



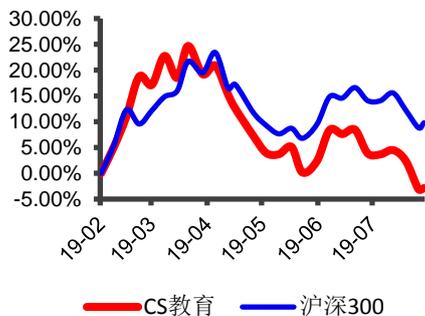
分析师：周菁

Tel: 021-53686158

E-mail: zhoujing@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518070002

最近6个月行业指数与沪深300指数比



广东省正式将体育纳入高中学业水平考试， 关注青少儿体育培训

■ 一周表现回顾：

上周上证综指下跌 3.25%，深证成指下跌 3.74%，中小板指下跌 3.77%，创业板指下跌 3.15%。同期，教育 A 股下跌 5.30%，教育港股下跌 3.64%，教育美股下跌 0.37%。教育 A 股股价全部下跌，其中跌幅较小的为紫光学大(-0.56%)、高乐股份(-1.21%)、秀强股份(-2.01%)、美吉姆(-2.07%)、中国高科(-2.14%)，股价跌幅较大的为皖新传媒(-9.54%)、电光科技(-8.39%)、百洋股份(-8.14%)、世纪鼎利(-8.08%)、拓维信息(-6.63%)。教育港股方面，上周股价上涨的仅有成实外教育(1.18%)、银杏教育(1.14%)，股价跌幅较大的有新高教集团(-12.42%)、天立教育(-10.97%)、中教控股(-8.67%)。教育美股方面，上周股价涨幅较大的有四季教育(18.34%)、朴新教育(7.62%)，股价跌幅较大的有达内科技(-20.81%)、流利说(-6.41%)。

■ 行业最新动态：

- 1、“华为教育中心”将于年底上线 覆盖 K-12 全年龄段
- 2、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
- 3、港资教育综合机构华夏博雅拟赴美 IPO
- 4、21 世纪教育公布 2019 年中业绩 利润同比增长 72.5%

■ 投资建议：

近日，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。我们认为，青少儿体育培训市场发展前景向好，一是从 2016 年《青少年体育“十三五”规划》到《关于进一步推进高中阶段学校考试招生制度改革的指导意见》到 2018 年《青少年体育活动促进计划》，政策端对青少儿体育培训频频加码，体育科目上升为和“语数外”三大主科齐平的位置，从招生制度改革入手确保体育在校内教育课程地位的提升，激发参培需求。二是需求端家长普遍重视孩子的身体素质培养，根据家长帮发布的大数据系列报告，家长普遍认可运动能力重要性，除了对健康的好处，还认为运动有助于提升意志品质、智力水平、应变能力、社会交往能力等多项综合能力。三是供给端青少儿体育培训的品类逐渐多元化，目前市面上已有篮球（动因体育、YBDL、华蒙星体育等）、足球（123 足球、索福德体育等）橄榄球（巨石达阵等）、击剑（万国体育等）、棒球（强棒联合等）、冰雪（世纪星等）、跆拳道（卓逸体育等）、围棋（真朴教育、爱棋道等）、体适能（艾尔家、卓跃儿童运动馆等）多种品类，部分品类已有一定品牌效应显现，如击剑赛道的万国体育。但青少儿培训仍存在课程体系专业度和完整度有待提高、训练场地坪效不高、教练资源短缺等行业痛点，未来能够做到标准化课程及服务体系、降低租金及人工成本、延展产品链条（从培训到体育赛事、IP 塑造）、建立品牌认知的企业有望脱颖而出。

