

豆神教育等 10 家机构线下复课，北京市委书记在“双减”座谈会上发表讲话

教育行业周报 20210426-20210506

报告摘要:

本周观点

4月30日，海淀区教委发布公告，按照北京市有序恢复学科类校外培训机构线下培训和集体活动的工作要求，海淀区依据疫情防控、办学标准和行为规范等要求，按照“自查自评、书面申请、全面整改、公开承诺”的程序，对提出复课申请的校外培训机构进行多部门联合检查，同意第三批豆神教育等 10 家机构的 10 个教学点恢复线下培训和集体活动。

5月7日，北京市委书记蔡奇围绕减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担到西城区、海淀区调查研究，并分别与中小学校长、校外培训机构代表座谈：校外培训在满足多样化教育需求、促进科技与教育融合等方面发挥了应有作用，但也要深刻认识到自身存在问题，坚决防止超前超纲培训，强化线上教育监管，在教师资格、资金监管、合同使用、课程内容等方面与线下执行同一标准，规范教育广告等营销行为，强化收费和预付费管理。北京要带头贯彻党的教育方针，把“双减”作为一项重要政治任务抓紧抓好。参加座谈会的中小学校长代表来自东城区培新小学、北京市第八中学、朝阳区呼家楼中心小学、北京一零一中学、通州区梨园学校、昌平区天通苑小学，校外培训机构代表有好未来教育集团、新东方集团、猿辅导、作业帮、网易有道、高途课堂、VIPKID、洋葱学院。

紫光光大 O2O 业务占比提升，期待疫情后业绩加速复苏：公司 2020 年收入/归母净利/扣非净利 24.30/0.44/-0.80 亿元，同比-18.79%/215.09%/-17111.33%，业绩符合业绩快报指引、符合预期。关注：（1）教培服务费收入为 23.94 亿元，同比下降 18.92%；（2）一对一之外的小班组和 O2O 比例提升情况；（3）学大教育在创始人回归后的净利率改善情况。短期公司受教培政策不确定性影响，关注线下复课进展；中长期来看，尽管公司一对一赛道规模效应偏低，但公司渠道的全国化布局、对教研的重视提升、以及未来盈利改善空间，均未在估值中得以体现，当前估值处在底部区间，维持“买入”评级。

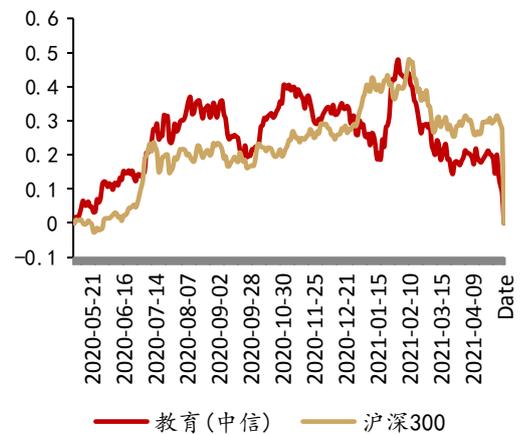
强调东方时尚疫情后业绩弹性：公司 2021Q1 归母净利同比 19Q1 增长 20%以上、扣非净利同比 19Q1 增长 60%以上，经营业绩明显改善，2021 年持续关注疫情后的业绩弹性，以及航校订单的确认进度、VR 设备铺设带来的轻资产模式演变：

（1）VR 有望带来成本下降，今年有望加大铺设力度；（2）航校培训订单今年有望确认大部分；（3）公司引入新高管、更换异地负责人、加强全员营销改革、以及激励改进等措施有望或注入新动力。维持 21/22 年 EPS 为 0.48/0.58 元，新增 23 年 EPS 为 0.73 元，维持“买入”评级和目标价 24 元。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：唐爽爽

邮箱：tangss@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519090002

联系电话：

分析师：何富丽

邮箱：hefl@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520080002

联系电话：

看好传智教育疫情后的业绩弹性：公司 2020 年收入/归母净利润 / 扣非净利 6.40/0.65/0.39 亿元，同比下降 30.75%/63.91%/73.62%，业绩与其招股书预测基本相符、符合预期；公司预告 21Q1 净利为 520-779 万元（20Q1 亏损 235 万元），其中资产处置收益为 594 万元。公司在 3 月初恢复线下短训教学。看好 2021 年疫情后收款及业绩恢复，及公司较强的 IT 培训业内竞争力、上市募投项目落地后的成长性，维持 21-22 年营收 10.6/13.1 亿元、归母净利润 2.1/2.7 亿元，新增预测 23 年营收 15.7 亿元、归母净利润 3.5 亿元。维持目标价 34.09 元（2022 年 50 倍 PE），维持“买入”评级。

