

教育行业周报（2021年第3期）

教育行业解析：独立学院转设是个啥？ 增持（维持）

2021年01月17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

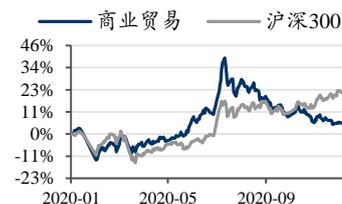
本周观点

- **本周多所上市公司旗下独立学院转设获批通过：**本周中教控股旗下的独立学院重庆翻译学院和广州松田学院的转设均获得教育部公示批准通过，分别重新更名为重庆外语外事学院和广州应用科技学院。中汇集团旗下旗下的华商学院也完成了独立学院转设，重新更名为广州华商学院。
- **18年以来独立学院转设加速，2020年下半年获批通过的学校总数超过以往总和。**独立学院应运时代背景而生。究其出发点，独立学院的雏形是基于适应高等教育大众化进程的需要和弥补公共财政对高等教育投入的不足而产生的。2018年以来，在政策的引导下，独立学院转设加速，截至2020年12月25日，2020年全国已有68所独立学院完成转设方案批复工作，其中转民办普通本科高校39所，转地方公办高校19所。光2020年11月11日当日审批通过的独立学院转设便达到21所，12月24日当日审批通过33所独立学院。
- **独立学院转设加速增加了高校公司可并购标的：**教育部文件指出无社会举办方的独立学院不得以任何方式将举办权转让给其他组织和个人，独立学院转设加速有望将新增一批潜在的并购标的。
- **高校公司旗下的独立学院转设成功后利润率提升空间大，内生增长预期增强：**1) 独立学院转设后高校公司可以节约支付给大校的管理费用支出，提升上市公司利润率。2) 转设后学费和学额的增长潜力大幅提升，专业设置和招生更加灵活。

近期研究汇总

- **A股第一个独立IPO的教育培训公司，IT培训龙头传智教育上市扬帆：**本周二传智教育A股上市。公司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。2019年实现收入9.2亿元，排名IT培训行业第二，公司主要业务包括IT短期培训（2019年收入占比96%），非学历高等教育和少儿编程，未来有望实现IT培训全赛道布局，我们认为公司有较为深厚的校企关系和行业影响力，有较强的营销能力，同时受益于IT培训行业的火热，未来业绩可期。更重要的是，公司是A股第一家通过IPO上市的企业，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。
- **建议关注标的：**中公教育，传智教育，中教控股，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

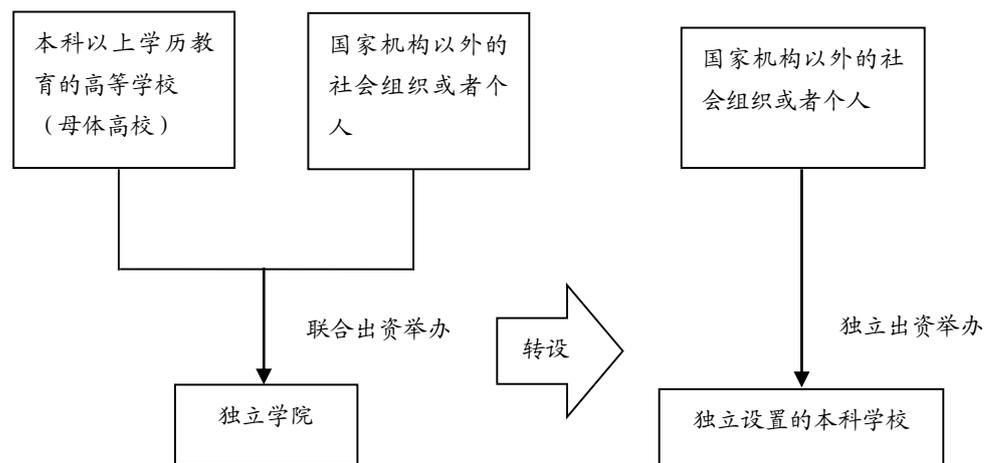
- 1、《零售行业周报 2021 年第 2 期：年末淘系美妆增速分化，华熙旗下多品牌持续高增》
2021-01-10
- 2、《教育行业周报 2021 年第 2 期：A 股首家独立 IPO 教育培训公司——传智教育即将上市，教育资产证券化意义重大》
2021-01-10
- 3、《教育行业周报 2021 年第 1 期：“内卷加剧”，考研人数再创新高，招录类考试培训持续受益》
2021-01-03

