

教育月观点 10 期：教育行业持续迎来政策利好

■行业观点：

10月9日，教育部等七部门发布《关于教育支持社会服务产业发展 提高紧缺人才培养培训质量的意见》，重点扶持家政、养老、育幼等领域，此次指导意见落地细则明晰，对专业设置及发展目标，提出了较明确的方向与内容，具体措施如下：

1) 完善学科专业布局。在专业建设计划等项目实施过程中，向家政、养老、育幼等相关领域专业倾斜；鼓励引导有条件的职业院校积极增设护理、家政服务与管理、老年服务与管理等社会服务产业相关专业点。

2) 开展 1+X 证书制度试点。积极招募、推动职业教育培训评价组织联合社会服务产业优质企业、职业院校共同研制家政服务、养老服务、母婴照护等紧缺领域职业技能等级标准和证书，开发教材和学习资源。

3) 推动校企深度合作。推动 50 家优质企业与 200 所有关院校组建职业教育集团等，共建产业学院、实习实训基地，实行现代学徒制、“订单培养”等培养模式。

同日国家发展改革委印发《国家产教融合建设试点实施方案》，指出通过 5 年左右的努力，试点布局建设 50 个左右产教融合型城市，打造形成一批区域特色鲜明的产教融合型行业，在全国建设培育 1 万家以上的产教融合型企业。具体来看，从 2019 年起，在部分省、自治区、直辖市以及计划单列市，试点建设首批 20 个左右产教融合型城市。适时启动第二批试点，将改革向全国推开。

2018 年以来职业教育被提升前所未有的政策高度，相关促进政策密集出台。本次《意见》进一步突出职业教育承担起发展社会服务产业解决民生问题的重要职责，《方案》落地具体产教融合型城市及财税配套政策，确定利好职业教育培训机构与民办高校。

■上月（9 月）上证综指、创业板指、安信教育指数涨跌幅分别 0.66%、1.03%、2.29%。

上月 A 股教育板块内个股涨跌幅前三为东方时尚（29.36%）、开元股份（24.71%）、电光科技（14.27%）；板块内个股涨跌幅后三为博通股份（-8.88%）、创业黑马（-7.43%）、立思辰（-5.42%）。

港股教育板块内个股涨跌幅前三为中汇集团（28.62%）、思考乐教育（24.43%）、卓越教育集团（11.70%）；板块内个股涨跌幅后三为博骏教育（-21.52%）、睿见教育（-16.40%）、希望教育（-15.56%）。

美股教育板块内个股涨跌幅前三为无忧英语（87.16%）、尚德机构

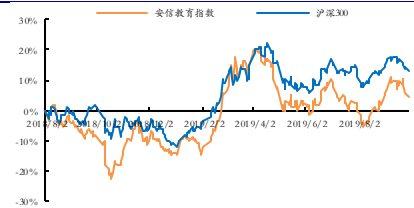
投资评级 **领先大市-A**

维持评级

首选股票

目标价 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

焦娟

分析师

SAC 执业证书编号：S1450516120001
jiaojuan@essence.com.cn
021-35082012

苏多永

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517030005
sudy@essence.com.cn
021-35082325

刘文正

分析师

SAC 执业证书编号：S1450519010001
liuwz@essence.com.cn
021-35082109

陈冠呈

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518080004
chengc@essence.com.cn

杜一帆

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518080002
duyf1@essence.com.cn
021-35082088

相关报告

教育月观点 09 期：聚焦教育政策及各细分方向 2019-09-06

教育月观点 08 期：7 月份教育板块政策较为密集 2019-08-03

教育月观点 07 期：高中改革指向的综合素质评价，重视德育、长板 2019-06-29

教育月观点 06 期：BAT 等巨头持续布局教育方向 2019-06-02

A 股教育板块 2018 年年报总结及月观点 05 期：内生增速略超预期 2019-05-06

教育月观点 04 期：教育板块年报及一季报业绩靓丽 2019-04-01

(39.15%)、正保远程教育 (24.37%); 板块内个股涨跌幅后三为安博教育 (-41.91%)、流利说 (-30.65%)、四季教育 (-20.52%)。

■公司要闻:

【开元股份】1) 对外投资: 拟与第三方成立合资公司利用闲置老产业园区筹办普通高中学校; 拟设立 10 亿元产业基金, 关注和投资教育相关行业的优质企业或项目投资机会; 拟以自有资金 800 万元设立控股孙公司广州启课程作为恒企教育涉足智能教育在高校运作的平台, 正式运作高校项目, 构建“高校业务”新赛道; 2) 高管变更: 恒企教育创始人担任上市公司董事长; 中大英才创始人担任上市公司总经理;

【立思辰】股东增持: 公司股东窦昕先生于 2019 年 7 月 22 日至 2019 年 9 月 26 日共计增持公司股份 870.57 万股, 占公司总股本的 1.0026%, 截至目前窦昕先生持有公司股份 5212.21 万股, 占公司总股本的 6.0026%。

■行业要闻:

