个月，公司营收分别为 18.28/23.26/28.50/20.55 亿元，对应期内利润分别为 3.35/5.65/6.42/2.90 亿元，2015-2017 年，公司收入和利润的 CAGR 分别为 25%和 38%。中国东方教育业务包括烹饪技术、信息技术和汽车服务三大块，旗下拥有五大知名品牌，分别是新东方烹饪教育、欧米奇西点西餐教育、新华电脑教育、万通汽车教育及华信智原 DT 人才培训基地，其中新东方烹饪教育占有烹饪职教市场 23.1%的市场份额。截止 2018 年 8 月底，公司五大品牌平均培训人次合计高达 121558 人，在全国有 139 个校区。

中国东方教育业绩高速增长反映出新蓝领职教培训旺盛需求。根据 2017

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺、公司业务资格说明和免责声明。

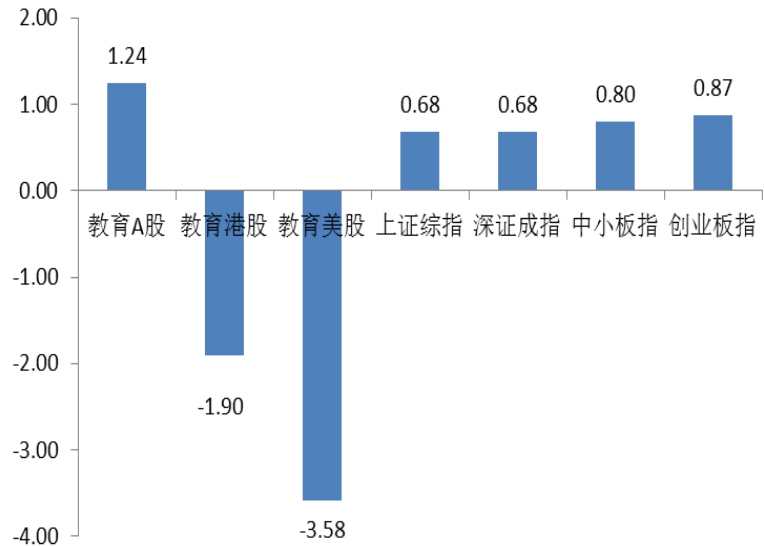
年《新蓝领教育消费行为研究报告》，86.5%的新蓝领愿意通过职业教育提升自己的能力，目的是拥有体面的生活、安定的住所、社会的认可及未来发展的可持续，其中63%的人态度是非常愿意参培，可见新蓝领对职业教育具有旺盛的需求。以参加烹饪西点培训为例，66.7%的人表示参加培训后收入有所提高，27.8%的人表示培训为其提供了职业技能，同样27.8%的人表示培训增加了自身的就业机会。参加了烹饪培训后，毕业一年内参加技能培训后薪资可达3000-4000元，如果职级达到厨师长，薪资则可达到6000-8000元，可见培训对于就业机会、职业技能、薪资收入、晋升空间等方面有直接的促进作用。

建议关注新蓝领职教市场，相关标的为亚夏汽车、百洋股份、开元股份。

一、上周行业回顾

上周上证综指上涨0.68%，深证成指上涨0.68%，中小板指上涨0.80%，创业板指上涨0.87%。同期，教育A股上涨1.24%，教育港股下跌1.90%，教育美股下跌3.58%。

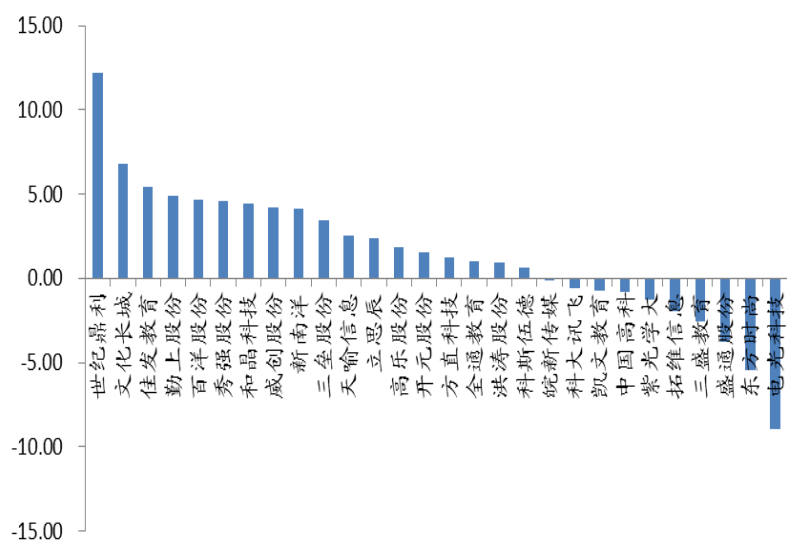
图 1 上周行业市场表现 (%)



