

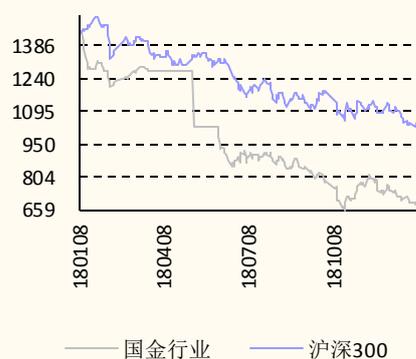
消费升级与娱乐研究中心

教育行业研究 买入（维持评级）

行业周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金教育指数	698.10
沪深300指数	3035.87
上证指数	2514.87
深证成指	7284.84
中小板综指	7388.62



相关报告

1. 《2018 教育行业周报第 49 期: 挥别政策大震荡年, 把握低估机会...》, 2018.12.31
2. 《相信供需规律, 识别风险, 把握五年以来第一次“低估”的机会——...》, 2018.12.28
3. 《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...》, 2018.12.23
4. 《2018 教育行业周报第 47 期: K12 学科培训整治继续推进, ...》, 2018.12.16
5. 《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

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

zhenghuiin@gjzq.com.cn

2019 教育行业周报第 2 期: 全美在线递交 IPO, 业务涉及资格考试相关教育信息化

投资建议

- 本周, 国金教育指数涨跌幅-1.46%, 上证指数+0.84%, 深证成指+0.62%, 创业板指-0.43%, 传媒指数(中信)-1.17%, 餐饮旅游(中信)-4.57%, 沪深300指数+0.84%。
- 年初至今, 国金教育指数涨跌幅-1.46%, 上证指数+0.84%, 深证成指+0.62%, 创业板指-0.43%, 传媒指数(中信)-1.17%, 餐饮旅游(中信)-4.57%, 沪深300指数+0.84%。

行业点评

- 近日, 全美在线向上交所递交了招股说明书, 拟在 A 股 IPO 上市。此次发行预计发行新股数量不超过 1862.67 万股, 且发行数量占公司发行后总股本的比例不低于 25%, 募集资金将用于国际测评认证中心建设项目、研发中心建设项目和信息化升级建设项目。

- 主要提供资格认证考试服务, 属于教育信息化范畴, 2018 年鼎晖投资创始人吴尚志和中文在线入股。全美在线成立于 2006 年, 于 2015 年整体变更为股份有限公司, 是一家人才测评服务机构, 为客户提供资格认证考试测评及职业能力提升服务、人力资源选聘服务。2018 年, 新元教育和新视野(均由鼎晖投资创始人吴尚志控制), 以及中文在线(300364.SZ)纷纷入股全美在线。据招股书显示, 目前全美在线实际控制人为马肖风, 其第一大股东为全美教育, 持股 34.51%, 其次依次为立鸿华盈(18%)、新视野(12.49%)、启馨合伙(9.40%)、中文在线(8%)、新元教育(7.50%)。

- 2015-2017 年收入和净利复合增长率达 27%和 20%。招股书显示, 2015 至 2017 年, 全美在线营收由 3.25 增长到 5.22 亿元, CAGR 为 27%; 归母净利润由 0.80 增长到 1.15 亿元, CAGR 为 20%。从收入结构上来看, 收入主要来自于资格认证考试测评服务及人力资源选聘服务, 其中 2015-2017 年资格认证考试测评服务占比均保持在 75%以上。全美在线前大客户集中度较高, 2015-2017 年收入占比均在 50%以上, 2017 年前五大客户包括中注协、基金业协会、银行业协会及其附属机构、税务师协会及其全资子公司和期货业协会。从地区分布来看, 业务主要集中于华北地区, 主要由于客户注册地集中于北京所致, 2015-2017 年, 华北地区收入占比均为 70%以上。从季节来看, 由于公司所承接的注会考试、全国税务师职业资格考试等大型考试及大型银行、企业校园招聘业务主要集中于第四季度举行, 公司第四季度营业收入占比较高, 呈现较为明显的季节性。