1、10 月 1 日, 网易有道递交赴美上市招股书, 2019 上半年有道实现营业收入 5.49 亿元, 同比增长 67.38%; 毛利润 1.59 亿元; 经营亏损 1.62 亿元, 较去年同期的 8313.3 万元, 同比扩大近一倍, 达 94.9%; 净亏损 1.68 亿元, 较去年同期的 8275.1 万元, 同比扩大 103%。

2、民生教育 2019/2020 学年招生达 2.98 万人, 同比增长 48.1%; 在校生总数为 8.16 万人, 同比增长 24.5%。

3、中国东方教育 2019 年上半年实现营业收入 18.21 亿元, 同比增长 26.6%; 毛利为 11.07 亿元, 同比增长 45.4%; 净利为 3.12 亿元, 同比增长 44.2%; 经调整净利为 4.08 亿元, 同比增长 88.1%。2019 年上半年公司新培训人次及新客户注册人数为 7.6 万人, 同比增长 22.9%; 平均培训人次及平均客户注册人数为 13.3 万人。

■投资建议:

我们看好教育产业的稳健性及长期发展空间, 建议关注五条主线: (1) 职业教育: 中公教育、洪涛股份、开元股份、中国东方教育; (2) 高等教育: 中教控股、民生教育、中国新华教育、新高教集团、宇华教育、希望教育; (3) 基础教育: 枫叶教育、成实外教育、凯文教育、立思辰、科斯伍德; (4) 幼教: 美吉姆、威创股份、和晶科技; (5) 教育信息化: 佳发教育、科大讯飞、视源股份、鸿合科技、网龙。

■风险提示: 费用率持续上行的风险、行业规范整顿的落地执行带来短期冲击的风险。

内容目录

1. 市场回顾.....	4
2. 上市公司公告.....	5
3. 教育行业要闻.....	6
3.1. 行业及政策动态.....	6
3.2. 公司动态.....	7
4. 重点公司业绩预测与投资评级.....	12
5. 投资建议.....	12
6. 风险提示.....	13

图表目录

图 1: 上月安信教育及中信一级子行业市场表现 (%)	4
图 2: 2019 年安信教育及中信一级子行业市场表现 (%)	4
表 1: A 股教育板块涨幅前五、后五个股.....	4
表 2: 港股教育板块涨幅前三、后三个股.....	5
表 3: 美股教育板块涨幅前三、后三个股.....	5
表 4: 港股通持股占比 (截至 2019 年 9 月 30 日)	5
表 5: 教育板块重点公司业绩预测 (股价和市值对应日期为 2019 年 10 月 09 日)	12

1. 市场回顾

上月（9月）上证综指、创业板指、安信教育指数涨跌幅分别为 0.66%、1.03%、2.29%。

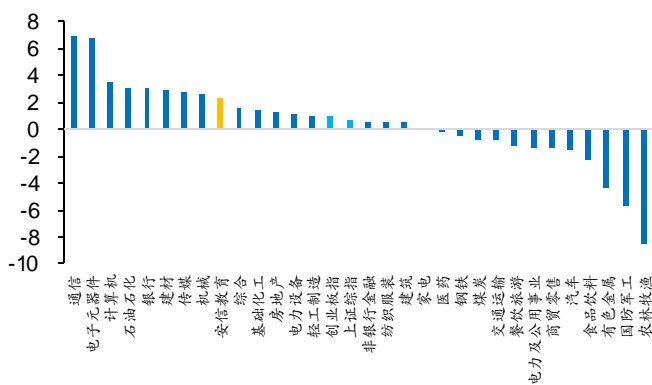
上月 A 股教育板块内个股涨跌幅前三为东方时尚（29.36%）、开元股份（24.71%）、电光科技（14.27%）；板块内个股涨跌幅后三为博通股份（-8.88%）、创业黑马（-7.43%）、立思辰（-5.42%）。

港股教育板块内个股涨跌幅前三为中汇集团（28.62%）、思考乐教育（24.43%）、卓越教育集团（11.70%）；板块内个股涨跌幅后三为博骏教育（-21.52%）、睿见教育（-16.40%）、希望教育（-15.56%）。

美股教育板块内个股涨跌幅前三为无忧英语（87.16%）、尚德机构（39.15%）、正保远程教育（24.37%）；板块内个股涨跌幅后三为安博教育（-41.91%）、流利说（-30.65%）、四季教育（-20.52%）。

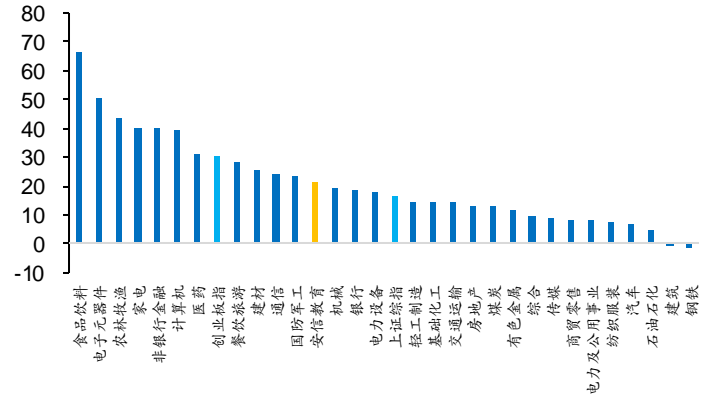
截至 9 月 30 日，港股教育板块中，港股通持股占比前三为宇华教育（13.45%）、枫叶教育（11.46%）、新高教集团（9.98%）。

