

## 教育行业周报（2021年第9期）

2021年03月06日

# 华夏视听教育入选港股通，看好公司发展 增持（维持）

证券分析师 吴劲草  
执业证号：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

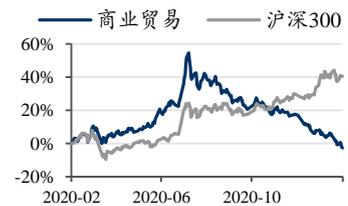
证券分析师 张家璇  
执业证号：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

### 本周观点

- 华夏视听教育将于21年3月入选港股通，未来业绩有望持续保持高增长，建议投资者重点关注：公司2月26日发布公告称已获得恒生指数有限公司选为指数系列的成分股，指数系列包括恒生港股通指数、恒生港股通香港公司指数等，将于3月入选本轮的港股通，未来业绩有望持续保持高增长，建议投资者重点关注。
- 华夏视听教育为我国艺术类教育龙头股，目前覆盖影视制作和传媒艺术教育两大业务板块。2020H1收入/调整净利达3.84/1.43亿元，2020H1影视制作/教育收入分别为1.98/1.87亿元。我们看好公司：
- 价：旗下南传学院作为民办传媒艺术类高校的翘楚，本科生均学费约1.6万元，目前学费的政策限制已经开放，2021年预计将有60%-70%的涨幅，直接增厚利润，未来学校会根据报名人数调整学费，学费有长期提升空间。
- 量：学校现有土地可以支撑翻倍扩容（现有1600亩土地，已使用800亩，满员预计3.5万人容量），转设后普通本科、专升本均有扩招预期，预计未来3-5年，本科在校生态量有望达到2万人，国际教育和继续教育业务不受招生限制，目前均不到500人在校生，未来5年有望分别达到2000和6-8000人级别。
- 扩张性：1) 高教板块，公司预计还将收购2-3所艺术类高等院校；2) 艺术类培训，公司已经收购了美术类艺考机构水木源，未来还将继续寻找合适的培训机构标的；3) 品牌合作输出：公司与英皇合作的演艺培训业务以及2020年计划推出的艺考业务和少儿艺术培训业务值得期待，公司具有品牌输出的潜能。
- 产学研一体化：公司作为影视制作行业的领先者，拥有《03天龙八部》、《倚天屠龙记》等获广泛好评的代表作，其对行业的发展、嗅觉和网络，具有天然的优势，在培养传媒的行业人才方面，有着得天独厚的优势。
- 独特性：旗下学校在全国范围对学生具有强大吸引力（南传艺考报考人数超6万人，实际录取3000人，录取率不到5%），而艺考类学生本身又是支付能力较强的学生群体，公司雄踞黄金赛道，具有享受较高估值的基础。
- 建议关注标的：华夏视听教育，希望教育，中教控股，中国东方教育，天立教育等。
- 风险提示：招生不及预期，政策风险，外延并购不及预期

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《功能性护肤品系列深度报告之二：欧美、日本发展路径几何？——功能性护肤品海外经验对比》2021-03-01
- 2、《商业贸易行业跟踪周报：贝泰妮创业板注册获批，化妆品板块将添皮肤学级护肤龙头》2021-02-28
- 3、《教育行业周报（2021年第8期）：老鹰教育顺利过会，看好美术艺考培训龙头》2021-02-28

## 本周观点：华夏视听教育入选港股通，看好公司发展

华夏视听教育将于 21 年 3 月入选港股通，未来业绩有望持续保持高增长，建议投资者重点关注：华夏视听教育 2 月 26 日发布公告称已获得恒生指数有限公司选为指数系列的成分股，指数系列包括恒生港股通指数、恒生港股通香港公司指数等，将于 3 月入选本轮的港股通，未来业绩有望持续保持高增长，建议投资者重点关注。

华夏视听教育为我国艺术类教育龙头股，目前覆盖影视制作和传媒艺术教育两大业务板块。2020H1 收入/调整净利达 3.84/1.43 亿元，2020H1 影视制作/教育收入分别为 1.98/1.87 亿元。教育板块公司又具体细分为高教和艺术类培训两块业务，其中高教主体为南京传媒学院，2020 年完成独立学院转设，2019/20 学年本科在校生达 1.43 万/+5.5%YOY，经调整经营利润率约 50%。艺术类培训主要包括 1) 艺考培训机构；2) 少儿艺术培训等。

