

教育行业周报（2021年第7期）

2021 国考报名人数出炉，平均报录比 61:1，头部职考培训机构有望持续受益 增持（维持）

2021年02月20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

- **2021 国考数据显示总报名人数达到 157 万人，同比增 9%，连续 13 年超百万，平均每 61 人录取 1 人，部分热门岗位录取比达到 3334 比 1。**
- **疫情和就业焦虑带动公务员考试热。**去年以来公务员考试热重新兴起，主要因：1) 整体经济受疫情影响，中小企业抗风险能力弱，其员工面临失业风险，大型企业虽能够保证正常经营，但业绩压力难免部分转嫁到员工身上。相比起来，早涝保收的体制内工作重新又体现了其优越性；2) 一线城市生活成本维持高位，而公务员会按照国家规定享受基本工资加附加津贴等，部分岗位还可以解决户口问题。住房、上学、医保和养老等隐形福利使得其工作性价比并不低于体制外工作，随着每年毕业生都在大幅增加（2020 年 874 万，2021 年预计达到 909 万），就业竞争压力越来越大，新一届毕业生对于公务员的认可度又在重新提升。
- **国考内卷加剧，职考类头部机构有望持续受益。**我们认为随着整个就业焦虑逐步蔓延到公务员考试，国考的内卷化程度也在加剧，对于选拔性考试，内卷加剧意味着对于成绩的要求越来越高，培训需求变强，大品牌在获客方面更有优势，参培率有望持续提升，利好职考类头部机构。

近期研究汇总

■ 科德教育拟收购天津旅游外事职业学校，异地扩张第三城 2021.2.19

拟以 2700 万收购天津旅游外事职业学校，“职普联合”加速异地扩张：天津旅游外事职业学校主要针对复读生和未能考上高中的学生，是一所专注于春、秋季高考升学的高端职业高中。2020 年实现收入 1437.3 万元，净利润 500 万元。自 2020 年以来科德通过“职普联合”的方式进行异地高速扩张，公司作为陕西省中高考培训龙头，凭借着丰富的办学经验，能够实现与所收购学校有效协同，未来业绩增长可期。

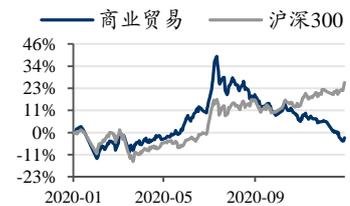
■ 希望教育拟并购南昌共青学院，省内本科+高职有效打通 2021.2.8

拟 5 亿元收购独立学院南昌共青学院，外延并购再下一城：共青学院属于南昌大学下的独立学院，学院现在在校生规模约 7500 人，2020 年实现净利润 2020 万元。我们认为共青学院与集团在江西省已布局的两所高职院校形成本科与高职的有效打通，具体表现在专升本项目和教师资源，管理团队的协同。此外随着独立学院转设的完成，共青学院未来学额增长空间大，盈利能力有望持续提升。

建议关注标的：中公教育、科德教育、中教控股、希望教育、天立教育等

- **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

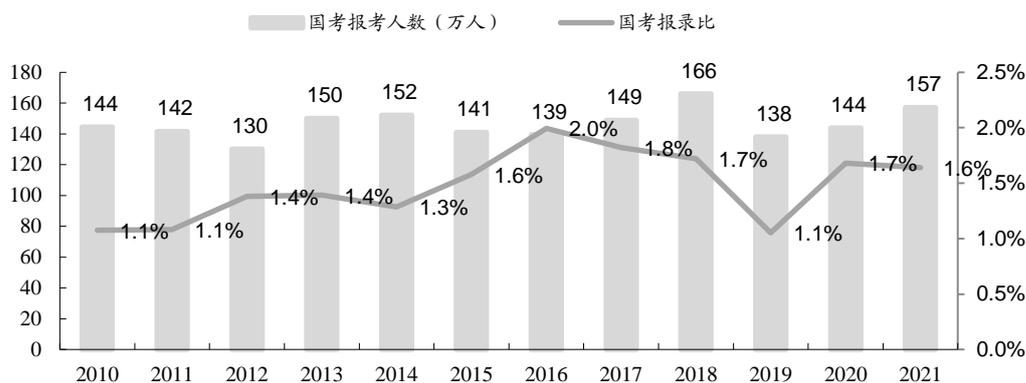
- 1、《教育行业周报（2021年第6期）：中小学严控手机，教育类APP及相关企业或出现分化》2021-02-07
- 2、《商业贸易行业跟踪周报：化妆品/服装数据深度追踪：“疫情低基数+春节错位”，1月淘系美妆高速增长》2021-02-07
- 3、《中国品牌化崛起系列深度（一）：万元奢侈品包成本是多少？——深究“品牌溢价”的来源》2021-02-04

