

日期：2019年7月8日

行业：教育



分析师：周菁

Tel: 021-53686158

E-mail: zhoujing@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518070002

中汇集团即将在港上市，东软教育递交招股书

■ 一周表现回顾：

上周上证综指上涨 1.08%，深证成指上涨 2.89%，中小板指上涨 2.12%，创业板指上涨 2.40%。同期，教育 A 股上涨 1%，教育港股下跌 1.16%，教育美股下跌 0.93%。股价涨幅较大的有百洋股份（10.73%）、紫光学大（7.01%）、皖新传媒（4.66%）、拓维信息（4.58%）、立思辰（4.26%）。上周股价跌幅较大的有凯文教育（-8.22%）、中公教育（-4.37%）、三盛教育（-4.13%）、文化长城（-3.66%）、东方时尚（-2.75%）。教育港股方面，上周股价涨幅较大的有宇华教育（4.12%）、枫叶教育（3.56%）、中国东方教育（3.42%），股价跌幅较大的有博骏教育（-12.73%）、成实外教育（-8.59%）、新东方在线（-4.04%）。教育美股方面，上周股价涨幅较大的有博实乐（12.36%）、朴新教育（7.80%），股价跌幅较大的有达内科技（-20.40%）、无忧英语（-6.90%）。

■ 行业最新动态：

- 1、瑞思英语布局早教市场，战略投资 NYC 纽约国际儿童俱乐部
- 2、中汇集团将于 7 月 16 日在港上市，最多募集 8.05 亿港元
- 3、东软教育向港交所递交招股书，2018 年营收 8.53 亿元
- 4、运动宝贝推出贝宝魔盒，家庭场景早教是未来重点布局领域

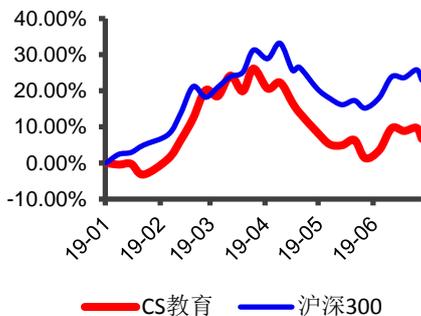
■ 投资建议：

中公教育和佳发教育公布上半年业绩快报，同比增速分别在 100%-135% 和 88%-96%，高景气赛道龙头依然呈现高增长态势。我们认为，职业技能培训一方面享受政策红利和市场需求的驱动，另一方面龙头加快证券化利用资金优势放大竞争优势，进一步收割份额，维持领先地位，彰显规模效应，职业教育具备高景气+成长型龙头特征，建议关注中公教育、中国东方教育。此外随着中报季临近，建议关注绩优成长股。

■ 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。

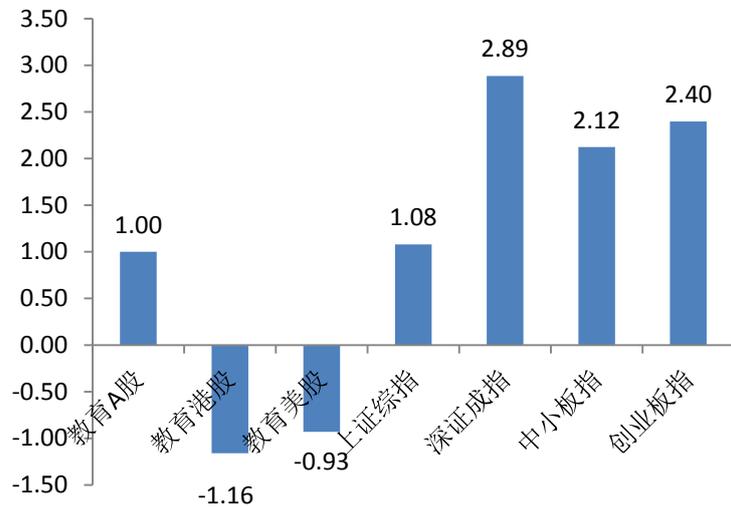
最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比



一、上周行业回顾

上周上证综指上涨 1.08%，深证成指上涨 2.89%，中小板指上涨 2.12%，创业板指上涨 2.40%。同期，教育 A 股上涨 1%，教育港股下跌 1.16%，教育美股下跌 0.93%。

