



教师需求迎上升周期，看好教师培训明星业务成长

2019.12.29

强烈推荐 (维持)

传媒行业

肖明亮(分析师) 叶锐(分析师)
电话: 020-88832290 020-88836101
邮箱: xiaoml@gzgzhs.com.cn yek@gzgzhs.com.cn
执业编号: A1310517070001 A1310519040001

核心要点:

- 前言:本篇报告是我们围绕职业教育龙头企业-中公教育深度研究的第4篇报告,此前分别围绕公司的整体概况介绍、公司的核心优势与基因以及构建起快速垂直响应一体化的能力体系、考研培训赛道做了深入研究和探讨。沿着此前报告的逻辑架构,我们重申看好公司依托垂直一体化的快速响应能力在同心多元化方向的多重横向跨越,依托3个原则(商业模式可控、商业模式就低原则、项目可复制)和4个核心能力(研发专业化、教师专职化、渠道直营化、运营科技化),不断优化供给,重塑众多职业培训赛道领域,继公考龙头、公职招录龙头进一步向职业能力提升龙头、非学历职业培训龙头拓展。当前考研培训与教师招录培训成为公司增长的重要引擎,因此此篇报告致力于解码教师招录行业的供需状况和中长期趋势,借此探讨中公教育在教师招录培训领域的成长空间和天花板。

- 问题一:我国教师的供需状况如何?教师行业的供给侧究竟有哪些痛点?

海外对比&国内区域对比缺口明显,小班化趋势有望拉动需求:从生师比来看:我国整体小学、初中、高中、高校生师比为16.97、12.79、13.1、17.56,其中小学和初中生师比符合国家标准,高中和高校经测算合计拥有15万左右教师的缺口,但对比海外教育升学机制相当的日本仍有差距。从平均班级人数来看,国家意志导向小班教学,但是目前我国小学和初中平均班人数为38/47人,超发达国家接近1倍,小班化趋势有望从班师比角度拆分出更多的教师需求。从教师分布以及质量角度看:我国东部生师比明显优于西部地区,城市教师学历水平明显优于乡村教师,反映对比海外&国内,分配不均均为教师缺口的核心痛点,小班化趋势成为教师招聘需求增量的重要引擎。

- 问题二:教师培训的驱动因素?教师行业需求侧有哪些痛点?

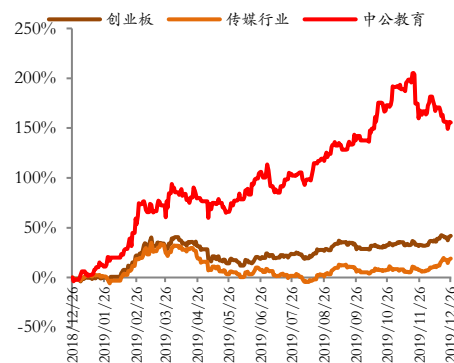
教师培训的红利核心体现于:教师需求&待遇均处于上升周期与考试通过率下行周期形成的金叉。量:国家意志校内教师处于加薪周期,校外教师就业景气度远高于全行业平均,且受政策影响,校外培训教师全部都要持有教师资格证,教师招聘和教资考培进入需求上升周期。参培率:自2015年教师资格证考试改革以来,通过率从原来的70%+下降到目前的20%左右,教师待遇提升影响报考教师招聘人数提升导致报录比不断提升,且以深圳龙华区为代表的高薪聘请教师更是吸引了更多高学历人群进入教师招聘考试领域,考试难度提升通过率处于下行周期,进而推高参培率。客单价:受考试难度大幅提升,培训周期延长、培训课程升级,协议班渗透率提升成为趋势,客单价水平被抬高。

- 问题三:从教师培训行业供需侧看行业壁垒与成长机会?

需求高度分散,高效+有效的培训供给是突破口。我们测算全国每年公布教师招聘需求公告约8000次,且在地域、时间、考试内容形式方面均有差异,同时发布招聘公告到考试时间间隔一般不超过1个月,需求高度分散且具有紧迫性。供给端方面,高效、有效的培训供给&品牌是行业的核心壁垒,同时看好在市场变化的趋势中,协议班有望不断适应市场的需求提高客单价水平,小班教学有望凭借较1对1更健康的财务模型以及保证教学效果突围。

- 如何看待中公教育在教师招录培训领域的布局和未来发展空间?
立足1.0公考经验,画好同心圆做跨赛道降维打击,中性条件下看好公

股价走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
中公教育	-1.52	6.96	24.34
传媒行业	10.94	12.58	10.71
创业板指	7.93	10.46	19.70

基本资料

总市值(亿元)	1,082.38
总股本(亿股)	61.67
流通股比例	10.82%
资产负债率	72.79%
大股东	鲁忠芳
大股东持股比例	41.36%

相关报告

*广证恒生-传媒行业-中公教育(002607)深度报告系列三:核心业务潜力不断挖掘,考研培训市场未来5年翻番-20191201

*广证恒生-中公教育(002607.SZ)深度报告系列二:千亿市值,1.0版百战加冕,2.0版始于足下-20190909

*广证恒生-中公教育(002607.SZ):中报预告高成长,关注下半年考培旺季业绩驱动-20190707

*广证恒生-中公教育(002607.SZ):公考培训逆势增长,长期看好公司职教师



司有望在教师招录培训领域拓展近 70 亿营收规模。公司目前从事的培训赛道在用户、考试模式、需求整合方式等多维度领域具有相似性，公司经过多年的沉淀做到公考赛道培训龙头，凭借三位一体+重视研发+直营化渠道+管理优化效率在需求更为分散竞争更加激烈的公考赛道构建了壁垒，且有望通过构筑同心圆将成功经验复制到教师培训、考研等多个领域。我们看好公司凭借公考的运营经验，凭借高端专业化小班/协议班模式成长突围，规模优势保证协议班顺利运营，再造一个公考赛道。

● **盈利预测：**我们预计 2019-2021 年公司归母净利润为 16.7/23.6/32.5 亿元，对应 EPS 分别为 0.27/0.38/0.53 元/股，当前股价对应 PE 为 64/46/33 倍。在全社会就业压力及竞争态势居高不下的背景下，中公教育围绕高校毕业生这一主要用户群体，致力于满足用户提升就业竞争力、提升学历水平等刚性需求提供服务，占据了一个很好的赛道。我们看好公司立足公考培训 1.0 基础，不断往教师和事业单位考培赛道延伸，进而围绕用户、管理同心圆向考研、英语、IT 培训的 2.0 领域乃至 3.0 领域职教龙头平台发展，再造数个公考赛道的成绩，维持强烈推荐评级。

风险提示：教育整合不达预期，教育政策风险，跨品类扩张不达预期风险，快速扩张进程中公司运营与管理承压的风险。

态平台构建-20190819

*广证恒生-亚夏汽车-002607-深度研究：中公教育借壳登陆 A 股，公职考培巨无霸乘风起航-181112

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	6236.99	8983.39	12406.58	16537.84
同比(%)	-6.41%	44.03%	38.11%	33.30%
归母净利润	1152.89	1671.67	2360.01	3253.81
同比(%)	1469.5%	45.00%	41.18%	37.87%
毛利率(%)	59.08%	59.20%	59.30%	59.50%
ROE(%)	47.13%	25.11%	21.79%	26.62%
每股收益(元)				
-摊薄	0.19	0.27	0.38	0.53
P/E	1.58	64.63	45.78	33.21
P/B	0.62	10.43	9.56	8.22



目录

目录	3
图表目录	4
1.我国教师招录需求如何？	5
1.1 量的角度：对比国家要求，对比海外均有缺口	5
1.2 分布的角度：中西部缺，一线城市教师充裕	7
1.3 质的角度：缺优质教师，城乡教师学历水平差异大	7
2.教师考培的驱动因素？	8
2.1 校内教师供给大盘稳定待遇改善，校外政策改革考证需求处上升周期	8
2.2.1 在校师范生大盘稳定提升，非师范专业+社会人士相继加入	9
2.2.2 政策改革，教师资格证难+教师全覆盖，考证人数进入向上周期——兼论教师资格证是否会取消？	9
2.2.3 职场角度：待遇不断提升，就业景气度高	10
2.2 参培率：考试难度提升为核心驱动力	12
2.2.1 教师资格考试改革后考试通过率骤降 50%	12
2.2.2 越来越多人报考：教师招录考试区域差异化+报录比上涨加剧考生备考难度	13
2.2.3 考试竞争更趋激烈：教师行业学历普遍提升、双一流名牌大学进军教师行业加剧教师职前考试竞争压力	14
2.3 客单价：长周期课程+协议班驱动客单价提升	14
3.从供需端看教师培训行业壁垒与成长机会？	16
3.1 需求端：招聘市场需求分散、备考时间间隔短	16
3.2 供给端：高效+有效的培训供给是突破口，协议班助力差别定价	17
4.如何看待中公在教师培训赛道的机会与优势？	18
4.1 基于优势赛道成功经验、降维打击顺势而为	19
4.2 一站式网站高效整合资源，协议班制度更加完善	20
4.3 教师培训师资规模与中公天花板测算	22
5.风险提示	23
附录：教师资格证考试+教师招录考试基本简介	25



图表目录

图表 1	近年来 K12 阶段教师人数持续增长	5
图表 2	我国学校生师比水平接近国家要求	5
图表 3	中国与海外国家生师比对比	5
图表 4	中国坚定推行小班制行动	6
图表 5	我国 K12 阶段班级平均人数	6
图表 6	我国 K12 阶段班师比	6
图表 7	中国与海外国家平均班级人数对比	7
图表 8	2017 年全国各省市高中生师比差异大	7
图表 9	城乡教师学历水平差异较大	8
图表 10	量角度拆分教师行业人员去向	8
图表 11	我国师范生人数逐年提升	9
图表 12	2019 年第二次教师资格证考试非在校生及非师范专业考试人数比例	9
图表 13	大量考生需求被积压	9
图表 14	职业资格证撤销前后专业技术类与技能人员类数量对比	10
图表 15	职业资格证撤销前后水平评价类与准入类数量对比	10
图表 16	各行业年收入水平	11
图表 17	各行业实际工作月收入水平	11
图表 18	2019 年部分省份教师待遇提升情况	11
图表 19	教育培训行业就业景气度指数	12
图表 20	教育培训细分领域就业景气度指数	12
图表 21	改革前后教师资格证考试对比	12
图表 22	不同地区教师招聘考试情况	13
图表 23	2014-2019 年福建教师招聘考试报名比情况	13
图表 24	2009-2018 年专任教师学历结构变化情况	14
图表 25	2020 年深圳市龙华区拟聘编制教师学历构成情况	14
图表 26	2020 年中公教育北京网点教师资格证协议班类型	15
图表 27	2020 年中公教育北京网点教师招聘面授、网课类型	15
图表 28	2019 年 12 月 16 日至 22 日全国编制教师招聘考试公示情况	16
图表 29	15 个地区教师招聘备考时间情况	17
图表 30	2019 年教师资格证面试备考时间	17
图表 31	2020 年汕头潮南市教师招聘针对辅导课	17
图表 32	中公、华图、山香教育经营规模对比	18
图表 33	2017 年中公、华图、山香教师培训业务经营情况对比	18
图表 34	波士顿矩阵拆分公司业务	18
图表 35	公务员考试与教师资格证、教师招聘考试对比	19
图表 36	中公教育一站式网站	20
图表 37	中公、机构 A 每日发布招聘信息公告数量 (条)	21
图表 38	中公教育每日招聘信息汇总表	21
图表 39	中公教育、华图教育广州网点教师招聘协议班对比	21
图表 40	教师资格证规模测算	22
图表 41	教师招聘规模测算	22
图表 42	教师资格证考试改革前后对比	25
图表 43	不同学段教师资格证考试内容	25
图表 44	2019 年广州荔湾、增城教师入编考试对比	26

