

日期：2019年5月20日

行业：教育



分析师：周菁

Tel: 021-53686158

E-mail: zhoujing@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518070002

国际人工智能与教育大会召开，技术赋能教育

■ 一周表现回顾：

上周上证综指下跌 1.94%，深证成指下跌 2.55%，中小板指下跌 3.42%，创业板指下跌 3.59%。同期，教育 A 股下跌 1.78%，教育港股下跌 0.56%，教育美股下跌 3.37%。上周股价涨幅较大的有紫光学大（7.47%）、美吉姆（5.58%）、三盛教育（3.94%）、视源股份（0.58%）、拓维信息（0.56%）。上周股价跌幅较大的有全通教育（-6.40%）、威创股份（-6.32%）、开元股份（-6.10%）、文化长城（-5.60%）、佳发教育（-5.33%）。教育港股方面，上周股价涨幅较大的是中教控股（12.57%）、成实外教育（8.36%）、天立教育（7.75%）、睿见教育（4.67%）、新东方在线（2.39%），股价跌幅较大的是 21 世纪教育（-8.54%）、卓越教育（-5.76%）、枫叶教育（-3.79%）、博骏教育（-2.54%）、宇华教育（-1.47%）。教育美股方面，上周股价上涨的仅有红黄蓝（0.40%），跌幅较大的是达内科技（-10.71%）、流利说（-6.87%）、精锐教育（-6.23%）、博实乐（-6.08%）、四季教育（-5.73%）。

■ 行业最新动态：

- 1、传智播客拟 A 股上市：2018 年营收 7.91 亿元，净利润 1.73 亿元
- 2、昂立 STEM 获数千万 A 轮投资
- 3、新东方开启内部品牌整合，泡泡、优能将变更为新东方中小学教育
- 4、极课大数据推个性化作业本，利用 AI 技术有针对性练习与巩固

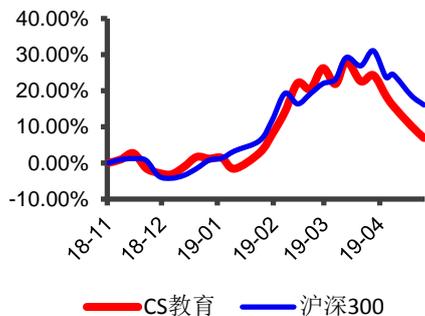
■ 投资建议：

上周，国际人工智能与教育大会召开。近年来我国不断推进人工智能与教育的融合发展：此前已制定了《教育信息化十年发展规划（2011-2020 年）》和《教育信息化 2.0 行动计划》，以教育信息化支撑和引领教育现代化。2018 年《高等学校人工智能创新行动计划》发布，在高等教育领域落实推动人工智能发展。2019 年 2 月《中国教育现代化 2035》发布，提出加快推进信息化时代的教育变革，建设智能化校园。此次大会上，教育部部长陈宝生提到我国将在 2020 年底前启动建设 10 个以上“智慧教育示范区”。同时，计划到 2020 年建立 50 家人工智能学院、研究院或交叉研究中心，培育人工智能创新研究团队和专门高级人才，目前正在组织研制《中国智能教育发展方案》。我们认为，在人工智能发展的大背景下，教育信息化作为国家战略，将不断深化，变革传统的教育教学模式和人才培养模式，并推动优质的教育资源均衡共享，助力全国教育向智能教育进化。建议关注：视源股份、佳发教育。

■ 风险提示

监管政策趋严带来的不确定性，招生人数放缓风险，并购整合不及预期，商誉减值风险等。

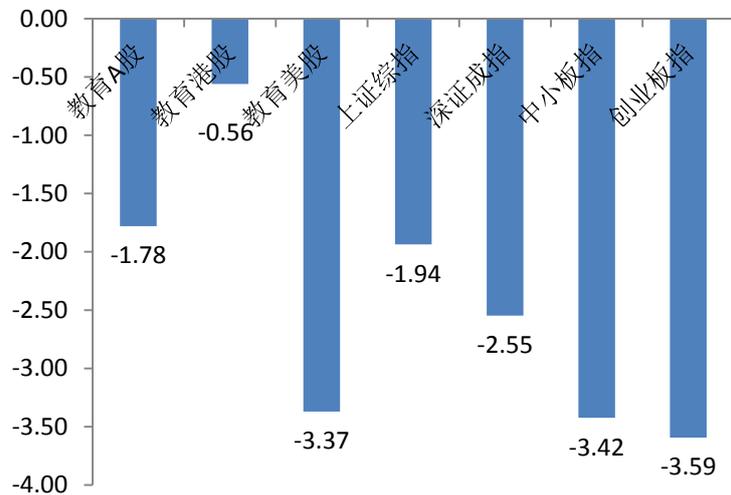
最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比



