

增持

——维持

日期：2019年07月11日

行业：教育



分析师：周菁

Tel: 021-53686158

E-mail: zhoujing@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518070002

证券研究报告/行业研究/行业专题

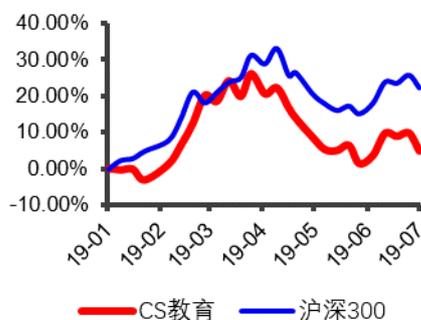
从韩国教育看我国基础教育改革发展

■ 主要观点

我国义务教育招生制度演变

我国义务教育招生制度经历了“就近入学（1986）—免试就近入学（2006）—免试划片就近入学（2014）”三个阶段的演变，总体维持“免试就近入学”为基本入学制度不变。免试适用于所有的公办和民办学校；就近主要限制公办学校，民办学校目前仍可跨区招生；划片主要针对公办学校进行，但广东省2019年开始对民办中小学也采取划片，划片具体考量县域内适龄学生人数、学校分布、学校规模、交通状况等多因素。截止2018年12月，全国24个大城市义务教育免试就近入学比例达到98%。

近6个月行业指数与沪深300比较



他山之石，韩国的“平准化教育”和“英才教育”

(1) 民办中小学：平准化教育时期，就近入学、抽签录取等方式降低了学校的自主招生权，且限制学费削弱了学校盈利能力，导致私人投资逐步退出初等和中等教育阶段，转为盈利更优的高等及课外教育。英才教育时期，允许民间资本开办特定类型的英才高中，吸引回流了部分私人投资，但在低出生率导致的低入学人口基数影响下，私人投资整体仍呈下降趋势。目前韩国初等和中等教育的私人投资约占GDP的0.5%左右。(2) 课外培训机构：课外补习产业成熟，总体趋势向上，并没有受政策太大影响。平准化教育时期，课外补习受政府严禁但仍势头不减，20世纪70年代-90年代中期几乎保持每年两位数以上快速增长，2000年禁令取消后迎来新的上升期。成熟阶段韩国K12课外补习参培率保持在70%左右高位水平，小学参培率最高，超过80%；高中参培率明显提升，接近60%，且月均补习支出最高，增幅最大。素质教育类培训替代效应明显，目前参培率已超过英语，成为仅次于数学的第二大培训学科。

教育均衡为基、其上发展质量教育为必经之路

教育均衡方式包括划片入学、公民同招、超额派位、教师轮岗等，能有效缓解在热门城市热点学校出现的择校热、学区房等问题，均衡分配教育资源，践行教育公平，保证“有学上”。同时，通过构建德智体美劳全面培养的教育体系、深化教育教学改革，不断推进素质教育发展来满足民众“上好学”的需求转变。我们认为在教育资源仍然稀缺的当下，立足大众提供更公平的教育机会和更广泛的教育资源，以教育均衡为根基，其上发展质量教育是必经之路。本次《意见》对相关教育业态影响：(1) 公民同招对优质民办中小学影响较小，主要冲击一般的民办中小学，需要密切关注国内K12学龄段人数的变化；(2) 幼升小、小升初专项培训机构将受较大影响，日常学科辅导龙头机构影响可控，利好素质类培训机构。

■ 风险提示

监管政策趋严带来的不确定性，招生人数增速放缓风险等。

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺、公司业务资格说明和免责条款。

6月23日，中共中央国务院印发了《关于深化教育教学改革全面提高义务教育质量的意见》，这是建国以来中共中央、国务院正式出台的第一个关于全面提高义务教育质量的重要文件，具有里程碑式的意义。总览全文，亮点颇多，如坚持德智体美劳“五育”并举、推进“教育+互联网”发展、优化教师资源配置、加强课程教材建设（义务教育学校不得引进境外课程、使用境外教材）、完善招生考试制度（公民同招且超额随机录取、高中招生录取基于初中学业水平考试成绩+综合素质评价）等，其中招生考试制度引发社会热切关注。其实公民同招、超额摇号等规定并非此次政策新生物，2018年上海、成都就已实施公民同招，今年北京、杭州也加入行列，而招生超额后靠电脑随机派位也早有多省展开相关操作。总的来看，我们认为此次政策出台再次表明了政府推行教育均衡化的决心，以发展素质教育为导向，促进教育公平、提高教育质量。

《意见》中最为关注的是第十七条——“完善招生考试制度”，核心要求包括（1）推进义务教育学校免试就近入学全覆盖；（2）民办义务教育学校招生纳入审批地统一管理，与公办学校同步招生；对报名人数超过招生计划的，实行电脑随机录取；（3）高中阶段学校实行基于初中学业水平考试成绩、结合综合素质评价的招生录取模式，落实优质普通高中招生指标分配到初中政策，公办民办普通高中按审批机关统一批准的招生计划、范围、标准和方式同步招生。政策改革范围涵盖义务教育入口端的幼升小、小升初招生，即民办招生纳入审批地统一管理，实行公民同招，报名超额采取电脑随机派位；出口端的初升高招生模式改革，高中招生录取由初中学业水平考试成绩与综合素质评价共同确定。