本周观点：独立学院转设持续落地，看好业绩改善红利期

本周中教控股旗下的独立学院重庆翻译学院和广州松田学院均获得教育部公示批准通过，转设为民办普通本科学校，分别重新更名为重庆外语外事学院和广州应用科技学院。中汇集团旗下的华商学院也完成了独立学院转设，重新更名为广州华商学院。

独立学院应运时代背景而生。究其出发点，独立学院的雏形是基于适应高等教育大众化进程的需要和弥补公共财政对高等教育投入的不足而产生的。教育部在 2003 年 4 月本着尊重首创精神，颁布了《关于规范并加强普通高校以新的机制和模式试办独立学院管理的若干意见》，其中将公民合资的办学形式定名为“独立学院”。独立学院办学主体包括两方面：一是本科以上学历教育的高等学校，也就是通常所说的母体高校；二是国家机构以外的社会组织或者个人，从实际情况看，以企业为主。由于独立学院是高校发展的过渡阶段，如今教育部大力鼓励独立学校转设，近些年独立学校转设的速度也随政策力度的加重而加快。

图 1：独立学院转设



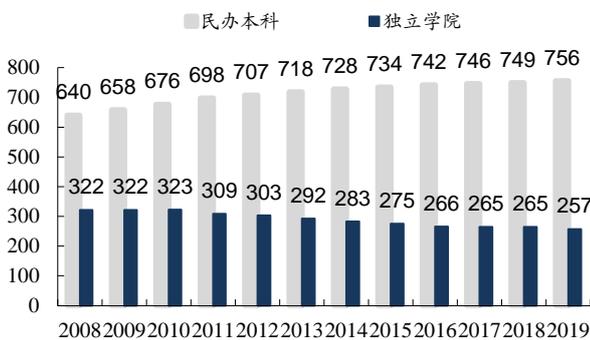
数据来源：东吴证券研究所绘制

从政策端来看，独立学院转设是大势所趋。2018 年 8 月发布的《送审稿》第七条中提到，要限制公办学校品牌输出，加之《2018 高等学校设置工作》也提出，要加快独立学院的转设脱钩。2020 年 5 月 15 日，教育部办公厅发布《关于加快推进独立学院转设工作的实施方案》（下称“方案”）指出，到 2020 年末，各独立学院全部制定转设工作方案，同时推动一批独立学院实现转设。原则上，中央部门所属高校、部省合建高校举办的独立学院要率先完成转设，其他独立学院要尽早完成。不同区域、不同类型、不同模式的独立学院探索适合的转设路径，共有转为民办、转为公办和终止办学三种路径。从政策上明确了独立学院转设为高校设置工作的重中之重，强力推动独立学院加速转设。方案进一步细化了鼓励和推动独立学院转设的政策体系：①减少限制：“支持将独立学

院转设纳入省级高校设置规划，优先受理转设申报，不受数量限制、不设受理时限，成熟一所、受理一所，依法依规加快办理进度”；②给予优惠：“对按期完成转设的举办高校和转设后独立设置的学校，在招生计划、项目申报、专业设置等方面给予倾斜支持”；③加大重视：“将独立学院转设情况纳入省级人民政府履行教育职责评价，压实省级人民政府统筹推进独立学院转设工作的责任”。