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世纪鼎利 (12.22%)、文化长城 (6.81%)、佳发教育 (5.40%)、勤上股份 (4.90%)、百洋股份 (4.70%)。上周股价下跌幅度较大的有电光科技 (-8.98%)、东方时尚 (-5.43%)、盛通股份 (-3.77%)、三盛教育 (-2.58%)、拓维信息 (-1.93%)。

图 2 教育个股市场表现 (%)



数据来源: wind、上海证券研究所

上周教育港股中，周内股价上涨的有民生教育（3.55%）、博骏教育（2.58%）、宇华教育（1.22%）、成实外教育（1.01%）。跌幅较大的有希望教育（-10.32%）、天立教育（-6.90%）、中国新华教育（-6.67%）、中教控股（-4.24%）、21世纪教育（-3.19%）。

表 1 教育港股股票涨幅一览

股票代码	股票简称	周涨幅	月涨幅	季涨幅
1569.HK	民生教育	3.55	-3.95	-16.09
1758.HK	博骏教育	2.58	-3.86	-20.40
6169.HK	宇华教育	1.22	-14.47	-10.78
1565.HK	成实外教育	1.01	-12.88	-11.50
2001.HK	新高教集团	0.00	-8.59	-23.78
6068.HK	睿见教育	-0.31	-24.59	-27.50
1317.HK	枫叶教育	-1.47	-22.99	-18.29
1969.HK	中国春来	-1.99	-4.52	-14.94
1598.HK	21世纪教育	-3.19	-14.15	-5.21
0839.HK	中教控股	-4.24	-5.45	4.00
2779.HK	中国新华教育	-6.67	-15.32	-18.60
1773.HK	天立教育	-6.90	-17.68	-28.19
1765.HK	希望教育	-10.32	-19.29	-8.13

数据来源：Wind、上海证券研究所

上周教育美股中，周内股价上涨的仅有新东方（0.59%）。跌幅较大的有红黄蓝（-11.32%）、海亮教育（-9.35%）、朴新教育（-7.32%）、瑞思学科英语（-5.93%）、四季教育（-4.83%）。

表 2 教育美股股票涨幅一览

股票代码	股票简称	周涨幅	月涨幅	季涨幅
EDU	新东方	0.59	-4.99	-20.51
ONE	精锐教育	-0.15	-4.07	-6.56
TAL	好未来	-1.57	-3.80	2.07
TEDU	达内科技	-1.72	-25.22	-18.55
COE.N	无忧英语	-1.88	-4.00	-7.65
BEDU	博实乐	-2.79	-16.28	-5.26
DL.N	正保远程	-3.52	0.41	-20.86
STG.N	尚德机构	-4.79	-16.92	-37.10
FEDU	四季教育	-4.83	-15.00	-19.57
REDU	瑞思学科英语	-5.93	-26.01	-18.64
NEW.N	朴新教育	-7.32	-17.87	-50.86
HLG	海亮教育	-9.35	-11.73	-21.17
RYB	红黄蓝	-11.32	-60.79	-66.13

