

# 华图受让山鼎设计 30%股权，职教巨头或寻求 A 股上市

## ——教育行业跨市场周报（第 89 期）

行业周报

### ◆教育行业市场回顾和估值情况。

A 股教育指数（930717）本周上升 4.02%，跑赢沪深 300（vs +3.92%）、跑输创业板指（vs +5.05%）。截至 2019 年 9 月 6 日，A 股重点公司 19/20 年 PE 为 30x/24x；港股重点公司 FY19/FY20 年 PE 为 17X/14X；美股重点公司 FY19/FY20 年 PE 为 40X/32X。A 股周涨幅前三名的公司是山鼎设计、开元股份、松发股份，涨幅分别为+35.42%、+25.74%、+9.73%。

### ◆教育行业投资建议：五条主线配置，核心推荐中公教育、中国东方教育、新东方在线、视源股份、开元股份。

(1) 成人职业教育培训：核心推荐龙头公司中公教育和中国东方教育、开元股份；(2) 教育信息化：核心推荐中小学信息化龙头公司视源股份；建议关注新开普、科大讯飞、佳发教育、拓维信息、立思辰、三盛教育、三爱富等公司。(3) 高校：考虑到该板块流动性较低，建议对低估值的高教标的均可配置，重点关注：宇华教育、希望教育等。满员稳定、学费随着 CPI 增长的成熟高校（完税后）的合理估值在 15-20xPE 之间。考虑港股高校的内生增长空间及外延并购的可能性，我们预计短期高教标的均有望恢复至 19 年 20xPE。(4) 早教和素质教育培训：建议关注美吉姆、盛通股份。(5) 在线教育：核心推荐新东方在线。

### ◆重要事件：华图投资受让山鼎设计 30%股权。

9 月 3 日，山鼎设计控股股东、实际控制人车璐、袁歆与非关联境内法人华图投资签署协议，以 7.5 亿总价转让其各自持有的公司 606 万股、1,890 万股，合计 2,496 万股给华图投资，占公司总股本 30%。天津原动力无条件放弃其所持 585 万股（7.03%）股份的表决权，袁歆无条件放弃转让完成后所持的 5,16 万股（6.20%）股份的表决权。

华图投资系国内职业教育龙头之一的华图教育的全资子公司。华图教育主营业务为职业招录考试培训和职业技能培训，现拥有专兼职教师、研发人员及员工 8000 多人，在全国 343 个城市设有近 500 家学习中心。2015-2017 年，华图教育分别实现营业收入 13.2/18.9/22.4 亿元；净利润 2.1/3.6/3.8 亿元。公务员业务收入分别为 8.7/10.7/12.3 亿元；事业单位培训收入分别为 1.4/2.4/3.0 亿元；教师招录考试培训收入分别为 1.0/2.0/2.8 亿元。

华图教育 2015-2017 三年净利率毛利率保持稳定。2015-2017 年毛利率分别为 59.0%、61.0%和 55.0%；净利率分别为 15.9%、18.8%和 16.7%。

### ◆风险因素。政策风险、市场竞争加剧风险。

### 分析师

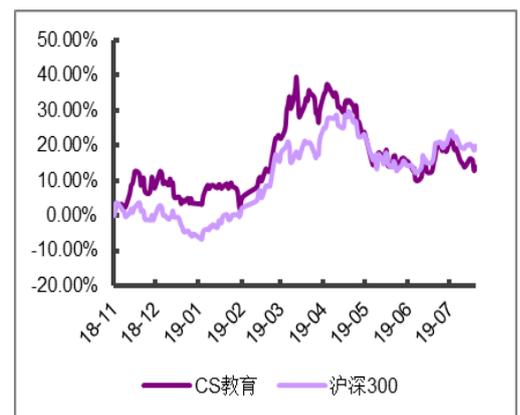
刘凯（执业证书编号：S0930517100002）  
021-52523849  
[kailiu@ebsecn.com](mailto:kailiu@ebsecn.com)

曹天宇（执业证书编号：S0930517110001）  
021-52523693  
[caoty@ebsecn.com](mailto:caoty@ebsecn.com)

### 联系人

贾昌浩  
021-52523835  
[jiachanghao@ebsecn.com](mailto:jiachanghao@ebsecn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

### 相关研报

- 好未来 1Q20 收入+28%，新东方 4Q19 收入+20%  
——教育行业跨市场周报（第 83 期）  
..... 2019-07-28
- 中汇集团在港上市，FY19H1 收入 3.5 亿元  
——教育行业跨市场周报（第 82 期）  
..... 2019-07-21
- 国办发鼓励高等院校开设家政服务专业  
——教育行业跨市场周报（第 81 期）  
..... 2019-07-14
- 民办 IT 学历教育龙头东软教育拟赴港上市——  
教育行业跨市场周报（第 80 期）  
..... 2019-07-07
- 中公教育和中国东方教育深度对比——教育行业  
跨市场周报（第 79 期）  
..... 2019-06-30