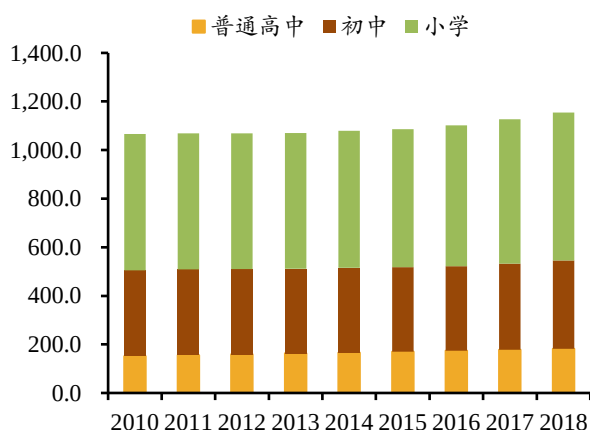
1. 我国教师招录需求如何？

1.1 量的角度：对比国家要求，对比海外均有缺口

从量来看：近 1200 万名教师，近 3 年年均净增加 22 万名教师。近年来，我国教师数量持续稳定提升，近三年年均净提升 22 万名教师，至 2018 年，我国拥有教师人数近 1200 万人。

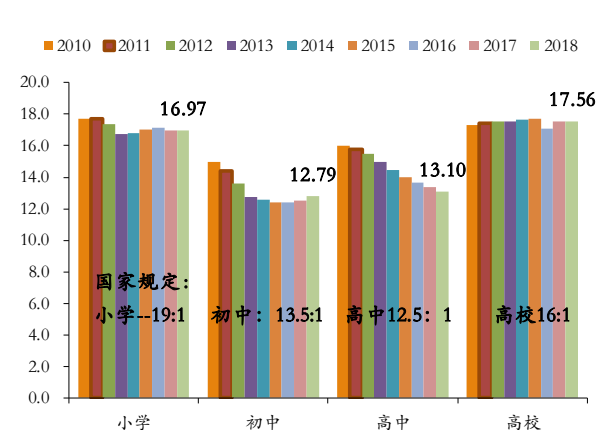
从生师比的角度：参照国家标准高中以及高校教师仍有缺口 15 万人左右，对比教育机制相近的发达国家依然有差距。我国小学和初中 2018 年生师比为 16.97:1 和 12.79:1，均符合国家规定的 19:1 以及 13.5:1 的要求；而高中以及高校生师比为 13.1:1 以及 17.56:1，暂未达到国家要求的 12.5:1 以及 16:1，对应缺口人数在 15 万人左右。此外，我们对比海外发达国家各教育阶段的生师比，发现中国基本接近海外国家的水平，甚至优于部分国家的水平，但我们认为，中国教育属于漏斗形，对于升学看得更为重要，相反欧美地区的基础教育相对轻松，假如我们选取与中国升学体系相近的日本高中生生师比来看，2017 年日本高中生生师比为 11.8:1，依然较中国的水平低。

图表 1 近年来 K12 阶段教师人数持续增长



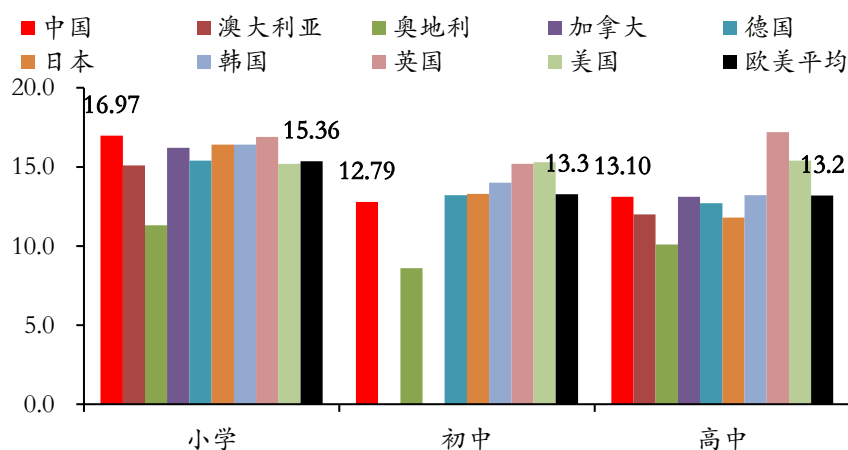
资料来源：Wind、广证恒生

图表 2 我国学校生师比水平接近国家要求



资料来源：互联网公开资料整理、广证恒生

图表 3 中国与海外国家生师比对比



资料来源：Wind、OECD 数据库、广证恒生

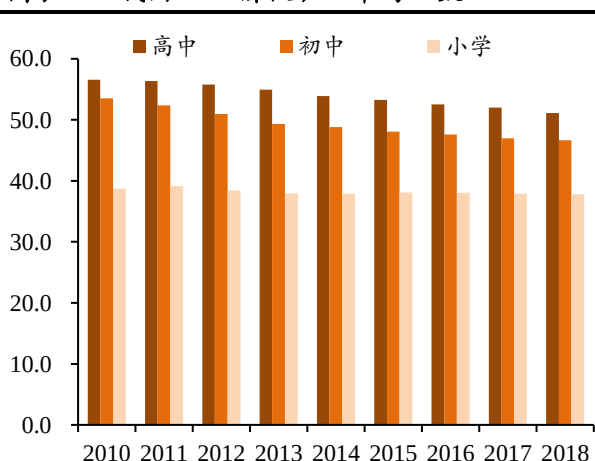
从平均班级人数来看：近年来呈下降趋势，对比海外仍有明显差距。从2010年以来，K12阶段平均班级人数呈现逐渐下降趋势，2018年我国高中、初中、小学平均班级人数为51/47/38人，从整体平均来看基本符合国家要求的初中50人/班、小学45人/班，但从结构上来看部分省份、部分地区以及部分学校仍存在大班乃至超大班，我国整体目标要求在2020年大班额（56人以上）的整体比例要控制在5%以内，2018年全国整体大班比例为7.1%，仍然具有下降空间，同时各省也在努力进行小班化布局并取得效果，但仍有11个省份未达到5%的大班比例。同时，我们对比海外国家发现，海外K12平均班级人数在基本在30人以下，我国平均班级人数仍有较大差距。我们认为小班化有利于提高学生学习效率，是长期教育发展的大趋势，大班则是教育资源供不应求的产物，在小班化过程中教师需求有望进一步释放。

图表4 中国坚定推行小班制行动

小班制政策要求	
全国	2018年要基本消除66人以上的超大班额，2020年基本消除56人以上的大班额。 中小学标准班额为小学45人、初中50人
目前的成效	
全国	2018年全国义务教育大班额比2017年减少了28.0%，全国平均大班额比例下降到7.1%；超大班额减少了78.1%，超大班额比例下降到0.5%，有14个省份提前实现了到2020年大班额比例控制在5%以内的目标。
地方	2019年大班制比例：海南由17.2%下降到3.4%，湖南由16.2%下降到5.1%，青海由13.5%下降到6.4%，河南由13%下降到6.9%，广西由14.2%下降到8.5%。

