

# 持续看好职业教育+课外辅导

—教育行业周报 20210308

教育行业周报

2021 年 3 月 8 日

## ● 本周随笔 · 高中教育龙头成功赴美上市

2021 年 3 月 2 日,第一高中教育集团向纽交所递交了更新后的招股书,公司计划以“FHS”作为股票代码在美上市。公司计划发行 500 万股美国存托股,预计公开发售价格在 9.5-10.5 美元之间,扣除相应的费用后,集团预计将获得的净收益区间为 4650-5700 万美元。

集团旗下拥有多所高中,师资力量丰富,生源充足。公司拥有云南衡水实验中学、内蒙古鄂尔多斯衡水实验中学等 19 所学校及 1969 名教师,其中,15 所为高中学校,拥有学士学位的老师占 99.3%。公司覆盖了中国大陆西部地区,在校生超 2.6 万人。

近 3 年来集团营收和净利润增长迅速。2017-2019 年,公司总营收分别为 2.06 亿元、2.54 亿元、3.37 亿元,年复合增长率为 27.7%。截至 2020 年 9 月 30 日,公司前三季度营收为 2.82 亿元,同比增长 30.56%。

## ● 行业观点

关注政府工作报告,2020 年高职院校扩招 157.44 万人,开展补贴性职业技能培训 2700.5 万人次,以工代训 2209.6 万人次。就业难形势下,政策红利持续利好职业教育产业景气度上升。重申看好职教领域,推荐中公教育。另外,看好课外辅导行业,北京地区已逐步开放线下辅导教育。我们判断,疫情后线下课程陆续复课,刚需逐步回暖,利好行业龙头公司业绩反弹。推荐豆神教育、昂立教育,关注科斯伍德。港股关注新东方在线。

## ● 板块表现

上周,中证教育指数上涨 0.78%,沪深 300 下降 1.39%,创业板指数下降 1.45%。年初至今,中证教育指数下降 2.21%,沪深 300 上涨 0.99%,创业板指下降 3.18%。

## ● 行业新闻

1. 宾果体育完成数千万元 Pre-A 轮融资,将用于拓展线上线下场景及优化人才组织。2. 教育部撤销南开大学、中南大学等 4 所高校临床医学七年制专业。3. 帮 K12 家长为孩子择校,美国教育科技公司 Schola 获 250 万美元融资。4. 网易有道成立“成人教育事业部”,成人课程整合至“网易云课堂”。

## ● 投资建议

K12 课外辅导行业逐步回归正轨,看好刚需逐步回暖,A 股建议关注中公教育、豆神教育、昂立教育、科斯伍德。港股建议关注在线教育龙头:新东方在线。

## ● 风险提示

行业政策变动风险;外延布局不及预期风险。

## 盈利预测与财务指标

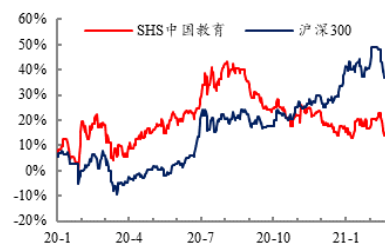
| 代码     | 重点公司 | 现价<br>3月5日 | EPS   |       |       | PE    |       |       | 评级 |
|--------|------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----|
|        |      |            | 2019A | 2020E | 2021E | 2019A | 2020E | 2021E |    |
| 002607 | 中公教育 | 32.79      | 0.29  | 0.41  | 0.56  | 113   | 80    | 59    | 推荐 |
| 300010 | 豆神教育 | 11.39      | 0.04  | 0.01  | 0.30  | 285   | 1139  | 38    | 推荐 |
| 300192 | 科斯伍德 | 16.19      | 0.33  | 0.59  | 0.79  | 49    | 27    | 20    | -  |
| 600661 | 昂立教育 | 14.85      | 0.19  | 0.11  | 0.47  | 78    | 135   | 32    | 推荐 |

资料来源:公司公告、wind、民生证券研究院(未评级公司数据来自于 wind 一致预期)

