

**教育**
**国家大力支持校园足球，体育培训值得关注**

2019年07月29日

**——教育行业周报**
**行业评级：无评级**
**分析师：顾静**

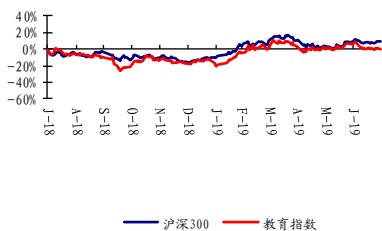
执业证书号：S1030510120007

0755-83199599

gujing@csc.com.cn

**公司具备证券投资咨询业务资格**

WIND 教育服务行业与沪深 300 的对比表现


**行业基本数据**

教育（可比口径）	2019年1Q
整体收入增速（%）	33
整体利润增速（%）	10.43
综合毛利率（%）	19.04
综合净利率（%）	3.38
平均市盈率（倍）	37.01
平均市净率（倍）	5.4
资产负债率（%）	50.49

数据来源：Wind 资讯

**主要观点：**

- 本周行情：**年初至今，我们关注的教育公司板块上涨 24.08%，在申万 28 个子行业中排名第 9 位，本周上涨 3.03%，排名第 4 位；沪深 300 指数年初以来上涨 25.34%，本周上涨 2.32%。
- 行业观点：**国家逐步重视体育教育，大力支持校园足球，课外体育素质教育市场值得关注。7月23日，教育部召开新闻发布会，发布《全国青少年校园足球发展专题报告》，全国校足办与中国足协联合制订全国青少年校园足球夏令营活动规则与运动员等级认定办法，从 2018 年起夏令营省级和全国最佳阵容全面与等级运动员挂钩，一批学子因享受国家一级、二级运动员升学政策走入复旦、浙大、厦大等高校就读。

**点评：**今年以来，支持校园足球的政策频出。此前，教育部决定开展足球特色幼儿园试点工作，这是继足球特色校后校园足球向下延伸迈出的关键一步。2019年7月8日，国务院下发《关于深化教育教学改革全面提高义务教育质量的意见》，要求学校开齐开足体育课，将体育科目纳入高中阶段学校考试招生录取计分科目。开展好学校特色体育项目，大力发展校园足球，让每位学生掌握 1 至 2 项运动技能。指出除体育免修学生外，未达体质健康合格标准的，不得发放毕业证书。在目前的情况来看，对学生高考的录取其实并没有直接的影响，但已经反映出国家重视体育教育的态度，其中大力发展校园足球就是示范效应，以高考为指挥棒，将调动学生踢球的积极性，随着学校对体育科目重视程度的日益提高，必将促进课外体育素质教育市场发展。本周乐冠军（儿童运动教育平台）喜获数百万融资，说明资本市场也逐渐关注体育培训服务市场。

- 投资策略：**我们认为，政策明确支持素质教育，市场空间较大，建议关注赛道内优势规模企业：盛通股份；另外建议关注职业教育培训：中公教育、开元股份；教育信息化：视源股份（中小学信息化龙头）等；早教：美吉姆。
- 风险提示：**政策变动、市场发展不达预期、公司负面信息等。