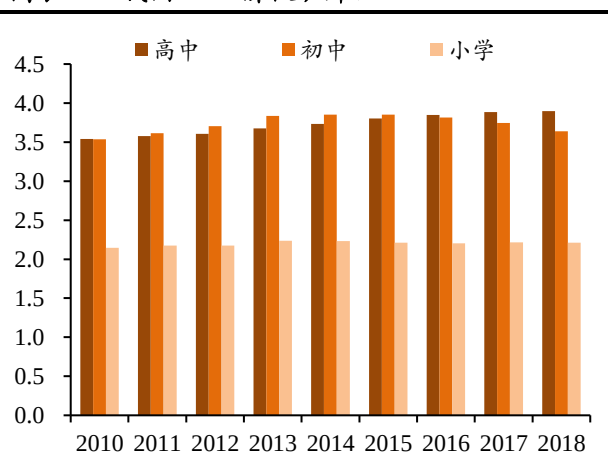
资料来源：教育部、广证恒生

图表5 我国K12阶段班级平均人数



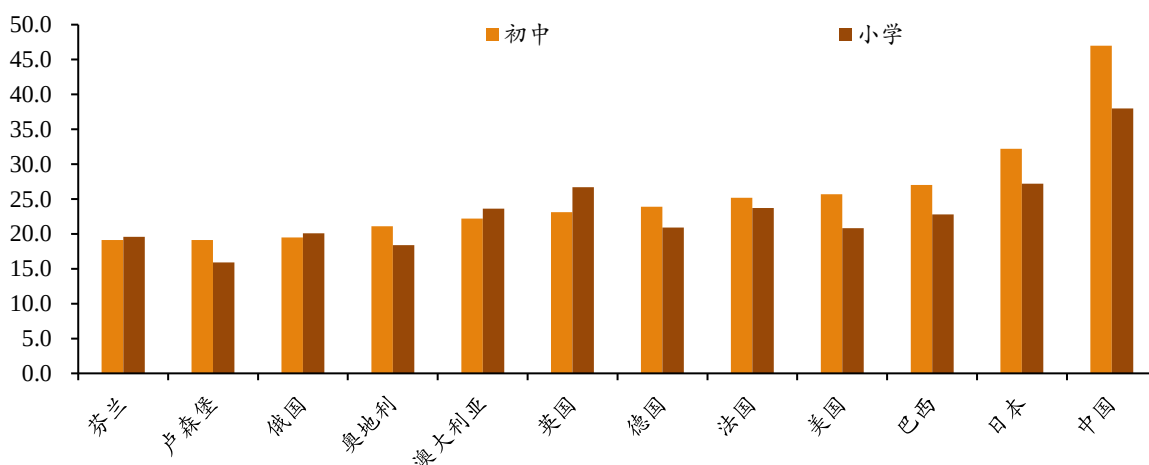
资料来源：教育部、广证恒生

图表6 我国K12阶段班师比



资料来源：教育部、广证恒生

图表 7 中国与海外国家平均班级人数对比

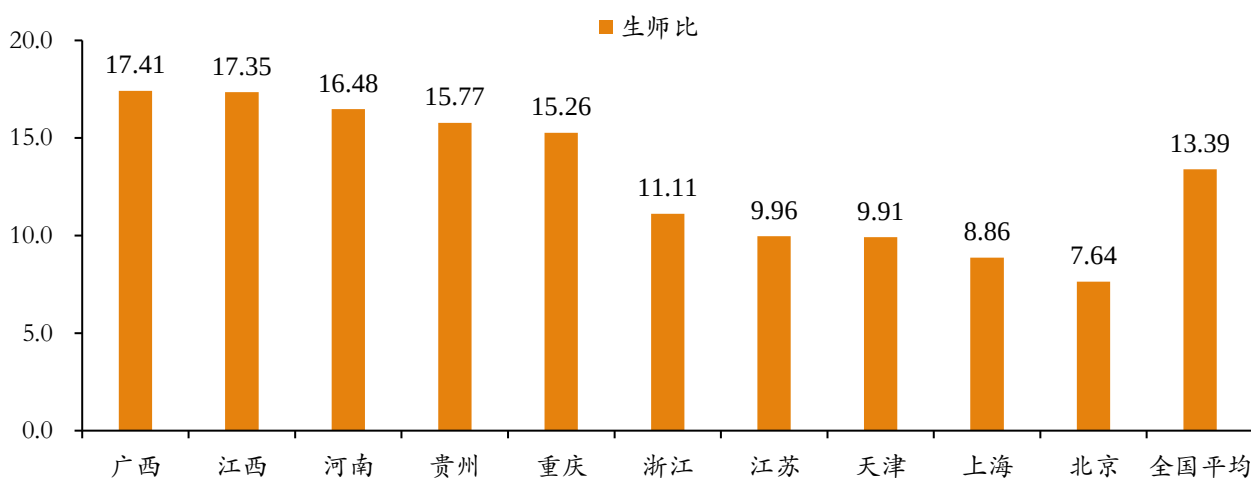


资料来源：OECD 数据库、教育部、广证恒生

1.2 分布的角度：中西部缺，一线城市教师充裕

各地区教师分配不均匀，城乡教师学历差异较大为教师缺口的核心痛点。中西部地区缺：从全国各省市高中生师比来看，最低的为北京 7.64，最高的为广西 17.41，最高的五个省份为广西、江西、河南、贵州、重庆，生师比均超过国家红线 12.5，可见东西部教师资源差异大，西部省份缺少教师资源。

图表 8 2017 年全国各省市高中生师比差异大

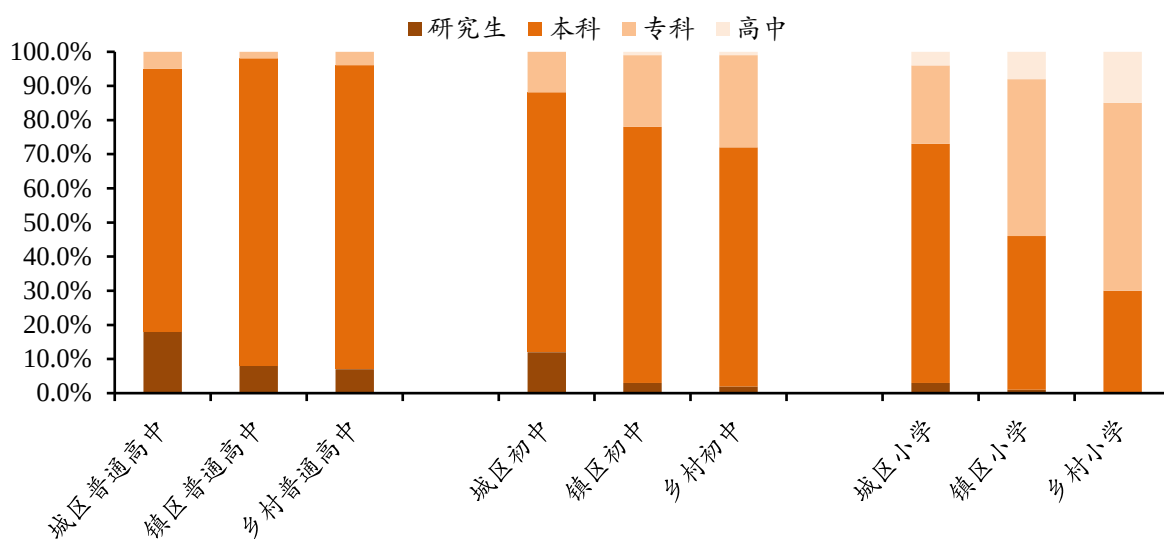


资料来源：教育部、广证恒生

1.3 质的角度：缺优质教师，城乡教师学历水平差异大

高水平教师依然缺乏，不同地域教师学历水平差异较大：我们通过对比城区、镇区、乡村高中、初中以及小学教师学历水平发现，不同地域教师学历水平差异大。

图表 9 城乡教师学历水平差异较大

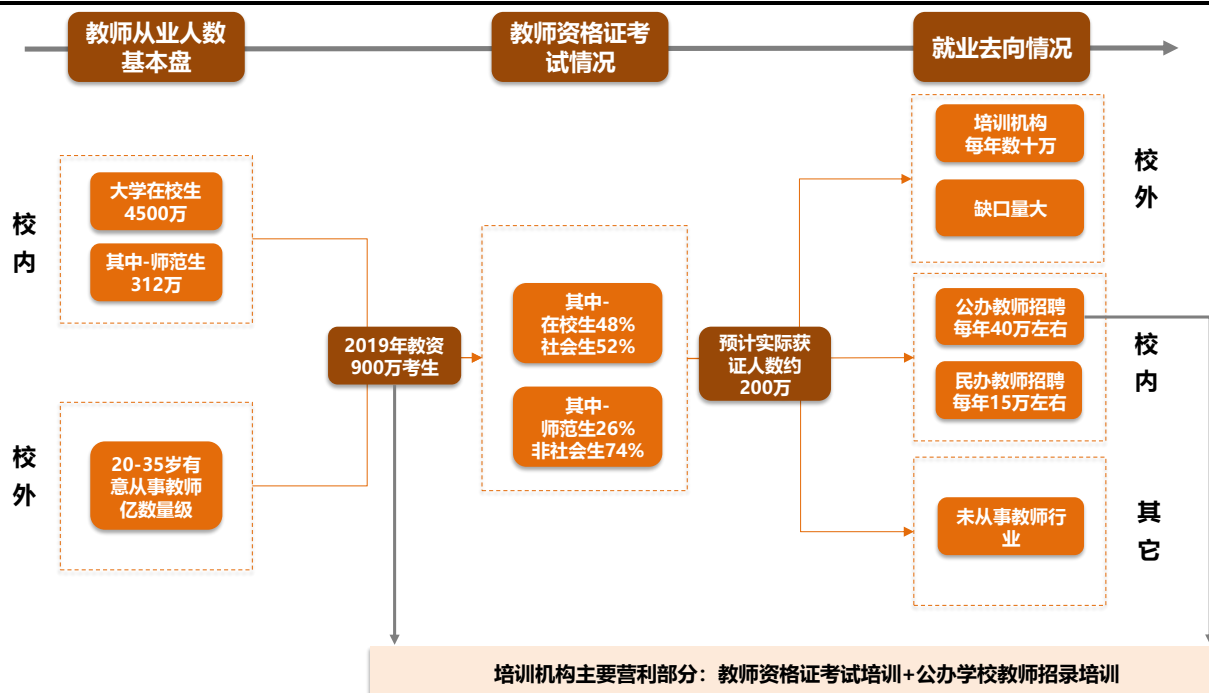


资料来源：中国教育统计年鉴、广证恒生

2.教师考培的驱动因素？

2.1 校内教师供给大盘稳定待遇改善,校外政策改革考证需求处上升周期

图表 10 量角度拆分教师行业人员去向

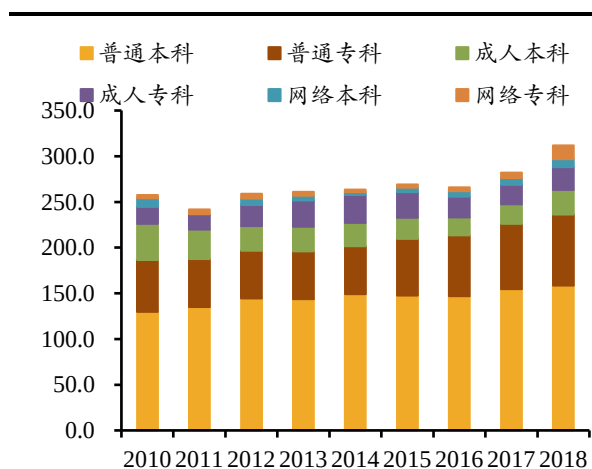


资料来源：中国教育统计年鉴、广证恒生

2.2.1 在校师范生大盘稳定提升，非师范专业+社会人士相继加入

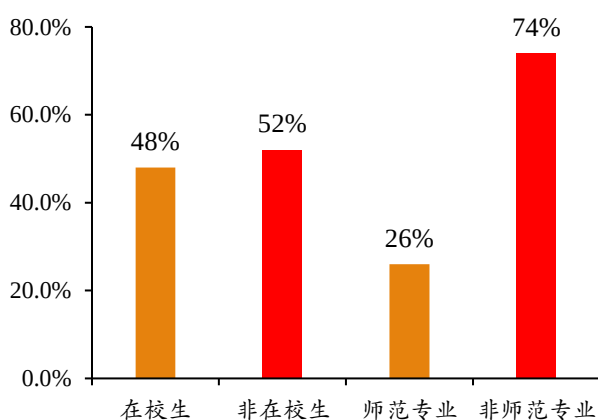
在校师范生大盘稳定提升，非师范专业+社会人士相继加入。2018 年在校师范生人数超过 300 万人，且近年逐年提升，我们认为师范生是从事教师行业的重要基本盘，在 2015 年教师资格证考试改革后，师范生全部都要参加教师资格证考试，提升了行业规模，且毕业后这些人群较大比例通过教师招录进入教师行业。从教师资格证考生结构来看，48%为在校生，52%为非在校生，且 74%为非师范生，意味着现在越来越多的人工作以后，为完善教师资格或者想要转行的工作人员参考，以及大学学习其他专业的非师范专业人群贡献主要的考生数量。非在校生以及非师范专业人群的加入，在教师招录考核趋严背景下，竞争加剧有望提升教师招录培训行业的需求。

图表 11 我国师范生人数逐年提升



资料来源: Wind、广证恒生

图表 12 2019 年第二次教师资格证考试非在校生及非师范专业考试人数比例



资料来源: 微言教育、广证恒生

2.2.2 政策改革，教师资格证难+教师全覆盖，考证人数进入向上周期——兼论教师资格证是否会取消？

教师资格证两大政策改革,20%通过率堆积考试需求堰塞湖:①2015 年教师资格证开始全国统一考试,师范生加入到统考的范畴;②2018 年国家发文要求课外培训教师,必须拥有教师资格证,考证人数迎来爆发期,同时考虑教师资格证纳入全国统考考试难度提升,综合通过率仅为 20%左右,80%未通过的考试,仍然堆积起了考证需求的堰塞湖。

