

## 教育行业周报（2021年第2期）

# A股首家独立IPO教育培训公司—传智教育即将上市，教育资产证券化意义重大 增持（维持）

2021年01月10日

证券分析师 吴劲草  
执业证号：S0600520090006

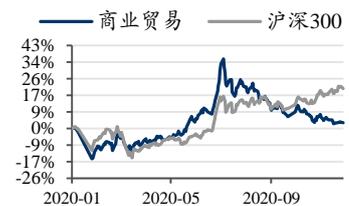
wujc@dwzq.com.cn  
证券分析师 张家璇  
执业证号：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

### 本周观点

- **A股首家独立IPO教育培训公司即将上市，教育资产证券化意义重大：**本周传智教育IPO线上线下发行认购结果披露，首次公开发行人4,024万股，发行价格为8.46元/股，是A股首家独立IPO的教育培训类公司。
- **以往A股教育类公司主要通过借壳或并购方式上市，传智作为A股第一家通过IPO上市的企业，未来有望成为A股教育类公司资产证券化路径的重要参考：**目前A股的主要教育公司主要通过借壳上市或者并购转型到教育行业，其中借壳上市的企业主要包括中公教育、昂立教育等；而通过并购转型的主要企业为豆神教育、开元教育等。而通过IPO直接上市的教育行业企业主要集中在港股和美股，如高教类公司，新东方、好未来等K12培训类机构。A股中直接IPO的企业，传智教育为第一家，具有重要意义，一定程度上反应了监管的态度，未来有望成为A股教育行业公司上市资本化路径的重要参考。
- **传智教育是我国IT培训的行业龙头：**传智是国内领先的非学历IT教育培训机构，创始人有丰富的IT从业经验，公司以就业为导向，在全国现有19所分校，107位专职科研技术大牛及1100位专职教师。2019年实现收入9.2亿元，排名IT培训行业第二，主要收入来源于IT短期培训（2019年占比96%），主要提供如JAVA、Python、系统开发等IT课程和产品经理、电商等泛IT课程。此外，公司同样在高等教育方面通过“传智专修学院”开拓职业培训和本科合作办学，在少儿阶段提供线上编程课程，未来有望实现IT培训全赛道布局。
- **我们认为传智是A股首家教育培训类企业IPO，为A股教育公司资产证券化打开了新路径，有重要的行业意义，建议持续关注A股教育及港股教育资产证券化进程。**
- **建议关注标的：**中公教育，传智教育，华夏视听教育，中国东方教育，中汇集团等
- **风险提示：**疫情反复，民促法尚未落地，收并购整合风险等

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《零售行业周报 2021 年第 1 期：化妆品新条例生效，放管并重优化市场环境》2021-01-03
- 2、《教育行业周报（2021 年第 1 期）：“内卷加剧”，考研人数再创新高，招录类考试培训持续受益》2021-01-03
- 3、《2021 零售&教育行业年度策略：中国优质供应链品牌化强势崛起，低利率大环境下消费估值中枢抬升》2021-01-02

## 本周观点：A 股首家独立 IPO 教育培训公司——传智教育即将上市，教育资产证券化意义重大

**A 股首家独立 IPO 教育培训公司即将上市，教育资产证券化意义重大：**本周传智教育 IPO 线上线下发行认购结果披露，首次公开发行 4,024 万股，发行价格为 8.46 元/股，是 A 股首家独立 IPO 的教育培训类公司。

以往 A 股教育类公司主要通过借壳或并购方式上市，传智作为 A 股第一家通过 IPO 上市的企业，未来有望成为 A 股教育类公司资产证券化路径的重要参考：目前 A 股的主要教育公司主要通过借壳上市或者并购转型到教育行业，其中借壳上市的企业主要包括中公教育，昂立教育等；而通过并购转型的主要企业为豆神教育，开元教育等。而通过 IPO 直接上市的教育行业企业主要集中在港股和美股，如高教类公司，新东方，好未来等 K12 培训类机构。A 股中直接 IPO 的企业，传智教育为第一家，具有重要意义，一定程度上反应了监管的态度，未来有望成为 A 股教育行业公司上市资本化路径的重要参考。