## 推荐

维持评级

## 行业与沪深 300 走势比较



资料来源: Wind, 民生证券研究院

## 分析师: 强超廷

执业证号: S0100519020001

电话: 021-60876718

邮箱: qiangchaoting@mszq.com

## 相关研究

1. 民生证券教育行业周报 20210301: 国考竞争激烈, 利好辅导龙头
2. 民生证券教育行业周报 20210201: 反弹主抓细分龙头
3. 民生证券教育行业周报 20210125: 教育消费仍是刚需, 反弹首选龙头

## 目录

|       |                         |    |
|-------|-------------------------|----|
| 1     | 本周随笔 高中教育龙头成功赴美上市 ..... | 3  |
| 2     | 民生教育团队观点及市场走势概览 .....   | 4  |
| 2.1   | 行业观点 .....              | 4  |
| 2.2   | 上周市场走势概览 .....          | 4  |
| 3     | 近期公告及重要新闻 .....         | 7  |
| 3.1   | 重要公告 .....              | 7  |
| 3.1.1 | A 股公司重要公告 .....         | 7  |
| 3.2   | 重要新闻 .....              | 7  |
| 4     | 风险提示 .....              | 9  |
|       | 插图目录 .....              | 10 |

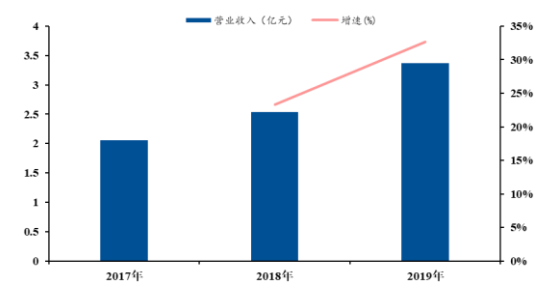
## 1 本周随笔·高中教育龙头成功赴美上市

2021年3月2日,第一高中教育集团向纽交所递交了更新后的招股书,公司计划以“FHS”作为股票代码在美上市。据公司招股说明书,公司计划发行500万股美国存托股,预计公开发售价在9.5-10.5美元之间,扣除相应的费用后,集团预计将获得的净收益区间为4650-5700万美元。

集团旗下拥有多所高中,师资力量丰富,生源充足。云南长水教育集团作为公司的运营主体,集团成立于2005年,其主要从事民办高中教育。该集团创始人张韶维先生为集团第一大股东,持股比例达86.76%。第一高中教育集团注册地为香港,2012年8月,第一高中教育集团成立了第一所学校,主要提供课后辅导。目前,公司拥有云南衡水实验中学、内蒙古鄂尔多斯衡水实验中学等19所学校及1969名教师,其中,15所为高中学校,拥有学士学位的老师占99.3%。公司覆盖了中国大陆西部地区,在校生超2.6万人。集团预计在2021年9月再推出两所提供高中课程的新学校。

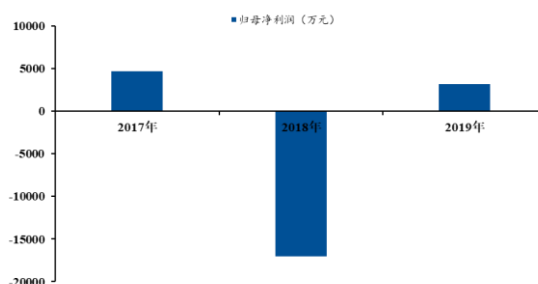
近3年来集团营收和净利润增长迅速。根据招股说明书,2017-2019年,公司总营收分别为2.06亿元、2.54亿元、3.37亿元,年复合增长率为27.7%。截至2020年9月30日,公司前三季度营收为2.82亿元,同比增长30.56%。净利润方面,2017-2019年,第一高中集团净利润分别为4710万元、-1.69亿元、3169万元,截至2020年9月30日,前三季度净利润3394万元,较上年同期的755万元,同比增长了349.53%。

图 1: 2017-2019 年第一高教集团总营收及增速



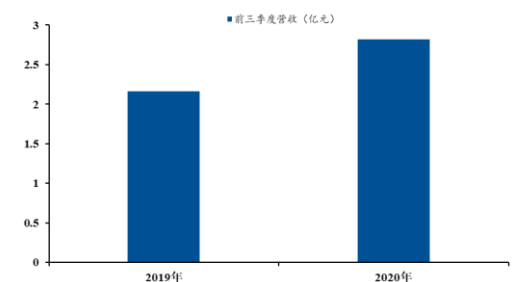
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 2: 2017-2019 年第一高教集团归母净利润