关注豆神非公开发行落地和预期的改善：此次定增落地有望加速公司管理变革及治理改善步伐，语文业务改善趋势在 21Q1 有望延续，如线下复课顺利将在 4、5 月暑期招生时进一步体现。预计公司 20-22 年收入 20/24/29 亿元、归母净利润 19.8/2.5/4.1 亿元，维持“买入”评级。

► 行情回顾：跑输上证指数 4.39PCT

本周中信教育指数下降 4.63%，上证指数下降 0.81%，跑输大盘 3.82pct。2021 年全年，中信教育指数下降 16.35%，上证指数下降 1.56%，跑输大盘 14.79pct。

► 行业新闻：

4 月 28 日，豆神教育发布 2020 年年度报告。年报显示，豆神教育 2020 年营收 13.86 亿元，2019 年营收为 19.79 亿元，同比下降 29.97%；2020 年豆神教育由盈转亏，归属于上市公司股东的净亏损达 25.67 亿元；基本每股亏损 2.9557 元。同日，豆神教育发布了 2021 年第一季度报告，报告显示，豆神教育 2021Q1 营收 2.39 亿元，去年同期为 1.32 亿元，同比增长 81.26%；归属于上市公司股东的净亏损为 4458 万元，去年同期为亏损 1.40 亿元。

近日，读书郎向港交所递交了上市申请书，计划赴港上市。据悉，中信建投及麦格理为联席保荐人。招股书显示，2018 年、2019 年及 2020 年 12 月 31 日止年度，读书郎的收入分别为 6.32 亿元、6.70 亿元和 7.34 亿元；净利润分别为 2682 万元、6944 万元和 9201 万元；毛利分别为 1.28 亿元、1.74 亿元、2.02 亿元。同时，招股书显示，智能教育平板业务的收入贡献最大。2018-2020 年度对应收入分别为 4.68 亿元、5.41 亿元和 6.65 亿元，其比重也从 2018 年的 74% 升至 2019 年的 80.8%，2020 年高达 90.6%。

风险提示

疫情影响的不确定性、教育行业政策变动风险、招生人数不达预期风险等。

正文目录

1. 本周观点.....	4
2. 行情回顾.....	4
3. 行业新闻概览.....	7
3.1. 财报汇总:	7
3.2. 官方通告:	9
3.3. 一级市场投融资:	10
3.4. 公司新闻:	11
4. 公司估值表.....	17
5. 风险提示.....	18

图表目录

图 1 本周各主要指数涨跌情况 (%)	5
图 2 年初至今各主要指数涨跌情况 (%)	5
图 3 A 股教育周涨跌幅排名 (%)	5
图 4 港股教育周涨跌幅排名 (%)	5
图 5 美股教育周涨跌幅排名 (%)	6
表 1 A 股教育年报汇总	7
表 2 港股教育中报汇总	8
表 3 A 股教育公司估值表 (亿元人民币)	17
表 4 港股教育公司估值表 (亿元人民币)	17
表 5 美股教育公司估值表 (亿元人民币)	18

1. 本周观点

4月30日，北京市海淀区教委发布公告，按照北京市有序恢复学科类校外培训机构线下培训和集体活动的工作要求，海淀区依据疫情防控、办学标准和行为规范等要求，按照“自查自评、书面申请、全面整改、公开承诺”的程序，对提出复课申请的校外培训机构进行多部门联合检查，同意豆神教育等10家机构的10个教学点恢复线下培训和集体活动。

5月7日，北京市委书记蔡奇围绕减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担到西城区、海淀区调查研究，并分别与中小学校长、校外培训机构代表座谈：校外培训在满足多样化教育需求、促进科技与教育融合等方面发挥了应有作用，但也要深刻认识到自身存在问题，坚决防止超前超纲培训，强化线上教育监管，在教师资格、资金监管、合同使用、课程内容等方面与线下执行同一标准，规范教育广告等营销行为，强化收费和预付费管理。北京要带头贯彻党的教育方针，落实立德树人根本任务，把“双减”作为一项重要政治任务抓紧抓好，坚持素质教育，深化教育改革，多措并举提升校内教育教学质量，丰富课后服务供给，加强校外培训机构规范管理，办好让人民满意的教育，促进学生全面发展和健康成长。参加座谈会的中小学校长代表来自东城区培新小学、北京市第八中学、朝阳区呼家楼中心小学、北京一零一中学、通州区梨园学校、昌平区天通苑小学，校外培训机构代表有好未来教育集团、新东方集团、猿辅导、作业帮、网易有道、高途课堂、VIPKID、洋葱学院。