## 目 录

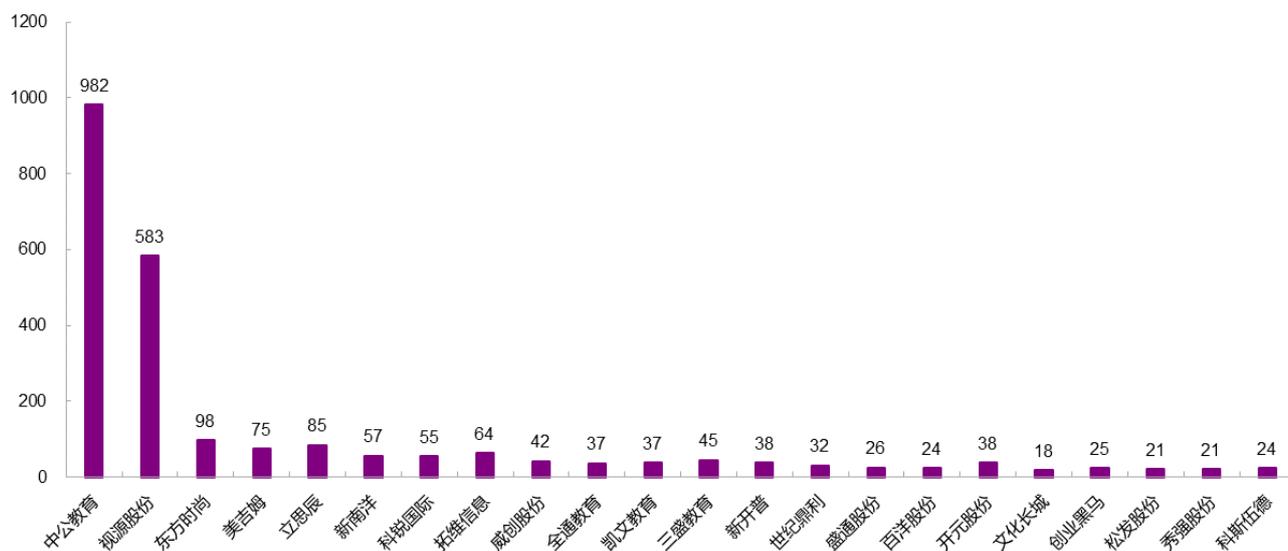
1、 教育行业跨市场表现回顾 .....	3
1.1、 A 股教育行业表现回顾 ( 0902~0906 ) .....	3
1.2、 港股教育行业表现回顾 ( 0902~0906 ) .....	4
1.3、 美股中概股教育行业表现回顾 ( 0902~0906 ) .....	5
1.4、 新三板教育行业表现回顾 ( 0902~0906 ) .....	7
1.5、 一级市场教育行业融资总结 ( 0902~0906 ) .....	8
2、 教育行业评级分析和投资策略 .....	8
2.1、 估值分析 .....	8
2.2、 投资建议 .....	8
3、 风险因素 .....	9
4、 上周重点报告 .....	9
4.1、 精教育行业中报业绩靓丽，19H1 收入+31%、净利润+35%——教育行业跨市场周报 ( 第 88 期 ) .....	9
4.2、 职业培训双龙头业绩大增，在线教育收入快速增长——教育行业跨市场研究报告十之 2019H1 总结 .....	10
5、 上市公司重要公告 .....	11
6、 业内动态 .....	11

## 1、教育行业跨市场表现回顾

### 1.1、A股教育行业表现回顾（0902~0906）

**市场回顾。**上周（2019年9月2日至2019年9月6日），A股教育行业22家重点公司中21家公司上涨，涨幅前三名为山鼎设计、开元股份、松发股份，涨幅分别为+35.42%、+25.74%、+9.73%。

图 1：A股教育行业重点公司市值（单位：亿元）



资料来源：Wind，光大证券研究所注：数据为2019年9月6日市值

表 1: A 股教育行业重点公司列表

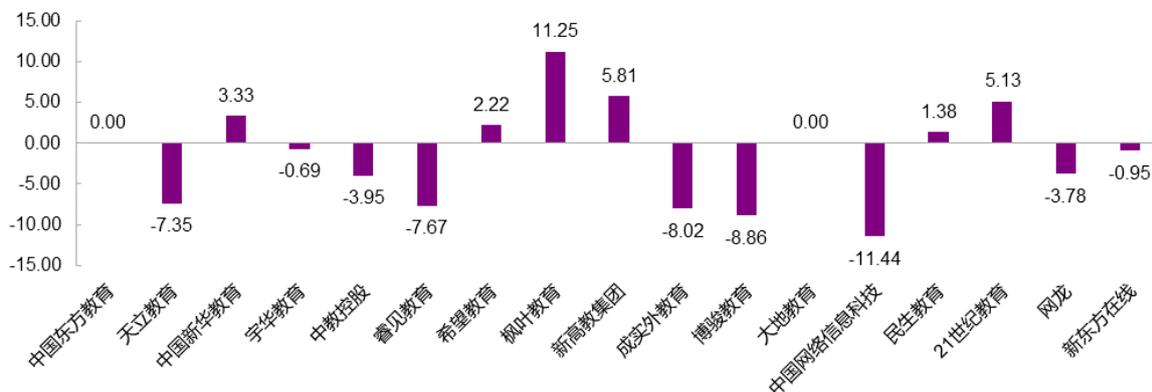
行业	公司简称	股票代码	市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS (元)				PE (X)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
培训	中公教育	002607.SZ	982	15.93	0.22	0.28	0.38	0.49	72	57	42	33
信息化	视源股份	002841.SZ	583	88.99	1.55	2.22	2.91	3.87	57	40	31	23
培训	开元股份	300338.SZ	38	10.99	0.49	0.53	0.79	1.02	22	21	14	11
出版	盛通股份	002599.SZ	26	4.71	0.38	0.48	0.65	0.78	12	10	7	6
信息化	佳发安泰	300559.SZ	70	26.35	0.89	1.39	2.11	2.60	30	19	12	10
信息化	三盛教育	300282.SZ	45	12.06	0.46	0.60	0.64	0.61	26	20	19	20
培训	美吉姆	002621.SZ	75	12.62	0.09	0.56	0.64	0.78	N/A	23	20	16
学校	凯文教育	002659.SZ	37	7.52	-0.20	0.05	0.25	0.47	N/A	N/A	30	16
培训	科斯伍德	300192.SZ	24	9.93	0.12	0.40	0.50	0.60	83	25	20	17
信息化	新开普	300248.SZ	38	7.90	0.20	0.29	0.38	0.49	40	28	21	16
培训	文化长城	300089.SZ	18	3.74	0.43	N/A	N/A	N/A	9	N/A	N/A	N/A
学校	威创股份	002308.SZ	42	4.66	0.17	0.22	0.26	0.31	27	22	18	15
培训	创业黑马	300688.SZ	25	26.21	0.20	0.45	0.64	0.82	N/A	59	41	32
培训	科锐国际	300662.SZ	55	30.51	0.65	0.85	1.10	1.42	47	36	28	22
培训	新南洋	600661.SH	57	19.80	-0.93	0.71	0.87	1.04	N/A	28	23	19
培训	松发股份	603268.SH	21	16.80	0.30	N/A	N/A	N/A	56	N/A	N/A	N/A
培训	东方时尚	603377.SH	98	16.67	0.38	0.40	0.44	0.48	44	42	38	35
学校	世纪鼎利	300050.SZ	32	5.80	0.10	N/A	N/A	N/A	58	N/A	N/A	N/A
信息化	全通教育	300359.SZ	37	5.85	-1.04	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
信息化	三爱富	600636.SZ	45	10.14	1.22	0.48	0.59	0.70	8	21	17	15
平均									39	30	24	19

