

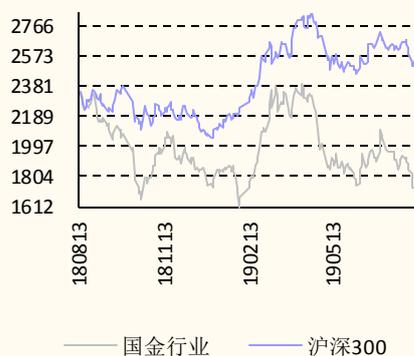
消费升级与娱乐研究中心

教育行业研究 买入（维持评级）

行业周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金教育指数	1702.09
沪深300指数	3633.53
上证指数	2774.75
深证成指	8795.18
中小板综指	8291.92



相关报告

- 1.《2019 教育行业周报第 30 期：2018 年教育事业发展统计公报...》，2019.8.4
- 2.《2019 教育行业周报第 29 期：新东方进入较为乐观周期 VS 好未来...》，2019.7.29
- 3.《2019 教育行业周报第 28 期：中国东方教育、中国科培、新东方...》，2019.7.21
- 4.《2019 教育行业周报第 27 期：民办摇号录取，风暴或即将来临-2...》，2019.7.14
- 5.《2019 教育行业周报第 26 期：在线教育竞争加剧，K12 网校暑...》，2019.7.8

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 31 期：小谈校外培训政策

行情回顾

- 本周，国金教育指数涨跌幅-7.79%，上证指数-3.25%，深证成指-3.74%，创业板指-3.15%，传媒指数(中信)-5.39%，餐饮旅游(中信)-4.39%，沪深300指数-3.04%。
- 年初至今，国金教育指数涨跌幅-2.69%，上证指数 11.26%，深证成指 21.48%，创业板指 20.57%，传媒指数(中信)-1.84%，餐饮旅游(中信)20.22%，沪深300指数 20.69%。

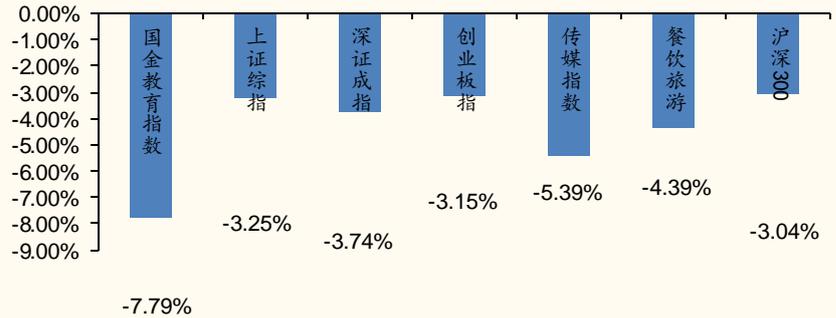
行业观点

- **校外培训机构整治持续推进，多地出台相关监管政策。**从 2018 年 2 月开始，教育部等六部门联合开展了针对校外培训机构的专项治理行动，全国各地积极响应。上海市教委公布，自 2017 年至 2019 年 7 月，上海已累计关停各类违法违规校外培训机构 1300 余所，叫停面向中小学生的各类竞赛 20 余项。本周，福建省教育厅等二十一个部门发布《关于规范校外培训机构发展的通知》，对校外培训机构的审批登记、培训管理和监管等做出具体规定。另外，宁波市教育局发布通知称，将参照驾照扣分方式，监管校外培训机构，并将名单推送到宁波市公共信用信息平台，同时，举办者和法定代表人将被列入失信人员名单。
- **大机构有提高份额的潜力，虽然大机构自身扩张也会受影响，不过两股力量对冲，我们认为正面力量偏强。**头部企业相较中小机构更加规范，对于办学资质、教师资格等要求也更易满足，在市场整顿淘汰违规办学机构的背景下，可能受益于部分培训需求转移至头部。K12 龙头机构稳健增长——新东方 2018/2019 财年分别实现营收增长 36.0%/26.5%；好未来 2018/2019 财年分别实现营收增长 64.4%/49.4%，2020 财年第一季度营收增速为 27.6%；精锐教育 2019 财年第三季度实现营收 10.9 亿元，+32.6%YOY。
- **我们认为，大范围整改将有助于提升校外培训市场的规范化和服务水平的专业化，提高办学门槛和规范运营主体将有利于整个市场长期健康发展。**主要整治内容包括 1.办学许可证，2.工商执照，3.消防相关证明，4.教室面积，5.教师资格。我们认为供给端的政策改革并不会影响学生和家长们仍需要优质的校外培训机构，行业集中度有望进一步提升。不过需要关注的是，2019 年 7 月发布的“民办摇号政策”一定程度遏制幼龄化筛选，间接利好以初中生为主要培训对象的新东方，对于好未来而言可能成为潜在风险。
- **规范校外培训正式从线下走入线上，未来可能还有一连串的反应。**2018 年，民促法送审稿第一次对互联网教育进行了政策层面的规范。2018 年 11 月 26 日，《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》中也重点提出了对于在线教育机构的监管。2019 年 7 月 15 日，教育部等六部门发布《关于规范校外线上培训的实施意见》，与校外线下培训的县级审批不同的是，《实施意见》对校外线上培训采用备案审查制度，由省级教育行政部门会同有关部门对提交的材料进行审查核实，《实施意见》的出台旨在规范此前野蛮生长的线上培训，未来可能还有一连串的反应。
- **推荐标的：**中国东方教育，新华教育，中公教育，佳发教育，中教控股等
- **风险提示：**民促法尚未落地；收购整合风险；招生不及预期等风险。