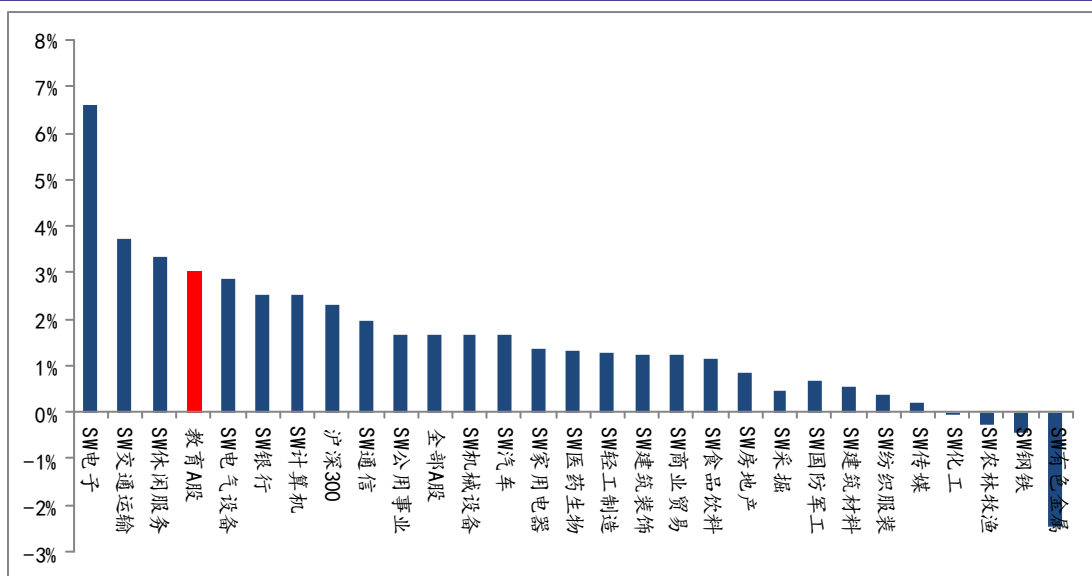
请务必阅读文后重要声明及免责条款

## 一、市场回顾

### 1、教育行业整体表现

年初至今,我们关注的教育公司板块上涨 24.08%,在申万 28 个子行业中排名第 9 位,本周上涨 3.03%,排名第 4 位;沪深 300 指数年初以来上涨 25.34%,本周上涨 2.32%。

Figure1 本周行业指数涨跌幅情况 (7.29-8.5)



资料来源: wind、世纪证券研究所

### 2、A股教育公司表现

上周涨跌幅前 5 名的公司分别为新开普(7.42%)、方直科技(5.81%)、科大讯飞(5.65%)、中公教育(4.84%)和森马服饰(4.71%);涨跌幅后 5 名的公司分别为开元股份(-5.39%)、立思辰(-4.47%)、天舟文化(-4.19%)、棕榈股份(-3.32%)和天喻信息(-3.14%)。

Figure 2 A股教育相关上市公司涨跌幅

证券代码	公司名称	周涨跌幅%	资金净流入 (万元)	PE (TTM)	总市值 (亿元)	月涨跌幅%	年初以来 涨跌幅%
300248.SZ	新开普	7.42	1980.03	34.14	39.02	1.88	20.05
300235.SZ	方直科技	5.81	921.07	114.35	18.04	-1.92	31.90
002230.SZ	科大讯飞	5.65	33186.14	132.43	744.22	7.64	37.26
002607.SZ	中公教育	4.84	9411.02	68.45	854.80	-1.63	106.50
002563.SZ	森马服饰	4.71	4832.77	17.01	294.01	1.68	26.02
000034.SZ	神州数码	4.38	3793.59	15.95	85.68	0.15	-1.04
002638.SZ	勤上股份	3.61	435.40	-3.35	43.59	-2.38	11.67
002621.SZ	美吉姆	3.27	1604.76	167.73	78.35	2.55	33.15
002841.SZ	视源股份	3.21	4765.00	47.55	506.31	3.78	36.69
002659.SZ	凯文教育	2.43	5123.56	-42.60	37.79	-11.45	-9.65