资料来源: Wind, 光大证券研究所注: (1) 股价为 2019 年 9 月 6 日收盘价; (2) 视源股份、文化长城、百洋股份、盛通股份、开元股份、三盛教育、三垒股份、中公教育、佳发安泰、凯文教育、科斯伍德、新开普业绩预测采用光大证券研究所的预测数据, 其它公司业绩预测采用 Wind 一致预期, 剔除非正常 PE

## 1.2、港股教育行业表现回顾 (0902~0906)

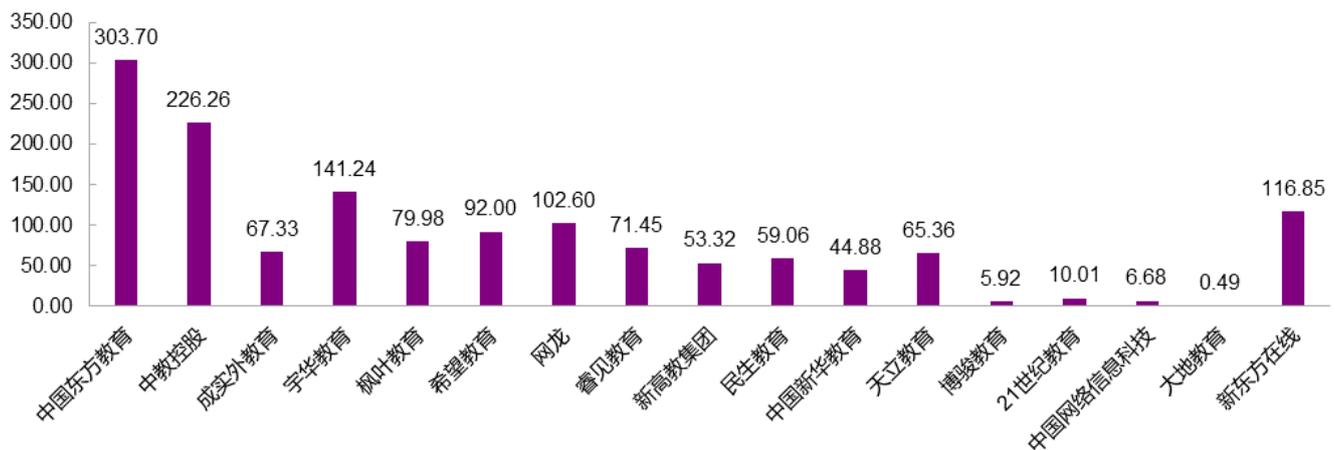
**市场回顾。**上周 (2019 年 9 月 2 日至 2019 年 9 月 6 日), 港股中概股教育行业 15 家公司中 6 家公司股价上涨。

图 2: 港股教育行业公司涨跌幅情况 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 时间区间为 2019 年 9 月 2 日至 2019 年 9 月 6 日