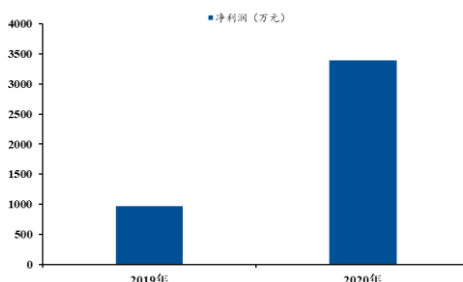
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 3: 2019-2020 年第一高教集团前三季度营收



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 4: 2019-2020 年第一高教集团净利润



资料来源: Wind, 民生证券研究院

## 2 民生教育团队观点及市场走势概览

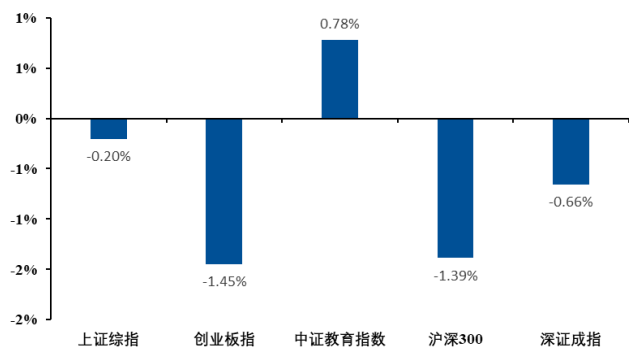
### 2.1 行业观点

关注政府工作报告，2020 年高职院校扩招 157.44 万人，开展补贴性职业技能培训 2700.5 万人次，以工代训 2209.6 万人次。就业难形势下，政策红利持续利好职业教育产业景气度上升。重申看好职教领域，推荐中公教育。另外，看好课外辅导行业，北京地区已逐步开放线下辅导教育。我们判断，疫情后线下课程陆续复课，刚需逐步回暖，利好行业龙头公司业绩反弹。推荐豆神教育、昂立教育，关注科斯伍德。港股关注新东方在线。

### 2.2 上周市场走势概览

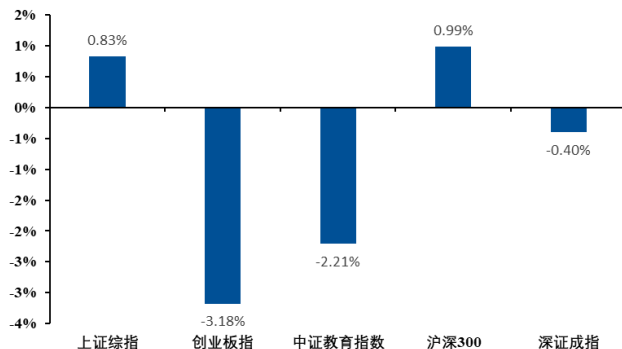
上周，中证教育指数上涨 0.78%，沪深 300 下降 1.39%，创业板指数下降 1.45%。年初至今，中证教育指数下降 2.21%，沪深 300 上涨 0.99%，创业板指下降 3.18%。

图 5: 上周各主要指数涨跌情况 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

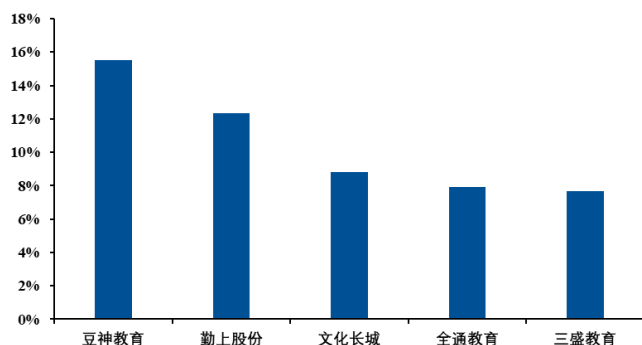
图 6: 年初至今各主要指数涨跌情况 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