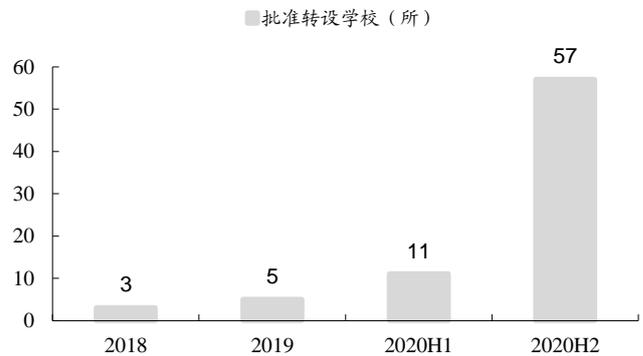
从执行端来看，自 2018 年以来，独立学院转设进展明显加快：2017 年教育部批准转设 0 所，2018 年 3 所，2019 年 6 所，截止 12 月 25 日，2020 年全国已有 68 所独立学院完成转设方案批复工作，其中转民办普通本科高校 39 所，转地方公办高校 19 所。光 2020 年 11 月 11 日当日审批通过的独立学院转设便达到 21 所，12 月 24 日当日审批通过 33 所独立学院，超过之前所有转设的独立学院的数量之和，政策支持信号明显。过去十年间独立学院总量持续呈现减少趋势，2018 年以来转设进展明显加快。独立学院转设加速，一方面增加了高校公司可并购标的（教育部办公厅于 2020 年 5 月发布的《关于加快推进独立学院转设工作的实施方案》中还明确指出，无社会举办方的独立学院不得以任何方式将举办权转让给其他组织和个人），另一方面高校公司旗下的独立学院转设成功后利润率提升空间大，内生增长预期增强。近些年独立学院转设速度加快，由 2008 年的 322 所下降至 2019 年的 257 所，减少了 57 所。

图 2：民办高校及独立学院学校数量变动



数据来源：教育部，东吴证券研究所

图 3：2020 年以来批准转设的独立学院数量明显增多



数据来源：教育部，东吴证券研究所

上市公司旗下多含有独立学院，如中教控股旗下有 3 所独立学院（广州松田学院、山东泉城学院、重庆翻译学院），希望教育旗下有 3 所独立学院（贵州财经大学商学院，山西医科大学晋祠学院、西南交通大学希望学院），转设完成后或将为上市公司带来更大收益：

- ① **节约支付给大校的管理费用支出：**独立学院是实施本科以上学历教育的普通高等学校与国家机构以外的社会组织或者个人合办的高等学校，通常社会组织或个人需要将收取的学费按约定比例以管理费形式支付给大校。一年的管理费通常为营收的 5-20%，如华夏视听教育旗下民办高校南京传媒学院（原中国传媒大学南广学院）需就中国传媒大学提供的若干教育相关服务以及许可权每年支付年费人民币 1500 万元及人民币 500 万元。转设后，再支付一次性“分手费”

即可，“分手费”一般等于 2-4 年的管理费，之后便不用再每年支付年费。上市公司旗下独立学院转设将节省大笔大校管理费用支出，提升上市公司利润率。

- ② **转设后学费、学额的增长**：根据 2020 年 5 月 15 日，教育部办公厅发布《关于加快推进独立学院转设工作的实施方案》，国家对按期完成转设的举办高校和转设后独立设置的学校提供招生计划方面的政策支持，并且独立学院转设后会放开学费限制，学费、学额两方面驱动民办高校收入增加。集团旗下的独立学院完成转设后也会带来学额增长。

近期研究汇总：A 股第一个独立 IPO 的教育培训公司，IT 培训龙头传智教育上市扬帆

就业为导向，提供高质量的短期线下 IT 培训课程：公司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。

全民学码，深厚的校企关系和口碑营销低成本获客能力打造公司护城河：公司是国内 IT 培训行业的领先企业（行业第二），有较为深厚的校企关系和行业影响力，有较强的营销能力和低成本获客能力，同时受益于 IT 培训行业的火热，未来仍能保持收入利润高增长。

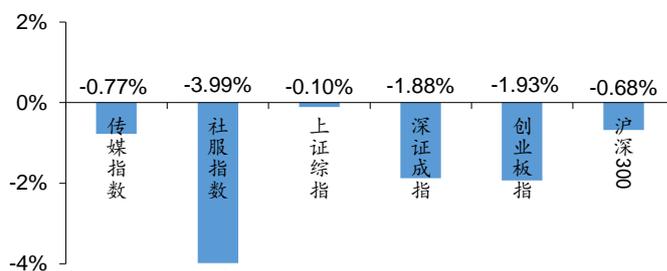
以往 A 股教育类公司主要通过借壳或并购方式上市，传智作为 A 股第一家通过 IPO 上市的企业，未来有望成为 A 股教育类公司资产证券化路径的重要参考：A 股中直接 IPO 的企业，传智教育为第一家，一定程度上反应了监管的态度，为 A 股教育公司资产证券化打开了新路径，有重要的行业意义，建议持续关注 A 股教育及港股教育资产证券化进程。