图 3：港股教育行业公司市值（单位：亿港元）



资料来源：Wind，光大证券研究所数据为 2019 年 9 月 6 日市值

表 2：港股教育行业部分重点公司列表（单位：港元）

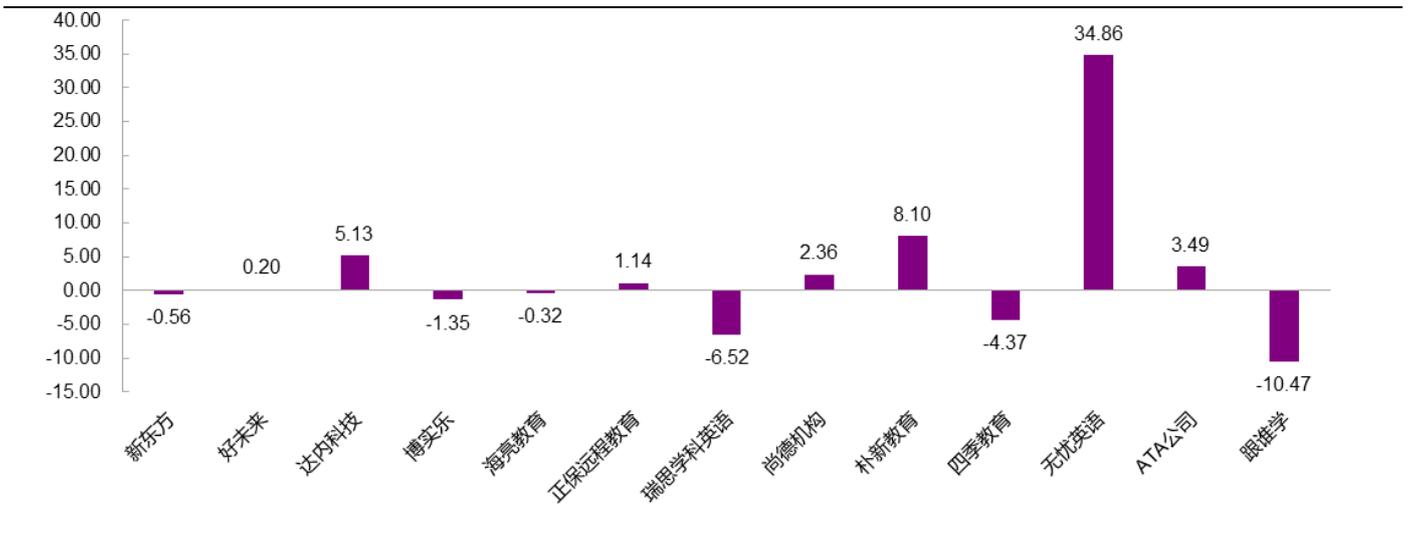
公司简称	股票代码	市值 (亿港元)	股价 (港元)	截止 月份	调整后 EPS (港元)			PE (X)		
					2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
中国东方教育	0667.HK	304	13.90	12	0.38	0.50	0.62	37	28	22
宇华教育	6169.HK	141	4.30	8	0.20	0.26	0.31	22	17	14
枫叶教育	1317.HK	80	2.67	8	0.19	0.23	0.28	14	12	10
睿见教育	6068.HK	71	3.49	8	0.15	0.20	0.25	23	17	14
天立教育	1773.HK	65	3.15	12	0.11	N/A	N/A	29	N/A	N/A
新高教集团	2001.HK	53	3.46	12	0.17	0.30	0.37	20	12	9
中教控股	0839.HK	226	11.20	12	0.27	0.39	0.44	41	29	25
民生教育	1569.HK	59	1.47	12	0.08	0.10	0.12	18	15	12
中国新华教育	2779.HK	45	2.79	12	0.17	0.18	0.20	16	16	14
希望教育	1765.HK	92	1.38	12	0.03	0.07	0.09	46	20	15
新东方在线	1797.HK	117	12.48	5	0.10	-0.04	-0.12	125	N/A	N/A
网龙	0777.HK	103	19.34	12	1.02	1.45	1.76	19	13	11
中国科培	1890.HK	83	4.16	12	0.23	0.20	0.24	18	21	17
平均								33	17	14

资料来源：Wind，光大证券研究所注：(1) 股价为 2019 年 9 月 6 日收盘价；(2) 公司盈利预测来自 Wind 一致预期；(3) 月份指财年的截止月份，以宇华教育为例，2017 财年指 2016 年 9 月 1 日至 2017 年 8 月 31 日；(4) 枫叶教育、宇华教育、睿见教育 2019 年净利润为财报数据

### 1.3、美股中概股教育行业表现回顾（0902~0906）

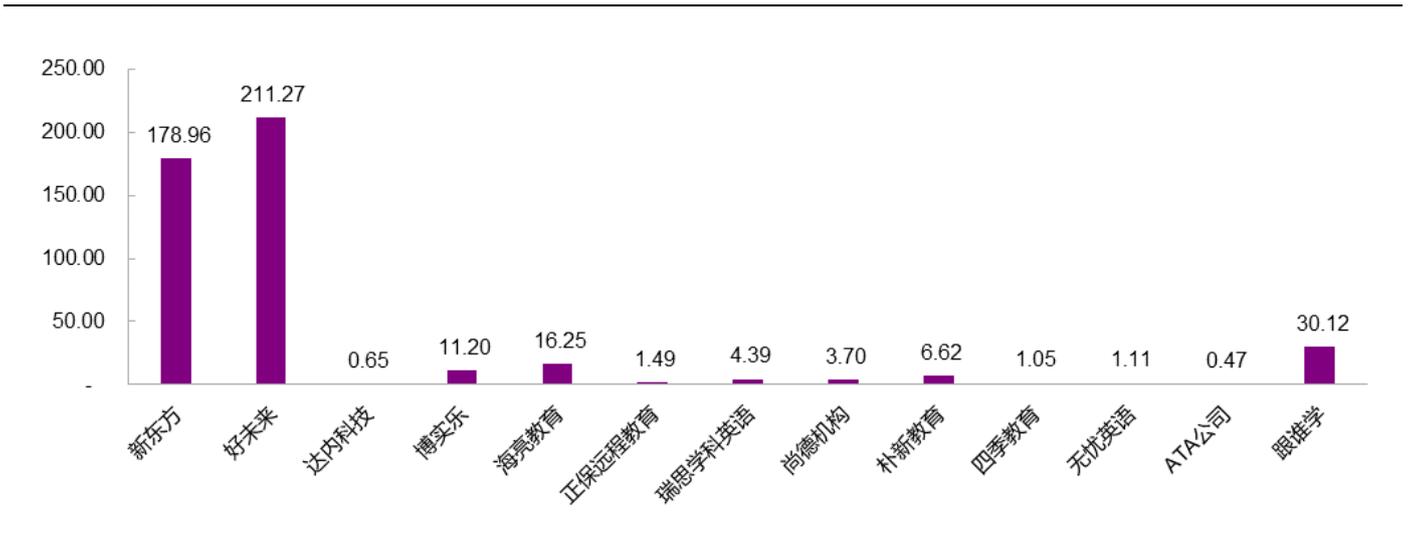
上周（2019 年 9 月 2 日至 2019 年 9 月 6 日），美股中概股教育行业 12 家公司中 7 家公司股价上涨。