000526.SZ	紫光学大	2.37	-65.09	176.67	22.03	10.04	25.55
300192.SZ	科斯伍德	2.18	404.06	68.71	22.78	-8.30	7.44
300662.SZ	科锐国际	1.95	-825.09	46.17	59.06	-1.67	23.83
603268.SH	松发股份	1.57	133.68	53.48	20.05	-2.18	-1.29
300160.SZ	秀强股份	1.37	-258.35	-9.43	22.00	-0.54	7.54
300050.SZ	世纪鼎利	0.89	-80.57	51.41	30.73	-12.69	-9.18
002730.SZ	电光科技	0.38	-189.61	39.05	25.46	-1.99	17.46
002599.SZ	盛通股份	0.21	-38.84	24.32	30.57	-6.45	-3.88
002308.SZ	威创股份	0.21	-1764.54	31.29	42.95	-10.06	6.52
300089.SZ	文化长城	-0.26	-1092.24	9.10	18.62	-13.03	-27.12
002325.SZ	洪涛股份	-0.33	-329.61	-9.29	37.98	-5.28	4.81
300359.SZ	全通教育	-0.34	-1065.90	-5.62	37.10	-7.29	0.00
300364.SZ	中文在线	-0.48	-1409.00	-2.04	31.81	-15.57	-14.88
300688.SZ	创业黑马	-1.03	-278.49	124.95	23.80	-11.79	-12.06
300282.SZ	三盛教育	-1.54	1607.03	37.19	43.08	-5.11	44.08
002696.SZ	百洋股份	-1.58	-1525.10	48.36	24.67	-10.83	-29.84
002261.SZ	拓维信息	-1.77	-4275.64	-4.51	61.20	-8.85	31.75
300559.SZ	佳发教育	-1.87	-4492.13	43.39	57.33	-8.23	19.15
600661.SH	昂立教育	-2.10	-658.93	-23.40	60.18	-9.48	7.36
600730.SH	中国高科	-2.74	-2185.47	417.12	31.27	-10.38	10.01
300205.SZ	天喻信息	-3.14	-4447.80	34.73	54.32	-14.20	56.20
002431.SZ	棕榈股份	-3.32	-1279.96	-43.00	51.90	-12.97	-2.24
300148.SZ	天舟文化	-4.19	1303.96	-3.01	32.87	-4.19	-12.58
300010.SZ	立思辰	-4.47	-5849.29	-5.78	79.89	4.07	26.72
300338.SZ	开元股份	-5.39	-379.16	30.30	31.51	-19.84	32.26

资料来源：wind、世纪证券研究所

### 3、港股教育公司市场表现

上周涨跌幅前5名的公司分别为21世纪教育(41.18%)、宇华教育(21.78%)、天立教育(10.29%)、新东方在线(7.20%)和中国新华教育(46.47%)；涨跌幅后5名的公司分别为合景泰富集团(-4.55%)、卓越教育集团(-2.55%)、中教控股(-1.45%)、成实外教育(0%)和中国东方教育(-0.62%)。

Figure 3 香港教育公司涨跌幅 单位：港元

证券代码	公司名称	周涨跌幅%	PE(TTM)	总市值(亿元)	月涨跌幅%	年初以来涨跌幅%	深港通
1598.HK	21世纪教育	41.18	53.19	94.59	17.58	22.18	否
6169.HK	宇华教育	21.78	29.47	22.53	130.40	16.85	是
1773.HK	天立教育	10.29	146.05	-0.87	71.17	32.02	否
1797.HK	新东方在线	7.20	8.04	15.03	103.18	557.66	否
2779.HK	中国新华教育	6.47	56.55	14.02	47.61	16.30	否
1769.HK	思考乐教育	5.42	5.42	11.14	21.62	26.23	否
1765.HK	希望教育	5.41	39.98	13.59	78.00	40.70	是
1851.HK	银杏教育	5.32	46.67	13.14	9.90	34.83	否