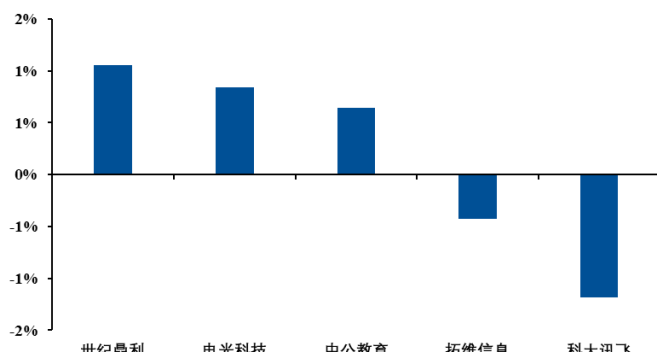
上周 A 股教育板块涨幅居前的五支个股分别是: 豆神教育、勤上股份、文化长城、全通教育、三盛教育; 跌幅居前的五支个股分别是: 科大讯飞、拓维信息、中公教育、电光科技、世纪鼎利。

图 7: 上周 A 股教育板块涨幅居前的五支个股 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

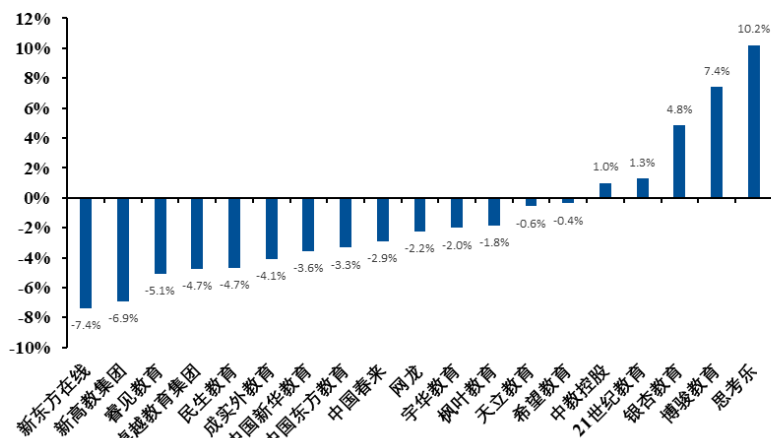
图 8: 上周 A 股教育板块跌幅居前的五支个股 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

上周港股教育板块涨幅前三的个股是: 思考乐、博骏教育、银杏教育; 跌幅居前的三支个股别是: 新东方在线、新高教集团、睿见教育。

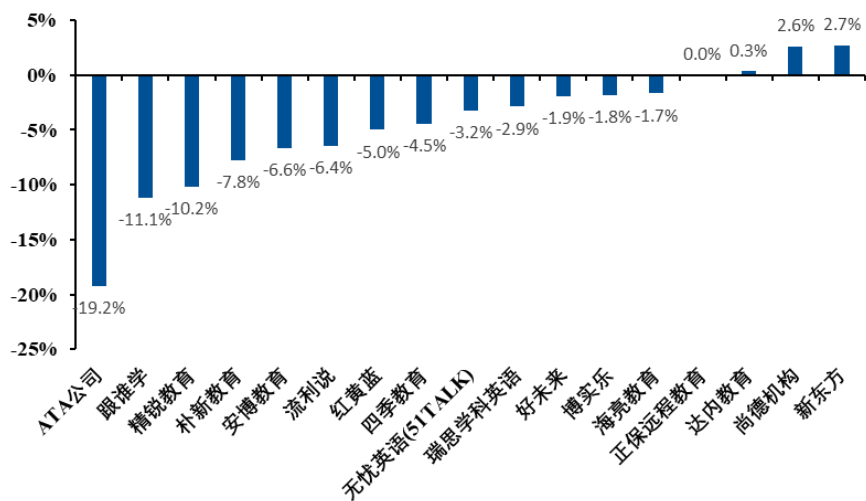
图 9: 上周港股教育板块个股涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

上周美股教育板块涨幅居前的三支个股分别是: 新东方、尚德机构、达内教育; 跌幅居前的三支个股别是: ATA 公司、跟谁学、精锐教育。

图 10: 上周美股教育板块个股涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

### 3 近期公告及重要新闻

#### 3.1 重要公告

##### 3.1.1 A股公司重要公告

###### 【拓维信息】——业绩报告

公司发布年度报告，2020 年度公司实现总营收 15.06 亿元，同比增加 21.25%；实现归母净利润 0.51 亿元，同比增加 131.07%；实现每股收益 0.05 元，同比增加 150.00%。