一、上周行业回顾

上周上证综指下跌 1.94%，深证成指下跌 2.55%，中小板指下跌 3.42%，创业板指下跌 3.59%。同期，教育 A 股下跌 1.78%，教育港股下跌 0.56%，教育美股下跌 3.37%。

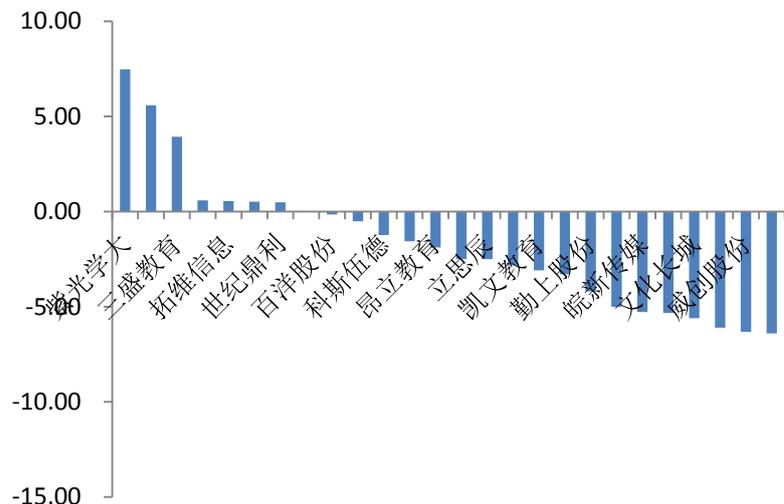
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

教育板块个股方面，上周股价涨幅较大的有紫光学大 (7.47%)、美吉姆 (5.58%)、三盛教育 (3.94%)、视源股份 (0.58%)、拓维信息 (0.56%)。上周股价跌幅较大的有全通教育 (-6.40%)、威创股份 (-6.32%)、开元股份 (-6.10%)、文化长城 (-5.60%)、佳发教育 (-5.33%)。

图 2 教育个股市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

教育港股方面，上周股价涨幅较大的是中教控股（12.57%）、成实外教育（8.36%）、天立教育（7.75%）、睿见教育（4.67%）、新东方在线（2.39%），股价跌幅较大的是 21 世纪教育（-8.54%）、卓越教育（-5.76%）、枫叶教育（-3.79%）、博骏教育（-2.54%）、宇华教育（-1.47%）。

表 1 教育港股涨跌幅情况

股票代码	股票简称	周涨幅	月涨幅	季涨幅
0839.HK	中教控股	12.57	-6.56	-0.55
1565.HK	成实外教育	8.36	0.60	-12.47
1773.HK	天立教育	7.75	-5.19	59.56
6068.HK	睿见教育	4.67	-7.91	22.61
1797.HK	新东方在线	2.39	-6.38	0.78
1851.HK	银杏教育	1.49	-3.76	46.43
1765.HK	希望教育	0.92	-12.00	-6.78
2779.HK	中国新华教育	0.76	-6.67	-1.85
1569.HK	民生教育	0.61	-11.23	-1.78
1890.HK	中国科培	0.29	-5.43	20.42
2001.HK	新高教集团	-0.62	-16.49	-34.36
1969.HK	中国春来	-0.68	-3.29	-2.00
6169.HK	宇华教育	-1.47	-8.72	0.60
1758.HK	博骏教育	-2.54	-7.26	-10.85
1317.HK	枫叶教育	-3.79	-35.01	-15.82
3978.HK	卓越教育集团	-5.76	-16.77	3.73
1598.HK	21 世纪教育	-8.54	-12.79	-20.21

数据来源：Wind、上海证券研究所

教育美股方面，上周股价上涨的仅有红黄蓝（0.40%），跌幅较大的是达内科技（-10.71%）、流利说（-6.87%）、精锐教育（-6.23%）、博实乐（-6.08%）、四季教育（-5.73%）。