**传智教育是我国 IT 培训的行业龙头：**传智是国内领先的非学历 IT 教育培训机构，创始人有丰富的 IT 从业经验，公司以就业为导向，在全国现有 19 所分校，107 位专职科研技术大牛及 1100 位专职教师。2019 年实现收入 9.2 亿元，排名 IT 培训行业第二，主要收入来源于 IT 短期培训（2019 年占比 96%），主要提供如 JAVA，Python，系统开发等 IT 课程和产品经理、电商等泛 IT 课程。此外，公司同样在高等教育方面通过“传智专修学院”开拓职业培训和本科合作办学，在少儿阶段提供线上编程课程，未来有望实现 IT 培训全赛道布局。

表 1：国内主要教育类公司资产证券化途径

A 股	港股	美股
1) 借壳上市（中公教育等）	IPO（民办高校类等）	IPO（新东方，好未来等）
2) 并购转型（豆神教育等）		
3) IPO（传智教育，仅此一家）		

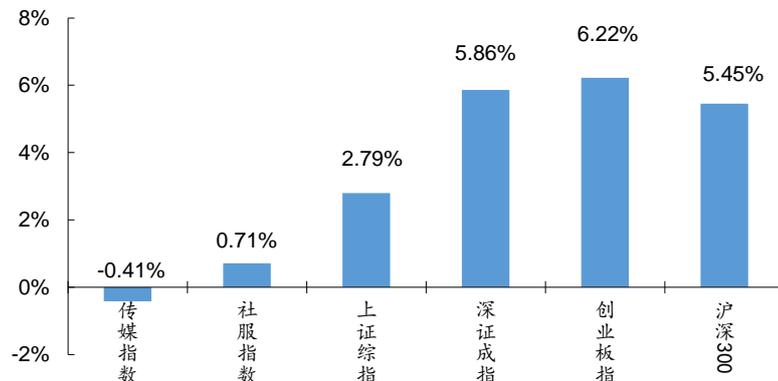
数据来源：公司公告，东吴证券研究所整理

我们认为传智是 A 股首家教育培训类企业 IPO，为 A 股教育公司资产证券化打开了新路径，有重要的行业意义，建议持续关注 A 股教育及港股教育资产证券化进程。

## 本周行情回顾

过去一周，传媒指数（申万）下跌 0.41%，社服指数（申万）上涨 0.71%，上证综指上涨 2.79%，深证成指上涨 5.86%，创业板指上涨 6.22%，沪深 300 指数上涨 5.45%。

图 1: 过去一周行情涨跌情况



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 本周行业重点公告

**【美吉姆】(002621.SZ)** 1月4日公告: 副总经理、董事会秘书陈九飞先生因工作调整原因辞职, 辞职后将继续在公司担任其它职务, 其所持股份将按照相关规定及其承诺进行管理。此外, 董事会于12月31日同意聘任石瑜女士为公司副总经理、董事会秘书, 任期自本次董事会通过之日起至第五届董事会届满时止。截至本公告披露日, 石瑜女士未持有公司股份。

**【三盛教育】(300282.SZ)** 1月4日公告: 公司获与企业日常经营活动相关的政府补助252万元, 计入当期损益, 预计使2020年利润增加252万元。

**【豆神教育】(300010.SZ)** 1月4日公告: 已收到中电信息、奇安基金关于江南信安的全部股权转让款及共青城众智和马莉关于江南信安的51%股权转让款。2021年1月1日起江南信安不再纳入豆神教育合并报表。

**【民生教育】(01569.HK)** 1月6日公告: 全资子公司北京民晟已支付电大在线剩余50%股权转让价款的剩余款项3.3亿元, 民生教育持有电大在线100%股权。

**【科德教育】(300192.SZ)** 1月7日公告: 全资子公司龙门教育以自有资金人民币100万元, 投资设立全资孙公司龙百门网络。其目的是为公司建设在线教育平台, 打造“内容+硬件+平台+服务”的教育体系, 实现公司由纯教育服务型企业向内容供应商型企业的升级。