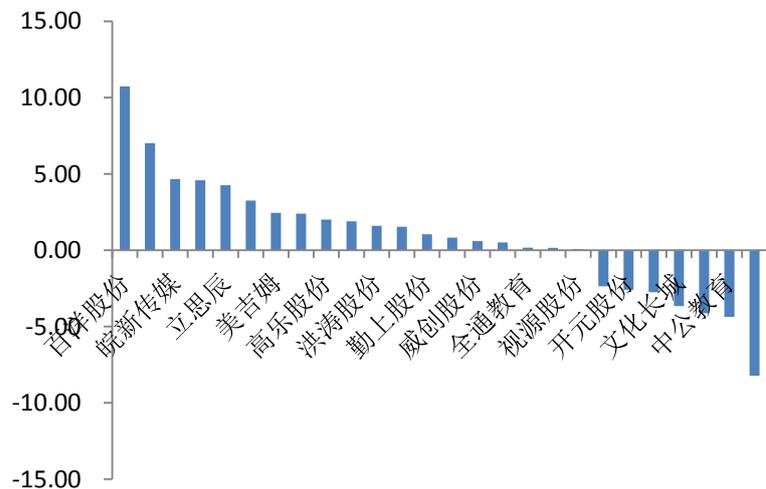
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

上周股价涨幅较大的有百洋股份 (10.73%)、紫光学大 (7.01%)、皖新传媒 (4.66%)、拓维信息 (4.58%)、立思辰 (4.26%)。上周股价跌幅较大的有凯文教育 (-8.22%)、中公教育 (-4.37%)、三盛教育 (-4.13%)、文化长城 (-3.66%)、东方时尚 (-2.75%)。

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有宇华教育（4.12%）、枫叶教育（3.56%）、中国东方教育（3.42%），股价跌幅较大的有博骏教育（-12.73%）、成实外教育（-8.59%）、新东方在线（-4.04%）。

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
6169.HK	宇华教育	4.12	12.38	4.79
1317.HK	枫叶教育	3.56	8.47	-24.33
0667.HK	中国东方教育	3.42	15.93	15.93
1851.HK	银杏教育	2.76	4.49	-16.96
2779.HK	中国新华教育	2.54	15.55	7.39
1598.HK	21 世纪教育	2.44	15.07	-1.18
1773.HK	天立教育	2.33	25.27	44.73
1765.HK	希望教育	0.90	8.74	-7.40
1969.HK	中国春来	0.00	6.85	0.65
1569.HK	民生教育	-0.68	2.80	-21.39
2001.HK	新高教集团	-1.32	7.53	-25.54
6068.HK	睿见教育	-1.93	5.44	-5.95
3978.HK	卓越教育集团	-2.05	-4.02	-32.68
0839.HK	中教控股	-2.13	2.05	0.46
1890.HK	中国科培	-2.48	5.36	2.21
1797.HK	新东方在线	-4.04	-14.16	-20.24
1565.HK	成实外教育	-8.59	-22.59	-11.72
1758.HK	博骏教育	-12.73	-5.88	-27.27

数据来源：Wind、上海证券研究所

教育美股方面，上周股价涨幅较大的有博实乐（12.36%）、朴新教育（7.80%），股价跌幅较大的有达内科技（-20.40%）、无忧英语（-6.90%）。

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
BEDU.N	博实乐	12.36	7.72	-4.05
NEW.N	朴新教育	7.80	16.52	-13.65
FEDU.N	四季教育	2.22	-15.21	-3.98
ONE.N	精锐教育	1.38	3.86	-3.24
REDU.O	瑞思学科英语	1.36	5.11	-6.30
HLG.O	海亮教育	1.29	6.68	44.73
DL.N	正保远程教育	0.96	-4.72	-21.05
STG.N	尚德机构	0.42	-8.23	-27.05
TAL.N	好未来	0.39	11.29	3.46
RYB.N	红黄蓝	0.00	2.92	-5.37
LAIX.N	流利说	-0.67	4.20	-5.93
EDU.N	新东方	-0.72	8.95	7.80
GSX.N	跟谁学	-1.76	1.15	1.15

