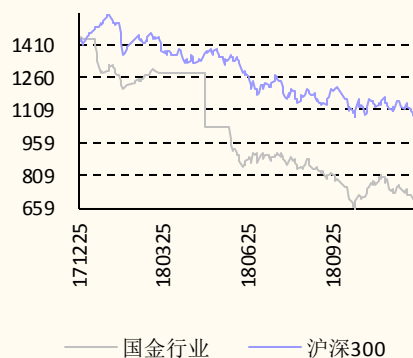


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金教育指数	706.15
沪深300指数	3029.40
上证指数	2516.25
深证成指	7337.60
中小板综指	7434.81



相关报告

1. 《2018 教育行业周报第 47 期: K12 学科培训整治继续推进, ...》, 2018.12.16
2. 《东方教育交表拟 IPO——“新东方烹饪”母公司, 最大职教集团之...》, 2018.12.10
3. 《2018 教育行业周报第 46 期: 职教龙头中国东方教育集团递交 I...》, 2018.12.9
4. 《2018 教育行业周报第 45 期: 北京市发布《实施意见》, 关注变...》, 2018.12.2
5. 《教培新政再出, 剑指互联网教育, 在线教育野蛮生长或入下一阶段...》, 2018.11.27

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

郑慧琳 联系人
zhenghuilin@gjzq.com.cn

2018 教育行业周报第 48 期: 职教板块政策风险小, 建议积极关注

投资建议

- 本周, 国金教育指数涨跌幅-1.27%, 上证指数-2.99%, 深证成指-3.83%, 创业板指-3.06%, 传媒指数(中信)-0.73%, 餐饮旅游(中信)-2.88%, 沪深300指数-4.31%。
- 年初至今, 国金教育指数涨跌幅-42.44%, 上证指数-24.85%, 深证成指-34.36%, 创业板指-28.22%, 传媒指数(中信)-36.95%, 餐饮旅游(中信)-10.17%, 沪深300指数-25.88%。

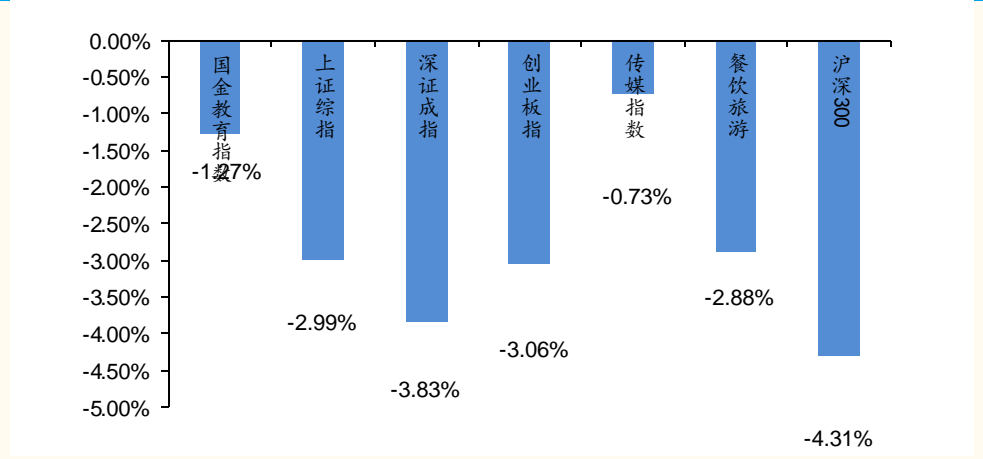
行业点评

- 中国职业教育体系可以分为非学历职业教育及学历职业教育, 这里讨论的主要是前者。非学历职业教育提供就业所需的知识及技能培训, 但不会授予学位或学历证书, 而学历职业教育会在完成教育后授予学生学历证书。非学历职业教育主要包括职业技能教育和职业考试培训。而学历职业教育包括职业中专教育及高等职业教育。根据弗若斯特沙利文报告, 非学历职业教育的受众更加广泛, 年龄从 15 岁至 45 岁, 跨度达 30 岁, 为非学历职业教育提供商提供了大量的需求及市场机会。这里讨论的主要是非学历职业教育。
- 非学历职业教育又可分为职业技能教育和职业考试培训。①职业技能教育涵盖范围广泛, 不仅包括信息技术、烹饪技术、汽车服务、财务会计类, 还包括影视后期、剪辑包装、室内设计等。比如已经递交港股 IPO 的中国东方教育(新东方烹饪/新华电脑/万通汽修-烹饪技术/信息培训/汽车服务培训), A 股的百洋股份(火星时代-泛设计类培训), 开元股份(恒企教育-会计&IT 培训), 美股的达内科技(IT 培训)等均属于这一范畴。②职业考试培训主要包含招录和资格/资质考试培训两部分。招录又可分为公务员招录、事业单位招聘、教师招聘以及社区工作者、军转干等其他职业招录。资格/资质考试主要包括财会金融类、教师类、法律类、医疗类、外语类、工程技术类和管理类等。A 股借壳亚夏汽车的中公教育, 正在递交港股 IPO 的华图教育, 主要业务均为高考/事业单位/教师招聘培训, 属于这一范畴。
- 虽然最近政策震荡比较大, 但是职业教育一直是国家政策所支持的方向, 政策风险较小。国家为促进职业教育、技工教育、职业技能培训等教育发展, 政府部门出台了一系列文件, 其中重要的包括: 2015 年 6 月 30 日教育部发布的《关于深入推进职业教育集团化办学的意见》、2016 年 12 月 9 日人力资源社会保障部发布的《关于印发技工教育“十三五”规划的通知》、2017 年 9 月 5 日教育部发布的《关于进一步推进职业教育信息化发展的指导意见》、2018 年 05 月 08 日国务院发布的《关于推行终身职业技能培训制度的意见》。虽然最近政策震荡比较大, 但是职业教育一直是国家政策所支持的方向, 政策风险较小。2018 年 10 月 20 日, 财政部、国家税务总局会同有关部门起草的《个人所得税专项附加扣除暂行办法(征求意见稿)》发布。第三章“继续教育专项附加扣除”中规定纳税人接受技能人员职业资格继续教育、专业技术人员职业资格继续教育支出, 在取得相关证书的年度, 按照每年 3600 元定额扣除, 也体现出国家对于非学历职业教育的支持鼓励态度, 或对市场的需求有直接提振作用。
- 推荐标的: 百洋股份, 科斯伍德, 新高教集团, 希望教育, 中教控股
- 风险提示: 送审稿公开征求意见结果存不确定性; 民促法细则未完全落实; 个税专项附加扣除暂行办法中非学历职教判定仍存模糊性等风险。

