

社会服务

素质教育与升学挂钩, 两千亿培训市场可期

2020 年 01 月 15 日

——教育行业跟踪研究

行业评级：无评级

分析师：顾静

执业证书号：S1030510120007

电话：0755-83199599

邮箱：gujing@csc.com.cn

核心观点：

- 1) **素质教育纳入高考评价体系, 与升学挂钩**：2020 年 1 月 7 日, 教育部考试中心发布《中国高考评价体系》。在评价模式上, 高考评价体系将素质教育评价维度与考查要求对接, 创设出能够更加真实地反映出考生素质的问题情境作为考查载体, 从而形成三位一体的素质评价模式。

教育部表示, 全国将推进高中综合素质档案使用, 并将与高校招生挂钩。2019 年, 全国 53 所高校率先响应教育部艺术特长生加分政策。全国具有高水平运动队招生资格的高校共 287 所。我们认为, 高考评价体系为综合素质评价提供导向, 将提升素质学科地位。

- 2) **资本、产业积极布局素质教育**：2019 年, 根据 IT 桔子数据, 素质教育受到资本追捧, 共完成 84 笔融资, 成为年度融资次数最多的赛道, 占比 28.3%。以好未来、新东方为代表的大型教育机构积极布局素质教育。对于传统 K12 课外培训机构来说, 通过布局素质教育, 不仅与原有业务产生协同效应, 也利于提早锁定 K12 阶段的目标生源。

- 3) **素质教育培训市场值得关注**：根据中国教育财政科学研究所数据, 2017 年, 全国中小学生兴趣类校外教育参培率为 21.7%, 学生平均培训费用为 3554 元。2017 年, 国内 K12 阶段在校生人数为 1.69 亿人, 可推算国内素质教育培训市场规模为 1303 亿元。我们认为, 素质教育与升学挂钩, 随着家长教育观念的转变, 家庭教育支出的增长, 素质教育 2C 培训需求将逐步增长。另外, 随着校内课后服务市场的逐渐开放, 素质教育机构 2B 业务也面临机遇, 素质教育培训市场值得关注。

- 4) **两千亿素质教育培训市场可期**：假设素质教育参培率：年均增加 0.2pct; 人均培训费用年均增长 5%; 在校生人数：2018-2024 年, 年均复合增速为 0.84%。我们估计, 2024 年, 国内素质教育培训市场规模为 2178 亿元。建议关注相关上市公司：盛通股份 (002599.SZ)、昂立教育 (600661.SH)、新东方 (EDU.N)、好未来 (TAL.N)、卓越教育集团 (3978.HK)、精锐教育 (ONE.N)。

- 5) **风险提示**。素质教育参培率、人均培训费用、市场规模低于预期。

公司具备证券投资咨询业务资格

WIND 教育服务行业与沪深 300 指数的表现



行业数据

教育 (可比口径)	2019Q3
整体收入增速	14.95%
整体利润增速	28.72%
综合毛利率	21.58%
综合净利率	4.65%
行业 ROE	6.41%
平均市盈率 (倍)	47
平均市净率 (倍)	5
资产负债率	50.37%

数据来源：Wind 资讯

请务必阅读文后重要声明及免责声明

## 目 录

<b>一、素质教育纳入高考评价体系，与升学挂钩 .....</b>	<b>2</b>
1、素质教育纳入高考评价体系 .....	2
2、综合素质评价成为中高考录取重要依据 .....	2
3、高校招生积极响应加分政策 .....	3
<b>二、资本、产业积极布局素质教育 .....</b>	<b>4</b>
1、资本追捧素质教育赛道 .....	4
2、各大教育机构积极布局素质教育 .....	4
<b>三、两千亿素质教育培训市场可期 .....</b>	<b>5</b>
1、素质教育培训市场值得关注 .....	5
2、两千亿素质教育培训市场可期 .....	5
<b>四、风险提示 .....</b>	<b>6</b>

## 一、素质教育纳入高考评价体系，与升学挂钩

### 1、素质教育纳入高考评价体系

**高考评价体系纳入素质教育。**2020年1月7日，教育部考试中心发布《中国高考评价体系》。在评价理念上，实现了高考由传统的“知识立意”“能力立意”评价向“价值引领、素养导向、能力为重、知识为基”综合评价的转变；在评价模式上，高考评价体系将素质教育评价维度与考查要求对接，创设出能够更加真实地反映出考生素质的问题情境作为考查载体，从而形成三位一体的素质评价模式。**我们认为，高考评价体系为综合素质评价提供导向，提升素质学科地位。**

Figure1 国高考评价体系内容构成

为什么考？	考什么？	怎么考？
“核心功能”	“四层”	“四翼”
“立德树人、服务选才、引导教学”	“核心价值、学科素养、关键能力、必备知识”	“基础性、综合性、应用性、创新性”

