

# 顺势而为，反弹关注职教板块

## —教育行业周报 20190107

教育行业周报

2019年01月07日

● **本周随笔·全美在线拟登陆A股，职业教育板块值得关注**

中国领先考试测评服务提供商全美在线于19年1月4日向上交所递交招股书，正式进军A股。公司于18年9月完成与美上市公司ATA的拆分，将继续专注于考试测评的核心业务的同时，将延伸在线培训和人才服务业务。

在就业人口基数增加，就业难度日趋上升，求职者需不断增强自身竞争力的情况下，进一步催生职业培训和资格认证考试测评市场的扩张。再加上政府支持和政策红利，未来职业教育行业景气度将不断提升，行业发展有望逐步成熟，领军企业效益凸显。因此，建议关注该行业及其领军企业。

● **行业观点**

受益于整体市场向好，教育行业政策不利影响边际效应减弱等利好，教育板块反弹。我们判断，未来政策端压制空间有限，短期流动性向好市场情绪转暖等利多因素影响下，教育板块反弹可持续。但板块仍将呈现分化走势，需精选子行业精选个股。选股逻辑：1) 重点关注政策端不利影响较小的细分赛道。关注职业教育、早教以及高等教育。2) 重点关注安全边际。第一，前期股价大幅杀跌，目前处于底部位置个股。第二，业绩确定性强，业务构成中教育模块占比较大公司。关注亚夏汽车、三垒股份、立思辰、民生教育（港股）、希望教育（港股）。

● **板块表现：**

本周，中证教育指数上涨2.13%，沪深300上涨0.62%，创业板指下跌0.43%。年初至今，中证教育指数上涨2.13%，沪深300上涨0.62%，创业板指下跌0.43%。

● **行业新闻：**

1、全美在线拟登陆A股；2、教育部提高艺考文化课分数线；3、微语言获5000万元Pre-B轮融资；4、美国在线视频技能培训平台GoReact获400万美元投资。

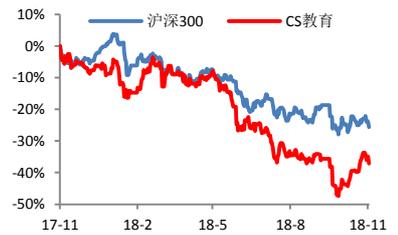
● **风险提示**

行业政策变动风险；外延布局不及预期风险。

**推荐**

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：钟奇

执业证号：S0100518110001

电话：021-60876718

邮箱：zhongqi@mszq.com

相关研究

## 目录

一、本周随笔：全美在线拟登陆 A 股，职业教育板块值得关注 .....	3
二、民生教育团队观点及市场走势概览 .....	4
(一) 行业观点.....	4
(二) 本周市场走势概览.....	4
三、本周公告及重要新闻 .....	6
(一) 重要公告.....	6
(二) 重要新闻.....	7
四、风险提示.....	8
插图目录.....	9
表格目录.....	9

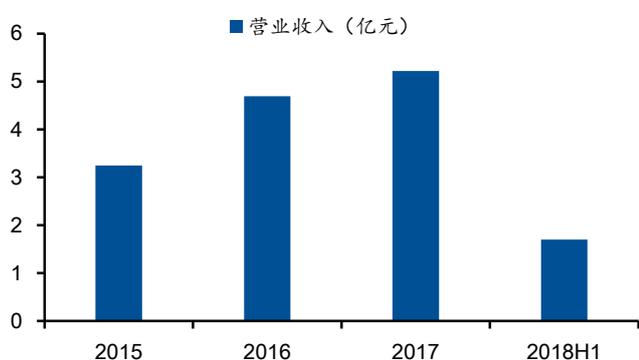
## 一、本周随笔·全美在线拟登陆 A 股，职业教育板块值得关注

中国领先考试测评服务提供商全美在线于 19 年 1 月 4 日向上交所递交招股书，正式进军 A 股。公司于 18 年 9 月完成与美上市公司 ATA 的拆分，将继续专注于考试测评的核心业务的同时，将延伸在线培训和人才服务业务。

公司 15 至 18 年上半年分别实现营业收入 3.25/4.69/5.22/1.70 亿元；净利润 0.80/1.13/1.14/0.03 亿。受资格考试多发生在第四季度影响，公司 18 年中报净利润率出现明显下滑。随着就业竞争加剧，资格认证考试需求持续上升，再加上近几年国家对教育信息化的大力推动和无纸化考试的推行，机考成为行业发展趋势。因此伴随考试测评机考市场的扩大，公司业务快速发展，未来行业前景向好。