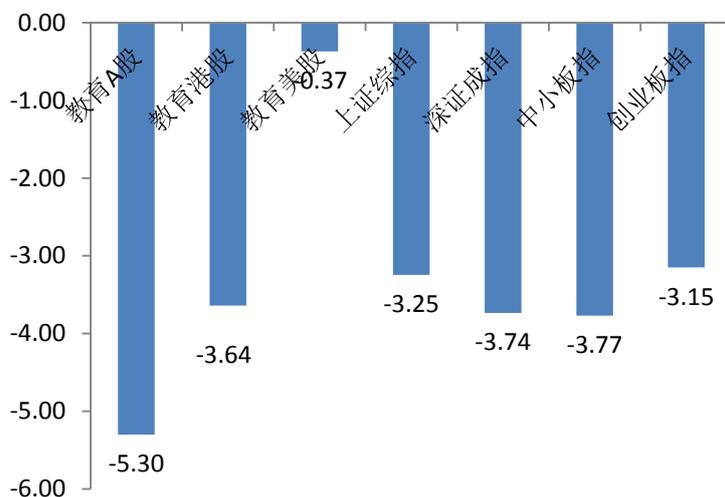
■ 风险提示

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。

一、上周行业回顾

上周上证综指下跌 3.25%，深证成指下跌 3.74%，中小板指下跌 3.77%，创业板指下跌 3.15%。同期，教育 A 股下跌 5.30%，教育港股下跌 3.64%，教育美股下跌 0.37%。

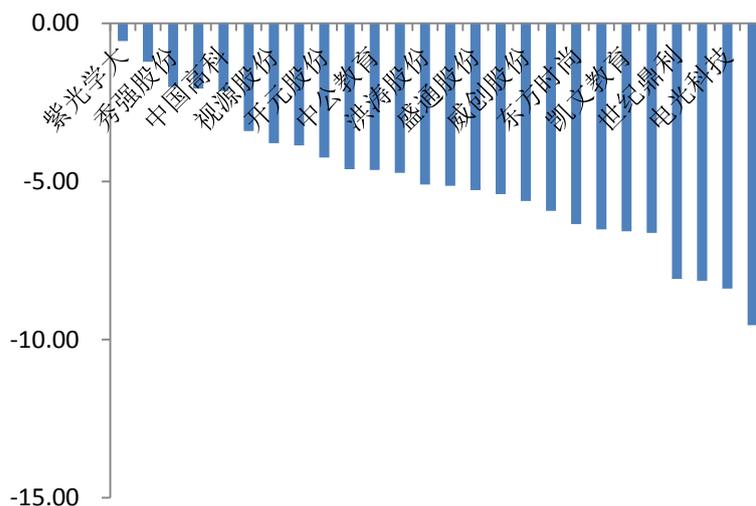
图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

上周教育 A 股股价全部下跌，其中跌幅较小的为紫光学大(-0.56%)、高乐股份(-1.21%)、秀强股份(-2.01%)、美吉姆(-2.07%)、中国高科(-2.14%)，股价跌幅较大的为皖新传媒(-9.54%)、电光科技(-8.39%)、百洋股份(-8.14%)、世纪鼎利(-8.08%)、拓维信息(-6.63%)。

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，上周股价上涨的仅有成实外教育（1.18%）、银杏教育（1.14%），股价跌幅较大的有新高教集团（-12.42%）、天立教育（-10.97%）、中教控股（-8.67%）。

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
1565.HK	成实外教育	1.18	-7.86	-15.95
1851.HK	银杏教育	1.14	-11.88	-11.88
1969.HK	中国春来	0.00	5.84	10.14
3978.HK	卓越教育集团	-0.46	-6.52	-27.12
1765.HK	希望教育	-0.82	7.08	12.89
6169.HK	宇华教育	-1.31	7.74	12.61
0667.HK	中国东方教育	-1.72	9.38	27.02
1758.HK	博骏教育	-2.35	-12.63	-29.66
1797.HK	新东方在线	-2.37	25.88	6.57
1569.HK	民生教育	-2.78	-6.67	-15.15
1890.HK	中国科培	-4.37	0.57	3.97
1598.HK	21世纪教育	-6.10	-2.53	-6.10
2779.HK	中国新华教育	-6.38	-2.58	2.07
6068.HK	睿见教育	-6.88	-18.34	-19.77
1317.HK	枫叶教育	-6.92	-19.33	-25.38
0839.HK	中教控股	-8.67	-11.97	-1.54
1773.HK	天立教育	-10.97	-12.88	6.00
2001.HK	新高教集团	-12.42	-7.12	-18.07