图 1：上月安信教育及中信一级子行业市场表现（%）



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 2：2019 年安信教育及中信一级子行业市场表现（%）



资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 1：A 股教育板块涨幅前五、后五个股

	上月涨幅前五、后五个股			2019 年涨幅前五、后五个股		
	证券代码	证券简称	月涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	年涨跌幅 (%)
涨幅前五	603377.SH	东方时尚	29.36	002607.SZ	中公教育	142.41
	300338.SZ	开元股份	24.71	300338.SZ	开元股份	57.90
	002730.SZ	电光科技	14.27	002841.SZ	视源股份	55.60
	300248.SZ	新开普	9.18	603377.SH	东方时尚	52.06
	603268.SH	松发股份	7.32	300282.SZ	三盛教育	49.59
涨幅后五	002696.SZ	百洋股份	-3.35	002659.SZ	凯文教育	-15.73
	601801.SH	皖新传媒	-4.73	601801.SH	皖新传媒	-16.28
	300010.SZ	立思辰	-5.42	300688.SZ	创业黑马	-16.32
	300688.SZ	创业黑马	-7.43	002599.SZ	盛通股份	-23.06
	600455.SH	博通股份	-8.88	002696.SZ	百洋股份	-38.27

资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 2: 港股教育板块涨幅前三、后三个股

上月涨幅前三、后三个股				2019 年涨幅前三、后三个股		
	证券代码	证券简称	月涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	年涨跌幅 (%)
涨幅前三	0382.HK	中汇集团	28.62	1773.HK	天立教育	115.20
	1769.HK	思考乐教育	24.43	1769.HK	思考乐教育	113.27
	3978.HK	卓越教育集团	11.70	1890.HK	中国科培	60.98
涨幅后三	1765.HK	希望教育	-15.56	1565.HK	成实外教育	-41.12
	6068.HK	睿见教育	-16.40	1761.HK	宝宝树集团	-68.27
	1758.HK	博骏教育	-21.52	1758.HK	博骏教育	-68.50

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表 3: 美股教育板块涨幅前三、后三个股

上月涨幅前三、后三个股				2019 年涨幅前三、后三个股		
	证券代码	证券简称	月涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	年涨跌幅 (%)
涨幅前三	COE.N	无忧英语	87.16	EDU.N	新东方	108.12
	STG.N	尚德机构	39.15	ATA.I.O	ATA 公司	82.83
	DL.N	正保远程教育	24.37	TAL.N	好未来	41.30
涨幅后三	FEDU.N	四季教育	-20.52	LAIX.N	流利说	-41.03
	LAIX.N	流利说	-30.65	AMBO.A	安博教育	-69.43
	AMBO.A	安博教育	-41.91	TEDU.O	达内科技	-83.99

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表 4: 港股通持股占比 (截至 2019 年 9 月 30 日)

证券代码	证券简称	最新港股通持股占比 (%)	近一周持股占比变化 (%)	近一月持股占比变化 (%)
6169.HK	宇华教育	13.45	0.37	0.77
1317.HK	枫叶教育	11.46	0.32	0.57
2001.HK	新高教集团	9.98	0.24	0.37
0839.HK	中教控股	5.04	0.38	0.41
1765.HK	希望教育	4.92	0.18	0.79
6068.HK	睿见教育	4.00	-0.03	-0.76
0777.HK	网龙	3.51	0.00	-0.04
1569.HK	民生教育	3.51	0.00	-0.05
1797.HK	新东方在线	1.63	0.90	-
1761.HK	宝宝树集团	0.55	-0.04	0.04

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

2. 上市公司公告

【开元股份】1) 对外投资: 公司拟与第三方成立合资公司利用闲置老产业园区筹办普通高中学校; 拟设立 10 亿元产业基金, 关注和投资教育相关行业的优质企业或项目投资机会; 拟以自有资金 800 万元设立控股孙公司广州启课程作为恒企教育涉足智能教育在高校运作的平台, 正式运作高校项目, 构建“高校业务”新赛道; 2) 高管变更: 恒企教育创始人担任上市公司董事长; 中大英才创始人担任上市公司总经理;

【昂立教育】对外投资: 公司拟以现金方式收购原股东持有的育伦教育部分股权, 交易拟分两次进行, 第一次收购 51% 股权, 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 49% 股权收购。育伦教育的整体估值为 1.67 亿元, 育伦教育 51% 的股权的交易金额为 8517 万元;

【视源股份】对外投资: 公司与黄埔投资、城发基金、民发投资、新兴基金、凯得金融签订

《合伙协议》，约定公司、新兴基金、凯得金融作为有限合伙人以新增入伙的方式参与设立黄埔视盈，公司以自有资金出资 9000 万元，所认缴的出资额占增资后的合伙企业出资总额比例为 30%；