数据来源：Wind、上海证券研究所

二、近期公司动态

表 3 教育相关上市公司动态

类型	公司名	代码	事件	内容
	威创股份	002308	回购股份	截止 11.30, 公司集中竞价回购股份累计 573.02 万股, 占比 0.63%, 成交总金额约 3000 万元。
	三盛教育	300282	增持	和君商学将所持 1552.12 万股 (占比 6.22%) 转让给卓丰投资, 转让价 11.04 元/股, 总价款 1.71 亿元, 转让后卓丰投资持股比例增至 27.20%, 仍为控股股东。
	高乐股份	002348	中标	公司全资子公司高乐教育中标汕头市潮南区“互联网+智慧教育”信息化项目, 金额 1.39 亿元。
	百洋股份	002696	受让股权	公司拟以自有资金受让德木实业持有的明洋明胶 67.03% 股权, 受让价格 1746.43 万元, 受让完成后公司将持有标的 100% 股权。
公司公告	立思辰	300010	解押&业务进展	1、公司控股股东池燕明 12.3 解押 77 万股, 占其所持 0.52%, 仍累计质押 6585.51 万股, 占其所持 44.13%, 占总股本的 7.54%。2、截止 10.31, 中文未来学习中心数量增至 83 家, 同期在读学生达 16693 名, 比 6.30 增长约 70%。2018 年 1-10 月, 累计就读人次 64673, 比 2018 年 1-6 月增长 115.84%。
	东方时尚	603377	回购股份	截止 12.6, 公司累计回购 369.29 万股, 占比 0.63%, 回购均价 13.17 元/股, 总价款 4864.53 万元。
	拓维信息	002261	回购股份&减持	1、公司拟回购股份用于股权激励和员工持股计划, 每股不超过 5 元, 总金额 5000 万-1 亿元。2、12.3, 公司副总经理倪明勇和龙麟分别减持 9.74 万股和 6.75 万股, 减持均价分别为 4.83 元/股和 4.82 元/股, 合计占总股本的 0.0149%。
	三垒股份	002621	资产重组	美杰姆股东已变更为启星未来, 成为公司间接控制的子公司。

数据来源: Wind、上海证券研究所

三、行业近期热点信息

第一批整改完成, 海淀区培训机构专项治理提速

海淀区教委将结合集中治理深入的检查情况, 陆续分批公布校外培训机构白名单。列入白名单的机构, 将根据办学情况实行动态管理。北京市海淀区教育委员会曾公布, 截至 11 月 30 日, 第一批 720 家海淀区校外培训机构已完成整改。12 月 15 日前, 海淀区将以面向中小学生学习培训为重点, 按照学科培训机构治理工作的 13 条标准, 完成海淀黄庄、公主坟、金源购物中心等地区培训机构的集中整改任务。12 月中旬起, 海淀教委还将根据整改情况, 进行综合行政处罚, 社会公示, 预计将于 12 月 31 日前完成集中治理任务。

掌通家园获 1 亿美元 D 轮融资, 加速构建幼教服务平台

掌通家园获得由大钲资本领投的 1 亿美金 D 轮融资。本轮融资主要用于两方面: 继续夯实底层架构, 开放平台能力, 携手合作伙伴, 共同提升行业效率; 全面布局园长大学, 加速构建幼教服务平台助力打

造学前教育新生态。家园共育行业，‘7-2-1’格局正在形成。掌通家园接下来将聚焦 2-6 岁家庭消费市场，打通线上与线下资源，培育出以校务管理、家园互联、幼教资源为核心的产品体系，覆盖衣、食、住、行、育、乐六个维度，构建幼教服务平台生态圈。

今日头条推在线学科辅导产品 aiKID

继 gogokid 后，今日头条瞄准 AI 个性化互动课堂，推出在线 1 对 1 北美外教学科辅导产品 aiKID。在课程方面，结合义务教育英语课程标准与《中国英语能力等级量表》，aiKID 适配国内主流英语教材满足 1-6 年级学习需求，一方面同步巩固在校知识点，一旦购买合理拓展知识。不同课时收费价格不同，目前平均每节课约在十元左右。

《05 后编程学习情况扫描报告》：河南编程学习少儿全国第一

编程猫发布《05 后编程学习情况扫描报告》，截止到 2018 年 10 月，国内少儿编程行业市场规模约为 30 亿至 40 亿元，用户规模约为 1550 万，行业规模将在 5 年内达到 300 亿。《报告》指出，在政策支持下，近年来中部地区互联网势头发展迅猛，其中河南学少儿编程的人数超北上广少儿编程学员总和，居全国第一；少儿编程男女学员比例差距却明显缩小，接近 7:3。此外，教师与公务员子女为学编程的主力军；在游戏、动画、应用、故事、教程、音乐、艺术等几门编程课程中，少儿编程学员最爱游戏，其次是动画。