- 个税专项附加扣除政策或利好终端考试报名需求。2018 年 12 月 22 日, 国务院公开《关于印发个人所得税专项附加扣除暂行办法的通知》, 自 2019 年 1 月 1 日起施行, 其中第三章“继续教育”的第八条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的支出, 在取得相关证书的当年, 按照 3600 元定额扣除。全美在线的主要业务涉及到的注册会计师, 银行业专业人员职业资格, 证券期货业从业人员资格等均属于专业技术人员职业资格范畴。关于继续教育的专项附加扣除政策能够体现出国家对于非学历职业教育的支持鼓励态度, 或对相关市场需求有直接提振作用。

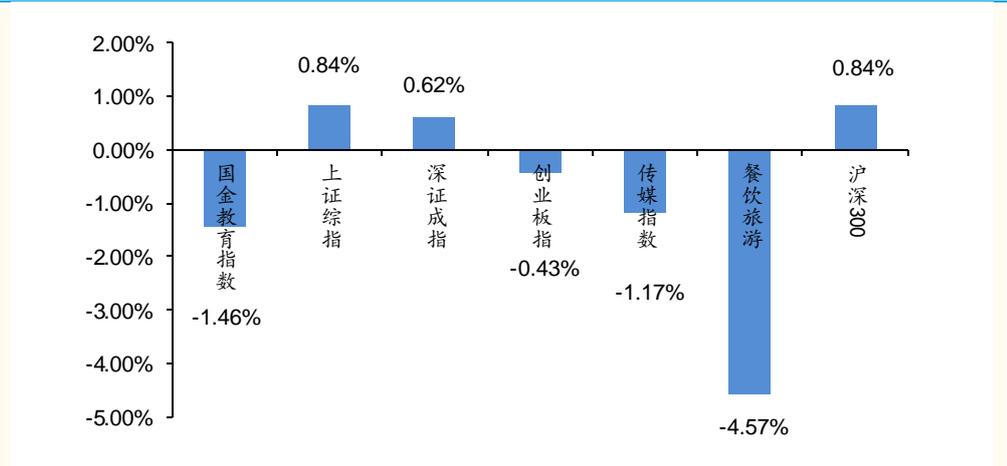
- 推荐标的: 百洋股份, 佳发教育, 亚夏汽车, 中教控股, 希望教育

- 风险提示: 送审稿后最终版本尚未落地风险, 新出生人口不及预期风险, 教培新规强调加强对于校外培训机构的监管, 或减缓扩张速度等风险。

一周行情回顾

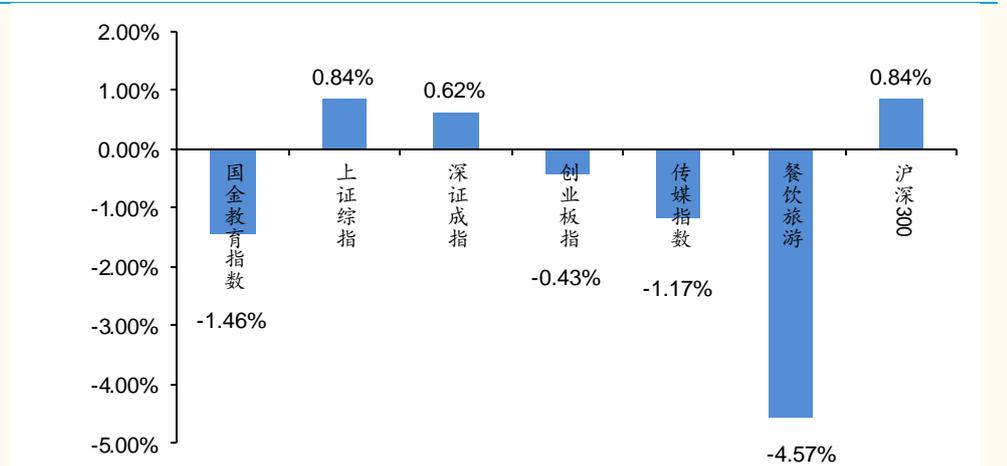
- 本周，国金教育指数涨跌幅-1.46%，上证指数+0.84%，深证成指+0.62%，创业板指-0.43%，传媒指数(中信)-1.17%，餐饮旅游(中信)-4.57%，沪深300指数+0.84%。
- 年初至今，国金教育指数涨跌幅-1.46%，上证指数+0.84%，深证成指+0.62%，创业板指-0.43%，传媒指数(中信)-1.17%，餐饮旅游(中信)-4.57%，沪深300指数+0.84%。