【三盛教育】对外投资：1) 公司拟以现金方式分别向镇江市勤为径、中文在线教育产业基金、张帆收购中育贝拉 34.59813%、14.47224%、1.92963%的股权，51%股权的交易价格为 1.23 亿元；2) 公司控股子公司平潭三盛教育以现金方式出资 1800 万元对恒一教育进行增资，增资完成后，平潭三盛教育持有标的公司 30%股权；

【东方时尚】项目中标：公司中标北京市公安局公安交通管理局车辆管理所购买考场服务项目，项目用途为自用，服务期为三年，服务单价为科目一 25 元/人/次、科目二 35 元/人/次、科目三 30 元/人/次；

【百洋股份】对外投资：公司拟与公司参股公司鸿生源股份、熊明飞、许转琴、林肖瑜签署《投资协议》，共同投资设立广西百聚源再生资源有限公司，注册资本为 5000 万元。其中公司以自有资金出资 2550 万元，占总注册资本的 51%，完成设立后，广西百聚源将成为公司的控股子公司；

【立思辰】股东增持：公司股东窦昕先生于 2019 年 7 月 22 日至 2019 年 9 月 26 日共计增持公司股份 870.57 万股，占公司总股本的 1.0026%，截至目前窦昕先生持有公司股份 5212.21 万股，占公司总股本的 6.0026%；

【和晶科技】出售资产：公司对非核心业务资产进行战略剥离，在无锡产权交易所公开挂牌转让公司全资子公司澳润科技 100%股权，公司与上海一什于 2019 年 9 月 19 日签署了《产权交易合同》，交易价格为人民币 1.2 亿元，本次交易完成后，公司将不再持有澳润科技股权；

【盛通股份】转让股份：公司大股东贾则平先生拟通过协议转让方式将其所持有的公司 2247.3 万股股份转让给时代出版，占公司总股本的 6.92%；

【全通教育】终止重组：9 月 27 日公司发布公告，公司决定终止筹划重大资产重组事项，即终止发行股份购买巴九灵 96.00%的股份；

【佳发教育】股东减持：1) 公司股东陈大强于 2019 年 7 月 2 日至 9 月 3 日期间累计减持公司股份 740.48 万股，占总股本的 2.78%；2) 公司实际控制人、控股股东暨董事长袁斌先生计划通过集中竞价方式、大宗交易等方式减持公司股份不超过 76.57 万股，占公司总股本的 0.29%；

【拓维信息】股东减持：公司控股股东、实际控制人李新宇先生本次减持计划时间即将过半，在本次减持计划实施期间，李新宇先生通过大宗交易方式减持股份 1436.21 万股，占公司总股本的 1.30%；

【世纪鼎利】股东减持：公司收到控股股东、实际控制人叶滨先生于 2019 年 9 月 6 日至 2019 年 9 月 20 日期间以大宗交易方式及集中竞价交易方式减持公司股份 900 万股，占公司总股本的 1.65%。

3. 教育行业要闻

3.1. 行业及政策动态

【政策】教育部等七部门：支持社会服务产业发展，提高紧缺人才培养培训质量
10月9日，教育部办公厅等七部门发布《关于教育支持社会服务产业发展 提高紧缺人才培养培训质量的意见》，提出以职业教育为重点抓手，提高教育对社会服务产业提质扩容的支撑能力，加快建立健全家政、养老、育幼等紧缺领域人才培养培训体系，扩大人才培养规模，全面提高人才培养质量，支撑服务产业发展。（教育部）

【政策】教育部等十一部门：鼓励社会力量举办在线教育机构
9月30日，教育部、中央网信办、国家发展改革委等十一部门发布《关于促进在线教育健康发展的指导意见》，提出到2020年，在线教育的基础设施建设水平大幅提升，互联网、大数据、人工智能等现代信息技术在教育领域的应用更加广泛，在线教育模式更加完善。鼓励社会力量举办在线教育机构，支持互联网企业与在线教育机构深度合作，综合运用大数据分析、云计算等手段，充分挖掘新兴教育需求，大力发展智能化、交互式在线教育模式，增强在线教育体验感。（芥末堆）

【政策】山东开启教育信息化时代，2022年智慧校园覆盖率将达80%
9月25日，山东省教育厅25日召开新闻发布会解读近日印发的《山东省教育信息化2.0行动计划(2019-2022)》。山东将推进人工智能技术应用，聚焦学生作业和考试两个痛点问题，开发成熟可靠的自适应学习系统，打造智慧校园范式，开展智慧教育建设示范行动。“2020年，山东计划完成10个智慧教育示范区、130所智慧教育示范校建设；2022年，智慧校园覆盖率达到80%，初步构建起支撑个性化教学的智慧教育环境。”（鲸媒体）

【政策】上海新闻办：将扩大高校学前教育专业招生规模至每年招3000人以上
上海市人民政府新闻办公室发文，上海将提升学前教育教师素养，扩大高校学前教育专业招生规模，每年招收3000人以上。上海还将着力提升学前教育教师素养，新入职教师除需要教师资格证外，还需要进行1年见习教师规范化培训，经考核合格后才能上岗；将幼儿园专任教师本科及以上学历占比提升至80%；每所公办幼儿园都有1名高级教师，中级和高级教师比例达到28%，为学前教育发展提供支撑。（鲸媒体）