###### 【新东方】——股份拆细

公司将每股面值 0.01 美元的现有股份将拆细为 10 股每股面值 0.001 美元之股份。待生效后，每手买卖单位将由 10 股现有股份更改为 100 股新股份。新股份的开始买卖日期预计为 2021 年 3 月 10 日。目前新东方报价 1467 港元，股本 1.7 亿股，拆细之后，股价将变为 146.7 港元，股本 17 亿港元。

###### 【昂立教育】——股份回购

2021 年 2 月，公司以集中竞价方式累计回购公司股份 174.2 万股，占公司总股本的 0.61%，成交的最高价为 14.95 元/股、最低价为 14.00 元/股，支付的金额为 2522 万元。截至 2021 年 2 月 28 日，公司已累计回购公司股份 725 万股，占公司总股本的比例为 2.53%，成交的最高价为 15.10 元/股、最低价为 14.00 元/股，已支付的总金额为 1.06 亿元。

###### 【开元教育】——股份解质押

公司近日接到公司控股股东江勇先生函告，获悉其所持有本公司的 1.79 亿股股份解除质押，占其所持股份比例 5.41%，占公司总股本比例 0.52%，解除日期 2021 年 02 月 26 日，质权人西南证券。

###### 【和晶科技】——股份减持

徐宏斌先生计划在 2020 年 12 月 1 日至 2021 年 5 月 31 日期间以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份不超过 138 万股，即不超过公司总股本的 0.31%。

#### 3.2 重要新闻

- 宾果体育完成数千万元 Pre-A 轮融资，将用于拓展线上线下场景及优化人才组织

青少儿体育培训机构宾果体育宣布完成数千万元 Pre-A 轮融资，投资方是杭州本土的一支家族基金，涉猎行业 包括进出口贸易、母婴教育、互联网等。据宾果体育透露，在 2020 年复工后，其半年总收入与 2019 年全年持平。本轮融资所得资金将用于开发 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方面。 官网信息显示，宾果体育成立于 2008 年，并于 2018 年品牌升级为“宾果体育”，主要服务于 3-16 岁青少儿体育教育。在产品方面，宾果体育分为线上线下两个部分。线下包括宾果体能中心（Bingo Land），宾果体能赛事（Bingo Time）和宾果户外运动研学（Bingo Play）。宾果体育也推出一系列线上儿童宅家运动课。同时利用数字信息化手段，提升整体运营效率。宾果体育 CEO 饶星星表示，宾果体育数字化服务的核心逻辑是触点全面在线化、服务提供者工具化和 AI 化、服务生产和交付自动化。 据 36 氪此前报道，饶星星曾任乐刻运动联合创始人，FIT60 健身创始人，拥有多年健身行业运营管理经验及互联网+健身创业经验。宾果体育线下场馆“Bingoland”是公司的营收主力，2019 年贡献收入的 80%。（芥末堆）

#### ■ 教育部撤销南开大学、中南大学等 4 所高校临床医学七年制专业

教育部公布了 2020 年度普通高等学校本科专业备案和审批结果，有 518 个高校专业被撤销。南开大学、中南大学、广西医科大学的临床医学七年制专业、山东大学临床医学七年制和口腔医学七年制专业均在撤销名单中。值得注意的是，上述高校被撤销的只是临床医学七年制专业，临床医学五年制及“5+3”培养模式仍然正常招生。广西医科大学招生办告诉芥末堆，该校临床医学七年制专业从 2015 年起就已经停止招生了。山东大学齐鲁医学院教务处的工作人员也表示，临床医学七年制和口腔医学七年制专业已停止招生多年。2017 年，教育部还撤销了西安交通大学的临床医学七年制专业。事实上，早在 2015 年 3 月，教育部就曾下发《关于做好七年制临床医学教育调整为「5+3」一体化人才培养改革工作的通知》，要求全国各医学院校从 2015 年起停止招收七年制学生。据了解，自 1988 年原国家教委批准试办七年制高等医学教育以来，复旦大学上海医学院、上海交通大学医学院、四川大学华西医学中心等 41 所院校曾开设临床医学七年制专业。（芥末堆）