COE.N	无忧英语	-6.90	8.84	20.00
TEDU.O	达内科技	-20.40	-38.77	-62.73

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	中公教育	002607	2019H1 业绩快报	公司预计 2019H1 实现归属净利润 4.25 亿元-5 亿元, 同比增长 100%-135%。
	佳发教育	300559	2019H1 业绩快报	公司预计 2019H1 实现归属净利润 9250 万元-9650 万元, 同比增长 88%-96%。
	凯文教育	002659	终止收购	公司全资子公司文化学信与美国瑞德大学签订了《终止与合作的协议》, 终止原《收购与出售协议》, 同时双方在师资课程支持和学术交流等方面开展合作。公司收到返还的交易押金 100 万美元、营运扶助款 70 万美元。
	美吉姆	002621	增持&借款	1、王琰增持 7000 股, 均价 13.01 元/股, 交易完合计持股 2954.40 万股, 占比增至 5%。2、公司向股东俞建模借款 5000 万元用于补流, 利率 4.35%/年, 借款期不超过 6 个月, 预计支付利息总额不超过 108.75 万元。
	鸿合科技	002955	战略合作	公司与人民日报数字传播有限公司签署战略合作协议, 探索“媒体+产业”携手发展的融合新模式。
	开元股份	300338	工商变更登记&增持	1、中大英才完成了相关工商变更登记及章程备案手续, 成为公司全资子公司。2、公司董事、副董事长、副总经理赵君计划增持不低于 1.15 亿元。
	昂立教育	600661	回购&减持	1、截止 7 月 2 日, 公司累计回购 1152.37 万股, 占比 4.02%, 支付总金额 2.52 亿元。2、公司股东起然教育拟减持不超过 573.10 万股, 占比 2%, 用于业务发展。
	盛通股份	002599	回购	公司本次共回购 936.55 万股, 占比 2.89%, 将全部用于股权激励或员工持股计划。
	佳发教育	300559	减持	公司持股 5% 以上股东陈大强 7 月 2 日通过大宗交易减持 474.70 万股, 占比 1.78%, 减持均价 21.93 元/股, 减持后仍持股 11.23%。
	高乐股份	002348	战略合作	公司全资子公司高乐教育与好未来签署战略合作协议, 为满足提升区域教学水平以及学生综合素养方面的需求, 双方在教学、资源、素质教育等方面合作。
三盛教育	300282	对外投资	睿颂天勤进行合伙企业财产分配, 公司预计可回收资金 2.32 亿元。	

数据来源: 公司公告、上海证券研究所

三、行业近期热点信息

瑞思英语布局早教市场, 战略投资 NYC 纽约国际儿童俱乐部

瑞思英语正式对外宣布战略投资早教品牌——NYC 纽约国际儿童俱乐部, 投资金额达千万级, 正式战略布局早教市场。未来, NYC 纽

约国际儿童俱乐部将成为瑞思英语的战略合作伙伴，双方将在流量获客、校区中心运营管理、课程产品研发方面展开合作。截至目前，瑞思英语在全国百余个城市、发展了数百家校区，同时在读学员十余万，累计培养学员近百万。（多知网）

久趣英语拓展课程体系，推出 Q Science 科学课

在线少儿英语产品久趣英语宣布，推出全新课程《Q Science》科学课，自7月1日开课。《Q Science》参考了新加坡小学科学教学大纲，以生活中常见的科学现象和原理为主要内容，涵盖天文、电与磁、人体学、植物与生长、色彩与色彩混合理论等主题。班型则沿用了久趣英语经典的四人小班课，由100%北美外教进行全英文教学。首期上线的《Q Science》Level 1 适合6至10岁、具备1至2年英语基础的学生，随后推出的高阶课程则将匹配英语水平更高的孩子的学习需求。（多知网）

运动宝贝推出贝宝魔盒，家庭场景早教是未来重点布局领域

运动宝贝首次对外介绍在线早教产品贝宝魔盒（盒子+APP），以及其最新上线的兔子贝贝系列动画。运动宝贝以线下早教培训+家庭场景+IP为发展方向，此次推出的贝宝魔盒，主要采取APP+教具盒子的形式。其中APP内容包括核心课程、育儿百科、辅食食谱、每日小贴士、专家讲座、成长记录、疫苗提醒、发育测评、妈妈社区九大模块，APP中的教学课程以每天3分钟短视频为主，教具盒子配合课程每月寄送给用户，36套主题教具盒子基本包涵盖0-3岁阶段小朋友启蒙早教所需的各类玩具。（多知网）