图 4：美股中概股教育行业公司涨跌幅情况（单位：%）



资料来源：Wind，光大证券研究所注：时间区间为 2019 年 9 月 2 日至 2019 年 9 月 6 日

图 5：美股中概股教育行业公司市值（单位：亿美元）



资料来源：Wind，光大证券研究所注：数据为 2019 年 9 月 6 日市值

表 3：美股教育行业重点公司列表（单位：美元）

公司简称	股票代码	市值 (亿美元)	股价 (美元)	截止 月份	净利润 (百万美元)			PE (X)		
					FY18	FY19E	FY20E	FY18	FY19E	FY20E
新东方	EDU.N	179	112.77	5	296	238	467	60	75	38
好未来	TAL.N	211	35.70	2	198	367	300	107	58	70
精锐教育	ONE.N	12	7.43	8	36	29	44	33	41	27
达内科技	TEDU.O	1	1.23	12	-87	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
博实乐	BEDU.N	11	8.80	8	36	49	62	31	23	18
海亮教育	HLG.O	16	63.05	6	34	52	61	48	31	27
正保远程教育	DL.N	1	4.44	9	12	N/A	N/A	13	N/A	N/A
瑞思学科英语	REDU.O	4	7.74	12	21	30	40	21	15	11
尚德机构	STG.N	4	2.17	12	-135	30	40	N/A	12	9

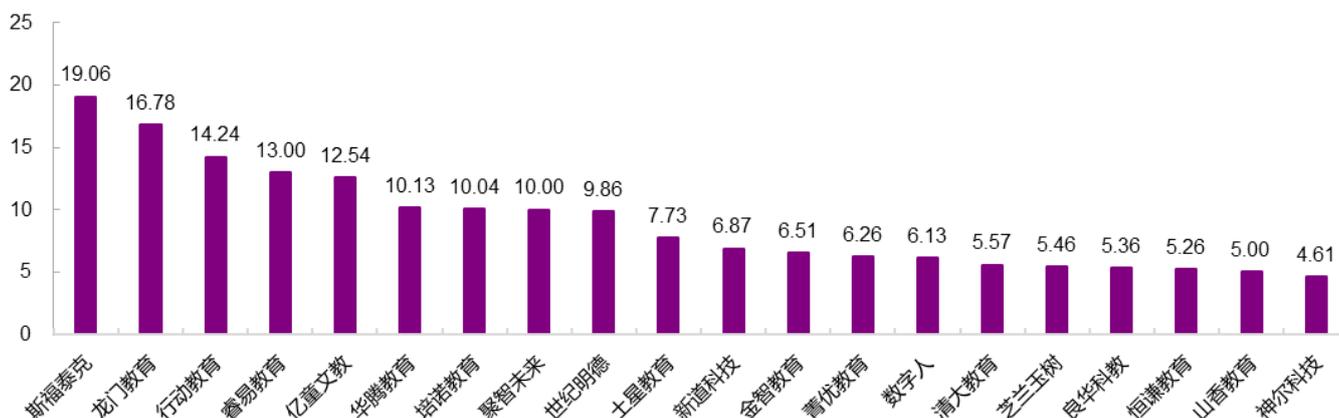
朴新教育	NEW.N	7	7.61	12	-121	30	40	N/A	22	17
四季教育	FEDU.N	1	2.19	12	0	30	40	N/A	4	3
无忧英语	COE.N	1	5.46	12	-61	30	40	N/A	4	3
ATA 公司	ATAI.O	0	1.93	12	125	30	40	0	2	1
跟谁学	GSX.N	30	12.82	12	3	30	40	1052	100	75
<b>平均</b>								<b>45</b>	<b>40</b>	<b>32</b>

资料来源: Wind, 光大证券研究所注: (1) 股价为 2019 年 9 月 6 日收盘价; (2) 公司业绩预测采用 Bloomberg 一致预期; (3) 月份指财年的截止月份, 以好未来为例, 2018 财年指 2017 年 3 月 1 日至 2018 年 2 月 28 日, 净利润数据为 non-gaap 数据, 美股公司为相应的财年数据。

### 1.4、新三板教育行业表现回顾 (0902~0906)

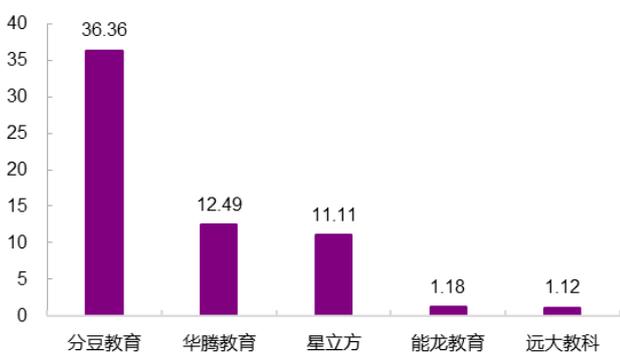
**新三板教育行业表现回顾。**新三板教育板块共有 210 家公司。上周(2019 年 9 月 2 日至 2019 年 9 月 6 日), 21 家公司构成的做市板块中有 8 家发生交易, 187 家公司构成的竞价板块中有 7 家发生交易。目前创新层板块共有 19 家公司, 基础层板块共有 188 家公司。

