

# 贸易

## 南下资金参与热情高涨，关注低估值教育板块

今年以来南下资金积极布局港股市场，今日南下净流入创港股开通以来新高且已连续 16 日净流入超百亿。伴随低估值、新经济标的上市以及近两年新成立公募大多可配置港股等因素带动。

我们认为教育作为港股特色板块有望迎来积极表现，具体来看：

- 1、估值低增速高，目前港股教育 2021 年平均估值仅为 14xPE，平均业绩增速 25%+，性价比显著；
- 2、具有可见的成长性，现金流好，港股学历教育具备较为清晰和确定的扩张及增长节奏，同时预收账款带来充沛现金流；
- 3、政策预期企稳并改善，高职扩招及独立学院加速专设带动高教内生，鼓励优质民办营造健康稳健发展环境；
- 4、新东方回归、华夏视听等公司入通等进一步丰富可选范围，板块已涵盖学历/非学历，K12/职教，线下/线上、学科/艺术等全品类，板块效应渐强。

关注：

学历：天立教育/中教控股/宇华教育/希望教育/中国科培/中汇集团等

非学历：华夏视听教育/中国东方教育/新东方在线/思考乐教育等

**风险提示：**行业政策变动风险；外延布局不及预期风险；市场竞争风险；

证券研究报告

2021 年 01 月 19 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

**刘章明** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110516060001  
liuzhangming@tfzq.com

**孙海洋** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110518070004  
sunhaiyang@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《贸易-行业深度研究:艺术培训：需求旺，政策推，市场散，前景大》 2020-12-24
- 2 《贸易-行业点评:10 月以来教育部政策反馈回暖，产业或有健康稳健发展》 2020-12-08
- 3 《贸易-行业点评:国家职教改革方案继续推动职教发展》 2019-02-14

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com