【政策】深圳大力推进教育高质量发展2020年公办幼儿园占比将达50%
9月10日，深圳市政府发布了《关于推进教育高质量发展的意见》，到2020年，深圳公办幼儿园在园幼儿占比将达到50%，增加义务教育公办学校学位21万个，新增公办普通高中学位6万个。此举旨在解决深圳教育存在的短板问题，为深圳建设中国特色社会主义先行示范区提供有力支撑。意见提出，到2020年，深圳每个有条件的社区原则上至少有1至2所公办幼儿园，公办幼儿园和普惠性民办园在园幼儿占比达80%，其中公办幼儿园在园幼儿占比达50%。在义务教育方面，到2022年新改扩建146所公办学校，增加学位21万个，公办学位增幅达25%。深圳还将重点建设“高中城”，到2022年，新改扩建30所公办普通高中，新增学位6万个，增幅超过60%。（鲸媒体）

【行业】2022年教育行业在线渗透率将超50%
学易时代互联网教育研究院对外发布《2019中国在线青少儿英语产业研究报告》。报告显示，2018年在线青少儿英语教育市场规模超过210亿元，用户规模达到625万人次，预计这一数据在2019年将突破1000万人次。随着公众认知度的提升，教育行业在线渗透率不断增长，预计2022年将超过50%，在线教育有望取代线下成为主流学习方式。在线青少儿英语市场两极分化明显，VIPKID、51Talk、DaDa和vipJr四家头部企业占据超过90%市场份额。（鲸媒体）

3.2. 公司动态

【动态】 网易有道拟赴美上市：2019 上半年营收 5.5 亿元，净亏损 1.68 亿元
10 月 1 日，网易有道递交赴美上市招股书。2019 上半年有道实现营收 5.49 亿元，同比增长 67.38%；2018 年全年实现营收 7.3 亿元，同比增长 60.5%。2019 年上半年，毛利润为 1.59 亿元；经营亏损为 1.62 亿元，较去年同期的 8313.3 万元，同比扩大近一倍，达 94.9%；净亏损为 1.68 亿元，较去年同期的 8275.1 万元，同比扩大 103%。毛利率较低，仅 29%。有道的收入主要源自两部分：学习服务和产品以及在线营销服务。学习服务和产品包括在线课程（有道精品课）、其它学习服务、以及智能设备三方面。其中，2019 上半年，有道学习服务和产品实现营收 3.14 亿元，去年同期为 1.99 亿元，占总营收的 57.2%；2018 年全年，学习服务和产品营收为 4.29 亿元。（鲸媒体）

【动态】 网龙华渔教育和索尼国际教育将合作打造“日本智慧教育云平台”
9 月 27 日，网龙华渔教育和索尼国际教育在日本东京索尼总部签署了“日本智慧教育云平台合作协议”，双方将发挥各自在技术、渠道、资源上的优势，合力打造“日本智慧教育云平台”。“日本智慧教育云平台”是以网龙网络公司旗下教育业务子品牌华渔的 SaaS 服务平台的基础功能，用“标准化+服务化+组件化”的方式提供教、学、练、测、评、推荐等核心教学活动，打造符合日本本地教育特色的综合管理服务云平台。该平台将提供统一数据、统一接口规范、统一应用管理，方便整合各种第三方能力和第三方资源，全面实现校园数字信息化，并通过大数据分析，提升学校管理信息化和决策科学化。（鲸媒体）

【动态】 思考乐教育拟以 5800 万建立综合培训中心
9 月 25 日，思考乐教育发布公告，为加强吸引、培养和挽留优秀人才，集团计划建立一个综合培训中心，以向高级管理层、教师和其他工作人员提供强大而专业的培训课程。集团于 2019 年 9 月 24 日，公司间接全资附属枫桦(深圳)科技有限公司为买方与卖方雅盈投资有限公司订立买卖协议，以收购一个位于广东省深圳市罗湖区综合楼物业，总代价为人民币 5800 万元，以现金支付。（鲸媒体）

【动态】 海亮教育公布 2019 财年财报：营收 14.99 亿元，净利润 3.16 亿元
海亮教育公布了截至 2019 年 6 月 30 日的 2019 财年业绩，实现营收 14.99 亿元、净利润 3.16 亿元。海亮教育办学范围涵盖幼儿园、小学、初中、高中、国际教育、艺术教育、教育培训，旗下学校分布在浙江、江苏、江西、湖北、山东、甘肃六省。（鲸媒体）

【动态】 中教控股拟以 6.2 亿元收购澳大利亚国王学院
中教控股发布公告，将以 1.28 亿澳元（约等于 6.2 亿人民币）收购澳大利亚国王学院，收购完成后成为中教控股全资子公司。具体收购方为中教控股全资子公司 Australian Education Group Limited，卖方为 Viss Holdings Pty Ltd。其中，包括 1400 万澳元托管金额以及向关键高管和相关法人团体支付的 450 万澳元。国王学院为一所澳大利亚新南威尔士州悉尼市中心一所高等教育机构，为澳大利亚国内及国际学生提供会计、商务、资讯科技及对外英语教学的认证学位课程。截止 2019 年 6 月 30 日，国王学院学校实现纯利(除税后)约 4696.7 万港元(4227.03 万元人民币)。（鲸媒体）