我们看好公司：

- 价：**旗下南传学院作为民办传媒艺术类高校的翘楚，本科生均学费约 1.6 万元，目前学费的政策限制已经开放，2021 年预计将有 60%-70% 的涨幅，直接增厚利润，未来学校会根据报名人数调整学费，学费有长期提升空间。
- 量：**学校现有土地可以支撑翻倍扩容（现有 1600 亩土地，已使用 800 亩，满员预计 3.5 万人容量），转设后普通本科、专升本均有扩招预期，预计未来 3-5 年，本科在校生体量有望达到 2 万人，国际教育和继续教育业务不受招生限制，目前均不到 500 人在校生，未来 5 年有望分别达到 2000 和 6-8000 人级别。
- 扩张性：**1) 高教板块，公司预计还将收购 2-3 所艺术类高等院校；2) 艺术类培训，公司已经收购了美术类艺考机构水木源，未来还将继续寻找合适的培训机构标的；3) 品牌合作输出：公司与英皇合作的演艺培训业务以及 2020 年计划推出的艺考业务和少儿艺术培训业务值得期待，公司具有品牌输出的潜能。
- 产学研一体化：**公司作为影视制作行业的领先者，拥有《03 天龙八部》，《倚天屠龙记》等获广泛好评的代表作，其对行业的发展、嗅觉和网络，具有天然的优势，在培养传媒的行业人才方面，有着得天独厚的优势。
- 独特性：**旗下学校在全国范围对学生具有强大吸引力（南传艺考报考人数超 6 万人，实际录取 3000 人，录取率不到 5%），而艺考类学生本身又是支付能力较强的学生群体，公司雄踞黄金赛道，具有享受较高估值的基础。

思考乐也入选了本轮（21 年 3 月）港股通，建议投资者持续关注：思考乐教育是我国华南地区 K12 培训的头部企业，公司于 2012 年成立于深圳。2019 年实现收入 7.1 亿

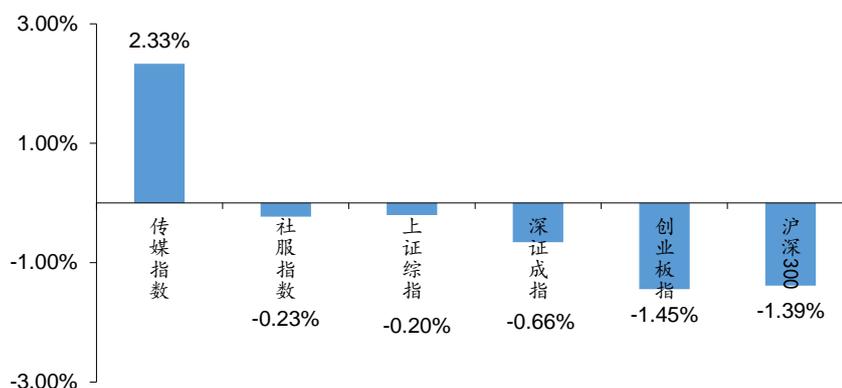
元，同比增速 44.3%，实现归母净利润 9479 万元，同比增速 31.3%。截止 2020H1，公司已有 127 家学习中心，覆盖全国 9 座城市（主要位于广东地区）。2 月 26 日，公司发布公告称已获得恒生指数有限公司选为指数系列的成分股，预计将于 3 月入选本轮港股通，建议投资者保持关注。

## 本周行情回顾

过去一周，传媒指数（申万）上涨 2.33%，社服指数（申万）下跌 0.23%，上证综指下跌 0.20%，深证成指下跌 0.66%，创业板指下跌 1.45%，沪深 300 指数下跌 1.39%。

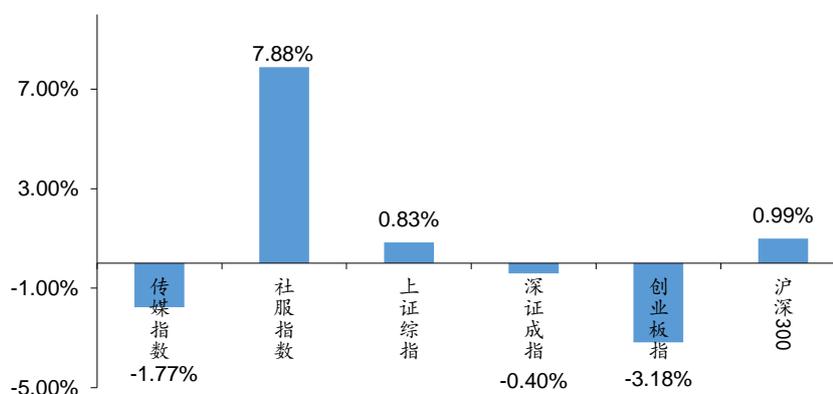
年初至今，传媒指数（申万）下跌 1.77%，社服指数（申万）上涨 7.88%，上证综指上涨 0.83%，深证成指下跌 0.40%，创业板指下跌 3.18%，沪深 300 指数上涨 0.99%。