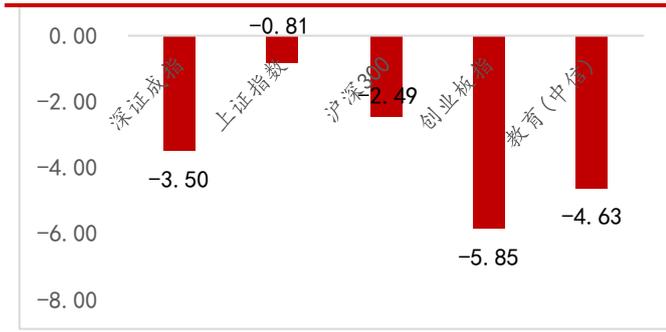
发布盛通股份覆盖报告：政策支持下，行业渗透率有较大提升空间，乐高系主导，但存在抢占小品牌份额空间。乐博优势在于：课程价格更具性价比、课程内容从积木、过渡到单片机、人型机器；假设教育业务2020-2022年每年新开70/185/185家，其中直营店新开30/35/35家、加盟店新开40/150/150家；印刷业务保持稳定增长，则2020年印刷/教育业务分别有望贡献净利1.04/0.55亿，分部估值给予印刷/教育业务15/30X，对应2020年总市值为32亿元，对应目标价为5.84元，首次覆盖，给予“买入”评级。

强调东方时尚疫情后业绩弹性：公司2021Q1归母净利同比19Q1增长20%以上、扣非净利同比19Q1增长60%以上，经营业绩明显改善，2021年持续关注疫情后的业绩弹性，以及航校订单的确认进度、VR设备铺设带来的轻资产模式演变：（1）VR有望带来成本下降，今年有望加大铺设力度；（2）航校培训订单今年有望确认大部分；（3）公司引入新高管、更换异地负责人、加强全员营销改革、以及激励改进等措施有望或注入新动力。维持21/22年EPS为0.48/0.58元，新增23年EPS为0.73元，维持“买入”评级和目标价24元。

关注豆神非公开发行落地和预期的改善：公司2020年实现收入/归母净利/扣非净利13.86/-25.67/-26.44亿元，同比下降29.97%/NA/NA，20年计提大额减值，21年轻装上阵，2021Q1大语文延续积极表现收入同比增长42.53%至1.3亿元，考虑非大语文业务下降，下调21-22年收入从24/29至19/23亿元、归母净利从2.5/4.1至2.4/4.1亿元，新增23年收入预测30亿元、归母净利预测5.8亿元。公司定增已过会有望带来治理改善，同时当前政策悲观预期充分，预计伴随线下复课及驾培政策落地，股价压制因素有望逐步消除，维持“买入”评级。

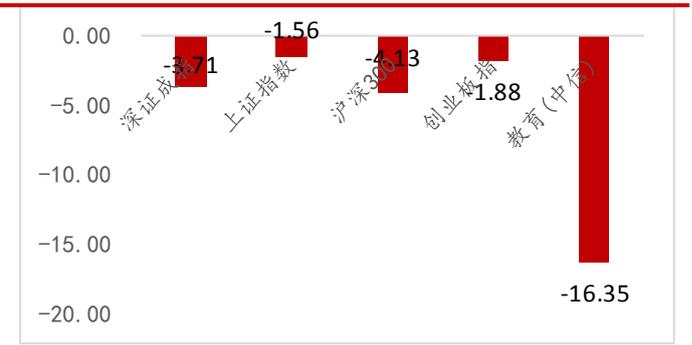
2. 行情回顾

图 1 本周各主要指数涨跌情况 (%)



