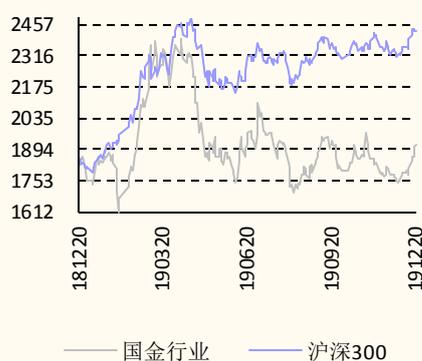


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金教育指数	1915
沪深300指数	4017
上证指数	3005
深证成指	10229
中小板综指	9521



相关报告

- 《一级市场回归理性，持续盈利能力愈显重要 - 一级市场回归理性，持...》，2019.12.15
- 《2019 教育行业周报第 44 期：“山鼎设计”将更名为“华图山鼎...”》，2019.12.8
- 《2020 年社会服务业投资策略-call 港股教育股，政策过于悲...》，2019.12.1
- 《出生人口下降对学生数量的影响？——2035 年前高考学生数...》，2019.11.26
- 《2019 教育行业周报第 43 期：华立大学集团三战港股终上市，扩...》，2019.11.17

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

341 万人，考研日益激烈，培训市场值得期待

行情回顾

- 本周，国金教育指数涨跌幅+0.89%，上证指数+1.91%，深证成指+1.28%，创业板指+1.66%，传媒指数(中信)+1.56%，餐饮旅游(中信)+2.89%，沪深300指数+1.69%。
- 年初至今，国金教育指数涨跌幅+3.26%，上证指数+19.00%，深证成指+38.19%，创业板指+40.37%，传媒指数(中信)+16.35%，餐饮旅游(中信)+28.04%，沪深300指数+31.81%。