**【豆神教育】(300010.SZ)** 1月7日公告: 将向特定对象发行股票, 数量不超过2.6亿股, 募集资金总额不超过20亿元。本次发行募集资金将用于公司线上线下研发投入, 补充营运资金, 并对现有教学方式进行多样化升级。

**【立德教育】(01449.HK)**1月7日公告:全资附属公司联康咨询拟出资人民币3500万元,购买黑龙江运建建筑开发集团旗下齐齐哈尔理工职业学院100%股权。该学校为齐齐哈尔一普通专科院校,约有1,722名学生,总占地面积约为45.3万平方米。

**【凯文教育】(002659.SZ)**1月9日公告:终止收购海南创业联盟公司75%股权,并与银叶金泰、海南创业联盟公司签订了《关于<股权转让协议>的终止协议》。

**【美吉姆】(002621.SZ)**1月9日公告:关于2017年限制性股票激励计划第二期解锁条件成就。本期共有12名符合解锁条件的激励对象,将解锁476万股股票,占公司目前总股本比例约0.6%。此外,公司拟对2名离职激励对象持有的尚未解锁的367万股限制性股票进行回购注销。

## 本周行业重点新闻

### 佳一教育增持英国EZ教育11.7%股权,将成为其第一大股东

蓝鲸教育1月3日讯,佳一教育当日宣布收购英国互联网在线教育公司EZ教育11.7%的股权。本轮收购完成后,佳一教育将持有EZ教育33.3%的股权,成为第一大股东,其国际化战略再进一步。

### 北京拟在5年内增加中小学学位16万个

芥末堆1月4日讯,北京市教委表示,北京将通过多渠道增加学位资源供给,到2025年新建、改扩建和接收居住区教育配套中小学150所左右,新增学位约16万个。北京市在城市副中心、“三城一区”、大兴国际机场、临空经济区等重点功能区和人才聚集地,规划建设约17所优质中小学,建成之后将提供约1万个学位。

### 福州强化校外培训机构监管,严防办学风险

多知网1月4日讯,福州市发布《关于强化校外培训机构监管严防办学风险的通知》,强调规范收费管理、加强资金风险防范和办学情况公开。福州市校外培训机构不得一次性收取3个月以上费用,且需开设唯一培训费资金专户。主管部门将严控账户金额,对低于最低余额的培训机构进行风险评估,如认定存在风险则将其列入风险警示名单,对外发布警示信息。

### 亲宝宝完成2.5亿元D轮融资,将用于品牌建设、供应链升级等方面

芥末堆1月6日讯,育儿平台亲宝宝宣布完成2.5亿元D轮融资。本轮资金由达晨财智和深创投共同投资,将用于品牌建设、供应链升级等方面。截至目前,亲宝宝APP累计注册用户超1亿,服务家庭数超5千万。

### 玩具和朋友们完成数百万天使轮融资

蓝鲸教育1月6日讯,线下亲子游乐体验店品牌“玩具和朋友们”近日宣布完成数

百万人民币天使轮融资，投资方为儒艺资本。公司主营业务包括线上玩具售卖及线下玩具体验+轻课，其受众为 2-5 岁儿童群体及 25-40 岁中产家长。

#### **字节跳动旗下知识付费产品“好好学习”将于 1 月 20 日停止运营**

芥末堆 1 月 6 日讯，字节跳动旗下知识付费产品“好好学习”近日在其 APP 发布下线通知，称因业务调整，将于 1 月 20 日停止运营、维护及相关服务。

#### **Class Acceleration Corporation 提交 IPO 申请，计划募集 2.25 亿美元**

芥末堆 1 月 6 日讯，美国数字教育领域“空白”支票公司 Class Acceleration Corporation 日前向美国证券交易委员会提交 IPO 申请，计划募集 2.25 亿美元，其市值将达 2.81 亿美元。