图 6: 新三板教育行业市值前 20 名 (单位: 亿元)



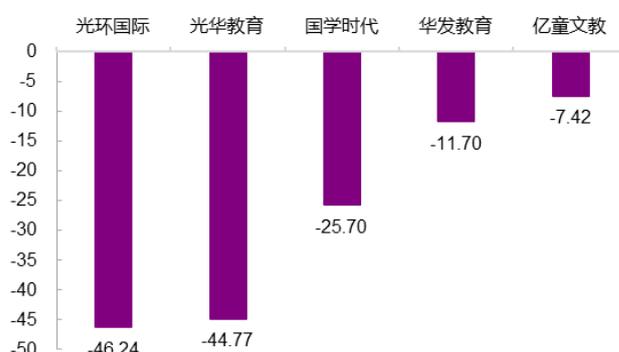
资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 数据为 2019 年 9 月 6 日市值

图 7: 新三板教育行业涨幅前 5 名 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 时间区间为 2019 年 9 月 2 日至 2019 年 9 月 6 日

图 8: 新三板教育行业跌幅前 5 名 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 时间区间为 2019 年 9 月 2 日至 2019 年 9 月 6 日

## 1.5、一级市场教育行业融资总结（0902~0906）

上周（2019年9月2日至2019年9月6日），4家一级市场教育公司宣布获得融资。（1）9月3日，一起求职获得千万元A轮融资，豌豆思维获得数亿元B轮融资。（2）9月4日，璞远教育获得千万元A轮融资。（3）9月5日，一起学语文获得数千万元战略投资。

表4：上周一级市场教育企业融资情况

公司名称	融资时间	融资金额	融资阶段	投资方	公司简介
一起求职	9月3日	千万元	A轮	茂榕资本领投、涌铎投资跟投	大学生求职服务平台
豌豆思维	9月3日	数亿元	B轮	新东方集团联合新东方产业基金领投	在线少儿数学思维教育品牌
璞远教育	9月4日	千万元	A轮	首控基金	STEM教育相关企业
一起学语文	9月5日	数千万元	战略投资	新三板传媒公司	K12语文学科教育品牌

资料来源：Wind，光大证券研究所

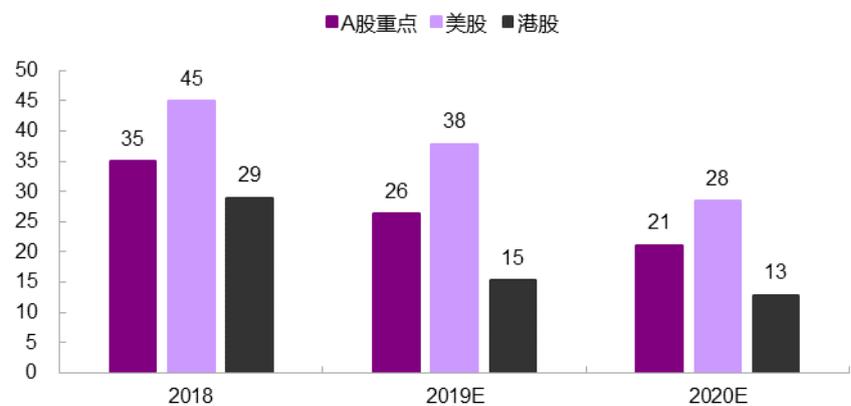
## 2、教育行业评级分析和投资策略

### 2.1、估值分析

估值梳理。截至2019年9月6日，各市场估值情况如下：

- 1、A股教育：重点公司2019/2020年PE为26X/21X；
- 2、港股教育：重点公司2019/2020年PE为15X/13X；
- 3、美股教育：重点公司FY2019/FY2020年PE为38X/28X。

图9：教育行业估值比较



资料来源：Wind，光大证券研究所注：（1）股价为2019年9月6日收盘价；（2）采用Wind一致预期

### 2.2、投资建议

教育行业投资建议：五条主线配置，核心推荐中公教育、中国东方教育、新东方在线、视源股份、开元股份。

（1）成人职业教育培训：核心推荐龙头公司中公教育和中国东方教育、开元股份；

（2）教育信息化：核心推荐中小学信息化龙头公司视源股份；建议关注新开普、科大讯飞、佳发教育、拓维信息、立思辰、三盛教育、三爱富等公司。

(3) 高校：考虑到该板块流动性较低，建议对低估值的高教标的均可配置，重点关注：宇华教育、希望教育等。满员稳定、学费随着 CPI 增长的成熟高校（完税后）的合理估值在 15-20xPE 之间。考虑港股高校的内生增长空间及外延并购的可能性，我们预计短期高教标的均有望恢复至 19 年 20xPE。