图表 13 大量考生需求被积压

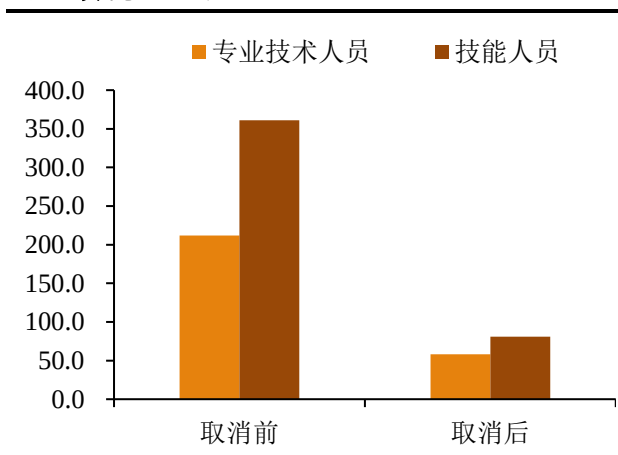
项目	2017	2018	2019
教师资格证考试人数	310	651	890
上半年考生	103	217	297
下半年考试	207	434	593
笔试通过率	30%	30%	30%
面试通过率	60%	60%	60%
以下半年考试为例-实际通过人数	37.2	78.12	106.8
-未通过人数	169	356	487

资料来源: 互联网公开数据整理、广证恒生 单位: 万人

市场担心：2015 年前后国家取消了一批资格证考试认定，教师资格证是否会取消或后续的政策变动风险？

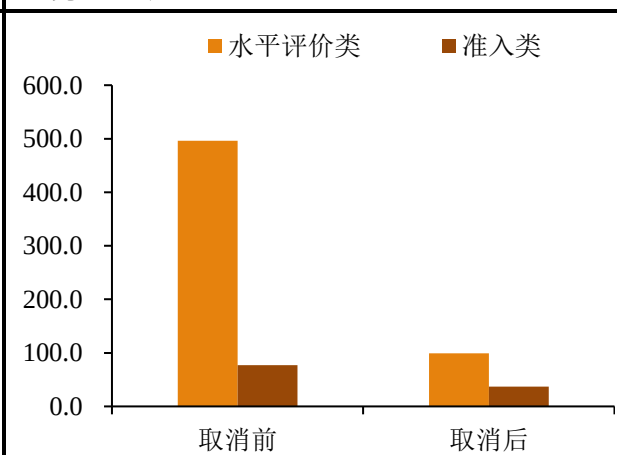
- ① **复盘：合计 434 项职业资格证以及相关认定被取消，繁杂+基础+非法律保障证书是重灾区。**截至 2013 年，我国职业资格证书种类约有 573 种，各类证书取得程序之繁琐，制度性成本之高，严重束缚了干事创业的热情。2014 年，国家为推进“简政放权、放管结合、优化服务”，国务院分 7 批审议通过取消国务院部门职业资格许可和认定事项共 434 项，其中专业技术人员职业资格 154 项、技能人员职业资格 280 项；准入类职业资格 36 项，水平评价类职业资格 398 项。至此，国务院部门设置的职业资格许可和认定事项已取消 70% 以上。
- ② **教师资格证是否会取消？——我们认为将保持稳定长期存在。**1) 教师资格证具备法律保障，2014 年起改革取消 29 类没有法律、法规或国务院决定作为依据的准入类职业资格，占所取消准入类职业资格证数量的 80.56%。教师资格证以《中华人民共和国教师法》作为设定依据，具有稳固的法律保障。2) 教师行业与学生人身安全、思想品德行教育紧密相连，改革以来，我国取消“有法律法规依据，但与国家安全、公共安全、公民人身财产安全关系并不密切，不应作为国家职业管控”的 7 类准入类职业资格，占所取消准入类职业资格证数量的 19.4%；教师行业与学生的人身安全紧密相连，对教师的职业道德、心理素养、道德品质、价值观等设定严格考核，是保障学生身心健康的充分条件。3) 教育部唯一指定的必需资格证，留存的 40 项准入类资格证中，教师资格证是教育部唯一指定的准入类资格证，也是教育部唯一设定要求的进入教育行业的必需许可证，教师资格证的唯一性是教师资格证得以留存的重要原因之一。
- ③ **教师资格证考试要求是否会提高？——我们认为短期无明确的变化趋势，长期待定相对应的专业为合理展望。**1) 教师法明确规定鼓励非师范类学校毕业生从事教师工作，育人事业本质应该往多元化方向发展，而非仅仅的就知识论知识，同时国家鼓励素质化教育，多元专业毕业生有望丰富教师队伍的总和水平；2) 从长期看，随着持证人数提升不排除提高考试资格要求，虽然目前教师资格证没有对专业的限制要求，但部分教师招录岗位已经出现语文老师必须是中文专业大类的才可以报考，长期看不排除教师资格证也有此要求，且该要求也相对合理。

图表 14 职业资格证撤销前后专业技术类与技能人员类数量对比



资料来源：中国政府网、广证恒生

图表 15 职业资格证撤销前后水平评价类与准入类数量对比



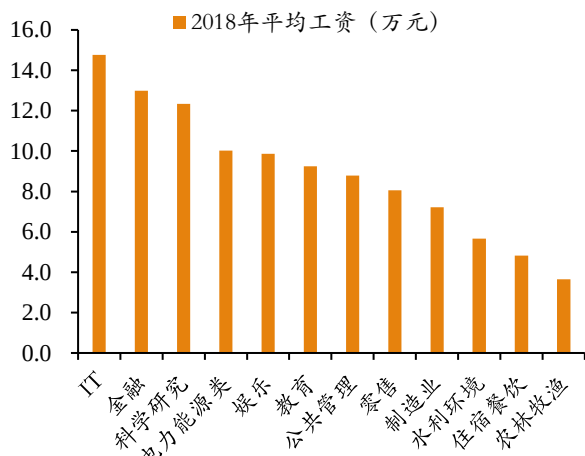
资料来源：中国政府网、广证恒生

2.2.3 职场角度：待遇不断提升，就业景气度高

国家意志提高教师待遇，教师待遇问题为 2020 年督导检查重点工作。教育部明确表示 2020 年要把义务教育教师平均工资收入水平不低于当地公务员平均工资收入水平作为督导检查重点，2019 年以来，部分

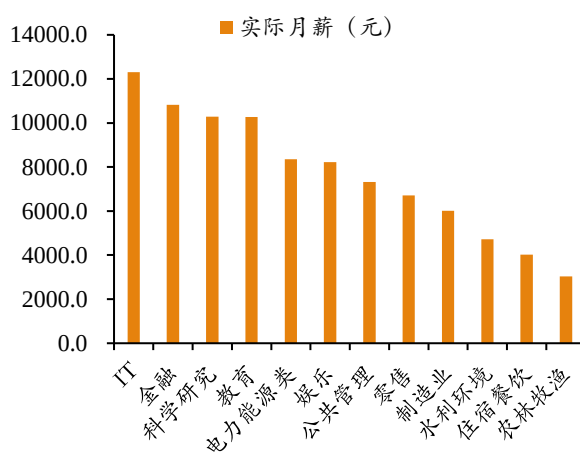
地区教师待遇已经开始先后提高,教师待遇水平与公务员接轨是大趋势。我们统计了 2018 年部分行业平均工资水平,在考虑了教师享有 3 个月带薪假期后,教师实际工作月收入高于样本平均的 33.8%,且部分地区已经出现高薪聘用高端人才教师队伍,待遇提升有望吸引更多的人才进入教师行业。

图表 16 各行业年收入水平



资料来源: Wind、广证恒生

图表 17 各行业实际工作月收入水平



资料来源: Wind、广证恒生

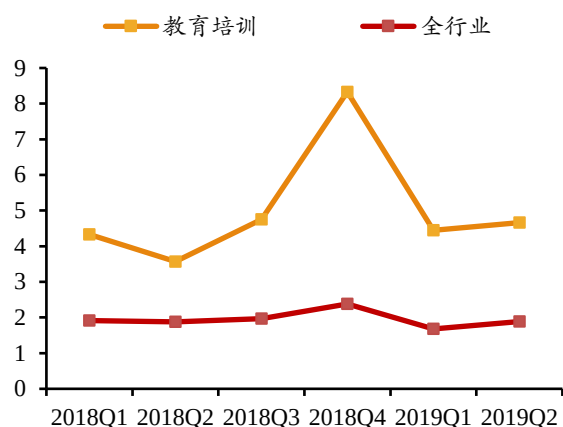
图表 18 2019 年部分省份教师待遇提升情况

地区	工资薪酬政策
河北	政策规定,自 2019 年 7 月 1 日起,发放中小学班主任津贴,每月不低于 500 元。
云南	从 2018 年起,每年在乡村学校从教 20 年以上的在职教师中,遴选 500 名优秀教师,给予每人 10 万元奖励。
湖南	从 2019 年 9 月 1 日,对农村中小学具有初级以上职称的和在编在岗教师,分别给予每人每月不低于 300 元、150 元的人才津贴。
江西	符合条件的边远乡村教师每月可多享受 1200 元津贴。
湖北	湖北新教师 90%补充到农村学校,全县所有教师的改革性津贴全额纳入财政预算,农村教师工资高出 10%,且每月享受补贴 500 元。

资料来源: 互联网公开整理、广证恒生

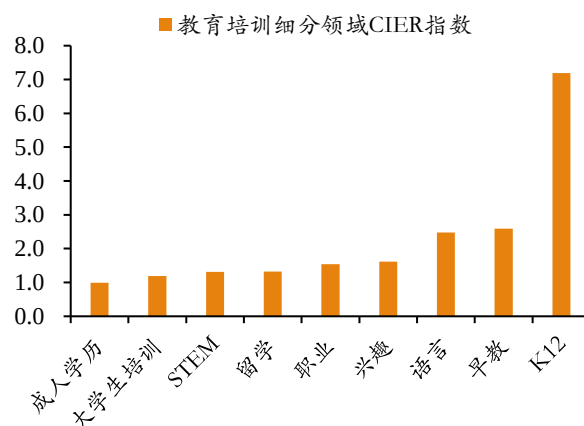
从教育培训市场的就业环境看,教育培训处于景气度较高的周期。根据智联招聘 CIER 指数,19 年 Q2 为 4.66,高于全行业水平 1.89,从教育培训细分领域来看,K12、早教、语言培训的教师需求紧缺度最高。(CIER 指数=市场招聘需求人数/市场求职申请人数,指数大于 1 时,表明就业市场中劳动力需求多于市场劳动力供给,就业市场竞争趋于缓和,就业市场景气程度高,就业信心较高)

