

教育

线上迎来规范时期，主基调不变

线上校外培训机构规范意见发布。2019年7月15日，教育部发布《教育部等六部门关于规范校外线上培训的实施意见》（下称“实施意见”），主要针对“学科类校外线上培训”进行规范，计划2019年12月底前完成对全国校外线上培训及机构的备案排查；2020年12月底前基本建立全国统一、部门协同、上下联动的监管体系。此次规范政策是继2018年11月26日国务院发布的《关于健全校外培训机构专项治理整改若干工作机制的通知》中提出“按照线下培训机构管理政策，同步规范线上教育培训机构”的规范方向后进一步的细化。

线上培训机构规范要求基本等同于线下。从《实施意见》的具体规范要求看，核心在于四点：1) 培训内容：学科培训不得超纲，重点要求规范线上培训内容以素质教育为导向、内容健康。2) 培训时长：不得与中小学教学时间冲突、直播培训不晚于21:00、每节课不超过40分钟+课间10分钟。3) 师资方面：不得聘用中小学在职教师，学科培训必须持证上岗（教师资格证）并在平台界面公示。4) 收费方面：一次性不得超过60课时或3个月，且只能用于教育培训。以上要求基本与2018年8月22日发布的《关于规范校外培训机构发展的意见》对线下机构要求是一致的。此外，此次排查整改由省级教育行政部门负责，要求线上培训机构具备培训机构的ICP（互联网信息服务）备案+电信业务经营许可（2019年10月31日前）。

规范导向利于在线教育长期发展。近两年在线教育赛道快速发展，成为线下机构争相抢夺的第二战场，也是龙头公司增长新动力。结合此前的《教育部2019年工作要点》、义务教育改革意见等顶层文件，“互联网+教育”的模式受到认可，是缓解供需两端教学资源区域分配不对等核心矛盾的有效路径。伴随在线教育的快速发展，退费难、内容不规范等问题亦逐渐显现，此次规范有利于在线教育赛道的长期发展。

龙头公司已率先应对，长尾市场或面临洗牌。对于各公司而言，2018年规范线下机构时已基本明确线上规范方向，因此部分龙头公司已在此期间针对证照办理、教师持证上岗等方面开始规范，培训时间的硬性限制或缩短目前在线平台的有效运营时间。同时，尚未成规模的在线平台未来或面临较高的合规成本，预收费叠加培训时间限制带来经营挑战，长尾市场或面临洗牌。

投资建议。K12课外培训需求趋于刚性，线下规范政策的影响逐步消化，长期依然看好。招生政策和减负政策对K12培训需求或产生结构性边际影响，素质教育培训需求有望逐渐兴起。在线教育迎来规范经营时期，或加速长尾市场淘汰，龙头有望份额提升。优选线上线下一体化、教研体系标准化、获客优势突出的K12培训标的，建议关注新东方在线。

风险提示：技术升级迭代低于预期，影响线上产品体验，续费率下行；获客成本不断上升，拖累行业整体盈利能力。

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：意义重大，静观其效》2019-07-09
- 2、《教育：不同的行业，同样的专业》2019-07-05
- 3、《教育：新高考改革：探索中的综合评价体系》2019-06-10



图表 1: 线上培训和线下培训机构规范政策要求对比

	线上	线下
许可要求	培训机构的 ICP（互联网信息服务）备案 电信业务经营许可	办学许可证+营业执照（或事业单位法人证书、民办非企业单位登记证书）
监管部门	省级教育行政部门	标准设置：省级教育部门，部分授权地市 证照审批：属地化管理
内容方面	学科培训不得超纲 素质教育导向，内容健康 数据留存 1 年以上，直播影像留存 6 个月	学科培训不得超纲
时长方面	不与中小学教学时间冲突 直播培训不晚于 21:00 每节课不超过 40 分钟+课间 10 分钟	不得和当地中小学校教学时间相冲突 结束时间不得晚于 20:30
师资方面	不得聘用中小学在职教师 学科类具有教师资格证，并平台界面公示	不得聘用中小学在职教师 学科类具有教师资格证
收费方面	课时收费：一次性不超过 60 课时 周期收费：一次性不超过 3 个月	一次性不超过 3 个月

资料来源：教育部网站，国盛证券研究所整理

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