#### ■ 帮 K12 家长为孩子择校，美国教育科技公司 Schola 获 250 万美元融资

美国教育科技公司 Schola 获得 250 万美元融资，Stout Street Capital、Kickstart、Revolution、Forward Venture Capital、EduLab Capital 以及其他天使投资者参与投资。交易已于 2 月 5 日结束。Schola 成立于 2016 年，其网站帮助家长为孩子寻找合适的学校。家长可免费使用，学校也可免费申请，Schola 赚钱的方式是通过提供高级服务帮助学校简化招生流程。一年前 Schola 只有 7 名员工，但截至上个月，已经增至 30 多名。员工分布在美国各地，采用远程工作方式。他说，其团队组成非常多元，这有助于他们了解美国不同地区家庭的不同需求。该公司的目标是将客户从 120 所学校增加到 1000 所，推出更新版本的平台，并在年底前再招募 30 名员工。Schola 目前的客户分布在美国 33 个州，其中大部分是公立学校。2020 年 1 月，Schola 获得由 Arizona Founders Fund 领投的 87.5 万美元种子轮融资。（芥末堆）

#### ■ 网易有道成立“成人教育事业部”，成人课程整合至“网易云课堂”

3月3日，网易有道对外宣布成立“有道成人教育事业部”，并对“网易云课堂”进行品牌升级。有道成人教育事业部整合了有道精品课成人学段、网易云课堂、中国大学MOOC等业务及团队，未来将集中资源于成人学段课程的研发。有道精品课成人学段课程及服务将迁移合并至“网易云课堂”品牌下，网易云课堂曾是网易旗下专注于职业技能提升的在线学习平台。2019年，网易云课堂被整合并入网易有道。本次品牌升级意味着网易有道将加码成人教育赛道，网易云课堂或被有道摆在更重要的位置。网易有道2020年Q3财报显示，《逻辑英语》单季销售额同比增长超过100%，《实用英语》课程销售额同比增长超七倍。Q4财报显示，《非常记忆》自上线，销售额季度复合增长率达64%。网易云课堂决定采取“自研+平台严选精品合作”相结合的方式。具体而言，对于刚需强，且需要深度系统学习的课程，网易云课堂倾向于自研，以保证学习效果；对于刚需稍弱的课程，网易云课堂将严选合作方，并为其提供技术、教学教研和流量支持，与教育创作者一同服务好用户。（芥末堆）

## 4 风险提示

行业政策变动风险；外延布局不及预期风险。

## 插图目录

|                                    |   |
|------------------------------------|---|
| 图 1: 2017-2019 年第一高教集团总营收及增速.....  | 3 |
| 图 2: 2017-2019 年第一高教集团归母净利润.....   | 3 |
| 图 3: 2019-2020 年第一高教集团前三季度营收.....  | 3 |
| 图 4: 2019-2020 年第一高教集团净利润.....     | 3 |
| 图 5: 上周各主要指数涨跌情况 (%) .....         | 4 |
| 图 6: 年初至今各主要指数涨跌情况 (%) .....       | 4 |
| 图 7: 上周 A 股教育板块涨幅居前的五支个股 (%) ..... | 5 |
| 图 8: 上周 A 股教育板块跌幅居前的五支个股 (%) ..... | 5 |
| 图 9: 上周港股教育板块个股涨跌幅 (%) .....       | 5 |
| 图 10: 上周美股教育板块个股涨跌幅 (%) .....      | 6 |

## 分析师简介

**强超廷**，民生研究院计算机&教育行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

| 公司评级标准                      | 投资评级 | 说明                    |
|-----------------------------|------|-----------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。 | 推荐   | 分析师预测未来股价涨幅 15%以上     |
|                             | 谨慎推荐 | 分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间  |
|                             | 中性   | 分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间   |
|                             | 回避   | 分析师预测未来股价跌幅 5%以上      |
| 行业评级标准                      |      |                       |
| 以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。 | 推荐   | 分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上    |
|                             | 中性   | 分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间 |
|                             | 回避   | 分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上    |

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。