资料来源: wind, 华西证券研究所

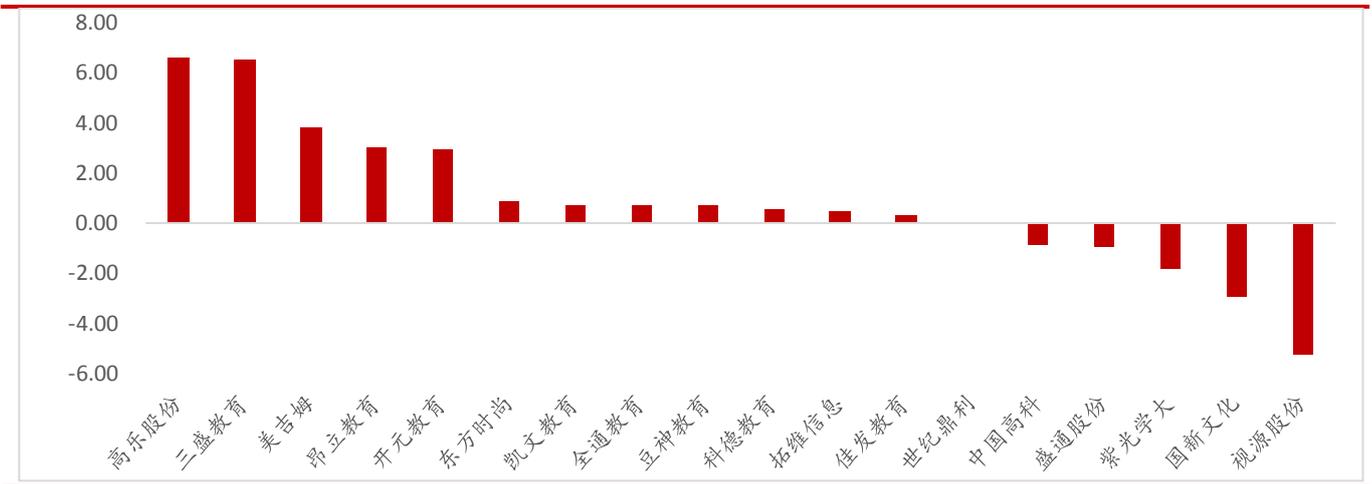
图 2 年初至今各主要指数涨跌情况 (%)



资料来源: wind, 华西证券研究所

本周中信教育指数下降 4.63%，上证指数下降 0.81%，跑输大盘 3.82pct。2021 年全年，中信教育指数下降 16.35%，上证指数下降 1.56%，跑输大盘 14.79pct。

图 3 A 股教育周涨跌幅排名 (%)

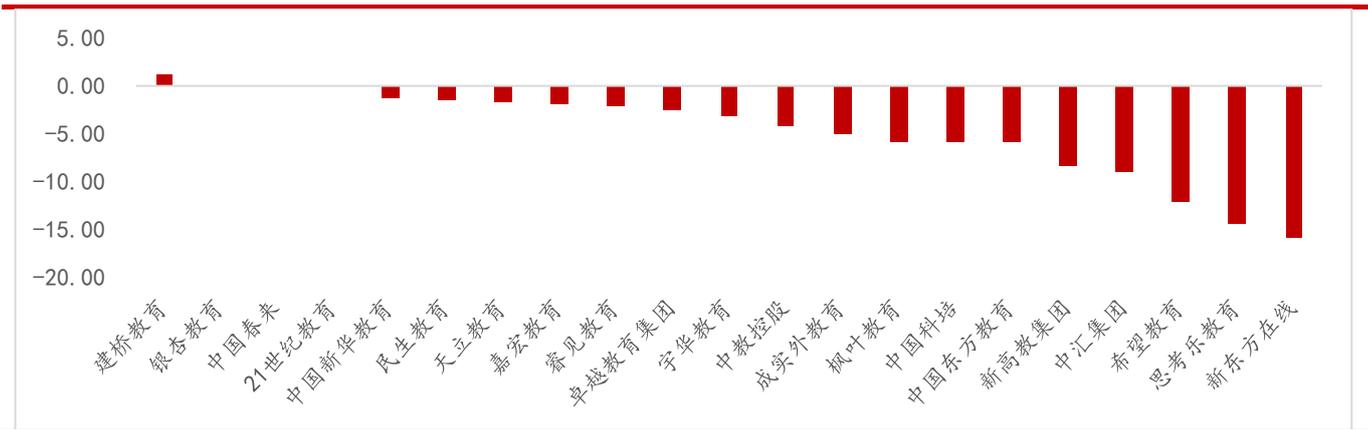


资料来源: wind, 华西证券研究所

本周，A 股教育板块涨幅前三的个股分别是高乐股份、三盛教育、美吉姆；跌幅前三的个股分别是视源股份、国新文化、紫光学大。

4 月 27 日，美吉姆发布 2021 年第一季度报告。财报显示，美吉姆 2021 年第一季度实现营业收入 8009 万元，同比增长 39.32%；归属于上市公司股东的净利润为 759 万元，同比增长 261.06%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 701 万元，同比增长 298.02%。