1.1 我国义务教育招生制度演变

（1）我国九年义务教育始于1986年《中华人民共和国义务教育法》的颁布，首次将免费的义务教育以法律的形式固定下来，从此“国家实行九年制义务教育”成为法定义务，我国基础教育发展进入新阶段。《义务教育法》要求各级地方政府合理设置小学、初中，使适龄儿童、少年就近入学，同时鼓励企业、事业单位和其他社会力量，在当地政府统一管理下，按照国家规定的基本要求举办各类学校。国家对接受义务教育的学生免收学费。

（2）1992年《中华人民共和国义务教育法》实施细则颁布，给定义务教育普及时间表：各地应在20世纪末普及初等义务教育，在全国大部分地区基本普及九年义务教育或初级中等义务教育。实施义务教育的学校可收取杂费，小学的设置应当有利于适龄儿童、少年就近入学，寄宿制小学设置可适当集中；普通初级中学和初级

中等职业技术学校的设置，应当根据人口分布状况和地理条件相对集中。

(3) 2006年全国人大常委会通过了新修订的《中华人民共和国义务教育法》，明确“实施义务教育，不收学费、杂费”，国家建立义务教育经费保障机制来保证义务教育制度的实施，并首次提出“适龄儿童、少年免试入学”，地方各级政府应当保障适龄儿童、少年在户籍所在地学校就近入学。从此推进义务教育阶段免试就近入学全覆盖成为政策主流。此外，修订的《义务教育法》首次提出政府部门应当促进学校均衡发展，缩小学校之间办学条件的差距，不得将学校分为重点学校和非重点学校，学校不得分设重点班和非重点班。修订后，义务教育落地速度加快，2006年免除西部地区农村义务教育阶段4800多万名学生的学杂费，2007年“两免一补”从西部推广到中东部，实现全国40万所农村中小学近1.5亿名学生的全覆盖，2008年全国范围内免除城市义务教育阶段学杂费。

(4) 2014年1月教育部印发《关于进一步做好小学升入初中免试就近入学工作的实施意见》，我国义务教育招生制度从“免试就近”到“免试划片就近”。划片入学包括单校划片（对口直升）和多校划片（随机派位），单校划片直接为每一所初中合理划定对口小学，多校划片为多所初中划定同一招生范围，先征求入学志愿，报名人数少于招生人数的，学生直接入学，超过的则需用摇号等随机派位方式确定录取生源，未摇中的就近安排进其他未招录满的学校就读。总体以“单校划片”为主要划片方式，但优质初中要纳入“多校划片”范围。《义务教育法》的免试就近入学原则仅适用于公办学校，民办学校只限制不得采取考试方式选拔学生（即“免试”），理论上并不受“就近”原则约束。同月，《关于进一步做好重点大城市义务教育免试就近入学工作的通知》出台，要求到2015年，重点大城市100%的小学划片就近入学，90%以上的初中实现划片入学，每所划片入学的初中90%以上生源由就近入学方式确定。到2017年，重点大城市95%以上的初中实现划片入学，每所划片入学的初中95%以上的生源由就近入学方式确定。

(5) 2015年《关于做好2015年城市义务教育招生入学工作的通知》强调全面实行单校划片或多校划片，加快实现免试就近入学全覆盖。在教育资源配置不均衡、择校冲动强烈的城区，推广热点小学、初中多校划片，合理确定片区范围，缓解“学区房”问题，划片后热点小学、初中在各片区分布要大致均衡。各片区内热点小学、初中招生名额占该片区招生总名额的比例，片区间要大致相当。

(6) 2016年《关于做好2016年城市义务教育招生入学工作的通知》在2015年划片入学的基础上，新增“对于群众高度关注的

热点学校，要加快推进学校联盟、集团化办学、校长教师交流轮岗”，以发挥热点学校的辐射带动作用，扩大优质教育资源覆盖面。

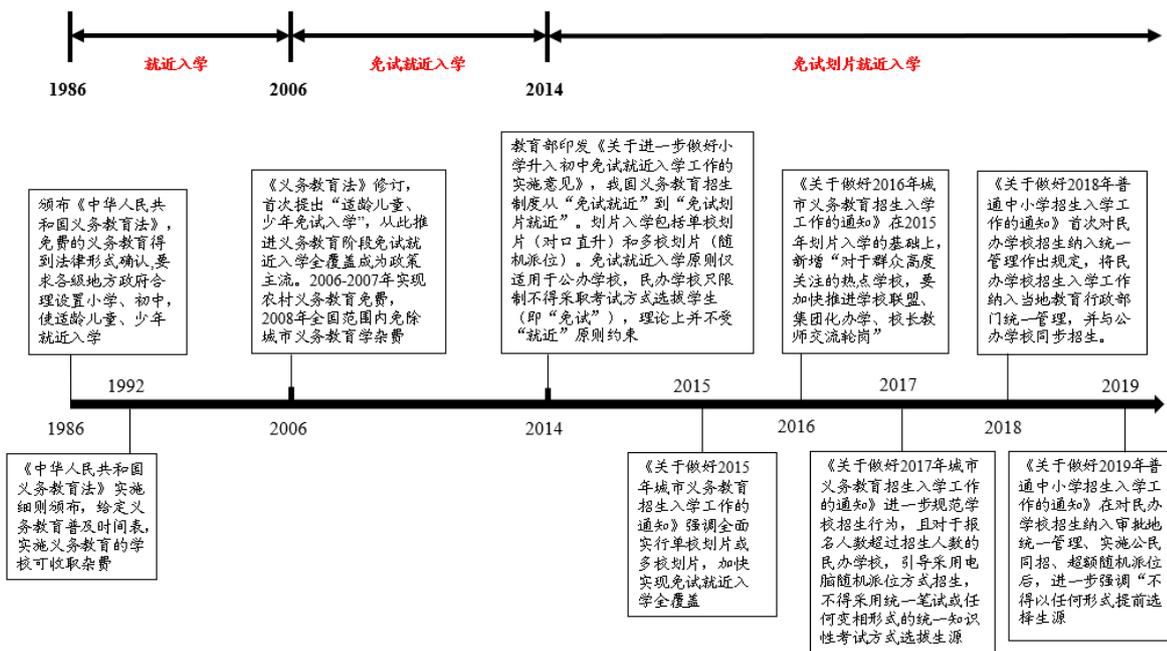
(7) 2017年《关于做好2017年城市义务教育招生入学工作的通知》进一步规范学校招生行为，指出“学校不得通过举办相关培训班或与社会其他教育机构进行合作，提前选拔、特殊培养学生；不得以各类竞赛、考试证书、荣誉证书或学习等级等作为招生入学依据或参考”，且对于报名人数超过招生人数的民办学校，引导采用电脑随机派位方式招生，不得采用统一笔试或任何变相形式的统一知识性考试方式选拔生源。