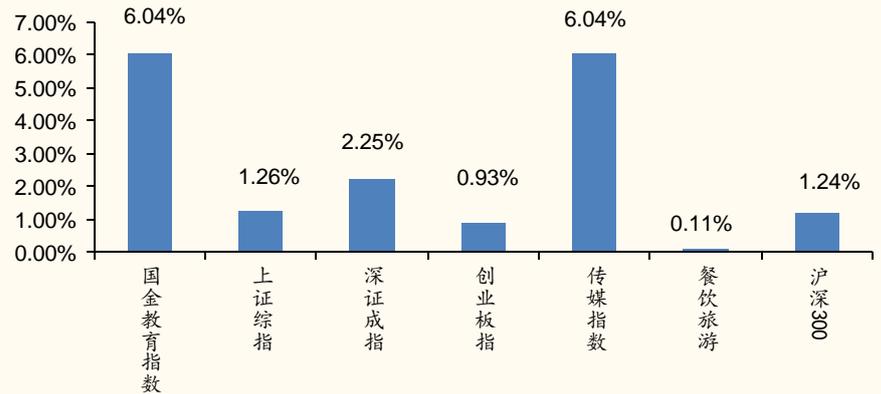
事件

- 周报 46 期：2020 年全国硕士研究生招生考试将于 12 月 21 日至 23 日举行。教育部官网显示，2020 年研究生考试报名人数达 341 万人，较 2019 年 290 万人增加 51 万人，同比增加 17.6%，连续四年同比双位数增长，报考人数达历史新高。
- 就业压力增长带来报考人数进一步增加。近 11 个月以来，百度指数“找工作”指数急速上升。我们选取 20160101-20191127 期间“找工作”百度指数整体日均值为 34975，而 20190101-20191127 期间“找工作”的百度指数整体日均值为 86422，整体同比高达 391%，整体环比高达 310%，就业问题成为社会关注热点问题。我国考研人数自 2015 年的 165 万人，增加至 2020 年的 341 万，期间 CAGR 为 15.6%，也从侧面反映了就业形势严峻。在就业竞争加大，社会压力增加的背景下，更多的学生倾向寻求自我竞争力的进一步提升或者通过继续求学暂缓直面就业问题。
- 排名靠前学校推免生比例高加剧考研竞争压力。推免生全称为推荐优秀应届本科毕业生免试攻读硕士学位研究生。推免生可免初试直接参加复试。2019 年同济大学推免生比例为 54.3%；浙江大学推免生占比 54.0%；厦门大学推免生占比 35.1%；北京交通大学推免生比例 36.8%；暨南大学推免生比例 19.6%。虽然不同院校推免生人数比例有差异，但是可以看出排名靠前的学校推免生比例高。同时，以中国人民大学为例，其 2015-2018 年推免生比例分别为 35.4%/38.4%/47.6%/50.0%。推免生比例逐步提高。推免生的高占比，压缩了各个高校的联考生录取名额，加剧了考研竞争压力，特别是 985/211 等一流大学的竞争。
- 考研培训市场仍处于早期阶段，小班化去名师化是未来发展趋势。伴随着考研人数增加和竞争压力加大，考研培训市场的需求也进一步加大。而与持续增长的考研人数不相匹配的是，考研培训市场的发展仍处于早期阶段。考研培训机构数量多，市场集中度低，考研培训的专职老师较少，大多数课程以名师为主导，进行线上录播课制作和线下大班课程培训。未来，随着考研培训体系的完善和专职教师人数的增多，我们认为线下课程小班化，重集体教研去名师化是考研培训的发展趋势。假设参考人数不变（2019 年历史值），参培率和客单价提升，我们测算考研培训现在市场规模为 122 亿元，未来预计能够达到 557 亿元，增长空间约为 4.6 倍。看好在品牌、渠道、研发、管理等多方面具备优势的行业中公教育。
- 推荐标的：中公教育，佳发教育，中国科培，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

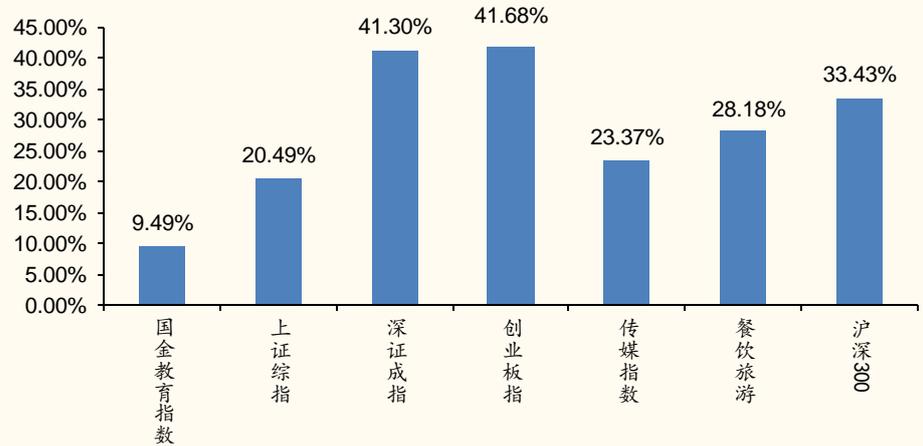
- 本周，国金教育指数涨跌幅+6.04%，上证指数+1.26%，深证成指+2.25%，创业板指+0.93%，传媒指数(中信)+6.04%，餐饮旅游(中信)+0.11%，沪深300指数+1.24%。
- 年初至今，国金教育指数涨跌幅+9.49%，上证指数+20.49%，深证成指+41.30%，创业板指+41.68%，传媒指数(中信)+23.37%，餐饮旅游(中信)+28.18%，沪深300指数+33.43%。