表 2 教育美股涨跌幅情况

股票代码	股票简称	周涨幅	月涨幅	季涨幅
RYB.N	红黄蓝	0.40	-3.73	-7.65
COE.N	无忧英语	-0.17	1.18	-8.23
STG.N	尚德机构	-0.69	-12.99	-45.25
DL.N	正保远程教育	-0.81	-8.41	-15.75
TAL.N	好未来	-0.93	1.76	8.20
NEW.N	朴新教育	-2.86	-46.61	4.03
EDU.N	新东方	-3.81	-5.65	9.20
HLG.O	海亮教育	-4.30	10.97	48.94
REDU.O	瑞思学科英语	-5.11	-11.11	-1.28
FEDU.N	四季教育	-5.73	-0.93	7.54
BEDU.N	博实乐	-6.08	-12.65	1.35
ONE.N	精锐教育	-6.23	-9.71	-11.52

LAIX.N	流利说	-6.87	-11.70	-13.94
TEDU.O	达内科技	-10.71	-25.90	-38.65

数据来源: Wind、上海证券研究所

二、近期公司动态

表 3 教育相关上市公司动态

类型	公司名	代码	事件	内容
公司公告	立思辰	300010	解禁	公司本次解禁 880.29 万股, 占比 1.01%, 实际可上市流通 880.29 万股, 上市流通日为 5 月 17 日。
	东方时尚	603377	可转债预案 &终止参与 投资基金	1、公司拟公开发行可转债, 募资不超过 4.28 亿元, 存续期 6 年, 用于新能源车购置 3 亿+偿还银行贷款及补流 1.28 亿。2、公司拟终止参与投资设立产业并购基金。
	美吉姆	002621	增持	截止 5 月 13 日, 增持义务人及天津迈格理合计增持 1873.59 万股, 占比 5.39%, 增持均价 20.45 元/股。
	秀强股份	300160	减持	5 月 16 日, 公司监事王斌减持 5.06 万股, 占比 0.01%, 减持均价 3.98 元/股。
	昂立教育	600661	增持计划延 期	2018.11.15-2019.5.14, 中金集团及其一致行动人合计增持 429.93 万股, 占比 1.5%, 累计持股 22.68%。中金系计划将本次增持计划延长 6 个月至 11 月 14 日。
	拓维信息	002261	减持	公司控股股东、实控人李新宇拟减持 2201.54 万股, 占比 2%, 用于个人质押贷款偿还; 副总及董秘龙麒拟减持 5.06 万股, 副总及财务总监倪明勇拟减持 7.31 万股, 两人合计减持约 0.01%, 均用于 2014 年限制性股票激励计划贷款本金偿还及个税缴纳。

数据来源: 公司公告、上海证券研究所

三、行业近期热点信息

传智播客拟 A 股上市: 2018 年营收 7.91 亿元, 净利润 1.73 亿元

IT 培训机构传智播客向深交所递交了招股申请书, 本次拟公开发行不超过 4100 万股, 占发行后总股本的比例不低于 10%。2016 年、2017 年和 2018 年, 传智播客分别实现营收 5.40 亿元、6.99 亿元、7.91 亿元, 复合增长率达 21.08%。分别实现净利润 7201 万、1.37 亿元、1.73 亿元, 年复合增长率达 33.93%。营收增长主要是因为随着传智播客市场声誉的不断提升, 其积极扩大业务规模, 招生人数和营业收入相应增长。若本次发行成功, 扣除有关发行费用后, 2.83 亿元用于 IT 职业培训能力拓展项目; 1.12 亿元用于 IT 培训研究院建设项目。(多知网)

极课大数据推个性化作业本, 利用 AI 技术有针对性练习与巩固

K12 阶段大数据精准教学服务平台极课大数据推出个性化的作业本, 背后集合了 AI 技术, 结合学生的个人情况量身定制。个性化作业本

是极客大数据系统的一次立体的升级：(1) 独家报告：薄弱知识点、失分点和班级对比一目了然，变化趋势实时掌握；(2) 优选错题：只挑选学生最易提分、最经典错题，对症下药；(3) 个性化推荐：推荐名校热门题、高错题、高分值题等，完全结合学生的个人情况量身定制。目前，首批极课个性化作业本已经进入学校。(多知网)

精准学获 5000 万元 A 轮融资，2019 中考冲刺版已布局多个省份

K12 自适应学习平台精准学宣布完成 5000 万元 A 轮融资，投资方为精准学合作伙伴&短视频 APP 快手。“精准学”是一个专注于将人工智能、大数据技术应用在 K12 教育领域的自适应学习平台，目前主要集中于初中数学阶段，通过学生在线查漏补缺，帮助学生设计基于个体的个性化学习路径、提高考试成绩。目前，精准学的核心产品主要有两个：精准押题和精准查漏补缺。精准学 2019 年中考冲刺版已经布局广东、福建、安徽、江西、河南等多个省份。(多知网)