本周观点：2021 国考报名人数出炉，平均报录比 61:1，头部职考培训机构有望持续受益

2021 国考数据显示总报名人数达到 157 万人，已经连续 13 年超过百万，从录取比例来看平均每 61 个人仅录取 1 人，部分热门岗位的录取比例达到 3334 比 1。

疫情和就业焦虑带动公务员考试热。去年以来公务员考试热重新兴起，主要因：1) 各大企业均多少受到疫情影响，中小企业抗风险能力弱，其员工面临失业风险，大型企业虽然能够保证正常经营，但业绩压力难免会部分转嫁到员工身上。相比起来，早涝保收的体制内工作重新又体现了其优越性所在；2) 在一线城市，生活成本维持高位，而公务员会按照国家规定享受基本工资加地区附加津贴等，此外部分岗位还可以解决户口问题。住房、上学、医保和养老等隐形福利使得其工作性价比并不低于体制外工作，随着每年毕业生都在大幅增加（2020 年 874 万，2021 年预计达到 909 万），就业竞争压力越来越大，新一届毕业生对于公务员的认可度又在重新提升。

图 1：2010 年以来国考报名人数和报录比



数据来源：中公教育官网，东吴证券研究所

国考内卷加剧，职考类头部机构有望持续受益。我们认为随着整个就业焦虑逐步蔓延到公务员考试，国考的内卷化程度也在加剧，对于选拔性考试，内卷加剧意味着对于成绩的要求越来越高，培训需求变强，大品牌在获客方面更有优势，参培率有望持续提升，利好职考类头部机构。

近期研究汇总：

1.1. 科德教育拟收购天津旅游外事职业学校，异地扩张第三城 2021.2.19

公司拟以 2700 万收购天津旅游外事职业学校，“职普联合”异地扩张加速：天津旅

游外事职业学校成立于 1995 年，学校采取半封闭式管理，设有高考复读班一年全日制和春秋考本科冲刺班三年全日制，主要针对复读生和未能考上高中的学生，是一所专注于春、秋季高考升学的高端职业高中。2020 年实现收入 1437.3 万元，净利润 500 万元。出让方承诺目标学校 21-22 年每年税后净利润均不低于 500 万元，以 2700 万收购价对应 21 年 PE 为 5.4 倍。自 2020 年以来，公司加快了异地扩张的步伐，并按照“职普联合”的方式选择并购标的，公司凭借着在陕西省的丰富办学经验，能够实现与所收购的学校有效协同，教学资源打通，未来业绩增长可期。

