

# 教育

## 落实要求，深化改革

**事件：**2019年1月30日，2019年全国教育工作会议在北京举行，再次落实全年教育工作要求及政策基调。梳理如下：

**经费投向：**国家财政性教育经费支出占GDP比例持续保持4%以上，围绕“一个不低于、两个确保”目标。2018年8月17日，国务院办公厅印发《关于进一步调整优化结构提高教育经费使用效益的意见》，明确两个“只增不减”，即“一般公共预算教育支出逐年只增不减，确保按在校学生人数平均的一般公共预算教育支出逐年只增不减”。2017年国家财政性教育经费3.42万亿，同增8.94%，占GDP的4.14%，连续第五年超过4%。

**学历教育：**《民办教育促进法实施条例》已由国务院常务会议审议并原则通过。《民促法实施条例》从2018年4月征求意见稿到8月送审稿，目前已由国务院常务会议审议并原则通过，明确分类管理、鼓励社会力量投入。

**学前教育：**坚持公益普惠基本方向。2018年11月，国务院发布《关于学前教育深化改革规范发展的若干意见》，明确全国学前三年毛入园率达到85%，普惠园覆盖率达到80%，公办园达到50%。民办园一律不准单独或作为一部分资产打包上市，民办园资本化路径、非营利性幼儿园外延扩张路径受阻。2019年1月国务院办公厅出台《关于开展城镇小区配套幼儿园治理工作的通知》，强调小区配套幼儿园按照规定办成公办园或委托办成民办园，明确存量园于2019年9月底完成移交，新建配套园在2020年底完成建设。

**K12 课外培训：**2018年摸排整改完成，2019年进入监督巩固期。2018年2月，教育部等四部门联合印发《关于切实减轻中小学生课外负担开展校外培训机构专项治理行动的通知》，开始了全面的拉网式摸底排查。2018年8月，国务院办公厅印发《关于规范校外培训机构发展的意见》，进一步明确规范细则。截至2018年12月底，全国共摸排校外培训机构40.1万所，整改完成率98.9%。从制度上解决课后“三点半”问题，出台中小学生减负三十条，制定面向中小学生的全国性竞赛活动管理办法，切实减轻中小学生过重学业负担，2019年K12课外培训市场将进入整改的结果巩固期。

**职业教育：**印发实施《国家职业教育改革实施方案》。职业教育将启动“1+X”（学历证书+职业技能等级证书）制度试点，深化产教融合、校企合作，推动办学模式由参照普通教育向类型教育转变。职业教育已经成为劳动力市场的重要供给，新政将进一步促进产教融合，提高职教人才市场竞争力。

**教育信息化：**启动教育信息化2.0行动。2018年4月教育部印发《教育信息化2.0行动计划》通知，2022年基本实现“三全两高一一大”的发展目标。相比1.0时代，2.0时代更加强调软件升级建设，从1.0时代的“三通两平台”建设，到2.0时代的构建一体化的“互联网+教育”大平台，强调发展智能教育，主动应对新技术浪潮带来的新机遇和新挑战。

**投资建议。**综合考虑政策基调和增长空间，学前和义务教育阶段民办教育发展恐将受限，赛道选择上，建议首选非学历赛道、学历赛道选择民办高教。标的选择上，①**非学历：**优选拥有标准化教研体系、高效有序渠道管理能力的龙头品牌，核心推荐**科斯伍德**，建议关注**三垒股份**、**亚夏汽车**。②**学历：**首选自身办学能力优异、收购整合能力强、杠杆率合理的高教集团，核心推荐**民生教育**、**新华教育**。

**风险提示：**政策风险；竞争加剧；并购速度不达预期；公司业绩低于预期。

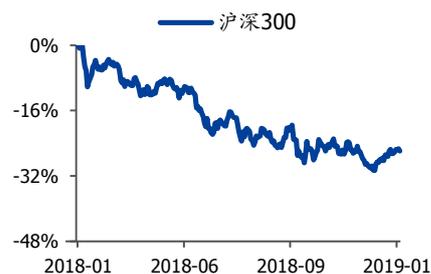
### 重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
300192.SZ	科斯伍德	买入	0.02	0.31	0.39	0.49	327	25	20	16
2779.HK	中国新华教育	买入	0.11	0.15	0.17	0.20	18	13	11	9
1569.HK	民生教育	买入	0.06	0.08	0.11	0.12	18	14	10	9
002621.SZ	三垒股份	增持	0.05	0.08	0.48	0.53	352	231	39	35

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 鞠兴海

执业证书编号：S0680518030002

邮箱：juxinghai@gszq.com

分析师 邵璟璐

执业证书编号：S0680518030006

邮箱：shaojinglu@gszq.com

研究助理 赵雅楠

邮箱：zyn@gszq.com

### 相关研究

- 1、《教育：艰难的平衡》2019-01-07
- 2、《教育：人口代际、课外培训与渠道下沉》2018-11-29
- 3、《教育：证照审批加速，线上线下政策趋同》2018-11-27



### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com