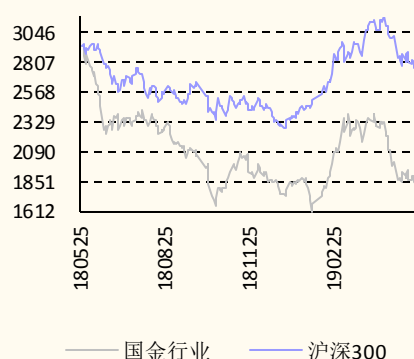


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金教育指数	1824.20
沪深300指数	3593.91
上证指数	2852.99
深证成指	8776.77
中小板综指	8488.16



相关报告

1. 《教育财政经费大起底——每年4万亿到底用到何处去？-教育财政经...》，2019.5.20
2. 《2019教育行业周报第19期:国际人工智能教育与教育大会举行...》，2019.5.20
3. 《2019教育行业周报第18期:全国各省高考难度量化分析——...》，2019.5.12
4. 《2019教育行业周报第17期:8省市发布新高考改革实施方案，...》，2019.4.28
5. 《2019教育行业周报第16期:送审稿落地渐近，重点关注港股高...》，2019.4.20

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

郑慧琳 联系人
zhenghuilin@gjzq.com.cn

2019教育行业周报第20期:《职业技能提升行动方案(2019—2021年)》重点影响解析

投资建议

- 本周，国金教育指数涨跌幅-1.87%，上证指数-1.02%，深证成指-2.48%，创业板指-2.37%，传媒指数(中信)-2.61%，餐饮旅游(中信)-1.70%，沪深300指数-1.50%。
- 年初至今，国金教育指数涨跌幅4.29%，上证指数14.40%，深证成指21.23%，创业板指15.45%，传媒指数(中信)5.64%，餐饮旅游(中信)13.05%，沪深300指数19.37%。

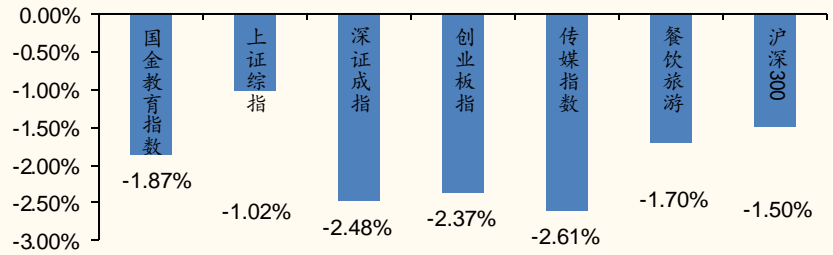
行业观点

- 5月18日，国务院办公厅印发《职业技能提升行动方案(2019—2021年)》。《方案》延续了年初至今多个政府文件中对职业教育的强调与重视。《方案》提出把职业技能培训作为保持就业稳定、缓解结构性就业矛盾的关键举措，目标任务包括2019-2021年共开展各类补贴性职业技能培训5000万人次以上，其中2019年培训1500万人次以上；到2021年底技能劳动者占就业人员总量的比例达到25%以上，高技能人才占技能劳动者的比例达到30%以上(2017年底，两比例分别为21%/29%)。具体来看——
- 关于学历职教院校：“支持职业院校开展补贴性培训，扩大面向职工、就业重点群体和贫困劳动力的培训规模。在院校启动“学历证书+若干职业技能等级证书”制度试点工作。”我们认为对于院校有两方面影响：①可自主为学生提供职业技能相关培训，新增可以提供的服务类型，增加非全日制学费收入来源，且不限于全日制学生，可为其他群体提供培训服务；②若通过外部机构提供补贴性培训，也可提高毕业生整体职业技能素养，有所受益。
- 关于非学历职教培训机构：“民办职业培训和评价机构在政府购买服务、校企合作、实训基地建设等方面与公办同类机构享受同等待遇。”我们认为职教培训机构有望获得两方面新增量：①院校或企业向其采购培训服务，以项目制培训等方式进行合作；②学生或职工获得补贴，在外自主参训。龙头企业的课程研发、交付能力强，同时拥有渠道和师资优势，头部效应显著。
- 关于一般企业：“推进产教融合、校企合作，实现学校培养与企业用人的有效衔接”、“鼓励企业与职业院校(含技工院校)共建实训中心、教学工厂等，积极建设培育一批产教融合型企业。”与4月3日，国家发改委、教育部联合印发《建设产教融合型企业实施办法》文件相呼应，民办高校有望间接受益于更多企业积极参与到职业教育领域，如开设订单班，共建产教融合实训基地等合作形式，与学校共享更多资源，提高教学内容与就业技能之间的匹配度，提高学生的实操能力，从而对就业率和薪酬水平有提升作用。
- 关于培训领域：“坚持需求导向，围绕市场急需紧缺职业开展家政、养老服务、托幼、保安、电商、汽修、电工、妇女手工等就业技能培训。”民办高校专业设置灵活，以就业为导向，在市场急需领域多有重点布局，对于相关技能培训有优势，文件还提及到新产业培训、新职业新技能培训等，民办高校对于市场需求的变动敏感度高，若出现人才空缺会及时做出转变。市场急需领域和潜在新领域给头部培训机构，规划多赛道拓展提供一定思路。
- 推荐标的：中公教育，开元股份，中教控股，希望教育，中国新华教育等。
- 风险提示：民促法存不确定性；职教政策落地各地方或存差异；竞争加剧。