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

- **【中教控股】(0839.HK)** 公司公告，公司发布 2019 财年年报。2019 财年公司实现收入 19.55 亿人民币，同比+109.5%；毛利 11.21 亿人民币，同比+95.6%；净利润 6.9 亿人民币，同比+71.32%。
- **【博俊教育】(1758.HK)** 公司公告，公司发布 2019 财年年报。2019 财年公司实现收益 3.38 亿人民币，同比+46.16%；毛利 0.9 亿人民币，同比+45.2%；年内溢利 0.29 亿人民币，同比+89.1%；经调整纯利 0.29 亿人民币，同比+10.1%。
- **【中教控股】(0839.HK)** 公司公告，今日本公司根据于 2017 年 11 月 29 日采纳的首次公开发售后购股权计划，向若干合资格参与者授出 400,000 份购股权，惟须待承授人接纳后方可作实。购股权之归属将受制于承授人在员工表现考核中达到若干业绩目标。
- **【东方时尚】(603377.SH)** 公司公告，东方时尚通航拟与远东宏信（天津）融资租赁有限公司签署《所有权转让协议》及《售后回租赁合同》，东方时尚通航拟将协议价为人民币 5,300 万元的物件向远东宏信转让所有权，并通过售后回租的方式租赁上述物件。公司就该《租赁合同》项下的东方时尚通航应向远东宏信支付的租金、利息、违约金、损害赔偿金、租赁物件留购价款及其他应付款项向远东宏信承担不可撤销的连带保证责任。
- **【全通教育】(300359.SZ)** 公司公告，近日，陈炽昌先生、全鼎资本与中山市交通发展集团有限公司签署了《关于全通教育集团（广东）股份有限公司股份转让协议书之补充协议》，陈炽昌先生及全鼎资本拟转让股份由 58,258,000 股（占公司总股本的 9.1860%）变更为 58,219,874 股（占公司总股本的 9.1800%），转让价格维持 5.35 元/股，转让总价款由 311,680,300 元变更为 311,476,325.9 元。
- **【世纪鼎利】(300050.SZ)** 公司公告，公司于 2019 年 12 月 18 日召开第四届董事会第三十七次会议审议通过了《关于向公司 2019 年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的议案》，确定以 2019 年 12 月 18 日为限制性股票的授予日，同意向 81 名激励对象授予 3,000 万股限制性股票，限制性股票的授予价格为 2.76 元/股。
- **【文化长城】(300089.SZ)** 公司公告，公司 2018 年度财务报告被出具“无法表示意见”的审计报告，若公司 2019 年度财务会计报告继续被出具“否定或者无法表示意见”的审计报告，则深圳证券交易所可能暂停公司股票上市。