本周行情回顾

过去一周，传媒指数（申万）下跌 0.77%，社服指数（申万）下跌 3.99%，上证综指下跌 0.10%，深证成指下跌 1.88%，创业板指下跌 1.93%，沪深 300 指数下跌 0.68%。

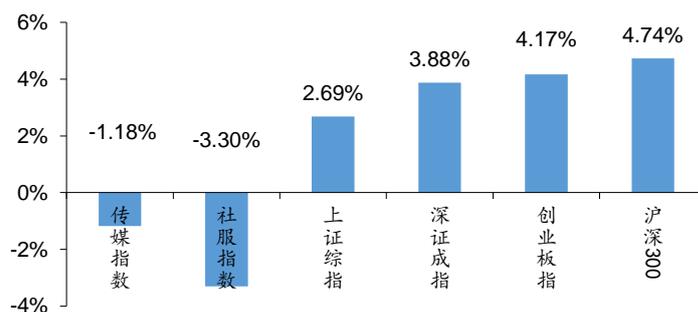
年初至今，传媒指数（申万）下跌 1.18%，社服指数（申万）下跌 3.30%，上证综指上涨 2.69%，深证成指上涨 3.88%，创业板指上涨 4.17%，沪深 300 指数上涨 4.74%。

图 4: 过去一周行情涨跌情况



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 5: 年初至今行情涨跌情况



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

本周行业重点公告

【中汇集团】(00382.HK) 1月11日公告: 旗下华商学院已于2020年12月完成自一间独立学院至民办高等教育机构的转设, 其全名已变更为广州华商学院。转设后办学自主性更强, 办学模式、专业设置更灵活, 为未来办学层次提升创造有利条件。同时, 转设有利于进一步提升本集团长远的盈利能力及效率增值赋能。

【中教控股】(00839.HK) 1月12日公告: 旗下四川外国语大学重庆南方翻译学院已于近日获教育部批准自一所独立学院转设为民办普通本科学校, 转设后其名称变更为重庆外语外事学院。

【佳发教育】(300559.SZ) 1月12日公告：公司以集中竞价交易的方式回购股份，回购金额上限1.8亿元，价格上限18元/股，期限不超6个月，本次回购的股份将用于股权激励或员工持股计划。

【中汇集团】(00382.HK) 1月13日公告：集团将配售最多5330万股，每股配售价格8.73元，共集资4.7亿元，净额4.6亿元，拟用于日后可能进行的收购、开发集团现有及新校区和用作一般营运资金。

【中教控股】(00839.HK) 1月13日公告：旗下广州大学松田学院已于近日获中国教育部批准自一所独立学院转设为民办普通本科学校。转设后名称变更为广州应用科技学院。

【枫叶教育】(01317.HK) 1月13日公告：公司将发行1.25亿可换股债券，每股转换价为2.53元，该批债券2026年到期，年利率2.25%。发行该债券可为公司提供较低融资成本的资金，用于偿还现有借贷、收购及一般企业用途。

【民生教育】(01569.HK) 1月13日公告：已完成电大在线及奥鹏教育的工商变更登记备案，至此，收购事项的交割已全部完成。民生教育间接持有电大在线及奥鹏教育100%股权。自1月13日起，电大在线及奥鹏教育财务业绩全部并入民生教育。

【民生教育】(01569.HK) 1月14日公告：公司董事会主席、执行董事及最终控股股东李学春先生持有90%股份的民生集团有限公司今日购入195万股公司股份，民生集团于公司的持股比重已从约71.13%增加至约71.17%。

【中汇集团】(00382.HK) 1月14日公告：今日，关于四川新概念教育投资有限公司及成都育德后勤管理有限公司全部股权的51%的收购事项已完成。

【中公教育】(002607.SZ) 1月15日公告：近日王振东先生质押了其持有的3785万股公司股份，占其所持股份3.93%，占公司总股本0.61%。王振东先生资信状况良好，股份质押风险在可控范围内。