一周行情回顾

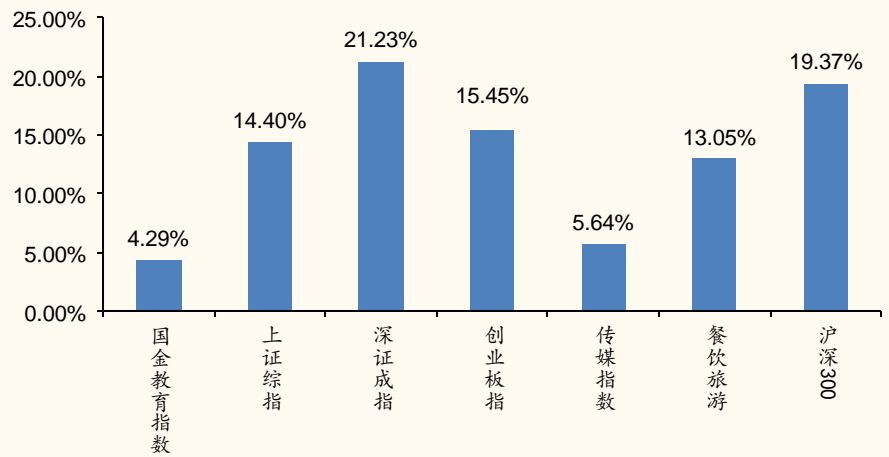
- 本周，国金教育指数涨跌幅-1.87%，上证指数-1.02%，深证成指-2.48%，创业板指-2.37%，传媒指数(中信)-2.61%，餐饮旅游(中信)-1.70%，沪深300指数-1.50%。
- 年初至今，国金教育指数涨跌幅 4.29%，上证指数 14.40%，深证成指 21.23%，创业板指 15.45%，传媒指数(中信)5.64%，餐饮旅游(中信)13.05%，沪深300指数 19.37%。