昂立 STEM 获数千万 A 轮融资

昂立 STEM 宣布完成数千万人民币 A 轮融资，弘晖资本为投资方。本轮融资将用于市场拓展和产品研发创新等方面。昂立 STEM 是昂立教育集团旗下品牌，成立于 2016 年，引入美国和加拿大科技体验模式，以线下 6-8 人小班课形式，为 3-12 岁儿童提供 STEAM 教育。昂立 STEM 目前已与 B 端的 200 多所小学及幼儿园达成合作。而 C 端业务已在全国 36 个城市开设了 55 家学习中心，其中一半是直营。学生人数超 16000 人，续课率达 70%。2018 年，昂立 STEM 直营学习中心的营收超过 1 亿元。2019 年计划将学习中心拓展至 80-100 家，营收在 2018 年的基础上再增加一倍。未来，昂立 STEM 将继续发展直营店，从上海起步，逐步覆盖华东以及全国地区。其次，推动上下游的整合，同步推进线上化。(多知网)

新东方开启内部品牌整合，泡泡、优能将变更为新东方中小学教育

北京新东方学校与比邻东方联合发布少儿英语学习新产品。原新东方泡泡少儿英语，宣布变更为“北京新东方小学英语”。新东方即将实施品牌单一化战略。其中，泡泡少儿教育、优能中学等子品牌将并入到新东方的母品牌名下，由新东方中小学教育替代泡泡、优能等子品牌。(鲸媒体)

正商书院获得 5000 万 Pre-A 轮融资，投资方为启赋资本

目前国内最大的国学、文化、企业家教育平台——正商书院，宣布获启赋资本 Pre-A 轮 5000 万投资。作为国内首家“新书院”，本轮融资后，正商书院将布局线上互联网平台的搭建及线下市场的扩张。目前，

正商书院已在北京、上海、武汉、成都、昆明、太原、呼和浩特、银川等 15 个城市设立分院，并在海外市场：洛杉矶、温哥华、匈牙利、马来西亚等地区开设国际分院。正商书院累计服务企业会员 3 万余人，未来正商书院计划铺设到 100 个城市，并建立 3000 家国学中心。（鲸媒体）

鲸鱼机器人完成千万元 A 轮融资，学校、机构、家庭三方布局

鲸鱼机器人宣布完成千万元 A 轮融资，投资方为涌铎投资。本轮融资将主要用于产品研发、教育内容制作、赛事举办推广以及合作伙伴支持等方面。目前，鲸鱼机器人发布了 AI Moudle1 与 AI Moudle9 两个系列 12 款产品。在该产品的研发中，鲸鱼机器人融合了语音、视觉、情感表达等人工智能技术，产品中包含流程图、积木、scratch、python、C 五种编程语言。鲸鱼机器人还自主研发了内容平台“Ocean level 海平面教育云”。Ocean level 海平面教育云已经向学校与培训机构用户开放，未来所有基于鲸鱼机器人产品的内容都将在海平面上分享。（鲸媒体）

四、投资建议

上周，国际人工智能与教育大会召开。近年来我国不断推进人工智能与教育的融合发展：此前已制定了《教育信息化十年发展规划（2011-2020 年）》和《教育信息化 2.0 行动计划》，以教育信息化支撑和引领教育现代化。2018 年《高等学校人工智能创新行动计划》发布，在高等教育领域落实推动人工智能发展。2019 年 2 月《中国教育现代化 2035》发布，提出加快推进信息化时代的教育变革，建设智能化校园。此次大会上，教育部部长陈宝生提到我国将在 2020 年底前启动建设 10 个以上“智慧教育示范区”。同时，计划到 2020 年建立 50 家人工智能学院、研究院或交叉研究中心，培育人工智能创新研究团队和专门高级人才，目前正在组织研制《中国智能教育发展方案》。我们认为，在人工智能发展的大背景下，教育信息化作为国家战略，将不断深化，变革传统的教育教学模式和人才培养模式，并推动优质的教育资源均衡共享，助力全国教育向智能教育进化。建议关注：视源股份、佳发教育。

五、风险提示

监管政策趋严带来的不确定性，招生人数放缓风险，并购整合不及预期，商誉减值风险等。

分析师承诺

周菁

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来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。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。