图表 19 教育培训行业就业景气度指数



资料来源：智联招聘、广证恒生

图表 20 教育培训细分领域就业景气度指数



资料来源：智联招聘、广证恒生

2.2 参培率：考试难度提升为核心驱动力

2.2.1 教师资格考试改革后考试通过率骤降 50%

教师资格证考试改革后考试难度升级。(1) **考试科目增加**：2015 教师资格证改革，笔试科目由两科增加到三科，且考试科目内容改变。(2) **增加综合能力考核内容**：改革后不单考核教育相关知识，增加教育法律法规知识、科学文化素养、阅读理解、语言表达、逻辑推理等等综合学科考点。(3) **备考范围扩大**：改革后不再提供指定教材，学习内容由确定性转为不确定性。(4) **通过率下降**：改革后，报考人数猛增，通过率却逐年下降，综合通过率从改革前的 70% 下降到 2019 年的 21%。教师资格证考试难度升级，考生竞争加剧，推动考生参培。

图表 21 改革前后教师资格证考试对比

	改革前	改革后	改革核心点
笔试科目	教育学+心理学	综合素质+教育知识与能力+专业课	笔试形式改变、科目增加
参考教材	指定教材	无指定教材、只有考试大纲	学习范围扩大
考试内容	笔试：教育学、心理学知识 面试：学校面试	笔试：法律法规知识、科学文化素养、阅读理解、语言表达、逻辑推理和信息处理能力；教育基础知识和基本原理，中小学课程及教学模式，学生学习、发展心理以及心理辅导，中小学德育，班级管理以及老师心理；学科知识 面试：结构化面试+说课	考核内容增加、跨学科考试内容交杂、综合能力要求提高
通过率	省考综合通过率约在 70% 左右	2019 年国考综合通过率约为 21%。	通过率下降幅度高达 50pct

资料来源：互联网公开信息整理、教师派、广证恒生

2.2.2 越来越多人报考：教师招聘考试区域差异化+报录比上涨加剧考生备考难度

教师招聘考试是各地区教育局独立命题、自主招生，考试区域差异化加剧考生备考难度。从考试方式角度看，地区普遍考试方式是“笔试+面试”，但有些地区只考核其中笔试或面试其中一科，例如福建古田县只考面试。从考试科目角度看，考试科目大致有教育公共知识（综合知识）、学科专业知识、行测能力测试三类，但各个地区自主选择考试科目，选择形式多样化。从成绩计算方式角度看，各地区综合成绩计算方式各不相同。此外，不同地区考试时间与招录人数也存在差异。不同地区考试内容、形式、侧重点不同，使得考生无统一备考教材、备考方案，备考过程难度大，培训机构有针对性的地区培训提供备考重点、缩小备考范围、减少学生备考压力。

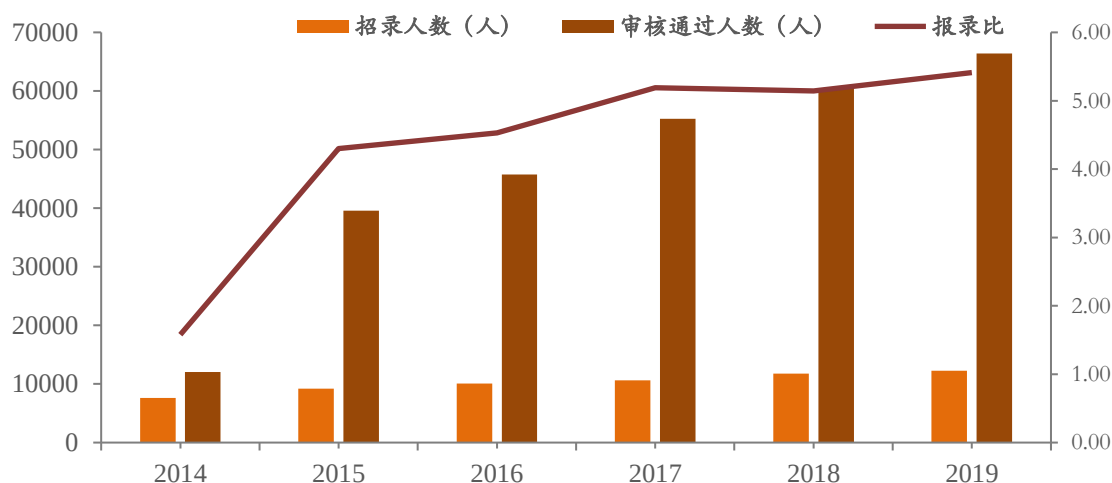
教师招聘报录比逐年上涨。以福建省为例，2019 年全省教师招聘报考审核通过人数 66407 人，招录人数 12270 人，全省招聘考试报录比为 5.4: 1，报录比同比上涨 5%。事业编制考试报录比的上涨反映了编制教师求职人气上涨，行业竞争加大，考试备考难度提升。

图表 22 不同地区教师招聘考试情况

	北京朝阳区	广东广州市	广西柳州市	山西河津市
招录数量	96	17	3	33
考试形式	笔试+面试	笔试+结构化面试	结构化面试+笔试	片段教学(无生授课)+答辩+笔试
笔试科目	公共科目笔试	综合知识能力、公共基础知识以及相关专业知识	公共基础知识	教育学基础知识
总成绩	笔试成绩×40%+面试成绩×60%	笔试成绩×40%+面试成绩×60%	笔试成绩×60%+面试成绩×40%	笔试成绩不计入总成绩

资料来源：中公教师网、广证恒生

图表 23 2014-2019 年福建教师招聘考试报录比情况



资料来源：福建教师招聘网、广证恒生

2.2.3 考试竞争更趋激烈：教师行业学历普遍提升、双一流名牌大学进军教师行业加剧教师职前考试竞争压力

本科及以上学历毕业生向教师行业进军。2009-2018 年专任教师本科及以上学历比例显著提升，小学教师比例增长最大，截至 2018 年，占比高达 59.1%；初中教师占比 86.2%，高中教师占比高达 98.4%。学校专任教师本科及以上学历比例的上涨体现我国对教师行业学历要求日益提高，同时，也表明了我国高学历毕业生正在向教师行业进军。**双一流大学毕业的名牌高校学生加剧行业竞争力**。2019 年 10 月 30 日，深圳南山外国语高级中学发布的 2020 届毕业生教师拟聘名单中，20 个硕士录取者中，有 19 人毕业自清华、北大。此外，最终入围深圳龙华区在编教师的 491 名毕业生中，A 类双一流院校占比也高达 64%。**教师行业吸引了越来越多本科及以上学历高等院校乃至双一流重点大学的毕业生，这对于大部分不具学历优势的教师职前考试考生而言是不利的，驱使这部分考生群体参加考试培训以求获得综合成绩高分弥补学历上的不足。**

图表 24 2009-2018 年专任教师学历结构变化情况

	2009	2018	增长率
小学教师拥有本科及以上学历	19.8%	59.1%	39.30%
初中教师拥有本科及以上学历	59.40%	86.20%	26.80%
普通高中教师拥有本科及以上学历的比例	93.60%	98.40%	4.80%
普通高中教师拥有研究生学历的比例	2.80%	9.80%	7.00%

资料来源：Wind、广证恒生

图表 25 2020 年深圳市龙华区拟聘编制教师学历构成情况

	人数	占比
A 类双一流院校	314	64%
部属师范	62	13%
世界排名前 100 高校	61	12%
博士	23	5%
研究生及以上学历	423	86%
本硕均就读于 A 类双一流院校	219	45%
总人数	491	100%

资料来源：深圳市教育局、广证恒生

2.3 客单价：长周期课程+协议班驱动客单价提升

寡头教师培训机构具有行业优先议价权。教师职前培训机构中，中公教育、华图教育可谓是行业寡头。相较于新兴在线培训机构粉笔网、中大网校等，中公、华图提供较为丰富多类的线上、线下班级选择，成为绝大多数考生首选，在教师培训行业中具有优先议价权。随着教师职前考试报名人数连年上涨，考试难度提升、通过率下降（报录比增加），考生参培率因此提升。为迎合扩张的教师职前培训市场规模，培训机构需要扩大运营、增加课程研发、增开班设，这意味着机构相应成本上涨、课程价格也相应上涨。



考试难度提升，长线培训或成趋势。非在校人士是近年来教师职前考试的主力，据悉，对于绝大多数社会人士而言，由于在职工作任务多、可安排自由时间较少，因而趋向选择长线“周末面授班+线上班”的组合模式。我们预估未来非在校群体仍是教师职前考试的主力且报考数量稳定上涨，教师考试长线班或成趋势。此外，在价格相差不大的情况下，长线班相较于短线班“性价比”更高。以北京市 2020 年教师资格证面授课“双科全程协议班 A”与“金码面试精讲协议班”为例，尽管两种班价格相差 1000 元，但“双科班”的课时天数超“面试精讲班”约 4 倍，且“双科班”较“面试班”多提供笔试辅导，对比之下，长线班“性价比”更高。

“全额退费或免费重学”的班级设计特点带动协议班热潮。中公、华图提供多种协议班选择、协议班成主打课程，“全额退费”、“免费重学”的课程机制驱动考生群体购买相关协议班。协议班将培训机构和考生利益与目标捆绑，即使价格相较普通班高，在“全额退费”、“免费重学”的课程设置下，考生价格敏感性降低。此外，龙头机构协议班设置推动粉笔课堂等小型培训机构开展协议班课程，协议班或成教师职前培训行业热潮。

图表 26 2020 年中公教育北京网点教师资格证协议班类型

	课程	课时	价格	协议班说明
面授课	双科全程集训协议班 A	14 天 4 晚+督学+4 天面试 (走读+住宿)	6580	笔面不过退 6580
	双科全程协议班 A	12 天+督学+4 天面试 (走读+住宿)	4980	笔面不过退 4980
	金码中公院长定制班	6 天 6 晚 (含住宿)	3680	
	金码面试精练协议班	4 天+协议班服务	3980	签订协议面试不过可重学 1 年，再次面试不过退 3980 元
线上课程	面试-百炼精训直播 协议 A 班-初中	20 课时直播+43 课时视频 +6 次互动演练	3280	面试不通过退费 3280 元
	面试-百炼精训直播 协议 B 班-初中	20 课时直播+43 课时视 频+6 次互动演练	2280	面试不通过退费 1780 元
	面试精炼 OAO 协议- 初中	16 课时+4 天+2 次 1 对 6	3380	面试不过退 3380
	中公 VIP 私教面试 OAO 协议-初中	16 课时+8 天 8 晚+ 2 次 1 对 6	7380	面试不过退 7380

资料来源：中公教育、广证恒生

图表 27 2020 年中公教育北京网点教师招聘面授课、网课类型

	课程	课时	价格	协议班说明
面授课	全程 OAO 教师畅享班	不限课时	23800	未被录用退款 23800
	桃李尊享自由行 B 班	2 年	29800	29800 未被录用退 29800
	金码教师招聘笔试暑期集训营	23 天 23 晚	11800	
	金码教师招聘笔试教育通关套餐班	16 天	5680	
线上课程	全程协议班	157 课时	6380	笔试不通过退费 5180
	笔试协议班	120 课时	4880	笔试不通过退 3880 元
	笔试套餐班	120 课时	2880	
	全程套餐班	156 课时	3780	

资料来源：中公教育、广证恒生

3.从供需端看教师培训行业壁垒与成长机会?