1969.HK	中国春来	5.06	9.93	7.10	19.92	14.41	否
2001.HK	新高教集团	4.83	-16.91	-3.75	43.46	15.70	是
1317.HK	枫叶教育	4.81	-9.79	0.33	91.36	13.18	是
6068.HK	睿见教育	3.84	36.10	-7.34	77.59	18.45	是
1890.HK	中国科培	3.01	54.82	7.10	75.43	19.33	否
0777.HK	网龙	2.83	64.58	1.87	103.98	16.70	是
1569.HK	民生教育	2.78	12.98	7.25	59.46	15.65	是
1758.HK	博骏教育	2.33	-56.00	-4.35	7.25	37.39	否
1752.HK	澳洲成峰高教	1.43	5.97	10.94	9.05	64.88	否
1761.HK	宝宝树集团	1.05	-43.96	-4.94	65.01	39.37	是
0667.HK	中国东方教育	0.62	31.65	18.08	285.22	48.99	否
1565.HK	成实外教育	0.00	-30.57	-14.01	83.40	20.50	否
0839.HK	中教控股	-1.45	28.66	0.49	247.27	39.91	是
3978.HK	卓越教育集团	-2.55	-6.53	-4.58	19.46	31.06	否
1813.HK	合景泰富集团	-4.55	13.80	-4.42	239.96	5.21	是

资料来源: wind、世纪证券研究所

#### 4、美股教育公司市场表现

上周涨跌幅前 5 名的公司分别为跟谁学(29.22%)、安博教育(10.14%)、新东方(8.54%)、海亮教育(8.42%)和朴新教育(4.09%); 涨跌幅后 5 名的公司分别为达内科技(-17.68%)、精锐教育(-10.75%)、好未来(-10.0%)、ATA 公司(-8.71%)和红黄蓝(-6.98%)。

Figure 4 美股教育公司涨跌幅 单位: 美元

证券代码	公司名称	周涨跌幅%	PE (TTM)	总市值 (亿元)	月涨跌幅%	年初以来 涨跌幅%
GSX.N	跟谁学	29.22	1747.46	30.55	38.30	24.05
AMBO.A	安博教育	10.14	15.73	0.66	-21.05	-44.01
EDU.N	新东方	8.54	69.99	166.63	14.94	91.57
HLG.O	海亮教育	8.42	41.33	15.93	1.53	23.60
NEW.N	朴新教育	4.09	-4.47	4.83	-2.66	-1.02
STG.N	尚德机构	3.37	-3.12	3.68	-5.70	-29.28
DL.N	正保远程教育	2.79	13.46	1.73	-2.83	-23.13
BEDU.N	博实乐	-1.88	27.14	11.99	-6.36	2.28
COE.N	无忧英语 (51TALK)	-2.41	-2.27	1.24	-11.72	-15.88
LAIX.N	流利说	-3.55	-6.53	4.67	-6.86	25.33
REDU.O	瑞思学科英语	-4.71	23.18	4.94	-6.35	9.30
FEDU.N	四季教育	-5.32	-953.70	0.86	-4.30	-27.67
RYB.N	红黄蓝	-6.98	-123.61	1.75	-11.11	2.74
ATAI.O	ATA 公司	-8.71	0.50	0.63	-1.45	182.80
TAL.N	好未来	-10.02	66.16	193.93	-9.85	22.83
ONE.N	精锐教育	-10.75	-10.12	11.76	-8.26	-7.44
TEDU.O	达内科技	-17.68	-0.91	0.79	-43.99	-76.35

资料来源: wind、世纪证券研究所

## 二、行业动态

### 1、教育部：校园足球人才升学通道初步建立

7月23日，教育部召开新闻发布会，发布《全国青少年校园足球发展专题报告》，目前全国已从38万所中小学中遴选认定为校园足球特色学校24126所制定全国校园足球特色学校基本标准，面向近2000万在校生每周开设1节足球课、组织课余训练和校内联赛。到2025年将再创建3万所全国青少年校园足球特色学校。

全国校足办与中国足协联合制订全国青少年校园足球夏令营活动规则与运动员等级认定办法，从2018年起夏令营省级和全国最佳阵容全面与等级运动员挂钩，共有352名初高中学生获得国家一级运动员称号；4224名初、高中学生获得国家二级运动员称号；2368名小学省级最佳阵容运动员获得国家三级运动员称号。一批学子因享受国家一级、二级运动员升学政策走入复旦、浙大、厦大等高校就读。