在就业人口基数增加，就业难度日趋上升，求职者需不断增强自身竞争力的情况下，进一步催生职业培训和资格认证考试测评市场的扩张。再加上政府支持和政策红利，未来职业教育行业景气度将不断提升，行业发展有望逐步成熟，领军企业效益凸显。因此，建议关注该行业及其领军企业。

图 1:2015-2018H1 全美在线营业收入



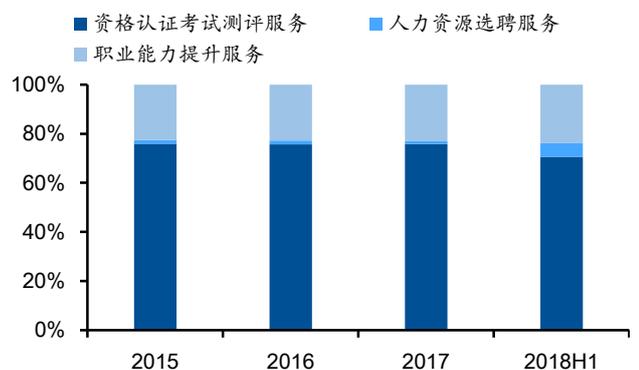
资料来源：全美在线招股说明书，民生证券研究院

图 2:2015-2018H1 年全美在线净利润 (万元)



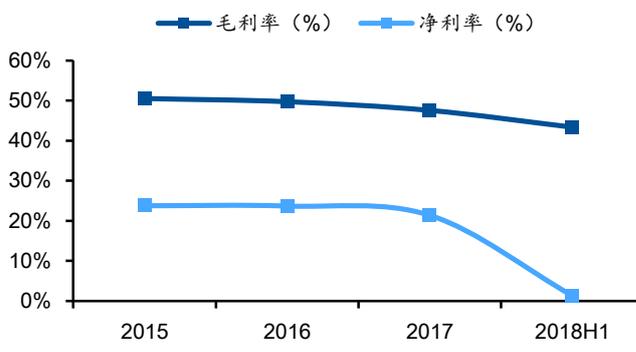
资料来源：全美在线招股说明书，民生证券研究院

图 3:2015-2018H1 全美在线各细分项目对比



资料来源：全美在线招股说明书，民生证券研究院

图 4:2015-2018H1 年全美在线净利润率和毛利率



资料来源：全美在线招股说明书，民生证券研究院

## 二、民生教育团队观点及市场走势概览

### （一）行业观点

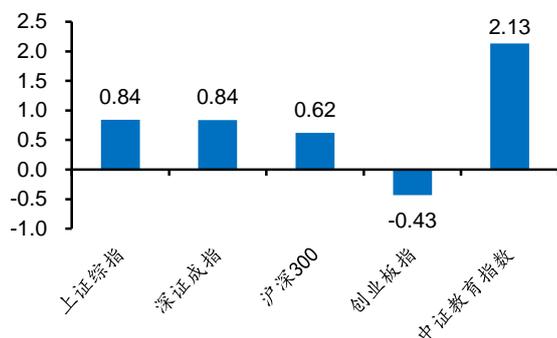
受益于整体市场向好，教育行业政策不利影响边际效应减弱等利好，教育板块反弹。我们判断，未来政策端压制空间有限，短期流动性向好市场情绪转暖等利多因素影响下，教育板块反弹可持续。但板块仍将呈现分化走势，需精选子行业精选个股。选股逻辑：1) 重点关注政策端不利影响较小的细分赛道。关注职业教育、早教以及高等教育。2) 重点关注安全边际。第一，前期股价大幅杀跌，目前处于底部位置个股。第二，业绩确定性强，业务构成中教育模块占比较大公司。关注亚夏汽车、三垒股份、立思辰、民生教育（港股）、希望教育（港股）。

### （二）本周市场走势概览

本周，中证教育指数上涨 2.13%，沪深 300 上涨 0.62%，创业板指下降 0.43%。

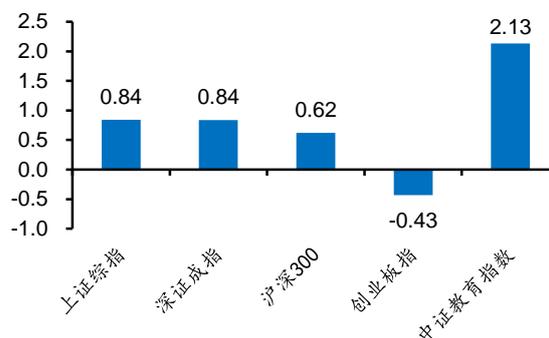
年初至今，中证教育指数上涨 2.13%，沪深 300 上涨 0.62%，创业板指下降 0.43%。