图 4 港股教育周涨跌幅排名 (%)



资料来源: wind, 华西证券研究所

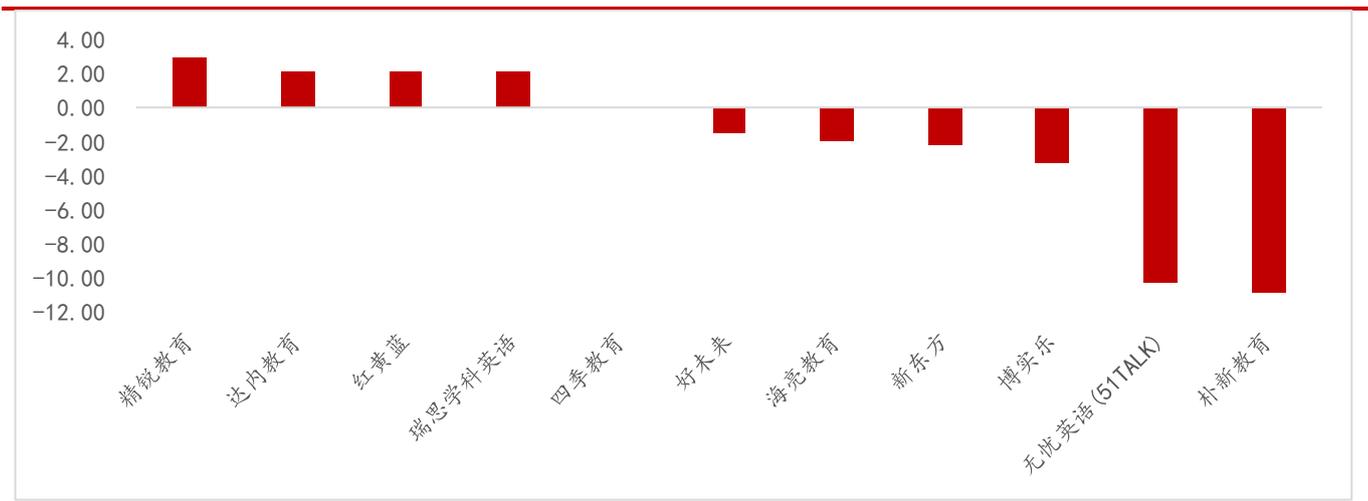
H 股涨幅前三的个股分别是建桥教育、银杏教育、中国春来。

近日，中教控股公布截至 2021 年 2 月 28 日止 6 个月的中期业绩。报告期内，中教控股实现收入 18.23 亿元，同比增长 38.6%；毛利为 10.78 亿元，同比增长 42.3%；经营利润 8.81 亿元，同比增长 56.5%。开支方面，报告期内，集团销售开支为 0.86 亿元，较去年同期增长 41.0%；行政开支为 2.08 亿元，较去年同期增长 16.2%。截至 2021 年 2 月 28 日，集团共有 25.03 万名学生，提供 12 个硕士课程、292 个普通本科课程、103 个普通专科课程、168 个职业教育课程及 159 个继续教育课程。

H 股跌幅前三的个股分别是新东方在线、思考乐教育、希望教育。

FY 2021H1 港股教育公司收入同比大幅增长，经调整净利除新东方在线由于 K12 业务扩张下人员规模快速增长、教学技术投入增加、SBC 费用增加和汇兑损失导致的亏损外，均得到显著提升，主要得益于学生人数和学费的提升。除此以外，FY 2021H1 港股教育公司资本扩张和收购业务较为稳健。

图 5 美股教育周涨跌幅排名 (%)



资料来源: wind, 华西证券研究所

美股涨幅前三的个股分别是精锐教育、达内教育、红黄蓝；跌幅前三的个股分别是朴新教育、无忧英语、博实乐。

4 月 26 日，高途集团（原“跟谁学”）发布公告称，将其在纽约证券交易所的股票代码从“GSX”更改为“GOTU”，于 2021 年 5 月 6 日开始以新的股票代码

进行交易。此外，跟谁学(GSX.US)更名高途(GOTU)后发布了2020财年经审计财务报告，年报显示，截止到2020年12月31日，高途2020财年全年实现收入71.25亿元，同比增长236.9%；正价课付费人次达587.1万，同比增长168.4%。其中，K12在线课程收入为62.37亿元，同比增长265.5%；K12在线课程正价课付费人次达542.9万，同比增长177.3%。