3.1 需求端：招聘市场需求分散、备考时间间隔短

每年全国招聘编内教师 40 多万人，各地区发布公告总计近 8000 条，需求极其分散。各地区教师招聘公告公示日期、考试日期不固定，2019 年 12 月 16 日至 2019 年 12 月 22 日一周以来我国 14 个省份发布 27 条地区事业编制内教师招聘公告，据不完全估计，每个地区每次招聘编内教师平均数量约为 50 人。以地区招聘平均人数 50 人为基准，我国每年各地区累计发布公告近 8000 条，需求极其分散。

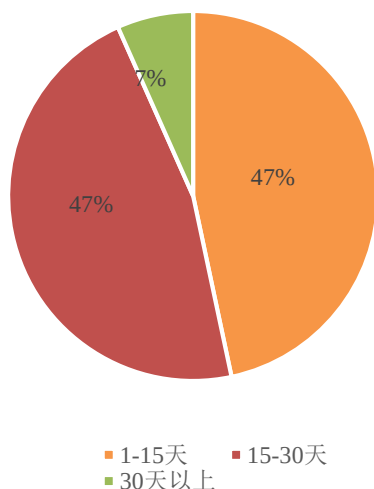
教师招聘考试、教师资格证面试备考时间短。各地教师招聘考试公布时间不固定，且教师招聘公示日期与考试日期中间相隔时间差较短。以 2019 年 12 月 16 日至 12 月 22 日有公布考试时间的 15 个地区教师招聘信息来看，47% 的地区备考时间在 15 天之内，47% 地区在 15-30 天以内。此外，教师资格证笔试是全国统考，每年笔试时间相差不大，但面试时间不固定、且面试时间与笔试成绩公布时间间隔短。

图表 28 2019 年 12 月 16 日至 22 日全国编制教师招聘考试公示情况

省份	招考信息	公告时间	考试时间
湖南	2020 秋季湖南张家界金海实验学校招聘教师 88 人公告	12 月 20 日	2020 年 1 月 15 日
甘肃	2019 甘肃靖远县教育系统人才引进 60 人公告	12 月 16 日	
云南	2020 云南师范大学附属怒江州民族中学引进高中紧缺学科教师 26 人公告	12 月 21 日	12 月 28 日
	2020 云南红河州教育体育局事业单位紧缺人才招聘 5 人公告	12 月 20 日	12 月 28 日
	2020 山东菏泽市万福实验学校教师招聘 98 人公告	12 月 20 日	2020 年 1 月 15 日
内蒙古	2020 内蒙古师范大学锦山实验中学招聘高层次人才 15 人公告	12 月 20 日	
河南	2020 河南叶县引进各类优秀教师公告	12 月 20 日	
浙江	2019 浙江台州市路桥区教育局招聘事业编制教师 30 人公告	12 月 19 日	12 月 28 日
	2019 浙江湖州市南浔区教育局赴东北师范大学招聘高层次人才 11 人公告	12 月 20 日	12 月 29 日
广东	2019 广东省汕尾市市直学校招聘紧缺急需高层次人才 61 人公告	12 月 20 日	2020 年 1 月 4 日
	2019 广东汕头市潮南区招聘新教师 285 人公告	12 月 20 日	2020 年 1 月 8 日
四川	2020 四川绵阳市游仙区教育和体育局考核招聘中学教师 20 人公告	12 月 20 日	
广西	2020 广西柳江区教育系统首次自主招聘毕业生 30 人公告	12 月 21 日	2020 年 1 月 11 日
	2020 广西大新县招聘普通中学急需紧缺学科教师 95 人公告	12 月 19 日	
	2019 冬季广西容县双向选择招聘教师 303 公告	12 月 20 日	12 月 30 日
	2020 广西崇左市直属学校赴应届广西师范类毕业生就业双选会招聘教师 19 人	12 月 20 日	12 月 28 日
	2019 广西北海市教育局招聘引进教育人才 347 人公告	12 月 18 日	
海南	2019 海南东方市西南大学东方实验中学教师校园招聘 70 人公告	12 月 20 日	
河北	2019 河北秦皇岛市事业单位招聘教师岗 6 人公告	12 月 20 日	2020 年 1 月 20 日
重庆	2019 重庆九龙坡区考核招聘学前教育骨干教师 9 人公告	12 月 21 日	
	2019 重庆沙坪坝区考核招聘教育岗 1 人公告	12 月 21 日	2020 年 1 月 11 日
	2020 重庆武隆区赴高校面向应届高校毕业生招聘教育事业单位人员 90 人公告	12 月 20 日	
	2019 四季度重庆垫江县招聘教育事业单位人员 28 人公告	12 月 20 日	
黑龙江	2019 黑龙江五大连池市招聘教师 30 人公告	12 月 21 日	2020 年 1 月 3 日
	2019 黑龙江大庆市肇州县引进人才教师岗 30 人公告	12 月 20 日	
江苏	2020 江苏昆山市教育系统招聘中小学教师 592 人公告	12 月 20 日	2020 年 1 月 12 日
	2020 江苏姑苏教育体育和文化旅游委员会下属事业单位招聘事业编教师 202 人	12 月 20 日	

资料来源：中公教育、广证恒生

图表 29 15 个地区教师招聘备考时间情况



资料来源：中公教育、广证恒生

图表 30 2019 年教师资格证面试备考时间



资料来源：互联网资源整合、广证恒生

考试难度提升，培训需求有望大幅提升。资格证改革后考试形式改变、通过率下降；招聘考试区域分散，报录比上涨，教师职前考试难度提升。①改革后，教师资格证考试科目由两科增加至三科、备考范围扩大、综合学科考点交杂、通过率下降（由改革前省考的 70%下降至国考的 21%）。②教师招聘考试各地区自主招生、需求分散，地区考试形式差异显著，各地区报录比普遍上涨。不论是教师资格证考试亦或是教师招聘考试难度都逐年提升，有望进一步刺激教师培训需求。

3.2 供给端：高效+有效的培训供给是突破口，协议班助力差别定价

针对需求端存在的“教师招聘需求分散+难度提升+备考时间短”问题，高效+有效的培训供给是突破口。以 2020 年汕头潮南市教师招聘公告为例，公告时间距离考试时间仅有 20 天，行业中即出现针对此次招聘及时开课的协议班课程。

图表 31 2020 年汕头潮南市教师招聘针对辅导课

公告时间	考试时间	班别名称	课程内容	价格描述	上课时间
2019 年 12 月 20 日	2020 年 1 月 8 日	笔面全程协议 A 班	系统精讲（8 天 8 晚）+封闭（4 天 4 晚）+面试	笔试/面试未过退 19800 元	01 期:12 月 26 日-1 月 2 日立即报名 02 期:1 月 1 日-1 月 8 日立即报名

资料来源：中公教育、广证恒生

针对分散的下沉需求，教培机构进军下沉市场，更加实时把握需求变化，提供及时且有针对性的课程供给。对于一线城市的教师需求是大多数机构相继争夺的，而对于 3-5 线城市依然有培训需求，许多区域性机构下沉做的不够深，供给并没有触达到这块需求。相反，中公教育在 319 个地级市建立了 880 个学习中心网点、华图教育在 32 个省份设立了 435 个直营网点，山香教育网点在 200 家左右，再配合粉笔网、中大网校等线上教师培训机构，基本已经实现全国教培机构全覆盖。

对比当下上市且规模较大的三家机构：中公教育、华图教育、山香教育，可以看得出来，中公已经位于行业龙头地位。我们采取可比的财务数据口径，①研发费用：对比三家上市机构，中公教育是唯一一家

研发费用过亿的机构，研发费用占比 7.7%；②**师资队伍庞大**：中公教育专任教师及研发人员接近 1 万人。③**营业收入对比**：2017 年三家上市教师职前考试培训营收规模，中公、华图、山香教育教师培训年度营收分别是 6.7 亿、2.82 亿、0.64 亿，中公教育教师考试培训营收分别是华图、山香教育营收的 3 倍、6 倍。营业收入差距极大反映了中公教育在行业的龙头地位。

图表 32 中公、华图、山香教育经营规模对比

	创建时间	分校数量	师资规模	职工数量
中公教育	1999	直营 880 家	9424	25718
华图教育	2001	直营 435 家	2990	8104
山香教育	1999	加盟 200 十家	207	515

资料来源：公司公告、广证恒生

图表 33 2017 年中公、华图、山香教师培训业务经营情况对比

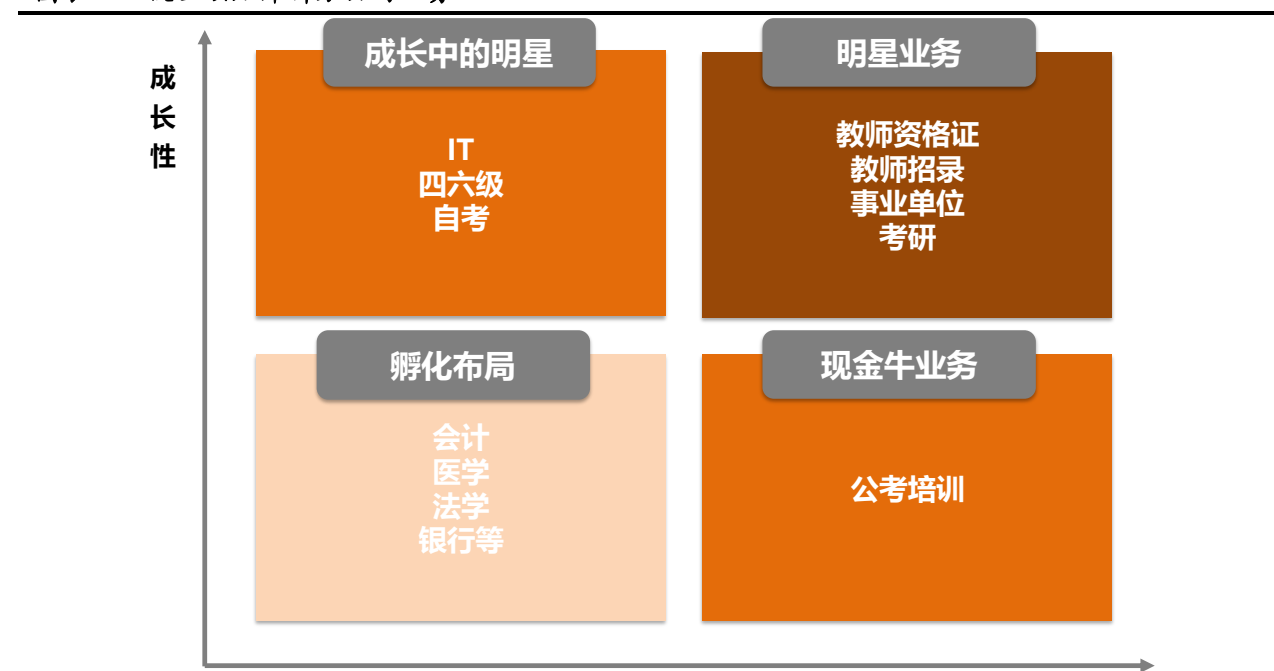
	教师培训营收（亿元）	教师培训业务毛利率	公司整体研发投入（百万）	公司研发占营收比
中公教育	6.7	59.60%	310	7.70%
华图教育	2.82	54.60%	61.11	2.70%
山香教育	0.64	20.50%	3.22	2.30%