一周行情回顾

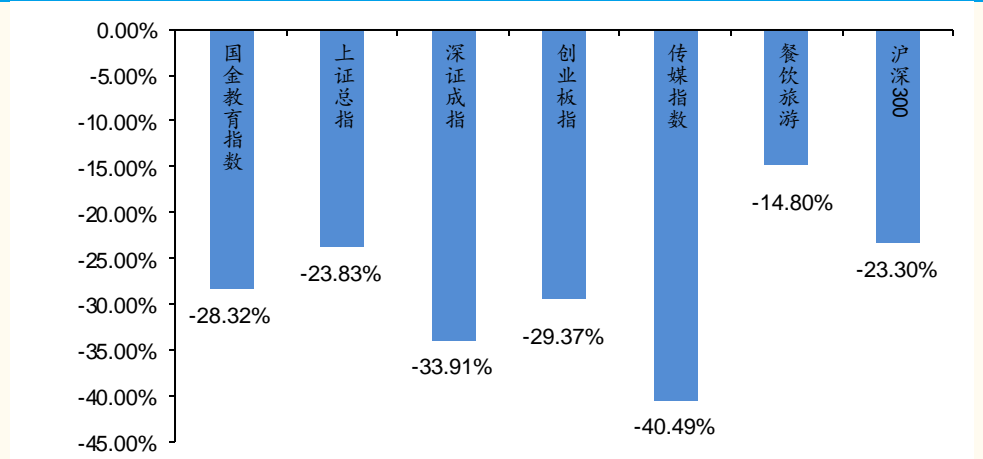
- 本周，国金教育指数涨跌幅-1.27%，上证指数-2.99%，深证成指-3.83%，创业板指-3.06%，传媒指数(中信)-0.73%，餐饮旅游(中信)-2.88%，沪深300指数-4.31%。
- 年初至今，国金教育指数涨跌幅-42.44%，上证指数-24.85%，深证成指-34.36%，创业板指-28.22%，传媒指数(中信)-36.95%，餐饮旅游(中信)-10.17%，沪深300指数-25.88%。

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

■ 【神州数码】(000034) 12月17日神州数码关于以集中竞价交易方式回购公司股份预案的公告

神州数码集团股份有限公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份拟用于后续股权激励计划。本次回购拟使用的资金总额为不低于人民币0.5亿元（含）且不超过人民币1亿元（含），回购股份的价格不超过人民币18元/股（含）。

■ 【21世纪教育】(HK1598) 12月17日21世纪教育自愿性公告收购北京新天地线信息技术有限公司100%股权

2018年12月17日，中国21世纪教育集团有限公司全资附属公司河北晟道象成教育科技有限公司与卖方订立股权转让协议，同意以总代价人民币2000万元向卖方购买目标公司北京新天地线信息技术有限公司的100%股权，同时任命目标公司前控股股东许敏先生为该公司执行总裁兼互联网事业群总裁。

■ 【视源股份】(002841) 12月21日视源股份关于公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会发审会审核通过的公告

2018年12月21日，广州视源电子科技股份有限公司公开发行可转换公司债券的申请获得中国证监会审核通过。

■ 【勤上股份】(002638) 12月21日勤上股份关于公司子公司签署《战略合作协议》的公告

东莞勤上光电股份有限公司全资子公司广州龙文教育科技有限公司近日与广州壹拾玖投资管理有限公司、刘洪签署《战略合作协议》，广州龙文将使用自有资金出资和广州壹拾玖共同投资设立合资公司，从事教育产业领域的投资与运营事宜。