【动态】 民生教育 2019/2020 学年招生达 2.98 万人，在校生总数超 8 万人
9 月 24 日，民生教育发布公告，披露 2019/2020 学年招生情况。截至 2019 年 9 月 23 日，民生教育新生报到总人数为 29777 人，较去年同比增长 48.1%；在校生总数为 81551 人，较去年同比增长 24.5%。因远东学院于今年 2 月委托民生教育合并附属实体管理，2019 年招生数据及学生总数新增了远东学院学生数量。目前，民生教育在重庆、云南、山东以及内蒙古营办或管理 11 所学校。此外，其已签约收购安徽、河北、江西三所本科大学，待完成主管部门审批手续后将实现财务并表。（鲸媒体）

【动态】希望教育：截至9月20日招生人数同比增长57.26%

9月22日，希望教育发布公告，集团截至2019年9月20日的总招生人数达48789人，同比增长57.26%。此次统计的招生人数包括贵州大学科技学院、鹤岗汽车工程职业学院、苏州托普信息技术职业学院、银川能源学院招生的10527人；原有学院截至2019年9月20日招生的38262人。（鲸媒体）

【动态】51Talk 2019年Q2财报：营收同比增长25%至3.534亿元，亏损收窄

9月11日，51Talk发布2019年第二季度财务业绩报告。2019年第二季度51Talk净营业收入人民币3.534亿元，去年同期为2.817亿元；现金收入人民币4.985亿元，去年同期为4.20亿元；毛利率69.6%，去年同期为65.7%，同比增长3.9个百分点。2019年第二季度，51Talk GAAP净亏损0.324亿元，同比减少56.1%；上个季度为0.633亿元，环比减少48.9%；Non-GAAP净亏损0.267亿元，同比减少60.2%；上个季度为0.595亿元，环比减少55.0%。（鲸媒体）

【动态】天立教育秋期校网内K12学校入读人数同比增长35.03%

9月11日，天立教育发布公告，截至2019年秋季学期初，公司校网内K12学校的入读人数约为39156人，较2018年秋季学期初约28998人的入读人数增长35.03%。入读人数的增加主要原因在于扩大校网及提高学校使用率。公司未来将继续策略性地扩展校网，并扩大二线及三线城市的地域覆盖，以致力成为中国基础教育行业的领先者和创新者。（鲸媒体）

【动态】中国传媒大学南广学院母公司华夏视听拟赴港IPO

9月9日，华夏视听传媒集团向港交所提交了IPO申请资料。根据招股书，华夏视听拥有两大支柱业务，分别为影视制作业务与传媒、艺术专业高等教育业务。教育业务的主要承载为中国传媒大学南广学院。截至2019年6月30日止六个月，公司实现收入及利润分别为人民币5.99亿元、2.46亿元，其中高等教育及影视制作业务分别产生收益人民币1.65亿元、4.34亿元。（鲸媒体）

【动态】安博教育发布2019财年Q2季度财报，净收入同比增长6.2%

9月10日，安博教育发布了2019财年Q2季度财报。2019年第二季度净收入为2410万美元，去年同期为2270万美元，同比增长6.2%，增长主要得益于学生入学率的提高。毛利润为990万美元，去年同期为1080万美元，同比下降8.3%，主要原因是对新计划和新技术部署的额外投资。毛利率为41.1%，去年同期为47.6%，同比下降6.5%。第二季度营业费用为840万美元，去年同期为680万美元，同比上升23.5%。营业费用的增加主要是由于更多的营销活动促进了学生入学，对新计划的额外投资和新技术部署。（鲸媒体）

【动态】21世纪教育收购培尖教育及一脉教育，成立素质教育事业群华东大区

9月6日，21世纪教育公告收购浙江培尖科技有限公司51%股权，在长三角落下一子，也借此正式布局新高考赛道。同时公告对K12培训机构杭州一脉70%股权的收购。本次收购的两个项目，都处在新高考赛道。（鲸媒体）

【动态】东方教育2019上半年营收18.21亿元，同比增长26.6%

中国东方教育公布截至2019年6月30日的上半年业绩。报告期内，公司实现营收18.21亿元，同比增长26.6%；毛利为11.07亿元，同比增长45.4%；净利为3.12亿元，同比增长44.2%；经调整净利为4.08亿元，同比增长88.1%。2019年上半年公司新培训人次及新客户注册人数为7.6万人，同比增长22.9%；平均培训人次及平均客户注册人数为13.3万人。东方教育计划在北京、上海、广州、成都及西安建立五个自有的区域中心，为六大学校品牌提供教学及培训实践设施。并为美容业、人工智能及医疗保健等服务业及新经济的职业技能

教育进行市场开拓。(鲸媒体)

【融资】VIPKID 获腾讯领投 E 轮融资，用于内容人才技术投入

10 月 8 日，在线青少儿英语品牌 VIPKID 正式确认获得腾讯领投的 E 轮融资，深化在互联网教育、人工智能、云服务、教育公益等领域的合作，华兴资本担任其独家财务顾问。截至今年 8 月，VIPKID 平台学生规模超过 70 万人，北美外教数量超过 9 万人。VIPKID 本轮融资将用于对优质内容、人才和技术方面的投入，提升运营效率及组织能力。(鲸媒体)