(8) 2018年《关于做好2018年普通中小学招生入学工作的通知》首次对民办学校招生纳入统一管理作出规定，指出“要将民办学校招生入学工作纳入当地教育行政部门统一管理，严格规范招生计划和招生方式管理，引导其合理确定招生范围，并与公办学校同步招生”。同时，对于有空余学位的公办热点学校和报名人数超过招生人数的民办学校，引导学校采取电脑随机派位方式招生。根据核定的招生计划和确定的招生范围加强民办高中监管，坚决制止违规跨区域争抢生源、“掐尖”招生行为。

(9) 2019年《关于做好2019年普通中小学招生入学工作的通知》延续2018年思路，在对民办学校招生纳入审批地统一管理、实施公民同招、超额随机派位后，进一步强调“不得以任何形式提前选择生源，坚决防止对生源地招生秩序造成冲击”。

根据以上梳理，我国义务教育招生制度经历了“就近入学（1986）—免试就近入学（2006）—免试划片就近入学（2014）”三个阶段的演变，总体维持“免试就近入学”为基本入学制度不变。免试适用于所有的公办和民办学校；就近主要限制公办学校，民办学校目前仍可跨区招生；划片主要针对公办学校进行，但广东省2019年开始对民办中小学也采取划片，划片具体考量县域内适龄学生人数、学校分布、学校规模、交通状况等多因素。截止2018年12月，全国24个大城市义务教育免试就近入学比例达到98%。

图 1 我国义务教育招生制度的演变



数据来源：教育部，上海证券研究所

1.2 他山之石，韩国的“平准化教育”和“英才教育”

日光之下，并无新事，韩国历史上也经历了多番基础教育体制的改革，对我国有一定参考借鉴意义。总的来看，韩国的基础教育改革可分为平准化教育时期和英才教育时期。

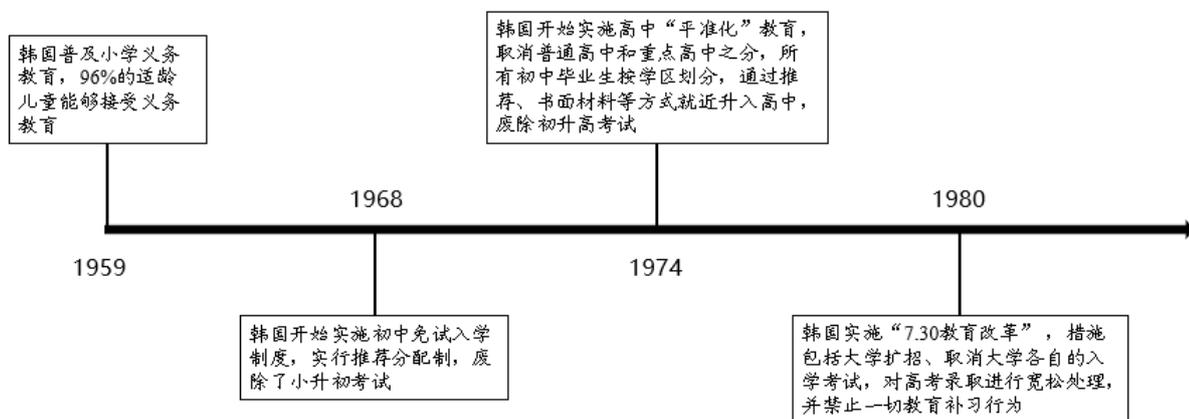
1.2.1 20 世纪 60-80 年代：倡导教育均衡化的“平准化教育”

20 世纪 60-80 年代，韩国基础教育以倡导教育均衡化的“平准化教育”为主导。1959 韩国普及了小学义务教育，96% 的适龄儿童能够接受义务教育。1968 年韩国开始实施初中免试入学制度，实行推荐分配制，废除了小升初考试。1974 年开始实施高中“平准化”教育，取消普通高中和重点高中之分，所有初中毕业生按学区划分，通过推荐、书面材料等方式就近升入高中，废除了初升高考试，至此小学到高中各阶段的入学考试全部取消。到 2002 年，韩国高中“平准化教育”改革已在首尔等 23 个城市实行，占全国高中学校数量的 57%、学生总人数的 74%。