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

一周重点报告

【行业深度报告】教育财政经费大起底——每年4万亿到底用到何处去？

行业观点

- 关于整个国家对于教育的投入，大多数人都有较强的感性认知，知道体量是巨大的，但是没有量化的概念——总体量到底有多大？其中有多少来源于财政投入，有多少来源于其他渠道投入（社会资本等）？国家对于不同教育阶段的投入有何差异？不同省份对于教育的投入有何差异？本篇报告将从数据的维度对这些问题进行一一解析。本篇报告的核心结论是——
- **①总量角度：教育经费多渠道筹集需求凸显，社会投入占比有望提升。** 整个社会对于教育的投入持续增长，自2012年以来，我国教育经费总投入占GDP比重均在5%以上，2018年达4.6万亿元。国家财政性教育经费占GDP比重均在4%以上，2018年达3.7万亿元，预计短期内该比重会相对稳定。我国教育经费中80%以上来源于国家财政性教育经费，国家财政性教育经费中地方财政性教育经费占比超90%，地方财政教育支出是整个社会对于教育投入的主力来源。地方公共财政教育支出在2012年对于地方财政的压力达到高点（占地方财政收入/支出比重分别为33.0%/18.8%），且目前该现状未有明显缓解，我们认为这可能是2012年之后相关政策出台的重要引发原因之一（2013年上海和温州两地开始营利性学校试点），加大民办教育力量投入需求突出，非财政的教育经费占比有望提升。
- **②分阶段角度：义务教育阶段的财政支出占比近半，职业教育、幼儿园和高中占比略有提升，高等教育占比有所下降，预计结构性优化仍会继续进行。** 2016年幼儿园/义务教育/高中/高等占比分别为3.8%/46.6%/9.6%/10.8%，幼儿园的财政投入远低于其他阶段，与其17%的总人数占比不匹配，未来幼儿园公办化、普惠化是大趋势，而高等教育占比略有下降，伴随未来财政更多向低龄阶段倾斜，占比可能会有所调整，而这一趋势为民办高校的发展带来机会。2017年民办幼儿园/小学/初中/普高/中职/高等渗透率分别为56%/8%/13%/13%/14%/24%，相较2004年分别增加28/5/8/5/6/19pct，幼儿园民办渗透率极高，民办高等教育渗透率提升较快。“生均公共财政预算教育经费”这一指标可以更加直观体现不同阶段的生均财政投入之间差距。根据最新数据，除幼儿园仍然低于3000元/人以外，其他阶段均超过10000元/人，普通高等更是超过了20000元/人。1997-2017二十年间我国经历了优先发展小学，之后是初中的过程，目前是处于加强稳固对于义务教育的投入，并加速发展学前、高中及高等教育的时期。
- **③分地区角度：建议关注地方公共财政教育支出压力较大，教育资源相对不足的地区。** 各地教育经费支出，财政性教育经费支出及财政情况差异较大，一定程度影响地方对于民办学校的需求程度以及政策优惠力度。结合6个指标的排名和赋值，我们对于各省市进行了综合排名，我们把得分大于等于3分的称为优势地区（18个），小于3分的称为非优势地区（13个）。我们认为该评分从财政角度出发，得分越高，排名越靠前的省市，我们认为更有引入民办学校以增强本地教育资源的诉求，也更有可能提供较大力度的鼓励政策。细分来看：5分为一类优势地区（5个），包括广东、山东、河北、浙江、湖北；4分为二类优势地区（8个），包括河南、广西、云南、江西、江苏、湖南、福建、上海；3分为三类优势地区（5个），包括四川、安徽、贵州、山西、北京。
- **标的推荐：** 港股教育上市公司中，有多家布局思路与本文切合性很高，推荐中教控股，希望教育，中国新华教育，建议关注宇华教育，睿见教育等。
- **风险提示：** 民促法落地存不确定性，收购整合存在一定不确定性等。

一周行业重点公告

- **【朴新教育】(NEW.N)** 2019年5月20日,公布2019Q1业绩报告,一季度公司实现营收人民币6.16亿元,同比增长24.2%;归属朴新教育的净亏损为人民币2.488亿元,同比减亏29.9%。从增长驱动引擎来看,内生增长尤其是人次增长成为了主要驱动因素。2019Q1朴新教育学生人次增长达到54.1%,至402,061人次。
- **【科斯伍德】(300192)** 2019年5月21日,目前公司已与龙门教育主要股东就通过发行股份和定向可转债及支付现金的方式收购其50.24%股权的重大资产重组项目达成基本一致,双方已在《重大资产重组交易进程备忘录》上签字确认,交易双方尚需履行必要的内部决策程序。若本次收购完成,公司将持有龙门教育100%股权。
- **【中国高科】(600730)** 2019年5月21日,公司于2016年5月20日发行的中国高科集团股份有限公司2016年非公开发行公司债券因全额回售将于2019年5月30日提前摘牌。
- **【全通教育】(300359)** 2019年5月24日,公司完成了工商变更登记以及《公司章程》的备案手续,并取得中山市市场监督管理局换发的《营业执照》。
- **【盛通股份】(002599)** 2019年5月24日,发布关于持股5%以上股东股份解除质押和再质押情况的公告。截至公告披露日,公司总股本324,548,446股,贾春琳持有公司40,072,924股,占公司总股本的12.35%,其所持有公司股份累计被质押36,654,124股,占总股本的11.29%。
- **【神州数码】(000034)** 2019年5月24日,公司独立董事张志强先生因个人原因申请辞去公司独立董事及公司董事会下设战略委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会的委员职务。辞任后,张志强先生不再担任公司任何职务。

一周行业重点新闻

■ 【新东方】新东方小学英语与比邻东方推出“Remix 科技课堂”，引入 AI 打通线上线

芥末堆 5 月 18 日讯，北京新东方小学英语（原泡泡少儿英语）与比邻东方联合推出“Remix 科技课堂”，并宣布升级其英语学习产品体系。该体系将在 2019 年新新东方小学英语暑假班中向学生开放。

■ 【教育部】副部长钟登华：人工智能教育普及要从娃娃抓起

芥末堆 5 月 18 日讯，国际人工智能与教育大会 5 月 16-18 日在北京召开，会上中国教育部副部长钟登华做了“智能教育引领未来：中国的认识与行动”的主题分享。钟登华认为，35 年前，中国改革开放的总设计师邓小平先生提出“计算机普及要从娃娃抓起”，为中国的计算机产业发展铺垫了道路。而 35 年后的今天，要培养智能时代的合格公民，人工智能教育普及也要从娃娃抓起，为学生终身学习和发展奠定基础。