资料来源：公司财报、广证恒生

4. 如何看待中公在教师培训赛道的机会与优势？

职业教育培训机构龙头，赛道完善+重视研发+直营化渠道+管理优化效率提升构建壁垒。经过十余年的沉淀与打磨，中公教育发展为教育服务业的综合性企业集团，业务领域逐步覆盖公务员考试、事业单位、选调生、教师、招警等各类公职人员录用考试，以及金融银行、国企招聘、财会类考试、考研、MBA/MPA 考前辅导、职业培训等多个培训领域。培训市场细分赛道完善，培训人数居行业第一。

图表 34 波士顿矩阵拆分公司业务



资料来源：广证恒生



4.1 基于优势赛道成功经验、降维打击顺势而为

教师考试与公务员考试考生群体重合度高、行测类笔试是共性、需求分散程度高。①围绕校园，用户群体重合度高。从目标用户来看，公务员考试针对的是35岁以下本科学历以上的群体，教师群体主要针对20岁以上大三、大四在校生、本科或研究生群体，报考人群具有一定用户重合度，但教师报考人群限制条件较公务员考试更宽松。②考试形式相近，行测类笔试是公考、教师考试都要考的重叠科目。考试形式都是“笔试+结构化面试”。公务员考试中所考的行测与教师资格证、教师招聘考的《综合素质》、《综合知识能力》、《公共知识》内容相似。③两者需求分散程度高。国考与资格考试都是统考，但省考与招聘考试都是地区自主招生，需求分散程度高。国考教师考试与公务员考试存在相似之处，但教师行业较公务员考试而言提供更多就业机会，难度也更低。

图表 35 公务员考试与教师资格证、教师招聘考试对比

项目	公务员	教师资格证	教师招聘	对比分析
考试时间	国考 11 月；省考 4 月	上半年 3 月、下半年 11 月	全年、无固定时间	● 资格证考试一年提供两次考试机会，时间较为固定 ● 招聘考试全年都有，时间不固定
针对人群	国考：一般要求年龄 35 周岁以下，全国范围内本科研究生、往届毕业生，部分职位要求研究生和英语四级、计算机二级等。 省考：要求与国考类似，部分省份对户籍有要求	主要针对年龄在 20 岁以上大三、大四本科生、研究生以及本科及以上学历往届生和其他社会人士。幼儿园、小学资格证考试可放宽条件至专科生。	大多地区要求全国范围内本科、研究生应届生、往届生。部分热门地区要求师范院校毕业，或是 211/985 院校毕业。	● 国考、教师考试存在重叠考生群体 ● 教师资格证报考要求较公务员相比更为宽松 ● 教师招聘报考要求与公务员相类似
笔试	行测和申论，8 个非通用岗位会考察英语，中国银保监会等机构会考察专业内容，部分省考和国考考试内容一致。	幼儿园、小学：《综合素质》、《保教（教育）知识与能力》，初中及以上学段要求多考一门专业课。	《综合知识能力》、《公共基础知识》、《学科专业知识》	● 都存在行测类考试：《综合素质》、《综合知识能力》、《公共基础知识》与公考行测题型类似
面试	结构化和无领导小组面试结合	结构化面试和说课/微讲堂	结构化面试、答辩、片段教学	● 面试形式相似

命题	国考统一，省考部分统一，部分独立	几乎实现全国统一。	大部分地区教育局自主命题，也有部分相关教育机构独立命题	● 资格证考试与国考都是统考 ● 招聘考试与省考自主命题模式占比大，需求分散
组织单位	中共或者省市组织部、人力资源保障单位、国家或地方公务员局	教育部组织	教育局、相关教育机构	● 组织单位不同

资料来源：互联网资料整理、广证恒生

公考赛道成功经验顺势降维打击教师培训赛道。中公教育公考赛道经过 18 年的发展与历练成为公考行业第一龙头。我们认为公务员考试与教师考试存在共性——考试人群重合、形式相同、笔试科目重叠、需求分散，公考培训模式可平移至教师考试培训，可借鉴公考成功经验建造教师培训赛道，充分利用服务能力同源、渠道同源、客户同源等既有优势，实现多品类全市场的快速扩张，不断进击成为教师培训龙头。

4.2 一站式网站高效整合资源，协议班制度更加完善

一站式网站整合教师考试资源。中公教育一站式网站集中整合教师考试相关资讯，包括招聘公告、辅导课程、考试资讯、考试题库、报名入口等。集中化的资源整合帮助考生、应聘人员能够在同一个网站内查询到所有考试相关信息，减少考生、应聘人员浏览多方网站搜索信息的负担。

图表 36 中公教育一站式网站

The screenshot displays the Offcn website interface. At the top, there's a navigation bar with 'offcn 中公教师' and '教师招聘' on the left, and '网站导航', '备考资料', '手机APP', and '用户服务' on the right. A phone number '400-6300-999' is also visible. Below this is a green banner with various exam categories: '首页', '考试资讯', '招聘信息', '报名入口', '岗位表', '考试题库', '教育公基', '专业知识', '面试备考', and '公益讲座'. Underneath, there are two main sections: '统考' (National Exam) listing provinces like 安徽, 江西, 湖北, 山东, 福建, 广西, 四川; and '省考' (Provincial Exam) listing provinces like 北京, 天津, 河北, 山西, 江苏, 广东, 上海, 浙江, 湖南, 宁夏, 河南, 内蒙古, 重庆, 贵州, 云南, 辽宁, 吉林, 海南, 陕西, 甘肃, 黑龙江, 西藏, 新疆, 青海. Below these are promotional banners for '2020我如何成为一名教师' (2020 How I became a teacher) and '教师全程协议班' (Teacher full-process agreement class). At the bottom, there's a section for '河南巩义540人 吴中区818人 ...' (Henan Gongyi 540 people, Wuzhong District 818 people ...) and a '直播专区' (Live streaming area) with a '教师招聘直播' (Teacher recruitment live streaming) button and a '直播预告' (Live streaming preview) button. A video player shows a live stream titled '2020年四川教师招聘考试 寒假特别行动' (2020 Sichuan Teacher Recruitment Exam Winter Vacation Special Action) with a '观看' (Watch) button.

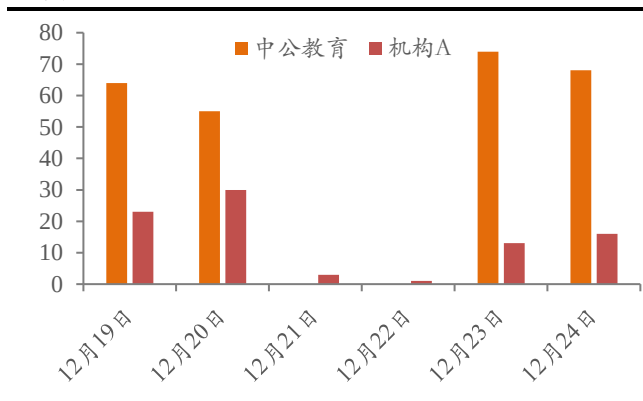
资料来源：中公教育、广证恒生

中公教育资源整合及时且全面。相较于行业主要竞争对手，中公教育每日发布招聘信息公告数量约是其 2 至 7 倍，消息整合及时且覆盖范围广，资源整合高效。此外，中公教育网站设置更加“人性化”。中公



教育每日都会将招聘信心汇总制成汇总表格，有助于考生、应聘群体便捷查阅信息，网站设置更加人性化。

图表 37 中公、机构 A 每日发布招聘信息公告数量（条）



资料来源：公司官网、广证恒生

图表 38 中公教育每日招聘信息汇总表

- 2019全国教师招聘信息汇总（更新至12月25日）
- 2019全国教师招聘信息汇总（更新至12月24日）
- 2019全国教师招聘信息汇总（更新至12月24日）
- 2019全国教师招聘信息汇总（更新至12月23日）
- 2019全国教师招聘信息汇总（更新至12月20日）
- 2019全国教师招聘信息汇总（更新至12月20日）
- 2019全国教师招聘信息汇总（更新至12月20日）
- 2019全国教师招聘信息汇总（更新至12月19日）
- 2019全国教师招聘信息汇总（更新至12月19日）
- 2019全国教师招聘信息汇总（更新至12月18日）
- 2019全国教师招聘信息汇总（更新至12月18日）

资料来源：公司官网、广证恒生

中公教育大多协议班采取全款退费政策，协议班制度更加完善。“地区针对性强+不限课时+性价比高+上课时间自主性强”特点领先同行。对比华图同一地区同一价位的协议班课程，可知中公教育协议班制度更加完善，具体体现为①地区针对性强。中公教育教师招聘辅导课大多针对招聘公告设置，地区针对性较强。②不限课时。针对教师招聘考试，中公主推一年内无限学课程，一年内所有课程均可随意学直到通过考试，相较于华图教育设定固定时间的课程，中公教育一年随意学课程更受欢迎。③中公教育协议班课程性价比更高。相同价位、规模的课程中公教育价格更低，提供的服务项目更加丰富，性价比较高。④课程设置期数多，开课时间自主性强。中公教育协议班至少有2期以上的选择，匹配学生分散性时间需求，且开课时间根据协议班成员时间合理协调，相对于华图固定的上课时间，中公开课时间自主性更高。

图表 39 中公教育、华图教育广州网点教师招聘协议班对比

	中公教育	华图教育	核心差异
课程	广州市教师招聘 全程 OAO 畅学无忧协议班	导师决胜无限学协议班 -可针对全省	中公教育课程设置针对定点区域； 华图教育培训范围广，针对性弱。
价格	31800	36800	中公价格较便宜
上课形式	网课+面授+住宿	面授+走读	中公采取住宿形式， 封闭管理效果更佳。
课时	（园丁+讲练+无领导课程）无限学 + 笔试封闭/面试精品各上一期	171	中公采取无限学形式， 华图有课时限制。
课程内容	面授课程： [园丁+讲练+无领导] 无限学 笔试封闭+面试精品 网络课程： 教育综合知识+试讲（即报即学）	未公布	中公详述课程内容， 华图未公布
退款形式	笔试面试不过退 31800 元	笔试未通过退 36800； 面试未录用退 36800	都采取全款退费
上课时间	2 期时间供选择	2020-11-30 至 2020-11-30 (19 天 19 晚)	中公上课时间选择更加自主， 华图时间固定。