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四季教育（18.34%）、朴新教育（7.62%），股价跌幅较大的有达内科技（-20.81%）、流利说（-6.41%）。

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
FEDU.N	四季教育	18.34	8.11	-11.89
NEW.N	朴新教育	7.62	13.44	-2.26
RYB.N	红黄蓝	4.65	-0.32	-15.44
GSX.N	跟谁学	4.46	46.49	27.48
COE.N	无忧英语	2.90	-14.57	-3.10
STG.N	尚德机构	1.18	0.00	-22.07
EDU.N	新东方	0.65	11.87	17.99
ONE.N	精锐教育	-0.50	-5.46	-0.75
BEDU.N	博实乐	-0.55	-10.62	-19.41
TAL.N	好未来	-1.08	-10.31	-9.50
REDU.O	瑞思学科英语	-1.44	-8.46	-15.95
HLG.O	海亮教育	-1.64	10.22	17.89
DL.N	正保远程教育	-3.23	-7.51	-21.95

LAIX.N	流利说	-6.41	-8.46	-13.21
TEDU.O	达内科技	-20.81	-6.35	-73.12

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

公司名	代码	事件	内容
东方时尚	603377	2019H1 中报	公司 2019H1 实现营收 5.20 亿元, 同比下降 0.53%, 归属净利润 1.01 亿元, 同比下降 11.16%。
洪涛股份	002325	2019H1 中报	公司 2019H1 实现营收 19.06 亿元, 同比下降 6.60%, 归属净利润 0.79 亿元, 同比下降 27.76%。
三爱富	600636	更换董事长	原董事长陈彦因工作需要辞职, 选举王志学为新任董事长。
盛通股份	002599	补充质押	公司控股股东栗延秋 8 月 6 日补充质押 500 万股, 占其所持 3.76%。
昂立教育	600661	减持	公司总裁林涛因个人资金需求拟减持 60 万股, 占其所持 20.22%, 占总股本的 0.21%。
紫光学大	000526	终止股权转让	公司实控人清华控股拟终止向深投控转让其所持紫光集团 36% 股权。

数据来源: 公司公告、上海证券研究所

三、行业近期热点信息

“华为教育中心”将于年底上线 覆盖 K-12 全年龄段

华为消费者业务云服务总裁张平安在 HDC.2019 大会上发布了“华为教育中心”, 同时表示将于年底落地, 这一产品覆盖 K-12 全年龄段, 全品类内容覆盖。第一, “华为教育中心”的载体是华为的终端。第二, “华为教育中心”覆盖学习前、学习中和学习后全流程, 包含测评、知识树和口碑等多个环节。第三, 要在 K-12 全年龄段进行全品类内容覆盖。“叫叫识字”、“洋葱数学”、“流利说英语”等内容提供方已经是华为的内容合作伙伴。因此, 对于优质的内容提供商来说, “华为教育中心”会是一个新的渠道。(鲸媒体)

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

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。《意见》指出, 体育与健康、艺术(或音乐、美术)、信息技术、通用技术四个科目列入普通高中学业水平考试, 具有普通高中学籍的在校学生和申请普通高中同等学力的人员均要参加。在运动技能测试方面, 在田径、游泳、体操(健美操)、球

类(篮球、排球、足球、乒乓球、羽毛球、网球)、武术、跳绳 6 大类运动项目中选择 2 项, 考试项目必须是运动项目的核心技能。(鲸媒体)