图 5: 本周各主要指数涨跌情况 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

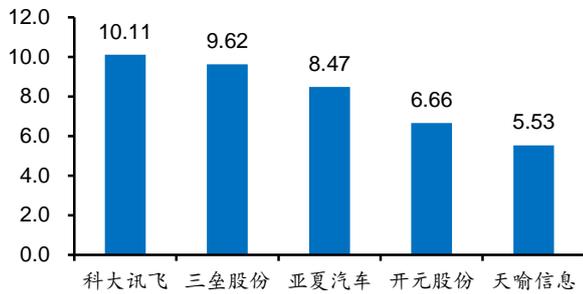
图 6: 年初至今各主要指数涨跌情况 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

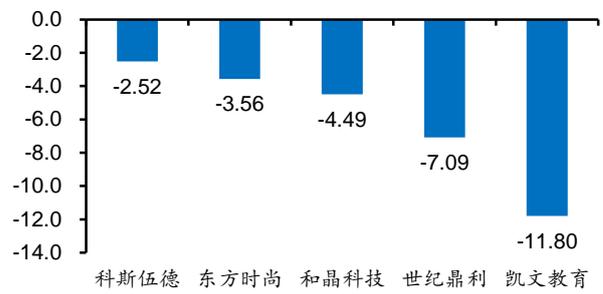
本周 A 股教育板块涨幅居前的五支个股分别是：科大讯飞、三垒股份、亚夏汽车、开元股份、天喻信息；跌幅居前的五支个股分别是：凯文教育、世纪鼎利、核晶科技、东方时尚、科斯伍德。

图 7: 本周 A 股教育板块涨幅居前的五支个股 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

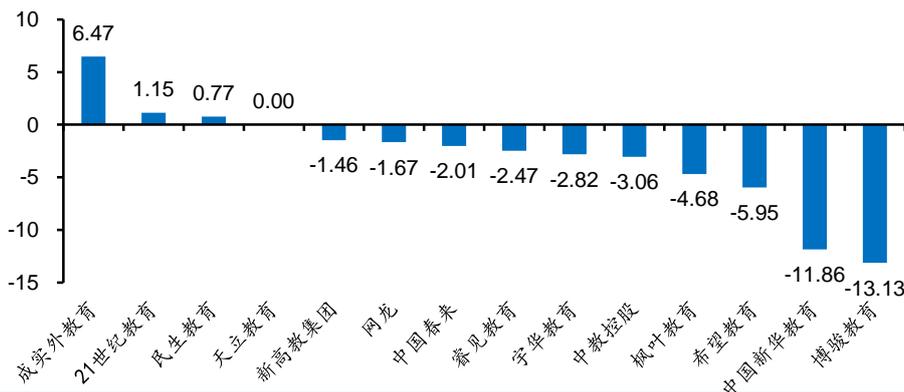
图 8: 本周 A 股教育板块跌幅居前的五支个股 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

本周港股教育板块涨幅居前的三支个股分别是: 成实外教育、21 世纪教育、民生教育; 跌幅居前的三支个股分别是: 博俊教育、新华教育、希望教育。

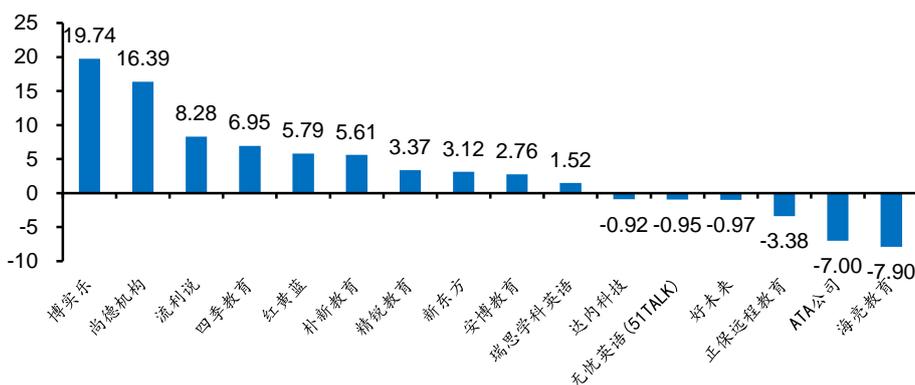
图 9: 本周港股教育板块个股涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

本周美股教育板块涨幅居前的三支个股分别是: 博实乐、尚德机构、流利说。

图 10: 本周美股教育板块个股涨跌幅 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

## 本周一级市场

表 1：本周教育行业在一级市场 B 轮以上融资情况

项目方	时间	融资额	项目内容	投资方
美联英语	2019.01.02	3 亿元人民币	英语教育	道格资本
				慕华投资（慕华教育）
				中金资本

资料来源：IT 桔子，民生证券研究院

## 三、本周公告及重要新闻

### （一）重要公告

#### A 股公司重要公告

##### 【世纪鼎利】获得政府补助

公司及下属子公司、孙公司自 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 30 日，累计收到各类政府补助资金共计 2769.70 万元，占公司 2017 年度经审计的归属于上市公司股东净利润的 24.71%。