在线教育品牌集思学院获 5000 万元 A 轮融资

在线教育品牌集思学院于近日完成 5000 万人民币 A 轮融资，本轮融资由新东方教育科技集团领投，58 产业基金、九合创投跟投，新东方教育科技集团 CEO 周成刚出任公司董事。本轮融资后，集思学院将继续发力背景提升赛道，着力提升课程的体系化和实践性，以助力学生升学和未来发展。自 2016 年成立以来，集思学院逐步形成了以金融商科、计算机与数据科学为重点的学科体系，以项目制授课形式为核心的学习模式，并沉淀出了在线直播+线下的项目制学习（PBL）和 1 对 1 在线直播辅导的课程体系，已累计服务学生超 4000 人，独立开发及联合研发课程超 200 门。

新东方烹饪学校拟赴港上市，2018 年前 8 个月营收 20.55 亿元

中国东方教育控股有限公司向港交所递交招股书拟赴港上市。据招股书显示，2015 年、2016 年、2017 年、2018 年前 8 个月，公司营收分别为 18.28 亿元、23.36 亿元、28.5 亿元、20.55 亿元，其对应的期内利润分别为 3.35 亿元、5.65 亿元、6.42 亿元、2.90 亿元。中国东方

教育旗下拥有新东方烹饪教育、欧米奇西点西餐教育、新华计算机教育、华信智原 DT 人才培训基地及万通汽车教育等品牌。截至 2018 年 8 月 31 日止八个月，平均培训人次分别为 70004 人次、2633 人次、29008 人次、1229 人次及 18684 人次。

DaDaBaby 培生创新课程即将上线，打造感官+场景化在线教学

在线少儿英语平台 DaDa 旗下专注于服务 0-6 岁家庭英语启蒙教育的子品牌 DaDaBaby 宣布，正在积极研发一套与培生英语阅读教材有关的创新型在线课程，并将于近期正式上线，旨在为用户提供更适合中国宝宝学习的体系化课程。培生创新课由 DaDaBaby 专业的教研团队和研发团队打造，团队成员均拥有多年少儿英语教研经验和一线互联网公司从业经验。DaDaBaby 自 2018 年 6 月份上线后，其总用户量已超过百万，次日留存率为 50%，周留存率达到 60%，拥有很强的用户粘性。

四、投资建议

中国东方教育近日向港交所交表，招股书披露，2015-2017 年及 2018 年前 8 个月，公司营收分别为 18.28/23.26/28.50/20.55 亿元，对应期内利润分别为 3.35/5.65/6.42/2.90 亿元，2015-2017 年，公司收入和利润的 CAGR 分别为 25%和 38%。中国东方教育业务包括烹饪技术、信息技术和汽车服务三大块，旗下拥有五大知名品牌，分别是新东方烹饪教育、欧米奇西点西餐教育、新华电脑教育、万通汽车教育及华信智原 DT 人才培训基地，其中新东方烹饪教育占有烹饪职教市场 23.1%的市场份额。截止 2018 年 8 月底，公司五大品牌平均培训人次合计高达 121558 人，在全国有 139 个校区。

中国东方教育业绩高速增长反映出新蓝领职教培训旺盛需求。根据 2017 年《新蓝领教育消费行为研究报告》，86.5%的新蓝领愿意通过职业教育提升自己的能力，目的是拥有体面的生活、安定的住所、社会的认可及未来发展的可持续，其中 63%的人态度是非常愿意参培，可见新蓝领对职业教育具有旺盛的需求。以参加烹饪西点培训为例，66.7%的人表示参加培训后收入有所提高，27.8%的人表示培训为其提供了职业技能，同样 27.8%的人表示培训增加了自身的就业机会。参加了烹饪培训后，毕业一年内参加技能培训后薪资可达 3000-4000 元，如果职级达到厨师长，薪资则可达到 6000-8000 元，可见培训对于就业机会、职业技能、薪资收入、晋升空间等方面有直接的促进作用。建议关注新蓝领职教市场，相关标的为亚夏汽车、百洋股份、开元股份。

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。

免责条款

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，任何机构和个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条款具有修改权和最终解释权。