韩国的平准化教育在各个学龄层次之间依次展开，这与各个层次背后的课外补习热向上迁移有关。最初实行小学义务教育后，小学入学人数大增，导致小升初压力激增，家长纷纷报班参加小升初培训，小升初竞争激烈，于是废除小升初考试，初中实行免试入学。然而考试压力并没有消除，而是迁入初升高阶段，课外补习热依然存在，于是废除初升高考试，高中实行就近入学。再一次课外补习由初升高迁移至高考阶段，于是 1980 年为应对过度竞争的高考课

外补习热，韩国实施了“7.30 教育改革”，措施包括大学扩招、取消大学各自的入学考试等，对高考录取进行宽松处理。同时，颁布了《教育规范化及消除过热的课外补习方案》，禁止一切教育补习行为。

图 2 韩国平准化教育改革时间线



数据来源：许政法《韩国课外补习政策述评》，上海证券研究所

对比韩国，我们现在已经完成了高校扩招、义务教育免试就近入学阶段，正处于新高考及中考改革阶段。两国相同之处在于：(1) **出发点相同**：为了教育均衡化发展，上世纪 60-80 年代韩国教育致力于“平等”“均衡”和“普及”；(2) **操作方法相同**：为减轻学生学习负担而改变入学招生模式，如废除小升初考试，如果同一学校报名人数过多，则由抽签决定录取名额；为平均分配教育资源、消除校际与区域差异，不做重点校和非重点校之分、安排教师轮岗等。

站在资本市场的角度，我们重点关注营利性的民办中小学及社会化培训机构所受影响，从韩国发展平准化教育的结果来看：

第一，中小学段私人投资占比下降，学生就读私立中小学比例趋势下降。民办学校竞争靠的是好生源和名师，而平准化教育政策下，民办学校无法挑选生源，且政策规定私立高中的学费涨幅不得高于国、公立高中，使得盈利能力也相应下滑，导致私人对民办中小学的支出意愿不断降低，1977-2000 年韩国初等和中等教育阶段的私人教育经费占 GDP 比例持续走低，退出初、中等教育阶段的私人投资转向了高等教育和课外教育。办学意愿的下降一定程度影响办学质量，也导致了生源的流失，学生就读私立初中的比例从 1970 年的 48.6% 降至 1990 年的 28.6%，2004 年进一步降至 19.6%。私立普通高中就读比例在 1970-1990 年间基本维持稳定，约为 60%-61% 左右，但 2000 年降至 57.1%，2004 年进一步降至 50.9%。与之形成对比的是，私立大学的就读比例整体呈上升趋势，1970 年

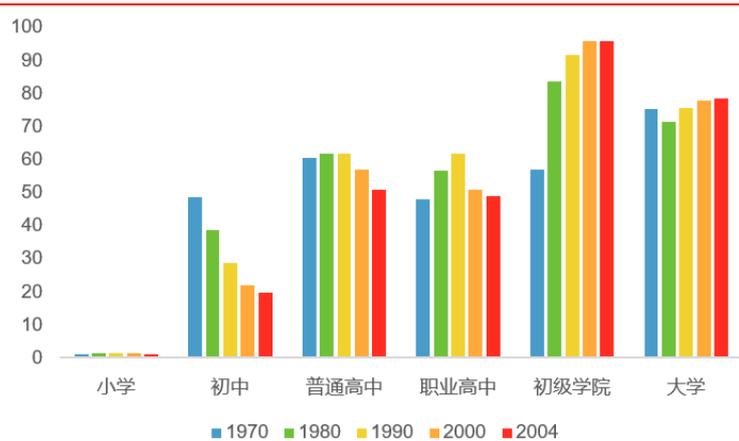
为 75.4%，1980 年降至 71.5%，随后一路升至 2004 年的 78.4%。

表 1 韩国不同来源的教育经费占 GDP 的比重 (%)

		1977	1985	1990	2000	2001
累计	合计	4.6	5.73	4.86	7.1	8.2
	公共	2.44	3.13	2.97	4.3	4.8
	私人	2.16	2.6	1.89	2.8	3.4
学前教育阶段		0	0.07	0.09	0.5	0.1
	公共	0	0.02	0.02		
	私人	0	0.05	0.07		
初等和中等教育阶段		3.82	3.98	3.44	4	4.6
	公共	2.22	2.59	2.47	3.3	
	私人	1.6	1.39	0.97	0.7	
高等教育阶段		0.78	1.68	1.33	2.5	2.7
	公共	0.22	0.52	0.48	0.6	0.4
	私人	0.56	1.16	0.85	1.9	2.3

数据来源：《Pro-poor Education policies in Korea: 50 years of experiences》，上海证券研究所

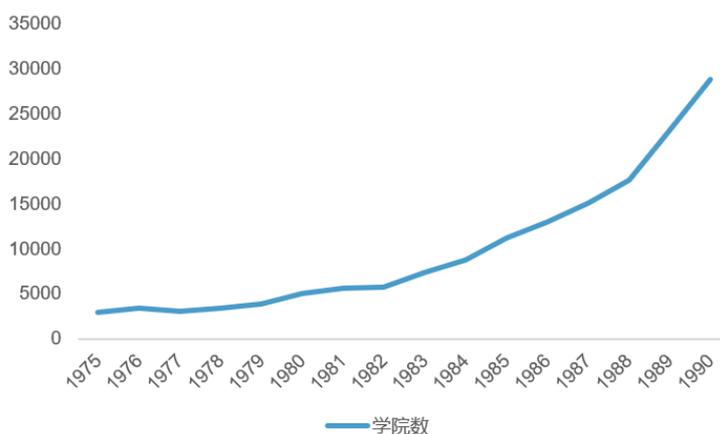
图 3 韩国各教育阶段学生就读私立学校的比重 (%)