#### **库客音乐拟于美国上市，计划募资 5000-6000 万美元**

蓝鲸教育 1 月 7 日讯，库客音乐日前更新招股书，确定在美国纽交所上市，计划募资 5000-6000 万美元。库客音乐投入大量经费研发智能音乐启蒙系统，同时布局职业生涯教育，打造古典音乐生态闭环。

#### **优学天下拟登陆创业板，拟募集资金 4.86 亿元**

蓝鲸教育 1 月 7 日讯，优学天下近日向深交所递交招股说明书，登陆创业板，拟募集资金 4.86 亿元。优学天下方面表示，本轮募资将用于个性化教育平台升级建设项目、人工智能技术研发中心建设项目等。

## 行业公司估值表

表 2: 相关标的估值表

代码	简称	总市值 (亿)	收盘价	EPS			PE		
				2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
9901.HK	新东方-S	2,266.6	1,332.0	18.61	19.08	27.41	60	58	41
TAL.N	好未来	406.6	67.8	-0.56	1.50	3.12	-121	45	22
002607.SZ	中公教育	2,140.1	34.7	0.29	0.42	0.57	120	83	61
0667.HK	中国东方教育	335.9	15.3	0.43	0.49	0.58	30	26	22
GSX.N	跟谁学	115.7	48.5	1.42	-4.34	-1.80	221	-72	-174
300192.SZ	科德教育	38.4	12.9	0.33	0.55	0.82	39	24	16
002621.SZ	美吉姆	43.2	5.2	0.20	0.09	0.23	26	56	23
300010.SZ	豆神教育	76.2	8.8	0.04	0.01	0.30	249	702	30
1769.HK	思考乐教育	69.4	12.5	0.19	0.31	0.45	55	34	23
3978.HK	卓越教育集团	23.0	2.7	0.17	0.10	0.22	13	22	10
0839.HK	中教控股	369.0	17.2	0.31	0.56	0.71	46	26	20
1765.HK	希望教育	174.3	2.4	0.02	0.11	0.15	112	18	13
6169.HK	宇华教育	250.5	7.5	0.06	0.38	0.44	104	16	14
0382.HK	中汇集团	104.9	10.3	0.29	0.38	0.51	30	23	17
1890.HK	中国科培	111.2	5.5	0.23	0.30	0.36	20	15	13
1981.HK	华夏视听教育	138.8	8.4	0.15	0.17	0.26	46	41	27
1773.HK	天立教育	201.2	9.3	0.13	0.17	0.23	60	45	34
1317.HK	枫叶教育	62.0	2.1	0.17	0.29	0.34	10	6	5
6068.HK	睿见教育	89.9	4.1	0.25	0.29	0.33	14	12	11
1565.HK	成实外教育	66.4	2.2	0.13	0.13	0.18	14	13	10
2001.HK	新高教集团	88.2	5.6	0.11	0.37	0.45	42	12	10
1569.HK	民生教育	53.6	1.3	0.09	0.08	0.13	12	13	8
1525.HK	建桥教育	26.2	6.3	0.42	0.46	0.62	13	11	8

数据来源: Wind, 东吴证券研究所预测, 数据截至 2021 年 1 月 8 日收盘

部分 0831 财年的 2019A 的数据为 FY2020A, 未加粗部分 EPS 来自 wind 一致预期, 已加粗部分来自东吴证券研究所预测

港股和美股收盘价分别为港币和美元, EPS 除好未来为美元外, 其他均为人民币, 汇率港币/人民币为 0.8335 元, 美元/人民币为 6.46 元

## 风险提示

疫情反复, 民促法尚未落地, 收并购整合风险, 市场竞争风险等

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