一周行情回顾

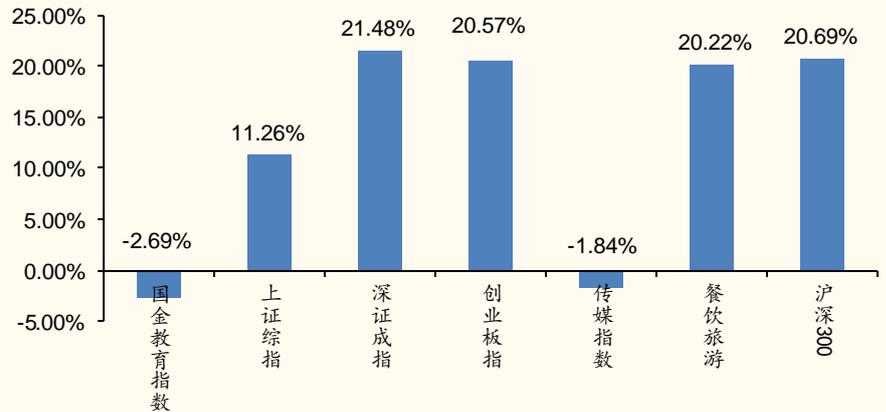
- 本周，国金教育指数涨跌幅-7.79%，上证指数-3.25%，深证成指-3.74%，创业板指-3.15%，传媒指数(中信)-5.39%，餐饮旅游(中信)-4.39%，沪深300指数-3.04%。
- 年初至今，国金教育指数涨跌幅-2.69%，上证指数 11.26%，深证成指 21.48%，创业板指 20.57%，传媒指数(中信)-1.84%，餐饮旅游(中信)20.22%，沪深300指数 20.69%。

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

一周行业重点公告

- **【科斯伍德】(300192)** 公司发布 2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-4 月陕西龙门教育科技有限公司审计报告及财务报表。陕西龙门教育科技有限公司 2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-4 月营业收入分别为 3.98、5.00、1.74 亿元，18 年营收同比增长 25.7%；归母净利润分别为 1.05、1.32、0.48 亿元，18 年归母净利润同比增长 25.3%。
- **【昂立教育】(600661)** 公司发布高级管理人员减持股份计划的公告，公司总裁林涛先生因个人资金需求，计划自减持股份计划的公告发布之日起 15 个交易日后至 2019 年 12 月 30 日（窗口期不减持），以集中竞价的方式减持所持有公司股份 60 万股（占其所持有公司总股份的 20.22%，占公司总股本的 0.21%）。
- **【东方时尚】(603377)** 公司发布 2019 年半年度报告。2019 年上半年，公司营业收入 5.20 亿元，同比下降 0.53%。归属于上市公司股东的净利润 1.01 亿元，同比下降 11.16%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 6,409.67 万元，同比下降 8.51%，主要原因为公司银行贷款增加，贷款利息支出有所增长导致。
- **【洪涛股份】(002325)** 公司发布 2019 年半年度报告。2019 年上半年，公司实现营业收入 19.06 亿元，比上年同期下降 6.6%，实现营业利润 1.26 亿元，比上年同期下降 7.7%，实现归属于母公司所有者的净利润 7,944.31 万元，比上年同期下降 27.8%。其中，职业教育收入 4,348.5 万元，同比下降 60.7%；学历教育收入 1.38 亿元。2019 年，集团旗下两所四川学校在招生规模上取得重大突破，两个学校 2019 年招生计划总共约 1.5 万人，预计录取 1 万余人，2019 年 9 月新生入学后，在校生人数将突破 2 万人，达到办学以来最高在校生规模。