(4) 早教和素质教育培训：建议关注美吉姆、盛通股份。

(5) 在线教育：核心推荐新东方在线。

### 3、风险因素

**行业风险：**（1）政府教育政策的变化带来负面影响。（2）极端事件风险。（3）市场竞争加剧的风险。（4）宏观经济波动风险。

**公司风险：**（1）知识产权受到侵害的风险。（2）核心技术及人员流失的风险。（3）新产品研发和推广风险。（4）收入季节性波动风险。（5）盈利能力无法持续增长风险。

### 4、上周重点报告

#### 4.1、精教育行业中报业绩靓丽，19H1 收入+31%、净利润+35%——教育行业跨市场周报（第 88 期）

外发时间：9 月 1 日

##### ◆教育行业市场回顾和估值情况。

A 股教育指数 (930717) 本周上升 0.33%，跑赢沪深 300 (vs-0.56%)、创业板指 (vs-0.29%)。截至 2019 年 8 月 30 日，A 股重点公司 19/20 年 PE 为 29x/23x；港股重点公司 FY18/FY19 年 PE 为 17X/14X；美股重点公司 FY18/FY19 年 PE 为 40X/30X。A 股周涨幅前三名的公司是：视源股份 (+20.20%)、东方时尚 (+10.42%)、创业黑马 (+4.64%)。

**◆教育行业投资建议：五条主线配置，核心推荐中公教育、视源股份、开元股份。**（1）成人职业教育培训：核心推荐龙头公司中公教育、开元股份，建议关注中国东方教育；（2）教育信息化：核心推荐中小学信息化龙头公司视源股份；建议关注新开普、科大讯飞、佳发教育、拓维信息、立思辰、三盛教育、三爱富等公司。（3）高校：考虑到该板块流动性较低，建议对低估值的高教标的均可配置，重点关注：宇华教育、希望教育等。满员稳定、学费随着 CPI 增长的成熟高校（完税后）的合理估值在 15-20xPE 之间。考虑港股高校的内生增长空间及外延并购的可能性，我们预计短期高教标的均有望恢复至 19 年 20xPE。（4）早教和素质教育培训：建议关注美吉姆、盛通股份。（5）在线教育：建议关注新东方在线。

**◆截止到 2019 年 8 月 30 日，A 股、港股、美股教育行业公司 2019 年半年报已披露完毕。**我们根据主营业务的不同，将重点跟踪的 54 家教育行业公司划分为四大细分子行业，主要包括：（1）教育信息化、（2）线下培训、（3）在线教育和（4）学校。根据半年报信息披露完全的 54 家教育行业公司 2019H1 总体实现营业收入 570.48 亿元，同比增长 30.69%；净利润 64.32 亿元，同比增长 35.32%。

◆**收入方面**，(1) 教育信息化：收入 85.23 亿元，YoY+12.40%（同下）；净利润 13.73 亿元，+61.51%。(2) 线下培训：收入 361.14 亿元，+32.03%；净利润 24.94 亿元，+15.34%。(3) 在线：收入 33.96 亿元，+64.97%；净利润-2.88 亿元，去年同期为-6.93 亿元。(4) 学校：收入 90.15 亿元，+35.45%；净利润 28.54 亿元，+17.24%。

◆**教育业务收入和净利润前十名**。(1) 营收前十名：新东方（111 亿元）、好未来（97 亿元）、中公教育（36 亿元）、视源股份（24 亿元）、鸿合科技（20 亿元）、精锐教育（20 亿元）、中国东方教育（18 亿元）、紫光学大（17 亿元）、朴新教育（13 亿元）、博实乐（12 亿元）。(2) 净利润前十名：新东方（9.5 亿元）、好未来（6.2 亿元）、视源股份（5.7 亿元）、中公教育（4.9 亿元）、网龙（3.8 亿元）、宇华教育（3.6 亿元）、中教控股（3.4 亿元）、中国东方教育（3.1 亿元）、枫叶教育（2.8 亿元）、科大讯飞（2.5 亿元）。

◆**风险因素**。政策风险、市场竞争加剧风险。

## 4.2、职业培训双龙头业绩大增，在线教育收入快速增长——教育行业跨市场研究报告十之 2019H1 总结

外发时间：9 月 3 日

◆**截止到 2019 年 8 月 30 日，A 股、港股、美股教育行业公司 2019 年半年报已披露完毕**。我们根据主营业务的不同，将 54 家教育行业公司划分为四大细分子行业，主要包括：(1) 教育信息化、(2) 线下培训、(3) 在线教育和(4) 学校。根据半年报信息披露完全的 54 家教育行业公司 2019H1 总体实现营业收入 570.48 亿元，同比增长 30.69%；净利润 64.32 亿元，同比增长 35.32%。

◆**教育行业上市公司样本详解**。(1) A 股包含 26 家上市公司，我们对 22 家公司的教育业务收入进行拆分（除中公教育、鸿合科技、东方时尚、全通教育），对昂立教育、开元股份、百洋股份、美吉姆、天喻信息、中国高等 6 家公司的净利润进行拆分。我们在样本池中加入了 2019 年上市的鸿合科技。(2) 港股包含 15 家上市公司，我们对网龙的教育业务收入进行了拆分，在样本池中加入了 2019 年上市的卓越教育集团和中国东方教育，新东方在线使用的是 3QFY19-4QFY19 的数据。(3) 美股包含 13 家上市公司，我们在样本池中加入了 2019 年上市的跟谁学，剔除了未公布最新数据的无忧英语和达内科技，为了与中国财年日期相对应，我们调整了 6 家美股公司的数据选取。