数据来源：KEDI，上海证券研究所

第二，课外补习热度不减，社会化培训机构数量持续上升。从 1960 年韩国出现企业型的课外辅导教育起，韩国的课外辅导热长盛不衰，成为包括平准化教育在内的一系列教育政策改革的导火索。韩国将教授学校教学科目的补习班或讲习所专称为“学院”，1961 年全韩国有私立学院 521 个，实施平准化教育后 1975 年达到 2977 个，1980 年增至 5023 个，1990 年继续增至 28862 个。平准化教育主导时期，课外补习机构数量持续上升，并在上世纪 80 年代加速增长。究其原因，均衡化的课内教育不能满足家长望子成龙的个性化教育需求，因此纷纷转向课外补习，2003 年韩国 K12 课外补习参与率达 68.8%。

图 4 韩国 1975-1990 年学院数量情况 (所)



数据来源：韩国教育统计年鉴，上海证券研究所

1.2.2 20 世纪 90 年代—至今：奉行教育多元化的“英才教育”

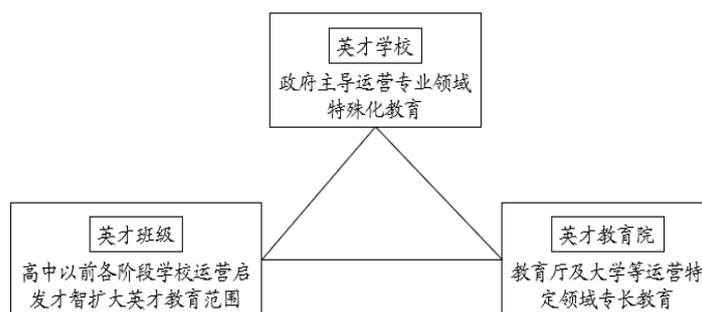
平准化教育一定程度上实现了教育均衡化，但仅是低水平的均衡。平准化教育通过取消小学到高中的各种入学考试适当缓解了小升初、初升高的课外补习热，并借助校长、教师学区流动制度等缩小了校际、区域间的教育资源差距，一定程度上实现了教育均衡化的目标，但学生对教育的自主选择权、学校的自主招生权也同时受到了一定的影响，导致了学生学习能力的下降、韩国教育竞争力的下滑。进入 20 世纪 80-90 年代，随着知识经济时代的到来，国际政治经济竞争和人才竞争加剧，仅实现低水平均衡的平准化教育的弊端日益凸显，奉行教育多元化的“英才教育”有所抬头。

知识经济时代韩国英才教育开始崭露头角，教育目标切向“教育质量”。韩国的英才教育始于 20 世纪 80 年代初科学高中的设立，最初曾备受批判，认为向少数人提供特殊教育将助长社会阶层之间的不平等，加剧考试竞争。但进入 90 年代，英才教育逐渐获得社会认可，其中 1997 年亚洲金融危机爆发为韩国社会形成英才教育的共识起到决定性作用。为培养以科技为首的各领域的优秀人才，在知识经济时代成功实现弯道超车，韩国于 1999 年制定了《英才教育振兴法》，一是为学生提供“因材施教”的个性化教学，挖掘学生潜能，满足优秀学生挑战性学习需求，整体提升基础教育质量；二是构建终身学习化社会，并非在传统教育授课，而是在实验室、图书馆、博物馆、研讨会、社会实践等多种课外场所进行教学。2002 年 3 月《英才教育振兴法》开始正式实施，同年 11 月教育与人力资源部发表了由七部委联合制定的《英才教育振兴综合计划》。从平准化教育到英才教育，表明韩国基础教育目标从“教育均衡”向“教育质量”进阶。

韩国的英才教育强调自我实现和贡献于国家和社会，以拥有“与生俱来的潜力”英才为对象，以数学、科学、语言、艺术和体

育等领域为中心，构建了金字塔式的制度模型和三位一体的实施模式：政府主导运营专业领域特殊化教育的英才学校（高中）、高中以前各阶段学校运营启发才智扩大英才教育范围的英才班级（小初）、教育厅及大学等运营特定领域专长教育的英才教育院（大学）。英才学校一般分科学、外语、艺术、体育四个系列，其中科学高中和体育高中都是公立高中，外语高中和艺术高中多数是私立高中。2004年，全韩国共有2.6万名中小學生接受英才教育，至2007年达到约4万人，年复合增长率为15%。