本周行业重点新闻

有道精品课牵手《乘风破浪的姐姐2》，进一步建立品牌护城河

多知网1月11日讯，今日，网易旗下有道精品课官宣赞助《乘风破浪的姐姐2》，成为其官方合作的唯一中小学在线教育品牌。网易有道高级副总裁、市场负责人刘韧磊表示：“在一众头部综艺中，《乘风破浪的姐姐2》的观众里30+女性的占比最大，这也与有道精品课所面向的家长人群相契合。”

大力教育旗下瓜瓜龙未来两月再招2000人

多知网1月11日讯，瓜瓜龙启蒙宣布将在未来两月招聘2000人。此次招聘涵盖产

品、教学教研、运营、教辅、研发等多个岗位。作为字节跳动旗下品牌大力教育最重要的产品之一，过去一年，瓜瓜龙业务增长很快，也在持续加大对招聘的投入。目前仅其内容团队就已超过 700 人。

“常青藤爸爸”完成近 3000 万美元 B 轮融资，兰馨亚洲领投

多知网 1 月 12 日讯，0-8 岁全学科儿童启蒙品牌“常青藤爸爸”宣布完成近 3000 万美元 B 轮融资，兰馨亚洲领投，星纳赫资本和老股东源星资本跟投。常青藤爸爸创办于 2015 年，主营服务包括数字内容、在线课程、自媒体服务和图书教辅。

2020 胡润世界 500 强榜单发布，两家教育企业上榜

鲸媒体 1 月 12 日讯，今日，2020 胡润世界 500 强榜单发布，有两家教育企业上榜：从事家教辅导的好未来价值 2812 亿元，创始人张邦鑫身价达 950 亿元；以公务员考试培训起家的中公教育价值 2198 亿元，实控人李永新和母亲鲁忠芳身价达 1400 亿元。

库克音乐在美上市，首日股价涨 1%

蓝鲸教育 1 月 13 日讯，昨日晚间，库克音乐成功在美挂牌上市，代码为“KUKU”，发行价 10 美元。截至上市首日收盘，股价报收 10.1 美元，涨 1%，成交 295.5 万股，市值 3 亿美元。

教育部中小学生在线网络云平台访问超 20 亿

蓝鲸教育 1 月 13 日讯，教育部发布消息称，为保障“停课不停学”，国家中小学网络云平台自 2020 年 2 月 17 日正式开通，上线了 4649 课时的小学、初中、高中各学段主要学科课程学习资源和丰富的专题教育资源。截至 2020 年 12 月，云平台浏览次数 24.60 亿，访问人次 20.22 亿，用户覆盖包括港澳台在内的全国所有省（区、市）及全球 174 个国家和地区。

淘宝教育新年第一周消费报告出炉，主持表演类课程成爆款

芥末堆 1 月 13 日讯，淘宝教育发布《2021 间歇性踌躇满志报告》，根据新年第一周淘宝教育消费数据，主持表演、职业发展课、青少儿英语、儿童兴趣与小学辅导成为消费增速 Top5。

山东央美源画室与和君商学、大众文泓基金签署战略合作

蓝鲸教育 1 月 14 日讯，昨日，国内高考美术培训机构山东央美源画室，与和君商学、大众文泓基金签署战略合作协议。和君商学董事长李鹏飞、大众文泓基金副总经理刘翔、央美源董事长卢方民、校长时培磊出席签约仪式。下一步三方将围绕央美源画室的战略布局，就产业并购、股权投资、艺术高中共建等方面展开全面合作。

粉笔教育推出多个线上公考面试产品，码齐线上产品链

多知网 1 月 14 日讯，由于正值国考面试及部分省考面试备考期，但考虑到近期多地出现疫情反复，粉笔近日推出精品面试模考、精品面试点评和精品面试辅导等三个线上面试培训产品，让考生可以在线练习面试。

钉钉学生用户达 1.4 亿，发布“教师版钉钉”和“局校家管理服务平台”