1.2. 希望教育拟并购南昌共青学院，省内本科+高职有效打通，看好业绩高速增长 2021.2.8

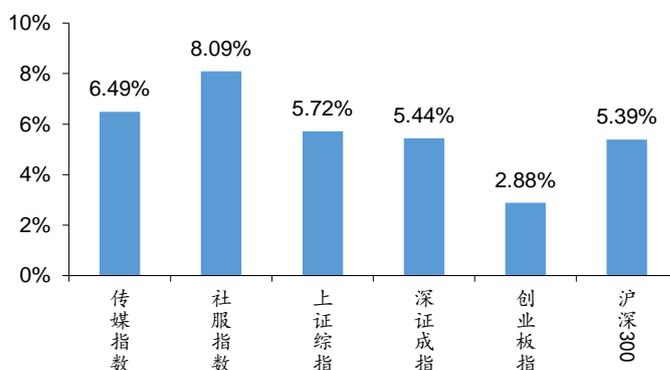
5 亿元收购独立学院南昌共青学院，外延并购再下一城：共青学院属于南昌大学下的独立学院，办学始于 1985 年，2003 年确认为独立学院。学院现在在校生规模约 7500 人，其中本科约 5000 人，专科 2400 多人。2020 年实现净利润 2020 万元。我们认为共青学院与集团在江西省已布局的两所高职院校形成本科与高职的有效打通（江西樟树中医药职业学院和南昌影视传播职业学院），具体表现在专升本项目和教师资源，管理团队的协同。此外随着独立学院转设的完成，共青学院未来学额增长空间大，盈利能力有望持续提升。

本周行情回顾

过去五个交易日，传媒指数（申万）上涨 6.49%，社服指数（申万）上涨 8.09%，上证综指上涨 5.72%，深证成指上涨 5.44%，创业板指上涨 2.88%，沪深 300 指数上涨 5.39%。

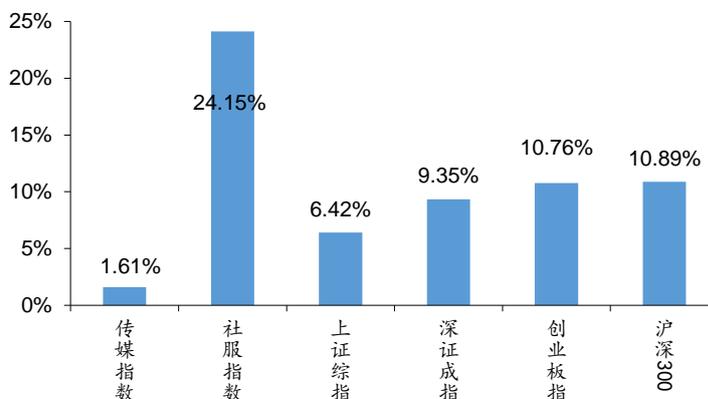
年初至今，传媒指数（申万）上涨 1.61%，社服指数（申万）上涨 24.15%，上证综指上涨 6.42%，深证成指上涨 9.35%，创业板指上涨 10.76%，沪深 300 指数上涨 10.89%。

图 2：过去五个交易日行情涨跌情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 3：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

【希望教育】(01765.HK) 2月7日公告：其全资附属子公司成都五月阳光教育管理有限公司已签订协议，拟以5亿元收购南昌大学共青学院100%举办者权益及江西昌振实业有限公司100%股权。

【美吉姆】(002621.SZ) 2月9日公告：公司拟在不影响正常经营及确保资金安全的情况下，使用不超过2亿元的暂时闲置自有资金购买安全性高、流动性好、低风险的理财产品。

【美吉姆】(002621.SZ) 2月17日公告：近日，姚晔先生因个人原因申请辞去公司副总经理职务，其辞职后仍在公司任职。截至本公告披露日，姚晔先生持有公司股份约46万股，占公司总股本的0.06%。

【凯文教育】(002659.SZ) 2月17日公告：公司控股股东八大处控股的控股股东海国投与京门兴海签订《股权转让协议》，海国投将其持有的八大处控股51%股权转让至京门兴海，转让价款约为6.51亿元。

【中公教育】(002607.SZ) 2月18日公告：近日股东李永新提前解除质押3.51亿股及质押3635.16万股；王振东提前解除质押1000万股及质押展期1850万股。

【科德教育】(300192.SZ) 2月18日公告：公司近期签署了股权转让协议，约定将民办营利性学校即天津市旅外职业高中有限公司的100%股权按2700万元的价格转让给科德教育。

本周行业重点新闻

粉笔教育完成 3.9 亿元 A 轮融资，加速线上线下业务发展

芥末堆 2 月 7 日讯，当日，粉笔教育官方宣布完成 3.9 亿美元 A 轮融资，由 IDG 资本和挚信资本领投，CPE，德弘资本(DCP)等跟投。这是粉笔教育自成立以来首次公开融资，资金将主要用于扩大师资的招聘和培训规模，同时加大教研及技术投入。