图5 韩国英才教育的金字塔式制度模型

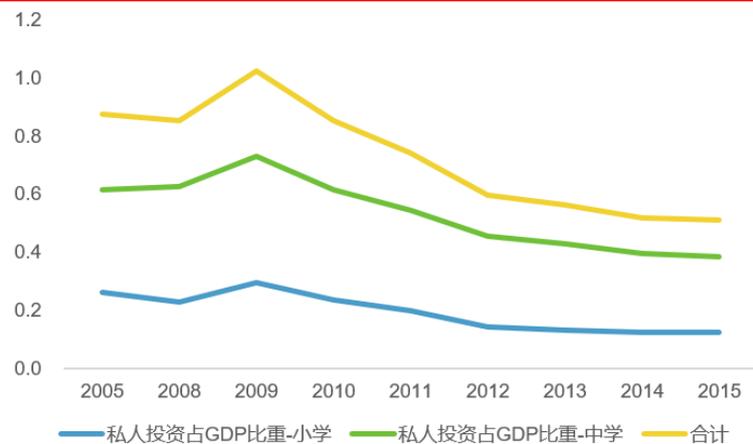


数据来源：上海证券研究所

英才教育实施期间，私人投资和课外补习发展情况如下：

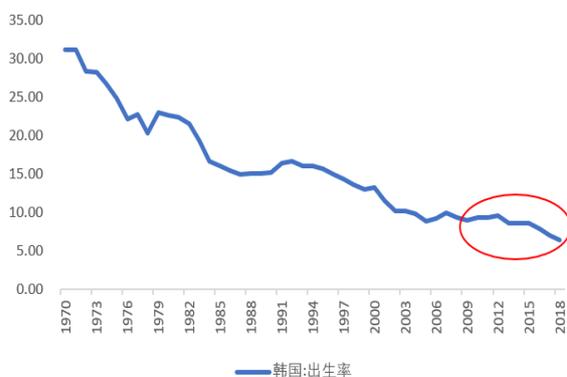
第一，允许民间资本开办高中，私人投资有所回暖，低出生率导致的低人口基数一定程度制约私人投资。20世纪90年代中期起，政府允许民间资本开办高中，如外语高中、艺术高中等英才高中，私人投资在初等和中等教育的比例有所回升。2005年初等和中等教育的私人投资占GDP的比重为0.88%，较2000年的0.7%提高0.18个百分点，2009年达到高点1.03%，但从2010年开始私人投资占比再度逐年下滑，至2015年降至0.51%。我们认为一定程度上与韩国低出生率导致的适龄学生人数下降有关，2004年韩国出生率首次低于10%，此后至2018年间仅2007年回升至10%，其余年份出生率均不足10%，且从2012年开始持续下降，2018年降至6.4%。受低出生率的影响，2010年后韩国K12入学人口基数加快下降，2011年中小学入学人数首次低于700万人，2017年降至573万人，2010-2017年每年降幅约为2.5%-4%。

图 6 韩国初等和中等教育的私人投资占 GDP 的比重 (%)



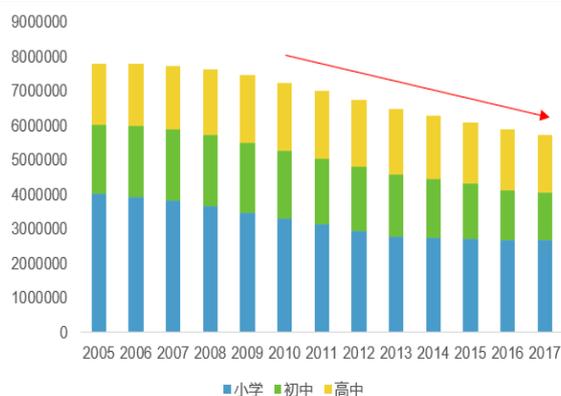
数据来源: OECD, 上海证券研究所

图 7 韩国历年出生率 (%)



数据来源: wind, 上海证券研究所

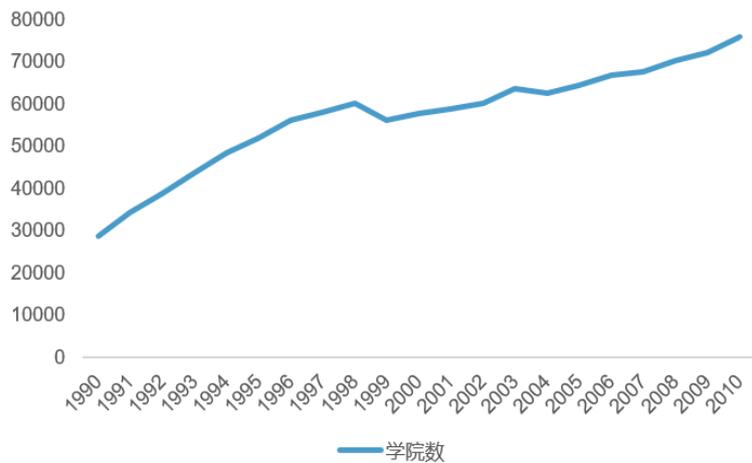
图 8 2005-2017 年韩国 K12 入学人数 (人)



数据来源: GEIC, 上海证券研究所

第二，培训机构数量增势不改，参培率维持高位。尽管韩国采取了取消 K12 各种入学考试、大学扩招、禁止私立教育等多种措施，但国内的课外补习热潮仍不见退。上世纪 70 年代至 90 年代中期，韩国国内的学院数量几乎保持了每年两位数以上的增长，政府对此加大调控力度导致 1999 年学院数量出现一定程度的下降，但由于家长对公立教育的失望及对私立教育的追捧，2000 年韩国最高法院宣布政府禁止课外补习的规定侵犯了家长和学生的学习权利，课外补习禁令失效，韩国的学院数量再度进入上升通道，2010 年达到 75952 所。

图 9 韩国 1990-2010 年学院数量情况 (所)