一周行业重点新闻

- **世纪天鸿第二大股东减持 154.88 万股，共套现约 2659.52 万元**
 蓝鲸教育 12 月 16 日讯，昨日，世纪天鸿发布公告称，截至 12 月 13 日，公司第二大股东巴学芳通过集中竞价方式累计减持公司股份 154.88 万股，占公司总股本的 1.11%。本次权益变动完成后，巴学芳持有公司股份数量从 855 万股减少至 700.12 万股，持股比例从 6.11% 下降至 4.99996%，不再是持有世纪天鸿 5% 以上股份的股东。
- **中央发布教师减负文件，督查评比等事项减少一半以上**
 芥末堆 12 月 16 日讯，近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于减轻中小学教师负担进一步营造教育教学良好环境的若干意见》，将教师考核等事项减少 50% 以上，提升数据采集信息化水平，不把无关任务摊派给教师，规范借用教师行为。
- **教育部公布首批备案名单，VIPKID、一起教育等 152 个教育 App 过审**
 芥末堆 12 月 16 日讯，2019 年 11 月，教育部办公厅印发了《教育移动互联网应用程序备案管理办法》。截至今日，共有 1321 家企业，提交了 2279 个教育 App 的审核申请，首批通过了 152 个教育 App 的审核，包括新东方、VIPKID、网易有道、一起教育等。
- **河南：建 500 所人工智能教育实验校。**
 蓝鲸教育 12 月 17 日讯，近日，河南省教育厅决定在全省遴选 10 个县(市、区)作为全省中小学人工智能教育实验区、500 所中小学校作为全省中小学人工智能教育实验校，按照“实验一批、示范一批、应用一批、普及一批”的思路，通过指导、培育、总结、评估、提升，系统推进中小学人工智能教育实验区、实验校可持续发展。
- **2020 年山东新高考方案：采用 3+3 模式，取消专业服从调剂**
 芥末堆 12 月 17 日讯，2020 年，山东省新高考采用“3+3”模式，改革后，以“专业(专业类)+学校”为志愿单位，取消了专业服从调剂，应该适当扩大考生志愿数量，将专业志愿数量设置为 96 个，与改革前相比相当于增加了 4 个院校志愿。
- **美国企业学习平台 Degreed 收购英国人力资源平台 Adepto**
 芥末堆 12 月 18 日讯，据教育科技媒体 EdSurge 报道，美国企业学习平台 Degreed 近日收购了英国人力资源平台 Adepto，交易细节未披露。
- **推出新文达教育品牌，专注考研的文都教育押注 K12 和国际教育**
 芥末堆 12 月 18 日讯，今日，文都教育推出由此前文都中小学教育、文都国际教育品牌战略升级而来的新文达教育品牌。本次升级目的在于做大公司的中小学教育和国际教育业务。
- **教育部下发：高校对网络高等学历教育学生严把入口、过程及出口关**
 鲸媒体 12 月 18 日讯，今日教育部下发了《服务全民终身学习 促进现代远程教育试点高校网络教育高质量发展有关工作的通知》，要求高校对网络高等学历教育学生严把入口、过程及出口关，推动网络教育毕业生达到相当于本校全日制同类专业的水平。
- **ACG 私募配售 566 万普通股，CL-TCC 作价 1002 万美元认购**
 蓝鲸教育 12 月 19 日讯，昨日，ACG 宣布与 CL-TCC 签订认购协议，CL-TCC 已同意以每股 1.77 美元，认购 566.26 万股普通股，总价 1002.29 万美元。根据认购协议，CL-TCC 将拥有 ACG 约 9.1% 的已发行和流通在外普通股。
- **韦博英语所属公司发生法人变更，董事长换人**
 芥末堆 12 月 19 日讯，据天眼查消息，12 月 18 日，韦博英语品牌的所属公司乐能信息科技(上海)有限公司发生工商变更，翁庆彪退出法定代表人、董事长，新增王士君。19 日，韦博英语发生主要人员变更，王士君新增为主要人员并担任董事长一职，翁庆彪退出。

■ **教育部联合财政部公布“双高计划”第一轮建设单位名单**

鲸媒体讯 12 月 19 日讯，昨日教育部、财政部公布了“双高计划”第一轮建设单位名单，共 197 所学校入选，其中高水平学校 56 所，高水平专业群 141 个。“双高计划”目的是支持基础条件良好的高职院校和专业优先发展，此次“双高计划”建设每五年一个支持周期，每年将投入 20 余亿，五年后，将进行考核，实现有进有出、优胜劣汰。资金将重点投入在教学改革、课程标准研发、教师队伍建设等方面，实现职业教育整体内涵的提升。

■ **山东将完成校外线上培训及机构的备案排查**

鲸媒体讯 12 月 19 日讯，山东省教育厅、山东省公安厅等六部门印发《山东省校外线上培训规范管理实施方案》，指出 12 月底前将完成对全省校外线上培训及机构的备案排查，并从时长、师资、收费等方面对校外线上培训机构进行了规定。

■ **教育部：2020 年全国再建 3000 所足球特色幼儿园**

鲸媒体讯 12 月 20 日讯，今日在教育部召开的新闻发布会上，据介绍，2020 年将再创建 3000 所全国足球特色幼儿园，试点推广全国足球特色幼儿园游戏活动指南和足球特色幼儿园项目管理平台。

■ **浙江省制定《浙江省关于规范校外线上培训发展的实施细则》规范校外线上培训**

鲸媒体 12 月 20 日讯，近日浙江省教育厅、中共浙江省委网络安全和信息化委员会办公室等联合制定了《浙江省关于规范校外线上培训发展的实施细则》，以规范校外线上培训。

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