【融资】极客晨星完成近亿元 A+轮融资，海纳亚洲投资

9 月 27 日，极客晨星宣布已完成由海纳亚洲(简称“SIG”)投资的近亿元 A+轮融资，本轮融资将继续投入教研教学开发(含 AI 辅助教学技术)、产品升级以及品牌建设推广等方面。(鲸媒体)

【融资】贝达英语获贝尔科教千万级天使融资

深圳市贝达教育科技有限公司旗下贝达英语与贝尔科教达成战略合作伙伴关系，并获得贝尔科教千万级战略投资。本轮融资将用于海外师资基地建设、课程体系扩展、平台技术研发、AI 教学应用等领域的拓展。贝尔科教在全国拥有上千家线下连锁教育服务机构，专注于全产业链矩阵式创意科教企业；贝达英语专注于 4-16 岁青少儿在线英语培训。双方此次合作将在 AI+教育领域结合双方的优势资源，共同探索、开发面向未来的新一代教学服务体系。(鲸媒体)

【融资】乐融儿童之家获得亿元及以上战略投资，用于投入教学研究、市场拓展、团队支持

9 月 17 日，婴幼儿早教机构乐融儿童之家获得亿元及以上战略投资，完成本轮融资后，乐融儿童之家将加大在早教领域教学研究、市场拓展、团队支持等方面投入。计划于 2022 年在全国落成不少于 150 家校区。另外，通过与新加坡育脑教育集团合作，还将引入新加坡素质教育课程和早托教育理念。(鲸媒体)

【融资】小胖机器人获 5 亿融资，投后估值近 20 亿

9 月 16 日，小胖机器人与青岛市政府达成战略合作，青岛即墨区政府 5 亿元注资小胖机器人，同时，小胖机器人将入驻青岛即墨区，建设机器人产业研发生产基地，并将以此基地为启动轴心，面向全国输出机器人技术与全系产品，全力打造中国服务机器人龙头品牌。本轮融资过后，小胖机器人估值近 20 亿元人民币。未来，依托青岛研发生产基地，公司资金投入将主要集中在技术创新以及新产品的研发，在已有核心产品基础上，以大型服务机器人为载体，布局高、中、低端服务机器人全系列产品，为未来 1-2 年进化者机器人科创板 IPO 上市奠定基础。(鲸媒体)

【融资】AI 少儿英语教育平台叮咚课堂完成数千万元 A+轮融资

9 月 10 日，AI 少儿英语教育平台叮咚课堂已完成数千万元 A+轮融资，由襄禾资本领投，老股东创世伙伴资本跟投。资金将主要用于 AI 技术研发及场景应用、教学教研及品牌推广升级等方面。叮咚课堂是一款专注于 5~10 岁儿童的在线少儿英语 AI 教育产品，基于图像识别、自然语言处理等 AI 技术，模拟真人美国教师，创建互动教学场景课堂，并在口语教学中加入大量英语互动游戏，提高孩子学习的趣味性和主动性。(鲸媒体)

【融资】卓世未来完成数千万元的 A 轮融资，本轮由联想之星独家投资

卓世未来已完成数千万元的 A 轮融资，本轮由联想之星独家投资。卓世未来是一家自主研发了全面覆盖 K12 所有学段人工智能课程和提供全方位贴心服务的公司，是位于北京市海淀区的一家人工智能高科技教育公司。本轮融资后，卓世未来将持续优化教学研发和市场运营，夯实产品竞争力及扩大市场覆盖率，推进与上下游生态公司合作。(鲸媒体)

【融资】璞远教育获得首控基金千万元 A 轮投资

STEM 教育企业璞远教育获得首控基金的 A 轮千万元级别投资，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。璞远教育成立于 2016 年 6 月，三大核心业务包括：STEM 基础综合课程（面向 B 端如幼儿园中小学及培训机构提供 STEM 基础综合课程，出版教材+课程包+师资）、特色研学（研学路线设计开发运营+研学课程服务）、机器人教育（教学机器人软硬件、面向 B 端提供师资服务+C 端培训）。（鲸媒体）

4. 重点公司业绩预测与投资评级

表 5: 教育板块重点公司业绩预测 (股价和市值对应日期为 2019 年 10 月 09 日)