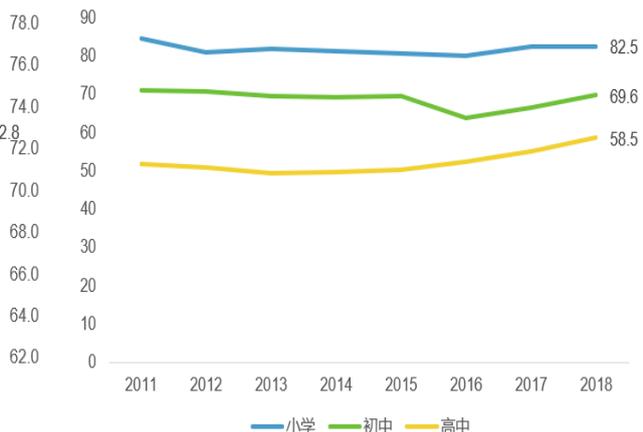
数据来源: 韩国教育统计年鉴, 上海证券研究所

韩国 K12 参培率稳定在 70%左右的高位, 小学生参培率超过 80%, 高中生参培意愿明显提升。从 1960 年韩国诞生 K12 课外补习行业至今, 课外补习热在韩国没有消退过, 目前已是成熟产业, 2018 年全韩国约有 406 万名中小学生在学院参加课外补习, 参培率高达 72.8%, 且长年维持在 70%左右水平。其中, 小学生补课程度最高, 课外补习参与率超过 80%, 2018 年为 82.5%; 初中生次之, 约为 70%左右, 与整体水平相当, 2018 年为 69.6%; 高中生参培率在 2011-2015 年间保持在 50%左右水平, 2016-2018 年逐年上涨约 2-3 个百分点至 2018 年达 58.5%, 参培意愿明显提升。

图 10 韩国 2007-2018 年 K12 课外补习人数及参培率(万人, %) 图 11 韩国 2011-2018 年分学段课外补习参培率 (%)



数据来源: 韩国教育统计年鉴, 上海证券研究所



数据来源: 韩国教育统计年鉴, 上海证券研究所

2018 年, 韩国课外补习市场规模约 1170 亿元 (按年平均汇率换算, 下同), 同比增长 4.3%, 2015-2018 年复合增长率 5.5%。近几年课外补习市场规模止跌回升, 我们认为一是补习人数的止跌企稳, 2016-2018 年韩国参加课外补习的学生人数维持在 400 万人左右规模 (见图 10); 二是生均支出增速提升, 2018 年韩国全体中小

学生月均课外补习支出约 1746 元，同比增长 7.4%，2011-2018 年复合增长率 3.3%，其中小学/初中/高中同期复合增长率分别约为 1.7%/3.0%/6.2%，对应 2018 年达到 1578/1872/1926 元。可见尽管小学生参培率最高，但在生均花费方面，高中生生均月补课支出绝对值最大，且涨幅居首。

图 12 韩国 2007-2018 年课外补习支出总额 (亿元)



图 13 韩国 2011-2018 年分学段生均每月课外补习支出 (元)



数据来源：韩国教育统计年鉴，上海证券研究所

数据来源：韩国教育统计年鉴，上海证券研究所

英语、数学参培率下降，素质类课程参培率提升。英语和数学向来是课外补习刚需学科，在韩国英语和数学的参培率均长期高于 50%，但随着家长对孩子艺术、体育等综合素质培养的关注度与日俱增，文体及兴趣教养类课程的参培率大幅提升，2017 年达到 41.1%，仅次于数学 (43.3%)，并首次超过英语 (39.8%)。家长选择文体及兴趣教养类课程的首要原因是培养兴趣、学习文化及发展能力 (59.6%)、其次为儿童看护及其他 (12.5%)、第三为为更高级学校做准备 (10.0%)。

图 14 韩国 2007-2018 年不同学科课外补习参培率 (%)

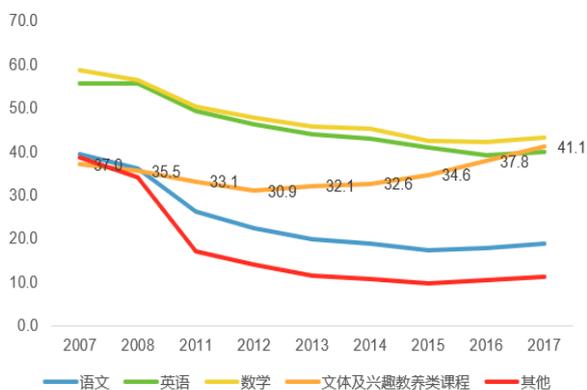
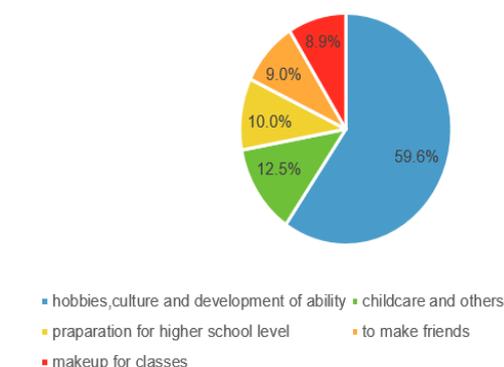


图 15 韩国家长选择文体及兴趣教养类补习课程的原因



数据来源：韩国教育统计年鉴，上海证券研究所

数据来源：韩国教育统计年鉴，上海证券研究所

1.2.3 小结

回顾韩国基础教育改革历史，我们总结如下：

➤ **对民办中小学的影响：**平准化教育时期，就近入学、抽签录取等方式降低了学校的自主招生权，且限制学费削弱了学校盈利能力，导致私人投资逐步退出初等和中等教育阶段，转为盈利更优的高等及课外教育。英才教育时期，允许民间资本开办特定类型的英才高中，吸引回流了部分私人投资，但在低出生率导致的低入学人口基数影响下，私人投资整体仍呈下降趋势。目前韩国初等和中等教育的私人投资约占 GDP 的 0.5% 左右。