一周行业重点新闻

- **【广东省教育厅】广东出台高中学业水平考试实施细则，素质化趋势明显**
芥末堆 8 月 5 日讯，广东省教育厅于近日出台《关于普通高中体育与健康等科目学业水平考试工作的指导意见》，亮点在于细化了体育与健康、艺术（或音乐、美术）、技术（信息技术和通用技术）等考试科目的考核方式，素质化趋势也明显加强。
- **【华夏博雅】港资教育综合机构华夏博雅拟赴美 IPO**
鲸媒体 8 月 6 日讯，华夏博雅（股票代码：CLEU）正式在美递交招股书，拟在纳斯达克上市，首次公开募股拟筹集资金 700 万美元。华夏博雅成立于 2011 年，是一家创新教育资源整合与运营机构，为博雅香港的全资子公司。2018 年营收为 480.9 万美元，净利润为 92.44 万美元。
- **【福建省教育厅】规范校外培训机构发展 建立风险防范机制和风险基金制度**
鲸媒体 8 月 7 日讯，福建省教育厅等二十一个部门发布《关于规范校外培训机构发展的通知》，对校外培训机构的审批登记、培训管理和监管等作出具体规定。《通知》要求，各地探索建立教育部门、培训机构、家长、保险公司共同参与的风险防范机制，将保险工具作为培训机构风险管理的基本手段，增强培训机构在财产安全、公众安全、意外事故、履约行为等方面的保险保障力度。
- **【广东省教育厅】正式实施体育与健康等科目普通高中学业水平考试**
鲸媒体 8 月 7 日讯，广东省教育厅下发了《关于普通高中体育与健康等科目学业水平考试工作的指导意见》，明确从 2018 年或 2019 年秋季入学新生开始组织考试试点，最迟从 2020 年秋季入学的新生开始，正式实施体育与健康等科目普通高中学业水平考试。
- **【河南省教育厅】试点农林院校农林专业免除学费**
芥末堆 8 月 8 日讯，河南省教育厅印发“人才教育培养计划 2.0 方案”，涉及农林人才、工程师、医生和新闻传播人才等四大类。其中，为吸引优质生源报考涉农专业，方案提出，试点探索免除涉农高校农科专业学费。
- **【东方优播】东方优播暑假招生人次破 20 万，小班模式能逆袭在线大班吗？**
多知网 8 月 8 日讯，东方优播暑假低价入口班招生人次已突破 20 万，转化率达 20%。
- **【国务院办公厅】支持社会资本进入基于互联网的教育培训等新兴服务领域**
蓝鲸教育 8 月 8 日讯，国务院办公厅印发《关于促进平台经济规范健康发展的指导意见》（以下简称《意见》）。意见的第三部分第一条指出，积极发展“互联网+服务业”。支持社会资本进入基于互联网的医疗健康、教育培训、养老家政、文化、旅游、体育等新兴服务领域，改造提升教育医疗等网络基础设施，扩大优质服务供给，满足群众多层次多样化需求。鼓励平台进一步拓展服务范围，加强品牌建设，提升服务品质，发展便民服务新业态，延伸产业链和带动扩大就业。鼓励商品交易市场顺应平台经济发展新趋势、新要求，提升流通创新能力，促进产销更好衔接。
- **【宁波市教育局】参照驾照扣分方式 监管校外培训机构**
鲸媒体 8 月 9 日讯，宁波市教育局发布通知称，将参照驾照扣分方式，监管校外培训机构。按照每年度总分 12 分，对扣分累计达到 12 分的校外培训机构注销其办学许可证，并将名单推送到宁波市公共信用信息平台。同时，举办者和法定代表人将被列入失信人员名单。
- **【太傻留学】太傻留学母公司华闻传媒 2019 上半年净利润 5024 万元，同比降 38%**
多知网 8 月 9 日讯，太傻留学控股公司华闻传媒(000793.SZ)公布 2019 年

上半年财务摘要。2019 上半年，华闻传媒营收 19.38 亿元，同比增长 34.88%，净利润 5024.34 万元，同比下降 38.62%，扣非后的净利润亏损 1.23 亿元，同比扩大 20.67%。

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