育想教育完成 1000 万 A 轮融资

鲸媒体 2 月 7 日讯，近日，育想家获山东松鹤实业新一轮千万投资，这是 2021 年全国线下教育综合体领域第一笔投资。这次也是育想家获得继洪泰基金、弘泰通保、润凯集团投资后的第三轮融资。

芝士启蒙完成近千万元人民币首轮融资，用于产品线的升级完善及市场拓展

蓝鲸教育 2 月 8 日讯，近日，在线早教平台芝士启蒙，宣布完成近千万元人民币首轮融资。本轮融资由国际儿童耐用品公司好孩子集团战略领投，中汇金集团、南京创投跟投，将主要用于 0-4 岁线上早教产品线的升级完善，以及更大市场的拓展。

教育部：要大力加强中小学线上教育教学资源建设与应用

蓝鲸教育 2 月 8 日讯，日前，教育部、国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、国家广播电视总局等五部委联合印发了《关于大力加强中小学线上教育教学资源建设与应用的意见》。《意见》表示，到 2025 年，要覆盖各类专题教育和各教材版本的学科课程资源体系，涵盖建设运维、资源开发、教学应用、推进实施等方面的政策保障制度体系；师生信息化素养和应用能力显著提升，利用线上教育资源教与学成为新常态。

华腾教育 2020 年营收 8082 万元，净利同比增长 19%

蓝鲸教育 2 月 9 日讯，近日，华腾教育发布 2020 年年度报告，报告显示，华腾教育实现营业收入 8082 万元，同比增长 31.2%。净利润 2425 万元，同比增长 19.4%。

腾讯入股安智教育，持股 5%

蓝鲸教育 2 月 9 日讯，近日，安智教育发布工商变更，注册资本从“1200 万元人民币”增加到“1291.87 万元人民币”，股东新增深圳市腾讯创业创新发展有限公司，持股 5%，为第六大股东。

教育部启动新一轮本科教育教学审核评估，正式批准独立设置普通本科高校

蓝鲸教育 2 月 9 日讯，近日，教育部发布《普通高等学校本科教育教学审核评估实施方案（2021—2025 年）》，新一轮审核评估对象为经国家正式批准独立设置的普通本科高校。教育部将根据新一轮审核评估对象的数量、结构及分布，统筹制定配套政策和总体规划。

六一教育 CEO 李伟：2020 年营收近 10 亿元，单月营收突破 1 亿元

多知网 2 月 9 日讯，六一教育(在线少儿美术教育品牌画啦啦母公司)CEO 李伟今日发布内部信，总结了过去一年的业务表现：六一教育基于 61 小灯塔、咕比 AI 课、画啦啦小班直播课三大产品矩阵，一站式专业少儿素质教育平台初见雏形。2020 年其整体营收近 10 亿元，同比增长 3 倍，单月营收突破 1 亿元。

学期金服完成数百万元天使轮融资，瓴岳科技领投

蓝鲸教育 2 月 9 日讯，近日，学期金服完成了数百万元的天使轮融资，此轮融资由科技金融企业瓴岳科技领投，融资资金将用于企业流量激活、数据采集、系统研发、人才补充等方面，加快推进教育金融的深入。

美术宝完成 D+轮超 4000 万美元融资

蓝鲸教育 2 月 10 日讯，今日美术宝宣布完成 D+轮超 4000 万美元融资，由中金资本旗下基金、五星控股星纳赫资本、洪泰基金、国海创新资本等投资。至此，美术宝 D 轮系列总融资金额超 2.5 亿美元。

有道拟发行 700 万股 ADS，网易将向其提供 3 亿美元授信

蓝鲸教育 2 月 10 日讯，今日网易有道向 SEC 提交招股书，拟公开发行并出售 700 万股 ADS，每股 ADS 代表 1 股普通股。本次拟发行募集的资金净额将用于进一步加大技术与产品开发的投入，扩大品牌和营销力度以及用作其他一般企业用途。除了增发外，网易集团还将向网易有道提供 3 亿美元授信，以支持其长期增长。