图 1: 过去一周行情涨跌情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所，传媒和社服均为申万指数

图 2: 年初至今行情涨跌情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所，传媒和社服均为申万指数

## 本周行业重点公告

**【佳发教育】(300559.SZ)** 3月1日公告：关于回购公司股份进展情况。截至2021年2月28日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为886.87万股，占公司总股本的2.22%，最高成交价为15.07元/股，最低成交价为11.29元/股，支付的总金额为1.24亿元（含交易费用），将用于股权激励或员工持股计划。

**【豆神教育】(300010.SZ)** 3月5日公告：关于控股股东，实际控制人股份减持计划期间过半暨减持进展公告：池燕明先生在减持计划期间内未减持本公司股份，截至目前，其持有本公司股份1.08亿股，占公司总股本的比例为12.4%。

**【跟谁学】(GSX)** 3月5日公告：公布截至2020年12月31日第四季度及2020财年全年未经审计财务报告，2020年Q4收入达22.11亿元，同比增长136.5%；净亏损为6.27亿元，去年同期为净利润1.75亿元。2020财年全年收入为71.25亿元，同比增长236.9%；净亏损为13.92亿元，去年同期为净利润2.27亿元。

## 本周行业重点新闻

### 美国个性化阅读平台 Newsela 获 1 亿美元 D 轮融资

芥末堆2月28日讯，美国个性化阅读平台 Newsela 获1亿美元D轮融资，估值10亿美元跻身独角兽。Newsela 融资总额超过1.72亿美元。Newsela 将利用本轮融资创建和获取更多功能和内容以帮助教师更高效地规划和上课，还将推动 K12 课堂的数字化和加速拓展客户群。

### 猿辅导武汉总部项目开工，建成后预计承载员工 2 万人

芥末堆2月28日讯，猿辅导武汉总部项目开工，建成后预计承载员工2万人，用于猿辅导、斑马英语等核心业务的业务发展运营，职能是驱动业务的快速增长。该项目建设总投资18亿元，计划于2023年竣工。

### 好未来正式发布“高考 100 日护航计划”系列产品

鲸媒体3月1日讯，2月27日，好未来旗下聚焦中小学个性化教育的高端品牌学而思·爱智康举办“100日进步ing”高考产品发布会，正式发布“高考100日护航计划”系列产品。

### 教育部、上海市签署合作协议

芥末堆3月1日讯，近日，教育部、上海市在京召开共同全面深化上海市教育综合

改革工作推进会。会上，双方签署了《教育部上海市人民政府共同全面深化上海市教育领域综合改革战略合作协议（2021-2025年）》。根据协议，教育部与上海市将重点聚焦服务国家教育发展战略、健全完善省级政府教育统筹治理机制、健全教师队伍建设发展机制等方面开展合作。

### 少儿编程教育品牌小码王完成新一轮数千万美金融资

芥末堆 3 月 2 日讯，少儿编程教育品牌小码王完成新一轮数千万美金融资，2021 线下校区将增至 120 家。截止目前，小码王已累计完成 6 轮融资，线下校区数量将近 80 家。营收方面，2020 年实现单月应收破亿，相较 2019 年增幅超 66%。

### 湄洲湾职业技术学院与东软教育在福建莆田举行了“合作办学”签约仪式

蓝鲸财经 3 月 2 日讯，昨日，湄洲湾职业技术学院与东软教育在福建莆田举行了“合作办学”签约仪式，双方将共建“湄洲湾职业技术学院东软现代产业学院（仙游校区）”。东软教育将聚焦 IT 及健康医疗科技相关专业，开展高职专科层次人才培养，今年 9 月迎来首批合作的 1500 名新生。

### 导氮教育获新东方数亿元 A 轮融资

芥末堆 3 月 3 日讯，今日，全国性公考培训机构导氮教育宣布获新东方数亿元人民币 A 轮融资，资金将用于进一步加大教研与师训投入，提升信息化水平，同时积极拓展线上业务。