**点评：国家逐步重视体育教育，大力支持校园足球，课外体育素质教育市场值得关注。**

2017年6月14日，习总书记曾指出，足球运动的真谛不仅在于竞技，更在于增强人民体质，培养人们爱国主义、集体主义、顽强拼搏的精神“，今年以来，支持校园足球的政策频出。此前，教育部决定开展足球特色幼儿园试点工作，这是继足球特色校后校园足球向下延伸迈出的关键一步。

2019年7月8日，国务院下发《关于深化教育教学改革全面提高义务教育质量的意见》，要求学校开齐开足体育课，将体育科目纳入高中阶段学校考试招生录取计分科目。开展好学校特色体育项目，大力发展校园足球，让每位学生掌握1至2项运动技能。指出除体育免修学生外，未达体质健康合格标准的，不得发放毕业证书。在目前的情况来看，对学生高考的录取其实并没有直接的影响，但已经反映出国家重视体育教育的态度，其中大力发展校园足球就是示范效应，以高考为指挥棒，将调动学生踢球的积极性，随着学校对体育科目重视程度的日益提高，必将促进课外体育素质教育市场发展。

### 2、教育部：《2018年全国教育事业发展统计公报》

教育部公布了《2018年全国教育事业发展统计公报》，2018年，我国各级各类学校共有51.88万所，同比增长0.98%，各级各类学历教育在校生2.76亿人，同比增长2%，教师1672.85万人，同步增长2.83%。

### 3、投融资：本周共6起，最大金额为“凯叔讲故事”

投融资方面，本周教育行业共有6起，其中金额较大的是由百度领投“凯叔讲故事”，

新东方、好未来、坤言资本跟投的C轮融资，融资规模超5000万美元。其次是科大讯飞拟购买听说25%股权，交易对价1.42亿元。

### 三、公司公告

#### 1、美吉姆：监事会主席万亚娟辞职

7月27日，美吉姆监事会于近日收到公司监事会主席万亚娟女士提交的书面辞职报告，其因个人原因申请辞去公司第五届监事会监事及监事会主席职务，其辞职后无公司任何职务。

#### 2、盛通股份：贾则平已通过大宗交易减持1.04%股份

7月25日，公司持股5%以上股东贾春琳的通知：2019年7月24日贾春琳的一致行动人贾则平与北京屹唐同舟股权投资中心(有限合伙)通过大宗交易减持337万股，减持比例1.04%

#### 3、好未来：2020财年Q1业绩净亏损，不及预期

7月25日，公司公布了2020财年第一季度财报。财报显示，2020财年Q1营收从上年同期的5.51亿美元增长到本季的7.03亿美元，增幅为27.6%；归属于好未来的净亏损为730万美元，去年同期归属于好未来的净利润为6680万美元。

好未来旗下学而思网校日前与中国电子学会青少年电子信息科普项目签署合作协议，双方将共同完成《全国青少年软件编程等级考试标准（预备级）》的制定。

#### 4、科斯伍德：回复问询-马良铭、董兵等能充分证明其不构成一致行动关系

7月24日，苏州科斯伍德油墨股份有限公司关于对深圳证券交易所《关于对苏州科斯伍德油墨股份有限公司的重组问询函》之回复：马良铭、董兵、马良彩、方锐铭、徐颖虽然存在《上市公司收购管理办法》第八十三条第二款第（六）项规定的情形，但有相反证据能充分证明其不构成一致行动关系。

#### 5、神州数码：中信建投基金减持30万股

7月24日，神州数码(000034.SZ)：中信建投基金减持30万股。中信建投基金和公司董事长王晓岩较减持预披露公告中披露的减持时间已过半，中信建投基金减持30万股，减持比例0.05%（）；王晓岩尚未实施减持。

#### 6、中教控股：完成收购四川外国语大学重庆南方翻译学院

7月24日，公司发布公告，有关收购目标学院中由卖方持有的举办者权益以及全部出

资者权益，完成条件已经达成。目标学院，即四川外国语大学重庆南方翻译学院，位于重庆市，乃由卖方及四川外国语大学联合举办，由卖方拥有全部出资者权益并由中国教育部于2003年批准的独立学院。