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

■ 【民生教育】(1569.HK) 公司与中金资本运营有限公司关于教育产业并购基金签订战略合作协议

民生教育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 亿元人民币，拟分四期募集。基金将重点投资民办高等教育，以及推进产教融合、校企合作等方面。

一周行业重点新闻

■ 微语言获 5000 万元 Pre-B 轮融资，新东方战略领投

芥末堆 1 月 1 日讯，近日，在线外教双师口语平台微语言获得 5000 万元 Pre-B 轮融资。本轮融资由新东方教育科技集团领投，鼎晖投资跟投。

■ 教育部：提高艺考文化课分数线，省三好学生不能保送

芥末堆 1 月 2 日讯，2018 年 12 月 29 日，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，2019 年，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”。

■ 席读完成 800 万元 Pre-A 轮融资，以古诗文学习工具切入大语文

芥末堆 1 月 2 日讯，古诗文阅读学习 APP 席读宣布完成 800 万元 Pre-A 轮融资，投资方未披露。席读是一款系统化古诗文阅读学习教辅工具，有学生端和家长端产品。

■ 美联英语完成 3 亿元融资，道格资本持续加码

芥末堆 1 月 2 日讯，美联英语完成新一轮的融资，除了道格资本的持续加码、中金资本及清华大学旗下慕华基金也参与了本次投资，融资金额超过 3 亿元。

■ 获商汤领投 A 轮融资，物灵科技将加速 AI+ 教育战略落地

芥末堆 1 月 2 日讯，继今年 7 月完成 1.5 亿元 Pre-A 轮融资后，物灵科技宣布即将完成 A 轮融资，此轮融资由人工智能平台商汤科技领投。物灵科技是一个生活服务类机器人研发商。

■ 教育部：严禁有害 APP 进中小学校，学习类 APP 进校要备案审查

多知网 1 月 2 日讯，2018 年 12 月 28 日，教育部办公厅印发了《关于严禁有害 APP 进入中小校园的通知》，要求各地采取有效措施，坚决防止有害 APP 进入中小校园。

■ 广东发布智慧教室建设指南，对教育信息化提出新要求

芥末堆 1 月 2 日讯 近日，广东省教育厅印发《广东省中小学智慧教室建设指南（试行）》的通知，明确了智慧教室的建设目标和原则，并具体化其建设流程和具体内容，使得智慧教室建设有了更清晰明确的参考标准。

■ 全美在线递交招股书冲击 A 股，上半年营收 1.7 亿元

蓝鲸教育 1 月 3 日讯，全美在线于近日递交 A 股 IPO 招股书，保荐人为中信建投。据招股书显示，全美在线是人才测评服务机构，为客户提供资格认证考试测评及职业能力提升服务、人才资源选聘服务等。

■ 有道词典发布“少儿版”，为少儿教辅场景提供解决方案

蓝鲸教育 1 月 3 日讯，网易有道今日正式推出新品——有道少儿词典。据介绍，这是一款为小学生语文和英语学习设计的词典。

■ **四川：同一培训时段内师生比不得低于 1:20，一个培训点专职教师不得少于 3 人**

芥末堆 1 月 4 日讯，近日，四川发布《四川省规范校外培训机构发展实施方案》。《方案》要求同一培训时段内师生比不低于 1:20，一个培训点专职教师不得少于 3 人。《方案》还强调，严禁任何机构和个人伪造、变造、买卖、出租、出借办学许可证，严禁出借、涂改、转让、变造、倒卖教师资格证书，违者吊销有关机构的办学资格、营业执照，取消有关教师的教师资格，并依法追究法律责任。

■ **北京教委：初中生三年须完成 10 次开放科学活动，成绩将纳入中招**

蓝鲸教育 1 月 4 日讯，近日，北京市教委和北京市财政局联合印发《北京市初中开放性科学实践活动管理办法(试行)》文件。文件指出，学生在初中三年须完成 10 次开放科学活动。其中 6 次在市级资源单位完成，4 次在区级资源单位完成，按要求完成学习取得的成绩纳入中招计分；此外，鼓励有兴趣的学生在市级资源单位可以选择参加 10 次以内的活动。

■ **广西：民办校可由营利性转非营利性**

蓝鲸教育 1 月 4 日讯，今日教育部官网发布新闻显示，为促进民办教育发展，突出教育公益属性，广西近日出台文件规定，民办学校可由营利性转为非营利性。

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