多知网 1 月 14 日讯，钉钉正式发布 6.0 版本，推出“教师版钉钉”，同时面向教育主管部门推出局校家管理服务平台。目前，钉钉已经服务超过 21 万所学校、700 万教师和 1.4 亿学生用户。

教育部：设置交叉学科门类，集成电路和国家安全学一级学科

蓝鲸教育 1 月 14 日讯，昨日，国务院学位委员会、教育部印发通知，新设置“交叉学科”门类，成为我国第 14 个学科门类，“集成电路科学与工程”和“国家安全学”作为下设一级学科。

第一高中教育集团寻求美股 IPO

蓝鲸教育 1 月 15 日讯，美东时间 1 月 14 日，中国民办高中教育集团——第一高中教育集团向美国 SEC 递交招股申请，计划于纽交所上市，股票代码 FHS，计划募资规模上限为 1 亿美元。以截至 2019 年 12 月 31 日的入学者数量计，第一高中教育集团是中国西部最大的民办高中教育集团，也是中国第三大民办高中教育集团。

优学堂获得腾讯战略投资

鲸媒体 1 月 15 日讯，近日，优学堂获得战略投资，投资方为腾讯投资，具体金额未透露。优学堂作为“教育+互联网+AI”的服务提供商，与牛津、培生、国家地理等国内外知名内容商及希沃等服务商通力合作，为教培机构提供专业的教学、招生、运营三位一体的综合解决方案。

行业公司估值表

表 1: 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	2,326.17	1,367	18.61	19.08	27.41	61.3	59.8	41.6
TAL.N	好未来	393.32	65.6	-0.56	1.44	3.08	-117.1	45.6	21.3
002607.SZ	中公教育	2,053.74	33.3	0.29	0.42	0.57	114.8	79.3	58.4
0667.HK	中国东方教育	326.63	14.88	0.43	0.34	0.54	29.1	36.8	23.1
GSX.N	跟谁学	142.10	59.6	1.42	-4.34	-1.8	271.6	-88.9	-214.3
300192.SZ	科德教育	37.16	12.51	0.33	0.55	0.82	37.9	22.7	15.3
002621.SZ	美吉姆	42.33	5.12	0.2	0.09	0.23	25.6	56.9	22.3
300010.SZ	豆神教育	78.58	9.05	0.04	0.01	0.3	226.3	905.0	30.2
1769.HK	思考乐教育	78.46	14.12	0.19	0.31	0.45	62.0	38.0	26.2
3978.HK	卓越教育集团	22.09	2.6	0.17	0.1	0.22	12.8	21.7	9.9
0839.HK	中教控股	330.27	15.36	0.31	0.56	0.71	41.4	22.9	18.1
1765.HK	希望教育	174.48	2.41	0.02	0.11	0.15	100.6	18.3	13.4
6169.HK	宇华教育	234.78	7.03	0.06	0.38	0.44	97.8	15.4	13.3
0382.HK	中汇集团	89.31	8.77	0.29	0.39	0.55	25.2	18.8	13.3
1890.HK	中国科培	104.99	5.21	0.23	0.30	0.36	18.9	14.5	12.1
1981.HK	华夏视听教育	110.89	6.68	0.15	0.17	0.26	37.2	32.8	21.4
1773.HK	天立教育	201.44	9.3	0.13	0.17	0.23	59.7	45.7	33.7
1317.HK	枫叶教育	54.81	1.83	0.17	0.29	0.34	9.0	5.3	4.5
6068.HK	睿见教育	88.61	4.07	0.25	0.29	0.33	13.6	11.7	10.3
1565.HK	成实外教育	71.04	2.3	0.13	0.13	0.18	14.8	14.8	10.7
2001.HK	新高教集团	83.87	5.29	0	0.37	0.45	/	11.9	9.8
1569.HK	民生教育	56.1	1.33	0.09	0.08	0.14	12.3	13.9	7.9
1525.HK	建桥教育	26.68	6.43	0.42	0.46	0.62	12.8	11.7	8.7

数据来源: Wind, 东吴证券研究所, 数据截至 2021 年 1 月 15 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 0.8346 元, 美元/人民币为 6.4713 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>