资料来源：教育部、世纪证券研究所

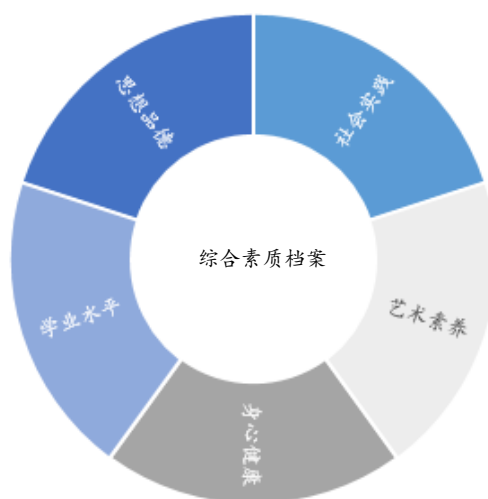
### 2、综合素质评价成为中高考录取重要依据

**中高考改革将学生综合素质评价作为招录重要依据。**2019年4月，教育部要求，高考要减少单纯死记硬背的知识性考察，高考命题要充分体现德智体美劳全面发展要求。教育部表示，全国将推进高中综合素质档案使用，并将与高校招生挂钩。综合素质档案将用于保送生、自主招生、综合评价招生试点、高水平艺术团、高水平运动队、艺术体育类专业、运动训练和民族传统体育、高职院校分类招考等。

**综合素质不仅将加入高考的考试环节，还将从中学阶段开始被记录、评价。**如杭州中考自2021年起，艺术、体育、科技等奖励类学生加分项目取消，相关成绩和表现将被计入学生综合素质评价档案。

**综合素质档案组成：**综合素质档案由中学负责记录、完善，将记录学生成长过程中的思想品德、学业水平、身心健康、艺术素养、社会实践等方面的表现。

Figure2 综合素质档案组成部分



资料来源：教育部、世纪证券研究所

### 3、高校招生积极响应加分政策

2019年，全国53所高校率先响应教育部艺术特长生加分政策。如在报考高校高水平艺术团时，考生拥有权威机构颁发的该专业业余水平最高等级证书、演出获奖证书等，一般享受本科第一批次最终模拟投档线下20分以内，特殊情况下加分更多，如清华大学在本省同科类录取分数线下60分录取，有的高校甚至40分以内（上海市），浙江省考生在高考录取时可享受浙江高水平艺术团最低录取控制分数线上50分录取的优惠政策。

Figure3 高校招生积极响应加分政策（高水平艺术团）

科目	招生要求
声乐类	具有独唱能力，识五线谱，参加过大型演出；中学阶段具备两年以上参加合唱团的经历。
舞蹈类	具有独舞能力，参加舞蹈团两年以上，具备较好的艺术表现力和即兴创作能力；考级最高等级证书（北京舞蹈学院、中国舞蹈家协会、中国歌剧舞剧院）或者中学阶段获舞蹈比赛省（自治区、直辖市）级一等奖或国家、国际级二等奖证书。
器乐类	取得中国音乐家协会、中央音乐学院、中国音乐学院、上海音乐学院、中国民族管弦乐协会等机构颁发的该专业业余水平最高等级证书；中学阶段获器乐比赛省（自治区、直辖市）级一等奖或国家、国际级二等奖证书
美术类	取得中国美术学院、中国美术家协会等机构颁发的该专业业余水平最高等级证书。
非考级项目	需高中阶段具备至少两年的表演经验

资料来源：浙江大学、北京大学、北京航空航天大学等高校高水平艺术团招生简章、世纪证券研究所

高水平运动队招生资格的高校共287所，10个项目实施全国统考。教育部要求，试点高校录取考生高考文化课成绩一般不低于生源省份本科第二批次录取控制分数线，少数体育测试成绩特别突出的考生，不得低于生源省份本

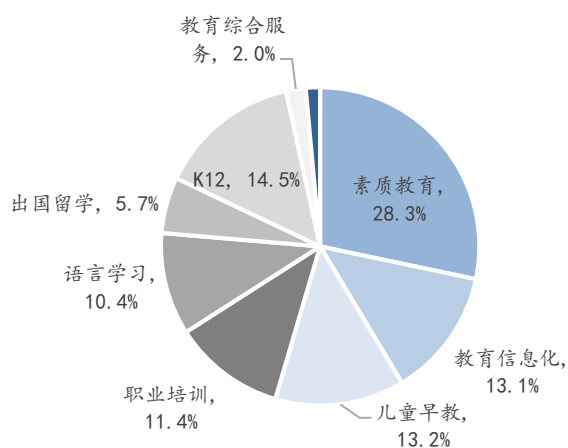
科第二批次录取控制分数线的65%。专业测试采取全国统考、高校联考和高校校考等多种组织方式。跆拳道、击剑、棒球、射击、手球、垒球、橄榄球、冰雪、赛艇、攀岩等10个项目实施全国统考，各地各高校不再组织相关项目的省级统考、校考。