资料来源：中公教育、华图教育、广证恒生



4.3 教师培训师资质规模与中公天花板测算

①中性条件下：看好中公教师资格证培训 13 亿营收规模目标。核心假设：1) 我们预计受考试难度提升，综合通过率保持不到 20%水平堆积了百万未通过考生的堰塞湖，教师资格证考试人数维持在 900 万人左右；2) 受考试改革影响，考试难度大幅提升，教资考试参培率有望不断提升，且过去客单价基本在 1000 元左右，以普通班为主，目前逐步推行协议班，有望抬高行业客单价水平。

图表 40 教师资格证规模测算

项目	悲观 1	悲观 2	中性 1	中性 2	乐观 1	乐观 2
教师资格证考试人数-万	800	800	900	900	1000	1000
参培率	10%	12.00%	14.00%	16.00%	18.00%	20.00%
客单价-万	0.1	0.2	0.3	0.3	0.5	0.5
规模-亿元	8	19.2	37.8	43.2	90	100
中公市占率	20%	25%	30%	35%	40%	40%
中公收入-亿元	1.6	4.8	11.34	15.12	36	40

资料来源：教育部、广证恒生

②中性条件下：看好中公教师招聘培训 60 亿营收规模目标。核心假设：1) 目前全国 K12 阶段在校教师 1200 万人左右，按 30 年替换周期，则我们假定每年教师招聘需求的量在 45 万人；2) 报录比：考虑教师招聘要求相对公务员、事业单位较高，必须要有教师资格证，因此我们判断平均报录比要低于公务员报录比，我们按平均报录比 10-15 做敏感性测算；3) 我们按参培率 30-40%以及客单价 6000 元-1.1 万元做敏感性测算，我们认为在中性条件下教师招聘培训规模 200 亿元目标，且在中性条件下，中公教师招聘营收规模有望超过 60 亿元。

图表 41 教师招聘规模测算

项目	悲观 1	悲观 2	中性 1	中性 2	乐观 1	乐观 2
每年教师招聘人数-万	45	45	45	45	45	45
报录比	10	10	12	13	15	15
报考人数-万	450	450	540	585	675	675
参培率	30%	33%	35%	37%	39%	40%
客单价-万	0.6	0.7	0.8	0.9	1	1.1
市场规模-亿	81.00	103.95	151.20	194.81	263.25	297.00
中公市占率	20%	25.00%	30.00%	35.00%	40.00%	45.00%
中公收入-亿	16.20	25.99	45.36	68.18	105.30	133.65

资料来源：教育部、广证恒生



5.风险提示

- ① 教育整合不达预期；
- ② 教育政策风险；
- ③ 跨品类扩张不达预期风险；
- ④ 快速扩张进程中公司运营与管理承压的风险。



盈利预测与估值模型:

资产负债表					利润表				
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E	会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
流动资产	3070	10735	10958	12742	营业收入	6237	8983	12407	16538
现金	649	6641	5361	5641	营业成本	2552	3665	5049	6698
应收账款	7	10	14	18	营业税金及附加	27	42	56	76
其它应收款	81	54	58	64	营业费用	1102	1587	2192	2922
预付账款	1	1	1	1	管理费用	873	1797	2457	3142
存货	0	0	0	0	财务费用	-3	37	-2	7
其他	2332	4028	5523	7017	资产减值损失	0	8	4	6
非流动资产	4132	4545	6553	8053	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	110	90	90	90
固定资产	699	667	626	574	营业利润	1340	1938	2740	3778
无形资产	204	689	1476	2964	营业外收入	1	8	5	5
其他	3229	3188	4451	4514	营业外支出	1	3	3	2
资产总计	7202	15279	17510	20795	利润总额	1340	1942	2742	3781
流动负债	4151	4830	6132	7593	所得税	187	271	382	527
短期借款	1607	1449	1528	1489	净利润	1153	1672	2360	3254
应付账款	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0
其他	2544	3381	4604	6104	归属母公司净利润	1153	1672	2360	3254
非流动负债	97	88	75	63	EBITDA	1564	2079	2850	3908
长期借款	0	-12	-23	-35	EPS (摊薄)	0.19	0.27	0.38	0.53
其他	97	99	98	98					
负债合计	4248	4918	6207	7656	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
股本	104	6167	6167	6167	成长能力				
资本公积	1145	842	842	842	营业收入增长率	-6.4%	44.0%	38.1%	33.3%
留存收益	1705	3353	4295	6130	营业利润增长率	1189.2%	44.6%	41.4%	37.9%
归属母公司股东权益	2954	10362	11303	13139	归属于母公司净利润增长率	1469.5%	45.0%	41.2%	37.9%
负债和股东权益	7202	15279	17510	20795	获利能力				
					毛利率	59.1%	59.2%	59.3%	59.5%
现金流量表					净利率	18.5%	18.6%	19.0%	19.7%
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E	ROE	47.1%	25.1%	21.8%	26.6%
经营活动现金流	1408	929	936	3326	ROIC	26.9%	14.4%	18.4%	22.3%
净利润	1153	1672	2360	3254	偿债能力				
折旧摊销	138	100	110	121	资产负债率	59.0%	32.2%	35.4%	36.8%
财务费用	-3	37	-2	7	净负债比率	37.83%	29.23%	24.24%	18.99%
投资损失	-110	-90	-90	-90	流动比率	0.74	2.22	1.79	1.68
营运资金变动	171	-812	-249	39	速动比率	0.74	2.22	1.79	1.68
其它	59	23	-1193	-4	营运能力				
投资活动现金流	-2360	-465	-866	-1571	总资产周转率	1.05	0.80	0.76	0.86
资本支出	-263	18	2	10	应收账款周转率	149.90	1082.02	1063.31	1047.45
长期投资	1942	-44	-120	-120	应付账款周转率	80.62	0.00	0.00	0.00
其他	-4039	-439	-748	-1461	每股指标 (元)				
筹资活动现金流	1412	5528	-1349	-1476	每股收益 (最新摊薄)	0.19	0.27	0.38	0.53
短期借款	315	-158	79	-39	每股经营现金流 (最新摊薄)	13.56	0.15	0.15	0.54
长期借款	-12	-12	-12	-12	每股净资产 (最新摊薄)	28.46	1.68	1.83	2.13
普通股增加	-717	6063	0	0	估值比率				
资本公积增加	432	-303	0	0	P/E	1.58	64.63	45.78	33.21
其他	1393	-63	-1416	-1424	P/B	0.62	10.43	9.56	8.22
现金净增加额	460	5992	-1279	279	EV/EBITDA	56.81	49.47	36.56	26.57

附录：教师资格证考试+教师招录考试基本简介

① 教师资格证：教师职业必备证书

改革后教师资格证成必需许可证，考证难度提高、通过率下降：2015 年教师资格证考试正式实施全国统考，将 2015 年后在校师范生纳入考试范围。改革前考试笔试科目是“心理学+教育学”的组合，且这两科均有官方指定教材，改革后考试科目变化且科目增加、无指定教材，难度提升。考试通过率从试点改革前省考的 70%-80%下降至 20%左右。

不同学段的教师资格证考试科目与内容差异明显，培训需求分散：按照不同学段划分，中小学教师资格证大致有四类，幼儿园、小学、初中、高中教师资格证。不同学段的《综合素质》、《教育（保育）知识与能力》考试内容差异明显，学段越高，考核内容难度越高。此外，初、高中相较于小学需多考一门学科专业技能科目。教师资格证改革造成不同学段培训需求高度分散。

图表 42 教师资格证考试改革前后对比

内容	改革前	改革后
考试形式	各省自主命题	全国统考
考试科目	教育学+心理学	综合素质+教育知识与能力+专业课
参考教材	指定教材	无指定教材、只有考试大纲
成绩有效期	笔试成绩长期有效	笔试成绩有效期 2 年
资格证有效期	长期有效	每 5 年注册一次
考试次数	4 次/年	2 次/年（笔试每年 3、11 月，面试 5、12 月）
综合通过率	70%	20%
考试范围	大三以上在读非师范类的学生以及其他社会人员	2015 年后大三以上在校师范生纳入考试范围

资料来源：互联网公开信息整理、广证恒生

图表 43 不同学段教师资格证考试内容

	笔试+面试
幼儿园	《综合素质》、《保教知识与能力》、微讲堂、结构化面试
小学	《综合素质》、《教育知识与能力》、说课、结构化面试
初中	《综合素质》、《教育知识与能力》、专业课、说课、结构化面试
高中	《综合素质》、《教育知识与能力》、专业课、说课、结构化面试

资料来源：互联网公开信息整理、广证恒生

② 教师招录考试：考试地域、时间、形式、题目差异大



教师编制内考试是各地教育局独立招生，各地考试形式差异程度高：教师招聘有三个方向：体制内在编教师、体制内非编教师、体制外教师。其中，体制内老师招聘需参加当地教育局或相关教育机构组织的教师编制考试才能成为有事业编制的正式老师。教师入编考试（教师招录考试）是各地区独立招考，因而各地区教师入编考试时间、形式、内容、成绩构成等各不相同，呈现较大差异。

编制考试竞争加剧、热门岗位报录比远超教师招聘平均报录比：中小学教师招聘平均报录比约为 5:1-10:1, 热门岗位编制报录比远超 5-20 倍。以福建省为例, 2019 年热门岗位教师编制报录比最高高达 230:1, 热门岗位平均报录比在 100:1, 全省教师招录平均报录比约为 5.4:1。

图表 44 2019 年广州荔湾、增城教师入编考试对比

项目	广州市增城区	广州市荔湾区
招聘人数	35	123
考试形式	结构化面试+教学能力测试+笔试	试教+笔试
笔试内容	公共知识、学科专业知识	学科专业知识、教育学、心理学、法律法规等
成绩构成	面试成绩 20%+教学能力测试成绩 50%+笔试成绩 30%	教育学等 3%+学科专业知识 27%+笔试成绩 70%
考试时间	面试 12 月 23 日, 教学能力测试 12 月 25 日, 笔试 12 月 26 日	面试待定, 笔试 12 月 15 日

资料来源：互联网公开信息整理、广证恒生

团队成员介绍：

肖明亮：江西高安人，武汉大学会计学硕士，目前担任 TMT 团队负责人，传媒和教育行业负责人，5 年传媒行业研究经验。持续跟踪覆盖文化传媒和教育领域，在文娱、教育、营销服务、出版发行等细分领域积累了较丰富的研究经验，重视产业链研究分析。

叶锐：广东梅州人，华东师范大学法学硕士，具有新财富团队实习及大型泛娱乐上市公司投资部工作经验，3 年产业和行业研究经验，主要研究教育及泛娱乐方向。



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电话：020-88836132, 020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经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，或者可能正在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。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。