➤ **对课外培训机构的影响：**课外补习产业成熟，总体趋势向上，并没有受政策太大影响。平准化教育时期，课外补习受政府严禁但仍势头不减，20 世纪 70 年代-90 年代中期几乎保持每年两位数以上快速增长，2000 年禁令取消后迎来新的上升期。成熟阶段韩国 K12 课外补习参培率保持在 70% 左右高位水平，小学参培率最高，超过 80%；高中参培率明显提升，接近 60%，且月均补习支出最高，增幅最大。素质教育类培训替代效应明显，目前参培率已超过英语，成为仅次于数学的第二大培训学科。

1.3 总结：教育均衡为基、其上发展质量教育为必经之路

对比韩国，我们认为我国义务教育当前以教育均衡化为首要目标，正在逐步向高质量的教育发展。教育均衡化如前文分析所述，方式包括划片入学、公民同招、超额派位、教师轮岗等，能有效缓解在热门城市热点学校出现的择校热、学区房等问题，均衡分配教育资源，践行教育公平，保证“有学上”。同时，通过构建德智体美劳全面培养的教育体系、深化教育教学改革，不断推进素质教育发展来满足民众“上好学”的需求转变。我们认为在教育资源仍然稀缺的当下，立足大众提供更公平的教育机会和更广泛的教育资源，以教育均衡为根基，其上发展质量教育是必经之路。

针对此次《意见》，借鉴韩国基础教育改革历史经验，我们对国内相关教育业态的分析如下：

➤ **对民办中小学的影响：**民办中小学的竞争力主要体现在好生源和名师，此次要求公民同招是在去年上海、成都等城市区域性试点的基础上进行全国性延展，防止部分民办学校提前招生、掐尖招生，从而对生源地的招生秩序产生冲击。此前与公办学校对比，民办学校在招生方面具有两大优势，一是招生范围不设限，通常可以跨区招生，而公办只能在本区招生，二是招生时间提前，便于提前筛选生源，获取好学苗，因此部分民办学校进入正反馈，好生源+高薪挖名师造就高升学率，进而继续吸收下一波好生源，而公办学校在教育部门监管下招生有硬性条件（对口接收），导致与具备挑选生源条件的民办学校的差距日益扩大。《意见》出台一定程度上保障了公办学校的招生利益，实现公办和民办之间的招生平等，

但主要是招生时间上，招生范围目前民办仍存优势。总的来看，我们认为公民同招对优质的民办中小学影响较小，自身高质量办学奠定的高声誉将继续演绎马太效应，招录比短期可能小幅下滑，中长期在稳定高质的教学水平下仍将维持招生优势。公民同招主要冲击一般的民办中小学，面对招生优势的退坡，一般民办中小学需要加大在硬件的教学设施、教学环境和软件的师资力量上的投入，以增强招生吸引力。

从韩国经验来看，K12 入学人口基数对初中等教育的私人投资影响较大，需要密切关注国内 K12 年龄段人数的变化，目前二胎进展不及预期，如若未来出生人口仍未见明显回升，可能会造成私人投资在民办中小学领域的逐步退出。加之国内《民促法实施条例》（送审稿）显示出来的对协议控制等上市常规操作的监管态度，开展义务教育的民办学校整体仍面临较大的不确定性风险。

➤ **对课外培训机构的影响：幼升小、小升初专项培训机构将受较大影响，日常学科辅导龙头机构影响可控，利好素质类培训机构。**

（1）幼升小、小升初专项培训机构：免试就近入学将直接削弱幼升小、小升初等入学选拔类考试的培训需求，对专职提供入学考试培训服务的机构产生较大影响。之前也有提出“免试就近入学”，但主要指免掉笔试，学校还可通过面试等其他方式进行生源筛选，导致幼升小、小升初培训机构转为力推面试辅导课程，此次《意见》明确“严禁以各类考试、竞赛、培训成绩或证书证明等作为招生依据，不得以面试、评测等名义选拔学生”，对面试辅导服务方式也将产生影响。

（2）日常学科辅导机构：相较于义务教育阶段的均衡化教育，高中和大学更关注个人的特色教育，因此中考和高考具备一定的筛选功能。目前在进行的中考和新高考改革只是优化了筛选方式，但是筛选的内核不变。结合上一点，我们认为偏应试的学科辅导机构中，《意见》对以学前及小学生为主要客群的课外培训机构将产生较大影响，对以初中生和高中生为主要客群的课外培训机构影响暂时可控，随着考试招生制度的改革落地，未来学科辅导的需求可能出现下降。从供给端来看，在去年 80 号文等一系列政策监管下，中小机构出清，龙头短期合规成本上升，但长期受益于竞争结构的改善，强者恒强。

（3）素质类培训机构：中考和新高考改革均采用了日常学业成绩+综合素质评价的模式，以考试指挥棒来引导民众加强素质教育学习，且从韩国课外补习经验来看，出于对孩子全方位发展的重视，家长将会持续加大在文体等兴趣培养课程的投入，素质教育具

备成为“大学科”的意识基础。

1.4 风险提示

监管政策趋严带来的不确定性，招生人数增速放缓风险等。

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。