#### 7、新东方：公布第四季度以及全财年业绩报告，2020年预期良好

7月23日，公司2019Q4实现营收8.43亿美元，同比增20.2%，与上季度收入增速指引17%-20%上限相当。2019财年共实现营收30.96亿美元，同比增长26.5%。公司预计FY20Q1营收约为10.51亿美元-10.76亿美元，同比增长22%-25%，2020财年营收以人民币计增长指引上限超过30%。

#### 8、三盛教育：收深交所关注函

7月23日，三盛教育收深交所关注函，要求说明公司激励计划根据各期实际业绩实现率设置不同档解限系数的原因与合理性。

#### 9、勤上股份：回复问询将配合评估机构及瑞华会计师，尽快消除保留意见所带来的不利影响

7月22日，公司回复交易所问询函称，目前本公司与瑞华会计师就评估相关指标的选取、相关事项的处理方案进行了多次沟通交流，本公司将全力配合评估机构及瑞华会计师，在合法、合规、客观、公正等基础上争取就商誉的资产组计算可收回金额形成一致意见，争取尽快消除保留意见所带来的不利影响。

#### 10、文化长城：回复深交所关注函

7月22日，公司公告称，孙某某一直拒绝向蔡廷祥提供代为偿还借款的银行流水单，所以暂且无法核实具体情况，尚待需要与孙某某核实确认是否其已经偿还给贯世鼎诺，公司不存在配合股东隐瞒重要债务的情形。

#### 11、科大讯飞：限售股将上市流通

7月22日，公司公告称，291.18万股限售股8月16日上市流通，占公司当前总股本比例为0.1323%。

#### 12、宇华教育：以14.9亿元收购山东英才学院，后者为山东最大民办高校

7月22日，公司附属公司郑州汉晨教育科技有限公司作价14.92亿元，完成收购济南双胜教育咨询有限公司(以下简称双胜教育)持有的山东英才学院90%股权，购买价分四期支付。据公告显示，山东英才学院始建于1998年，为山东省最大型的民办高校。

#### 四、投资策略

我们认为，政策明确支持素质教育，市场空间较大，建议关注赛道内优势规模企业：盛通股份；另外建议关注职业教育培训：中公教育、开元股份；教育信息化：视源股份（中小学信息化龙头）等；早教：美吉姆。

Figure6 重点推荐公司估值

证券代码	证券简称	收盘价	EPS				PE			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
002599.SZ	盛通股份	9.42	0.38	0.47	0.58	0.70	24.62	20.10	16.30	13.45
002607.SZ	中公教育	13.86	0.19	0.27	0.36	0.47	74.14	51.83	38.26	29.69
002621.SZ	美吉姆	13.26	0.05	0.29	0.33	0.41	248.33	46.41	39.99	32.59
002841.SZ	视源股份	77.20	1.53	2.09	2.82	3.82	50.42	36.96	27.41	20.20
300338.SZ	开元股份	9.13	0.29	0.54	0.70	0.87	31.96	16.91	13.01	10.45
均值							115.70	39.45	31.52	25.24

资料来源：wind 一致预期、世纪证券研究所

#### 五、风险提示

- 1) 教育产业受政策影响较大，如果政策变动或趋严，将对教育相关产业或公司产生不利影响；
- 2) 教育市场的规模与出生人口的增长，以及需求的拓展、居民收入增速等密切相关，可能会出现不达预期的情况；
- 3) 公司负面信息将影响投资标的的市场走势，建议密切关注公司公告或相关舆情等。



### 分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，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。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

### 投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买 入： 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上； 增 持： 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间； 中 性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间； 卖 出： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	强于大市： 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上； 中 性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间； 弱于大市： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 免责声明

世纪证券有限责任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。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（以下简称“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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对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。本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。