贺阳教育向港交所递交招股书

多知网 2 月 13 日讯，近日，贺阳教育在港交所递交招股书。招股书称，以 2019/20 学年的就读总人数计，贺阳教育是华北第二大民办高等教育服务提供商以及河北省最大民办高等教育服务提供商。

上海市教委打造中老年人全媒体终身教育平台“金色学堂”

蓝鲸教育 2 月 15 日讯，近日，继“空中课堂”之后，上海市教委与上海广播电视台、上海文广集团(SMG)、东方明珠新媒体股份有限公司又联合推出在线教育新产品，面向 50+人群打造全媒体终身教育平台“金色学堂”，为老年人提供精准、智慧、所需的教育服务。

北京 16 所高校明确学生将线上如期开学、延迟返校

蓝鲸教育 2 月 18 日讯，近日，北京多达 16 所高校明确，2021 年春季学期如期开学、延迟返校，开学以线上授课方式进行，时间大多集中于 3 月 1 日，返校时间多在 3 月中下旬。

橙啦教育获用友集团、全美教育等 6600 万 Pre-A 轮融资

蓝鲸教育 2 月 19 日讯，橙啦教育日前获得来自用友集团、全美教育、京育基金及其他跟投方的 6600 万元 Pre-A 轮融资，华夏桃李资本担任独家融资财务顾问。本轮资金将主要投入技术和研发，打造成人在线学习平台。

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	2,578.01	1,515.00	16.90	19.08	27.41	74	66	46
TAL.N	好未来	540.51	90.15	-0.56	0.39	1.91	-161	229	47
002607.SZ	中公教育	2,312.77	37.50	0.29	0.42	0.57	129	89	66
0667.HK	中国东方教育	427.53	19.46	0.39	0.49	0.58	41.4	33.0	27.8
GSX.N	跟谁学	246.22	103.27	1.42	-4.34	-1.80	467	-153	-368
300192.SZ	科德教育	44.94	15.13	0.33	0.55	0.82	46	28	18
002621.SZ	美吉姆	44.64	5.40	0.20	0.00	0.22	27	-1,080	24
300010.SZ	豆神教育	71.55	8.24	0.04	-0.13	0.30	234	-65	28
1769.HK	思考乐教育	58.13	10.46	0.19	0.16	0.29	46	54	30
3978.HK	卓越教育集团	23.45	2.76	0.17	-	-	13	-	-
0839.HK	中教控股	373.61	16.44	0.29	0.56	0.71	47	24	19
1765.HK	希望教育	238.45	3.27	0.06	0.11	0.15	45	25	18
6169.HK	宇华教育	238.21	7.10	0.06	0.38	0.44	98	15	13
0382.HK	中汇集团	99.02	9.24	0.29	0.39	0.55	27	20	14
1890.HK	中国科培	118.70	5.89	0.23	0.30	0.36	21	16	14
1981.HK	华夏视听教育	133.63	8.05	0.11	0.17	0.26	61	39	25
1773.HK	天立教育	216.60	10.00	0.13	0.17	0.24	64	48	35
1317.HK	枫叶教育	70.09	2.34	0.17	0.29	0.34	11	7	6
6068.HK	睿见教育	84.51	3.88	0.25	0.29	0.33	13	11	10
1565.HK	成实外教育	55.91	1.81	0.13	0.13	0.18	12	11	8
2001.HK	新高教集团	81.81	5.16	0.26	0.43	0.50	16	10	8
1569.HK	民生教育	75.50	1.79	0.09	0.08	0.14	17	19	10
1525.HK	建桥教育	26.39	6.36	0.42	0.46	0.62	13	11	8

数据来源: Wind, 东吴证券研究所, 数据截至 2021 年 2 月 19 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 0.83 元, 美元/人民币为 6.42 元

风险提示

疫情反复, 民促法尚未落地, 收并购整合风险等

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>