##### 【百洋股份】股份质押

公司控股股东蔡晶于 2018 年 12 月 28 日质押 680.00 万股，占其所持股份 22.89%，截止 2018 年 12 月 30 日，处于质押状态的股份累计数为 2318.00 万股，占其所持公司股份总数的 78.04%，占公司股份总数的 5.86%，尚余 652.43 万股未质押；公司控股股东、实际控制人孙忠义、蔡晶及其一致行动人孙宇处于质押状态的股份共计 1.32 亿股，占其所持公司股份总数的 81.32%，占公司股份总数的 33.59%，尚余 3050.79 万股未质押。

##### 【和晶科技】回购部分社会公众股份进展

公司截至 2018 年 12 月 31 日，通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 43.02 万股，占公司总股本的 0.10%，最高成交价为 5.26 元/股，最低成交价为 4.93 元/股，支付的总金额为 221.68 万元（不含交易费用）。

##### 【科斯伍德】筹划重大资产重组进展

公司筹划重大资产重组事宜，拟以现金加发行股份的方式收购陕西龙门教育科技有限公司 50.24% 股权。截至 2019 年 1 月 3 日，公司及相关各方正在积极推动各项工作，并对尽职调查过程中发现的问题和交易方案进行了持续沟通和论证，中介机构的审计、评估及业务等方面的尽职调查工作仍在有序开展。

## H股公司重要公告

### 【民生教育】成立并购基金

公司与中金资本就教育产业并购基金签订战略合作协议，基金总规模约 100 亿元，拟分四期募集，将重点投资民办高等教育、推进产教融合、校企合作等方面。

## (二) 重要新闻

### 全美在线拟登陆 A 股

国内人才测评服务机构全美在线在 A 股提交招股说明书，将在上海证券交易所发行不超过 1862.67 万股、发行数量占公司发行后总股本的比例不低于 25% 的股份。发行后，全美在线总股本不超过 7450.67 万股。（芥末堆）

### 教育部提高艺考文化课分数线

教育部发布 2019 年普通高等学校部分特殊类型招生基本要求，对艺考做出要求。其中重点提到，艺术类本科专业高考文化课录取控制分数线依据录取批次合并进展的不同，将分别不低于当地高考二本线的 70% 或者 75%，对于专业特别拔尖者，高校高水平艺术团降文化课录取的比例减少，后年起将彻底关闭这一“绿色通道”。（芥末堆）

### 微语言获 5000 万元 Pre-B 轮融资

微语言宣布获得 5000 万元 Pre-B 轮融资，由新东方领投，鼎晖投资跟投。本轮融资将用于双师课堂整体产品研发、服务体系升级迭代、拓展业务版图、研发定制化语言学习解决方案以及严选外教师资和加强外教培训。（蓝鲸财经）

### 美国在线视频技能培训平台 GoReact 获 400 万美元投资

美国教育科技公司 GoReact 宣布获得了 400 万美元的最新投资，本次投资由 Five Elms Capital 领投以及其他投资者参与。公司计划利用新的资金加速产品开发过程，并将其扩展到需要技能指导的新垂直领域。（芥末堆）

## 四、风险提示

行业政策变动风险；外延布局不及预期风险。

## 插图目录

图 1: 2015-2018H1 全美在线营业收入.....	3
图 2: 2015-2018H1 年全美在线净利润 (万元) .....	3
图 3: 2015-2018H1 全美在线各细分项目对比.....	4
图 4: 2015-2018H1 年全美在线净利率和毛利率.....	4
图 5: 本周各主要指数涨跌情况 (%) .....	4
图 6: 年初至今各主要指数涨跌情况 (%) .....	4
图 7: 本周 A 股教育板块涨幅居前的五支个股 (%) .....	5
图 8: 本周 A 股教育板块跌幅居前的五支个股 (%) .....	5
图 9: 本周港股教育板块个股涨跌幅 (%) .....	5
图 10: 本周美股教育板块个股涨跌幅 (%) .....	5

## 表格目录

表 1: 本周教育行业在一级市场 B 轮以上融资情况.....	6
---------------------------------	---

## 分析师简介

**钟奇：**民生研究院院长，范德比尔特大学金融数学博士后，约翰霍普金斯大学博士，复旦大学学士，上海期货交易所博士后导师。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。