中汇集团将于7月16日在港上市，最多募集8.05亿港元

大湾区最大的民办商科高等教育集团中汇集团发布全球发售公告，宣布开始公开招股。此次IPO中汇集团预计全球发售2.5亿股，发售价将不会超过每股发售股份3.22港元，且预期不低于每股发售股份2.48港元，合计募资6.2-8.05亿港元。对于此次的募集资金，中汇集团预计将利用30%用于建立及开发华商学院四会校区；7%用于建设科技中心；30%用于投资新教育机构或收购其他教育机构；20%用于支持在澳大利亚的现有海外业务及海外扩张。2016年、2017年及2018年的截至8月31日止年度，中汇集团的收入分别为5.73亿元、6.04亿元、6.36亿元；其对应的持续经营业务的年内溢利分别为1.34亿元、1.60亿元、1.77亿元。（鲸媒体）

深圳教育局征求学前教育机构设置标准意见，幼儿园中心办学规模不设下限

深圳市教育局发布关于公开征求《深圳市学前教育机构设置标准（征求意见稿）》的通告。《意见稿》规定：选址布局方面，镇幼儿园的服务半径宜为 300-500 米；不得与铁路、高速路、集贸市场、医院传染病房、娱乐场所、垃圾中转站及污水处理站等嘈杂脏乱场所及各类污染源毗邻。幼儿园楼房建筑不宜超过三层（若超过三层的建筑，地下或半地下建筑（室）及三层以上不得用作幼儿活动用房）。幼儿园办学规模以 6-12 个班为宜，其中小班 25 人，中班 30 人，大班 35 人，混合年龄编班 30 人；寄宿制幼儿园每班幼儿人数酌减。幼儿中心办学规模不设下限，每班不超过 30 人。提供全日制服务的学前教育机构生均建筑面积不低于 7 m²，室外生均面积不低于 3 m²。全体教职工与幼儿比应不低于 1:7，全体保教人员与幼儿比应不低于 1:9，班级保教人员与幼儿比应不低于 1:10。（鲸媒体）

托管机构“五六点教育”完成数千万 B 轮融资

托管机构五六点教育宣布完成数千万元人民币的 B 轮融资，投资方为寿君（北京）商业管理有限公司。此次融资将用于五六点智慧托管系统的研发。五六点智慧托管系统主要用于解决托管场景下的作业辅导和管理问题。五六点教育成立于 2014 年，主要从事小学生托管教育培训，主要提供包括基本看护、餐饮服务、课业辅导、素质教育和定制教育方案在内的各项服务。截至目前，“五六点教育”已在全国 20 多个省市建立 166 所分校。（鲸媒体）

东软教育向港交所递交招股书，2018 年营收 8.53 亿元

东软教育向港交所递交招股书，每股股份 0.0001 港元。东软教育上市后获得的融资将用于升级现有学校设施及扩建校园，收购中国其他大学、学院以扩大学校网络，偿还银行贷款，补充营运资金及一般业务营运。目前，东软教育主要提供三类服务：全日制学历高等教育服务，继续教育服务，教育资源与数字工厂，已经在大连、成都以及佛山建立三所应用型大学。2017-2018 学年，参加全日制学历高等教育课程的学生人数约为 3.46 万人，其中约 1.56 万人报读了 IT 专业。截止 2016 年、2017 年、2018 年 12 月 31 日，东软教育总营收分别为 6.47 亿元、7.31 亿元、8.53 亿元；纯利润分别为 1.37 亿元、1.98 亿元、2.1 亿元。（鲸媒体）

四、投资建议

中公教育和佳发教育公布上半年业绩快报，同比增速分别在 100%-135% 和 88%-96%，高景气赛道龙头依然呈现高增长态势。我们认为，职业技能培训一方面享受政策红利和市场需求的驱动，另一方面龙头

加快证券化利用资金优势放大竞争优势，进一步收割份额，维持领先地位，彰显规模效应，职业教育具备高景气+成长型龙头特征，建议关注中公教育、中国东方教育。此外随着中报季临近，建议关注绩优成长股。

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。