◆**四大领域 2019H1 总结**。收入角度，(1) 教育信息化：收入 85.23 亿元，YoY+12.40%（同下）；净利润 13.73 亿元，+61.51%。(2) 线下培训：收入 361.14 亿元，+32.03%；净利润 24.94 亿元，+15.34%。(3) 在线：收入 33.96 亿元，+64.97%；净利润-2.88 亿元，去年同期为-6.93 亿元。(4) 学校：收入 90.15 亿元，+35.45%；净利润 28.54 亿元，+17.24%。成长性角度，(1) 营收增速方面，在线教育（+64.97%）增速最高，领先于学校（+35.45%）、线下培训（+32.03%）和教育信息化（+12.40%）。(2) 净利润增速方面，教育信息化（+61.51%）增速最快，领先于学校（+17.24%）、线下培训（+15.34%）和在线教育。

◆**收入和净利润前十名。**（1）营收前十名：新东方（111 亿元）、好未来（97 亿元）、中公教育（36 亿元）、视源股份（24 亿元）、鸿合科技（20.2 亿元）、精锐教育（20.2 亿元）、中国东方教育（18.2 亿元）、紫光学大（16.7 亿元）、朴新教育（12.5 亿元）、博实乐（12.0 亿元）。（2）净利润前十名：新东方（9.5 亿元）、好未来（6.2 亿元）、视源股份（5.7 亿元）、中公教育（4.9 亿元）、网龙（3.8 亿元）、宇华教育（3.6 亿元）、中教控股（3.4 亿元）、中国东方教育（3.1 亿元）、枫叶教育（2.8 亿元）、科大讯飞（2.5 亿元）。

◆**教育行业投资建议：五条主线配置，核心推荐中公教育、中国东方教育、新东方在线、视源股份、开元股份。**（1）成人职业教育培训：核心推荐龙头公司中公教育和中国东方教育、开元股份；（2）教育信息化：核心推荐中小学信息化龙头公司视源股份；建议关注鸿合科技、新开普、科大讯飞、佳发教育、拓维信息、立思辰、三盛教育、三爱富等公司。（3）高校：考虑到该板块流动性较低，建议对低估值的高教标的均可配置，重点关注：宇华教育、希望教育等。（4）早教和素质教育培训：建议关注美吉姆、盛通股份。（5）在线教育：核心推荐新东方在线。

◆**风险提示：教育政策变化、市场竞争加剧等。**

## 5、上市公司重要公告

### 昂立教育（600661.SH）：收购（09/05）

公司拟以现金方式收购原股东持有的育伦教育的部分股权。交易拟分两次进行：第一次即本次交易完成 51% 股权收购，若完成约定的业绩承诺（含财务业绩和经营业绩），再进行第二次交易即 49% 股权收购，若业绩承诺未达成，公司有权取消第二次交易。

### 创业黑马（300688.SZ）：非公开发行股票预案（09/04）

公司非公开发行 A 股股票。发行对象为符合中国证监会规定条件的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等特定投资者。发行股票数量不超过 1,904 万股。

### 开元股份（300338.SZ）：股东增持（09/03）

公司董事赵君通过协议转让、集中竞价以及间接增持等三次增持后，直接与间接持有的公司股份总数为 24,812,101 股，占公司总股本的 7.19%，成为公司持股 5% 以上的股东。

### 昂立教育（600661.SH）：回购股份（09/02）

公司累计通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 13,700,040 股，占公司目前总股本的比例为 4.7810%。成交的最低价格为 20.02 元/股，成交的最高价格为 24.01 元/股，支付的总金额为人民币 300,511,692.62 元（不含印花税、佣金等交易费用）。

## 6、业内动态

教育部：提高奖励性绩效工资比重（鲸媒体，09/06）

近日，教育部召开发布会，参会负责人对 2019 年全国教育工作大体部署，简单说明了一下，对有关教师“涨薪”的热门话题也进行了相关回应，重点从以下三方面启动：教师绩效工资，单列班主任岗位津贴及教师教龄津贴。

#### **“一起学语文”获得数千万战略融资（芥末堆，09/05）**

近日，K12 语文学科教育品牌“一起学语文”获得新三板传媒公司数千万战略投资。本轮融资后，一起学语文将加大市场推广力度，启动城市合伙人计划，加快业务覆盖范围，以专业语文切入，全面落地实践教育 OMO。

#### **璞远教育获得首控基金千万元 A 轮融资（鲸媒体，09/04）**

STEM 教育相关企业璞远教育获得首控基金的 A 轮千万元级别投资，相关股权变更手续亦已完成。据了解，璞远教育的本轮融资将用于师资建设、研学资源开发以及管理平台和销售渠道搭建。

#### **教育部等三部门：改善义务教育薄弱环节（鲸媒体，09/04）**

日前，教育部办公厅、国家发展改革委办公厅、财政部办公厅发布《关于编制义务教育薄弱环节改善与能力提升工作项目规划（2019—2020 年）的通知》，强调对于新建和改扩建学校校舍项目，各地要提早谋划、提早实施。

#### **豌豆思维完成数亿元 B 轮融资（芥末堆，09/03）**

在线少儿数学思维教育品牌豌豆思维宣布完成 B 轮融资，融资额达数亿人民币。本次融资由新东方集团联合新东方产业基金领投，喜马拉雅、DCM、创新工场等机构跟投。据了解，此次融资将主要用于教学教研升级、产品技术研发等方面。

#### **一起求职完成千万级人民币 A 轮融资（芥末堆，09/03）**

近日，大学生求职服务平台“一起求职”完成千万人民币 A 轮融资，本轮融资由茂榕资本领投、涌铎投资跟投，主要用途在布局学校合作以及课程内容研发，此轮融资由多鲸资本担任财务顾问。一起求职此前还曾获得涌铎投资的千万 Pre-A 轮融资。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明:** A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 也不, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