拓课云完成数千万元 A1 轮融资 深圳前海与君资本领投

在线教育全场景解决方案供应商、实时音视频应用服务商拓课云宣布已完成数千万 A1 轮融资, 本轮融资由深圳前海与君资本领投, 高思教育、水木清华校友基金、英诺天使基金跟投。新一轮资金将主要用于核心技术的持续投入、产品服务的升级迭代和市场推广。拓课云成立于 2016 年 11 月, 是一家音视频通讯平台开发商, 公司提供了一个易用的音视频互动技术, 为在线教育企业提供在线教室解决方案, 为开发者提供 API 接口及 SDK, 与教学系统对接。应用于外语及基础教育辅导、在线答疑课堂、互动直播公开课、职业学历教育面试在线培训、双师课堂教学、企业内训及会议服务等场景。(鲸媒体)

港资教育综合机构华夏博雅拟赴美 IPO

华夏博雅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。根据招股书, 华夏博雅 2018 年营收为 480.9 万美元, 净利润为 92.44 万美元。2018 年, 华夏博雅的业务中, 中外合作管理学术课程营收达 241.08 万美元, 占比 50.1%; 智能校园解决方案技术咨询服务营收 182.1 万美元, 占比 37.9%; 海外学习咨询服务营收 54.75 万美元, 占比 11.4%; 教科书和其他课程材料的销售营收达 2.97 万美元, 占比 0.6%。(鲸媒体)

iTutorGroup 推出初中语文教学内容, 完善学科课程矩阵

iTutorGroup 旗下青少儿在线教育平台 vipJr 基于最新部编版教材, 融合初中生身心发展规律及特点, 推出了全新的初中语文课程体系。至此, vipJr 语文课程已覆盖小学及初中各年级, 将为更多不同年龄段的孩子提供优质语文学习资源, 同时也标志着 vipJr 语文课程矩阵的进一步完善。(鲸媒体)

21 世纪教育公布 2019 年中业绩 利润同比增长 72.5%

21 世纪教育公布了 2019 年上半年业绩, 其完成收入 1.19 亿元, 同比增长 16.7%; 毛利为 6504.9 万元, 同比增长 31.4%。21 世纪教育的利润为 5053.8 万元, 同比增长 72.5%, 经调整纯利为 5053.8 万元, 同比增长 27.0%。公司收入主要来自学校向学生取的学费(包括辅导费)及住宿费及向四方学院西校区提供服务所得的学院运营服务收入。报告期内, 收入增长主要是由于(1)就读学生人数及平均学费增加; (2)

收购新天地线使收入增加。(鲸媒体)

四、投资建议

近日，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。我们认为，青少年体育培训市场发展前景向好，一是从 2016 年《青少年体育“十三五”规划》到《关于进一步推进高中阶段学校考试招生制度改革的指导意见》到 2018 年《青少年体育活动促进计划》，政策端对青少年体育培训频频加码，体育科目上升为和“语数外”三大主科齐平的位置，从招生制度改革入手确保体育在校内教育课程地位的提升，激发参培需求。二是需求端家长普遍重视孩子的身体素质培养，根据家长帮发布的大数据系列报告，家长普遍认可运动能力重要性，除了对健康的好处，还认为运动有助于提升意志品质、智力水平、应变能力、社会交往能力等多项综合能力。三是供给端青少年体育培训的品类逐渐多元化，目前市面上已有篮球（动因体育、YBDL、华蒙星体育等）、足球（123 足球、索福德体育等）橄榄球（巨石达阵等）、击剑（万国体育等）、棒球（强棒联合等）、冰雪（世纪星等）、跆拳道（卓逸体育等）、围棋（真朴教育、爱棋道等）、体适能（艾尔家、卓跃儿童运动馆等）多种品类，部分品类已有一定品牌效应显现，如击剑赛道的万国体育。但青少年培训仍存在课程体系专业度和完整度有待提高、训练场地坪效不高、教练资源短缺等行业痛点，未来能够做到标准化课程及服务体系、降低租金及人工成本、延展产品链条（从培训到体育赛事、IP 塑造）、建立品牌认知的企业有望脱颖而出。

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。