### 宾果运动完成千万级 Pre-A 轮融资

鲸媒体 3 月 3 日讯，近日，专注于 3-16 岁青少儿体育教育的宾果运动完成千万级 Pre-A 轮融资，本轮融资资金将用于开发与拓展线下场景、提升线上数字化能力以及优化人才和组织三个方面。

### 网易有道成立“成人教育事业部”

蓝鲸教育 3 月 3 日讯，今日，网易有道成立“成人教育事业部”，加码成人教育赛道，并对“网易云课堂”进行品牌升级。

### 第一高中教育集团计划在纽交所挂牌上市

鲸媒体 3 月 3 日讯，近日，第一高中教育集团已向美国证监会提交了其红鲱鱼版招股书，计划在纽交所挂牌上市，股票代码 FHS。公司将发行 500 万股美国存托股（ADS），发行价格区间为每股 ADS 在 9.5-10.5 美元。另有外资股东 Longwater Topco B.V. 出售 250 万股 ADS，承销商总计享有 112.5 万股的超额配售权，若执行“绿鞋机制”及加计对睿海创丰的同步私募（CPP）以及外资股东出售，本次 IPO 规模将超过 9000 万美元。资金约 50% 用于建立新学校并进行战略性投资，约 20% 用于提升教师教学水平，约 10% 用于升级信息技术系统，约 10% 用于归还融资，约 10% 用于为营运资金和一般公

司用途提供资金。

### GSV Ventures 募集 1.8 亿美元新基金

芥末堆 3 月 4 日讯，当地时间 3 月 3 日，美国教育科技风投 GSV Ventures 宣布募集 1.8 亿美元新基金。该基金为 GSV Ventures 募集的第二支基金，将关注种子轮、A 轮和后期成长期的投资机会，用于投资全球的教育科技初创公司。GSV Ventures 目前正在募集第三只基金，预计将于 2021 年完成首轮封闭。

### 问答社区知乎计划在美国上市

澎湃新闻 3 月 5 日讯，据路透旗下 IFR 报道，问答社区知乎计划在美国上市，融资 10 亿美元。对此，知乎方面暂未予以回应。2020 年 12 月，知乎被媒体曝出已在撰写 IPO 报告和上市申请书，启动了上市程序。

## 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	2,331.3	1,370.00	16.90	19.08	27.41	68	60	42
TAL.N	好未来	455.9	76.04	-0.56	0.47	1.99	-136	162	38
002607.SZ	中公教育	2,022.3	32.79	0.29	0.42	0.57	113	78	58
0667.HK	中国东方教育	370.8	16.88	0.39	0.49	0.58	36	29	24
GSX.N	跟谁学	217.9	91.39	1.42	-7.00	-5.31	418	-85	-112
300192.SZ	科德教育	48.1	16.19	0.33	0.55	0.82	49	29	20
002621.SZ	美吉姆	42.3	5.12	0.20	-0.03	0.22	26	-187	24
300010.SZ	豆神教育	98.9	11.39	0.04	-0.25	0.27	324	-46	42
1769.HK	思考乐教育	67.1	12.08	0.19	0.16	0.29	53	63	35
3978.HK	卓越教育集团	22.3	2.62	0.17	-	-	13	-	-
0839.HK	中教控股	330.9	14.56	0.29	0.56	0.71	42	22	17
1765.HK	希望教育	210.5	2.64	0.06	0.11	0.15	37	20	15
6169.HK	宇华教育	211.0	6.29	0.06	0.38	0.44	88	14	12
0382.HK	中汇集团	83.3	7.77	0.29	0.39	0.55	23	17	12
1890.HK	中国科培	107.0	5.31	0.23	0.30	0.36	19	15	12
1981.HK	华夏视听教育	126.2	7.60	0.11	0.18	0.27	58	36	24
1773.HK	天立教育	190.0	8.77	0.13	0.18	0.24	57	42	31
1317.HK	枫叶教育	63.8	2.13	0.17	0.29	0.34	11	6	5
6068.HK	睿见教育	77.5	3.56	0.25	0.29	0.33	12	10	9
1565.HK	成实外教育	50.7	1.64	0.13	0.13	0.18	11	10	8
2001.HK	新高教集团	68.3	4.31	0.26	0.37	0.44	14	10	8
1569.HK	民生教育	60.3	1.43	0.09	0.08	0.14	14	15	8
1525.HK	建桥教育	25.8	6.22	0.42	-	-	12	-	-

数据来源: Wind, 东吴证券研究所, 数据截至 2021 年 3 月 5 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 0.84 元, 美元/人民币为 6.5 元

## 风险提示

招生不及预期, 政策风险, 外延并购不及预期

## 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>