■ 【勤上股份】(002638) 12月21日勤上股份关于公司子公司签署《股权投资框架协议》的公告

东莞勤上光电股份有限公司全资子公司广州龙文教育科技有限公司近日与广州壹杆体育有限公司、刘洪签署《股权投资框架协议》，广州龙文计划对广州壹杆体育进行投资。

一周行业重点新闻

■ 51Talk 第三季度现金收入 4.2 亿元，聚焦三四线城市

蓝鲸教育 12 月 17 日讯，51Talk 发布 2018 年第三季度财务业绩报告。财报显示，51Talk 第三季度现金收入 4.245 亿元。净营收 3.032 亿元，+28.4%YOY。毛利率为 63.8%。51Talk 聚焦菲教青少一对一业务为公司发展起到了积极的促进作用，该业务现金收入+65.9%YOY。现金收入中青少业务占比高达 87.1%，继续保持健康增长态势。非一线城市占比继续增加。

■ 中国银杏教育通过上市聆讯，上半年营收 8233.8 万元

蓝鲸教育 12 月 17 日讯，近日中国银杏教育通过上市聆讯，成为继希望教育、博骏教育后又一家四川系上市公司。2017 年，其完成营收 1.39 亿元，+3.8%YOY，净利润 4119 万元，+3.3%YOY；2018 年上半年营收 8233.8 万元，+12.3%YOY，净利润为 1967.8 万元，-32.4%YOY。单季毛利率 51.2%，净利率 23.9%。

■ 培训机构服务商惟乐教育获数千万元 A 轮融资，灵则资产领投

芥末堆 12 月 18 日讯，惟乐教育宣布完成数千万元人民币 A 轮融资，本轮融资由灵则资产领投。惟乐教育是一家为培训机构提供教师培训、课程体系搭建、运营与管理支持的专业服务商。

■ 北京排查石景山区校外培训机构，龙文、优胜等存在问题

多知网 12 月 18 日讯，15 日下午，北京市对石景山区的校外培训机构展开了突击检查。此次排查共有 216 家培训机构在实际运营，共有 141 家培训机构需要专项治理，龙文教育、优胜教育部分校区遭关停。

■ 天津高考改革 2018 年工作回顾：继续推进录取批次合并和高职院校分类考试招生改革

鲸媒体 12 月 18 日讯，天津高考改革 2018 年工作回顾，2018 年主要完成了四项工作：继续推进录取批次合并改革、继续推进高职院校分类考试招生改革、启动了改革后的首次高中学业水平考试和汇总形成了 2020 年在津招生高校专业科目要求。

■ 学无国界获数千万 B 轮融资，未来将重点拓展职培业务

芥末堆 12 月 19 日讯，在线留学服务平台学无国界今日宣布，近期已完成数千万人民币的 B 轮融资，由火花创投独家投资。另外，学无国界还宣布将和土豆雅思进行战略合作，进行雅思课程的联合开发。

■ 海豚思维完成 pre-A 轮融资，上线自研直播上课软件

芥末堆 12 月 19 日讯，儿童数学思维训练在线直播平台“一体数学思维”改名为“海豚思维”，并宣布完成了数千万元 pre-A 轮融资。

■ 红黄蓝计划回购总价值为 1200 万美元的美国存托股股份

鲸媒体 12 月 19 日讯，昨日，红黄蓝宣布公司计划在未来 12 个月回购总价值为 1200 万美元的美国存托股股份。根据该计划，公司可以现行市场价格在公开市场进行购买或在非公开市场进行协商交易。

■ 江苏：中小学课后服务可延至 18:00，但任何学校不得集体上课

芥末堆 12 月 20 日讯，近日，江苏省教育厅发布《关于中小学生学习课后服务工作的指导意见》，提出将中小学生学习课后服务结束时间延迟至 18:00，同时要求任何学校不得利用课后在校时间集体上课。

■ 爱奇艺入局知识付费，推出“爱奇艺知识”

鲸媒体 12 月 20 日讯，爱奇艺推出知识付费产品“爱奇艺知识”，致力于为各年龄层人群提供知识服务。

■ **DaDa 推出 AR 课堂产品，将在 DaDa 在线课堂中全面上线**

鲸媒体 12 月 21 日讯，在线少儿英语平台 DaDa 正式推出 AR 课堂产品，旨在为学员提供更具感官化及趣味性的教学场景。近期，该产品将在 DaDa 在线课堂中全面上线。

■ **和晶科技与优必选达成合作，基于“智慧树”推动 AI 下沉至幼儿教育**

鲸媒体 12 月 21 日讯，和晶科技与优必选签署战略合作框架协议，双方通过投资合作方式在幼教领域进行 AI 教育的布局和拓展，并基于和晶科技参股子公司环宇万维旗下的“智慧树”平台共同投入资金、人员和资源推动 AI 智能教育走入幼教体系。

风险提示

- 个税专项附加扣除暂行办法为征求意见稿，最终落地推进情况仍存不确定性；非学历教育职业教育相关判定仍存模糊性。
- 送审稿公开征求意见结果存不确定性，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。
- 民促法细则未完全落实，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