板块	股票简称	收盘价	总市值 (亿元)	PE (倍)		EPS (元/股)		净利润 (亿元)		净利润增速	
				2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
A 股	中公教育	16.95	1,045	66	50	0.26	0.34	15.80	21.01	37.0%	33.0%
	立思辰	9.09	79	26	23	0.35	0.40	3.04	3.48	121.8%	14.3%
	科斯伍德	10.81	26	28	23	0.39	0.47	0.95	1.14	239.3%	20.0%
	凯文教育	7.11	35	51	22	0.14	0.32	0.70	1.60	171.2%	128.8%
	昂立教育	18.61	53	28	23	0.66	0.81	1.88	2.32	170.5%	23.3%
	百洋股份	5.60	22	9	7	0.63	0.76	2.50	3.00	337.5%	20.0%
	开元股份	10.63	36	22	18	0.47	0.58	1.62	1.98	64.6%	21.8%
	三爱富	10.01	45	19	16	0.53	0.64	2.36	2.86	-56.5%	20.8%
	盛通股份	4.50	25	16	13	0.28	0.34	1.51	1.84	21.6%	22.0%
	美吉姆	12.34	73	43	37	0.29	0.33	1.70	1.97	439.1%	16.0%
	三盛教育	10.76	40	27	22	0.39	0.49	1.47	1.82	29.2%	23.8%
	威创股份	4.29	39	20	16	0.22	0.26	1.96	2.37	23.7%	20.9%
	佳发教育	25.16	67	32	23	0.78	1.09	2.07	2.92	67.0%	40.9%
	科大讯飞	31.55	694	77	50	0.41	0.63	9.05	13.76	66.9%	52.1%
	视源股份	87.00	570	43	32	2.02	2.75	13.21	18.05	31.6%	36.6%
	鸿合科技	59.14	81	20	17	2.93	3.46	4.02	4.75	19.6%	18.2%
世纪鼎利	5.66	31									
港股	宇华教育	4.16	137	24	21	0.17	0.20	5.61	6.55	5.7%	16.8%
	睿见教育	3.24	66	16	13	0.20	0.25	4.08	5.11	31.4%	25.2%
	新高教集团	3.06	47	14	12	0.21	0.25	3.27	3.84	34.9%	17.4%
	民生教育	1.34	54	15	14	0.09	0.10	3.62	3.93	8.6%	8.6%
	成实外教育	2.30	71	14	12	0.17	0.20	5.21	6.03	46.3%	15.7%
	枫叶教育	2.60	78	12	9	0.21	0.28	6.41	8.34	18.1%	30.1%
	中教控股	11.88	240	36	32	0.33	0.37	6.65	7.39	12.7%	11.2%
	中国新华教育	2.59	42	12	11	0.21	0.23	3.36	3.72	31.2%	10.6%
	卓越教育集团	2.12	18	12	9	0.18	0.23	1.55	1.91	182.7%	23.2%
	新东方在线	12.70	119	112	94	0.11	0.14	1.06	1.27	29.0%	19.9%
	网龙	17.86	95	11	9	1.66	1.94	8.78	10.28	60.8%	17.1%
	思考乐教育	7.30	41	42	33	0.17	0.22	0.97	1.25	33.8%	29.0%

资料来源: Wind, 安信证券研究中心 注: 昂立教育、三盛教育、威创股份、睿见教育数据来源于 Wind 一致预期

5. 投资建议

10月9日, 教育部等七部门发布《关于教育支持社会服务产业发展 提高紧缺人才培养培训质量的意见》, 重点扶持家政、养老、育幼等领域, 此次指导意见落地细则明晰, 对专业设置及发展目标, 提出了较明确的方向与内容, 具体措施如下:

- 1) 完善学科专业布局。在专业建设计划等项目实施过程中, 向家政、养老、育幼等相关领域专业倾斜; 鼓励引导有条件的职业院校积极增设护理、家政服务与管理、老年服务与管理等社会服务产业相关专业点。
- 2) 开展 1+X 证书制度试点。积极招募、推动职业教育培训评价组织联合社会服务产业优质企业、职业院校共同研制家政服务、养老服务、母婴照护等紧缺领域职业技能等级标准和证书, 开发教材和学习资源。
- 3) 推动校企深度合作。推动 50 家优质企业与 200 所有关院校组建职业教育集团等, 共建产业学院、实习实训基地, 实行现代学徒制、“订单培养”等培养模式。

同日国家发展改革委印发《国家产教融合建设试点实施方案》，指出通过 5 年左右的努力，试点布局建设 50 个左右产教融合型城市，打造形成一批区域特色鲜明的产教融合型行业，在全国建设培育 1 万家以上的产教融合型企业。具体来看，从 2019 年起，在部分省、自治区、直辖市以及计划单列市，试点建设首批 20 个左右产教融合型城市。适时启动第二批试点，将改革向全国推开。

2018 年以来职业教育被提升前所未有的政策高度，相关促进政策密集出台。本次《意见》进一步突出职业教育承担起发展社会服务产业解决民生问题的重要职责，《方案》落地具体产教融合型城市及财税配套政策，确定利好职业教育培训机构与民办高校。

我们看好教育产业的稳健性及长期发展空间，建议关注五条主线：(1) 职业教育：中公教育、洪涛股份、开元股份、中国东方教育；(2) 高等教育：中教控股、民生教育、中国新华教育、新高教集团、宇华教育、希望教育；(3) 基础教育：枫叶教育、成实外教育、凯文教育、立思辰、科斯伍德；(4) 幼教：美吉姆、威创股份、和晶科技；(5) 教育信息化：佳发教育、科大讯飞、视源股份、鸿合科技、网龙。

6. 风险提示

费用率持续上行的风险、行业规范整顿的落地执行带来短期冲击的风险。

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

焦娟、苏多永、刘文正、陈冠呈、杜一帆声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
北京联系人	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
深圳联系人	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-23919631	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn	

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034