## 二、资本、产业积极布局素质教育

### 1、资本追捧素质教育赛道

2019年，素质教育赛道融资次数最多。2019年，根据IT桔子数据，素质教育赛道共完成84笔融资，成为年度融资次数最多的赛道，占比28.3%。除15笔未透露具体金额的融资外，素质教育领域累计获投金额超过43亿元。在融资额超1亿元的教育公司中，素质教育占比近四成。

Figure4 素质教育赛道是融资次数最多（2019年）



资料来源：IT桔子、世纪证券研究所

### 2、各大教育机构积极布局素质教育

以好未来、新东方为代表的大型教育机构积极布局素质教育。对于传统K12课外培训机构来说，通过布局素质教育，不仅与原有业务产生协同效应，也利于提早锁定K12阶段的目标生源，素质教育与学科辅导将从竞争关系走向共赢局面。

Figure5 教育机构积极布局素质教育

好未来	新东方	昂立教育	卓越教育	精锐教育
熊猫博士	航天创客	夏加儿美术	卓越大语文	童程
计蒜客	极客晨星	东方房	蟹壳机器人	校外宝
做梦编程	婷婷姐姐	昂立STEM	巧问教育	汉翔书法

德拉学院	优贝甜	小法狮	代码星球	爱尚跆拳道
奇幻工房	小马学院	昂立游学	漫橙学院	麦淘亲子
画啦啦	睿艺教育	昂立惠动体育	问道研学	蒂比 DIBEE
爱棋道	缤纷鸟		东湖棋院	
青青部落	寓乐湾		海特体育	
科学队长	科学队长		明星足球	
鲨鱼公园			爱轮答	
CodeMonkey			小禾科技	
赫石少儿体能			赛睿田径	
科学队长				
爱博物				

资料来源：IT 桔子、多鲸资本、世纪证券研究所

### 三、两千亿素质教育培训市场可期

#### 1、素质教育培训市场值得关注

我们认为，素质教育与升学挂钩，随着家长教育观念的转变，家庭教育支出的增长，素质教育 2C 培训需求将逐步增长。另外，随着校内课后服务市场的逐渐开放，素质教育机构 2B 业务也面临机遇，素质教育培训市场值得关注。

根据家长帮和睿艺联合发布《2017 年中国家庭素质教育消费报告》，素质教育可细分为艺术教育、体育教育、科创教育、生活素养、研学五大类，涉及科目几十种，客户培训需求各异。

Figure2 素质教育分类

艺术教育	体育教育	科创教育	生活素养	研学
音乐	体能	机器人教育	儿童礼仪	游学
舞蹈	球类	少儿编程	儿童厨艺	营地
美术	武术	科学课	情商	
戏剧	冰雪运动	创客教育	财商	
国艺	水上运动	3D 打印	全脑开发	
播音主持	棋类	无人机教育	托管	
……	其他运动	……	……	
	……			

资料来源：家长帮、睿艺、世纪证券研究所

#### 2、两千亿素质教育培训市场可期

根据中国教育财政科学研究所数据，2017 年，全国中小学生对兴趣类校外教育参与率为 21.7%，参与兴趣类校外教育的学生平均费用为 3554 元，2017 年，

国内 K12 阶段在校生人数为 1.69 亿人，可推算国内素质教育培训市场规模为 1303 亿元。假设素质教育参培率：年均增加 0.2pct；人均培训费用年均增长 5%；在校生人数：2018-2024 年，年均复合增速为 0.84%。我们估计，2024 年，国内素质教育培训市场规模为 2178 亿元。**建议关注相关上市公司：盛通股份（002599.SZ）、昂立教育（600661.SH）、新东方（EDU.N）、好未来（TAL.N）、卓越教育集团（3978.HK）、精锐教育（ONE.N）。**

Figure7 K12 阶段素质教育培训市场规模预测

	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
K12 在校生 (亿人)	1.69	1.74	1.75	1.76	1.78	1.81	1.83	1.83
参培率	21.70%	22.00%	22.30%	22.60%	22.90%	23.20%	23.50%	23.80%
人均培训费用 (元)	3554	3732	3918	4114	4320	4536	4763	5001
同比增速		5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
市场规模 (亿元)	1303	1428	1529	1636	1761	1905	2048	2178

资料来源：中国教育财政科学研究所、世纪证券研究所

#### 四、风险提示

- 1、素质教育参培率、平均费用低于预期；
- 2、国内素质教育市场规模低于预期。

### 分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，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。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

### 投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入： 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；	强于大市： 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
增持： 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；	中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；	弱于大市： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。
卖出： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	

### 免责声明

世纪证券有限责任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。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（以下简称“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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对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。本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。