■ 【沪江教育】沪江宣布用户突破 2 亿，走进互联网教育“深水区”

蓝鲸教育 5 月 20 日讯，今日沪江宣布整体累计用户已突破 2 亿，覆盖包括大学生、白领和中小幼等学习人群。数据显示，其用户覆盖全国 34 个省市自治区和直辖市，超一半用户分布在上海、深圳、天津、杭州、济南等一线和新一线城市。另外，三四五线城市用户的学习积极性逐步提升，正成为互联网学习的生力军。

■ 【好未来】CTO 黄琰：好未来在科技与教育融合上的落地成果

芥末堆 5 月 20 日讯 今日，2019 民办教育麓山峰会暨校管第四屆 520 大会在长沙举行，好未来 CTO 兼开放平台事业部总裁黄琰在会上总结了教培行业发展的新形势，在他看来教培行业新时代主要体现在新政策、新技术、新人才观三方面。并介绍了 WISROOM 智慧课堂、双师课堂、在线教室等好未来在科技与教育融合上已经落地的实践成果。

■ 【数字中国指数报告 2019】智慧教育后线城市增速远高于一线城市

多知网 5 月 21 日讯，腾讯发布《数字中国指数报告 2019》，报告指出，2018 年“智慧教育城市榜”TOP10 中，从增速来看，后线城市增速远高于一线城市，说明教育产业市场正在快速向纵深拓展，将优质教育资源传播到传统教育资源匮乏的城市。

■ 【学而思】学而思出版中心与 Scholastic 美国学乐出版社达成战略合作

芥末堆 5 月 21 日讯，昨日，好未来旗下学而思出版中心与 Scholastic 美国学乐出版集团签署战略合作协议，并在签约仪式上发布两款 Scholastic 产品《Geronimo Stilton 老鼠记者》、《Magic School Bus 神奇的校车》。

■ 【新东方】新东方小学语文发布《博文精讲》，打造多维产品体系

鲸媒体 5 月 22 日讯，近日，新东方小学语文正式发布《博文精讲》课程，计划于 2019 年暑假推广使用，本课程主打小学生语文基础能力的巩固与提升。同时也丰富了新东方小学语文搭建起的，涵盖原有《博文读写》、《新东方大语文》等系列课程在内的多维产品体系。

■ 【美联国际教育】美联国际教育递交招股书，公司 2018 年营收 14.24 亿元

蓝鲸教育 5 月 23 日讯，美联国际教育昨日晚间向美国证券交易委员会递交了招股说明书，计划募资约 1 亿美元，股票代码为“MEDU”。美联国际教育是一家英语教育连锁机构，业务主要包括一般成人英语培训、初级英语培训、海外培训服务、在线英语培训和其他英语语言相关服务。招股书显示，公司营收从 2016 年的 8.02 亿元增长至 2017 年的 11.50 亿元，并于 2018 年进一步增至 14.24 亿元。

■ 【教育部】高中不得招收借读生，继续提高自主招生录取标准

芥末堆 5 月 24 日讯，教育部印发《关于严格规范大中小学招生秩序的紧急通知》，对义务教育、义务教育阶段民办学校、高中招生、中职招生、高考招生以及高校自主招生分别做出严格规定。具体包括普通高中严禁招收不符合本省（区、市）高考报名条件的新生，不得招收借读生，不得为不在本校就读的学生空挂学籍；民办中小学跨区域招生生源地审批办法和黑名单制度等规定。

■ **【教育部】原基础教育司司长王文湛：社会培训机构要做好“三个服务”**

芥末堆 5 月 24 日讯，国家教育部原基础教育司司长、国家副总督学王文湛在“GIIS 2019 中国教育行业创新峰会”上提出，民办教育要为国家教育中心工作服务，为学生健康成长服务，为家长服务。民办教育可以补国家教育的不足，可以满足学生家长多方面的需求，可以面向全体学生，培养他们的兴趣爱好，个性特长，是很重要的。没有民办教育是不完全的教育。

■ **【跟谁学】跟谁学更新赴美上市招股书，发行价区间锁定 9.5 至 11.5 美元**

鲸媒体 5 月 25 日讯，跟谁学已于今日凌晨向美国证券交易委员会（SEC）提交了招股说明书补充文件，在补充文件中确定将首次公开募股发行价格区间定在 9.5 美元至 11.5 美元。由此，跟谁学将最多将募集到 2.62 亿美元，市值或达到 30 亿美元，或成赴美上市融资金额规模最大的教育公司。募集资金主要用于：1) 教学教研开发；2) 招聘更多更好的老师；3) 提高技术水平；4) 市场营销和品牌建设；5) 运营资本和其他一般企业用途。

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，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，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