3. 行业新闻概览

3.1. 财报汇总：

表 1 A 股教育年报汇总

中公教育	<p>FY2020 营收 112.02 亿/+22%，业绩 23 亿/+28%（增值税减免 3.14 亿、理财收益 1.80 亿），扣非业绩 18.67 亿/+10%，位于业绩预告区间的下限；EPS 为 0.37 元。Q4 收入/扣非业绩各增 25%/3%。</p> <p>2021H1 营收 20.52 亿/+67%，收入确认推迟及国考支撑；业绩 1.41 亿/+21%，扣非后+19%；EPS 0.02 元。季末合同负债 51 亿元，较 20 年同期下滑 7%。Q1 公司销售商品、提供劳务收到的现金为 22.58 亿元，同比下滑 47%，主要系多省联考提前影响，逊于预期。</p>
学大教育	<p>FY 2020 收入/归母净利/扣非净利 24.30/0.44/-0.80 亿元，同比-18.79%/215.09%/-1711.33%，业绩符合业绩快报指引、符合预期；非经常性收益为 1.24 亿元，其中税前政府补助为 673 万元、此外有税费减免等，处置交易性金融资产实现投资收益为 4304 万元，主要系出售参股公司江苏曲速教育科技有限公司股权。2020Q1-4 收入 6.00/6.96/6.39/4.94 亿元，归母净利-0.16/0.60/-0.13/0.13 亿元，扣非净利-0.33/0.44/-0.42/-0.49 亿元。</p> <p>2021H1 收入 6.92 亿/+15%，疫情影响消退业务逐步复苏；归母业绩盈利 537 万元，扭亏增 133%，位于业绩预告中值符合预期；扣非业绩亏损 1100 万元，同比减亏 66%，其中非经常性损益为 1636 万元，主要系疫情下学大教育享受的税收减免；EPS0.05 元。</p>
科德教育	<p>FY 2020 年实现营收 8.49 亿元（-11.47%），归母净利润 1.14 亿元（+42.00%）。其中 2020Q4 实现营收 2.34 亿元（-10.96%），归母净利润-0.04 亿元（-128.45%），业绩低于预期主要是由于疫情影响下龙门教育新计提 3615 万元商誉减值。</p> <p>2021H1 实现营收 2.13 亿元（+24.90%），归母净利润 0.32 亿元（+46.83%），主要系龙门教育 2020 年 4 月后 100%并表带动。</p>
东方时尚	<p>FY2020 公司收入/归母净利/扣非净利分别为 8.48/1.61/0.10 亿元、同比下降 23.88%/34.07%/93.05%，净利好于预期；净利增速高于扣非净利增速主要由于政府补助同比增长 29%至 1.53 亿元、以及非流动资产损益同比增长 2514%至 0.15 亿元；此外，公司经营性现金流净额/净利润为 404%。20Q4 单季收入/归母净利/扣非净利分别为 2.65/0.78/0.32 亿元，同比增长 2.25%/46.59%/777.11%，单季收入延续 Q3 转正趋势、单季扣非净利增速转正。2020 年每股派发现金红利 0.085 元（含税），并拟每 10 股转增股本 2 股。</p> <p>2021H1 归母净利 3000-4000 万元，与上年同期相比增加约 7500 万元到 8500 万元，扣非后归母净利 410-1410 万元，与上年同期相比增加约 6500 万元至 7500 万元，公司 2021Q1 归母净利同比 19Q1 增长 20%以上、扣非净利同比 19Q1 增长 60%以上。业绩超预期</p>
豆神教育	<p>FY2020 公司实现收入/归母净利/扣非净利 13.86/-25.67/-26.44 亿元，同比下降 29.97%/NANA；经营现金流净额 0.91 亿元，同比下降 57.32%，实际净亏损较业绩预告上限多 1-1.5 亿元。收入下降主要系受疫情影响非教培业务下滑明显，净亏损主要系计提大额减值共 23 亿元、其中信用减值 1.12 亿元+资产减值 0.94 亿元+商誉减值 20.99 亿元。20Q4 实现收入/归母净利/扣非净利 0.83/-24.73/-25.30 亿元，同比下降 87.32%/NANA；经营现金流净额为 4.12 亿元，同比上升 76.82%，受疫情影响且计提了减值。</p> <p>2021H1 实现收入/归母净利/扣非净利 2.39/-0.45/-0.48 亿元，同比下降 81.26%/NANA；经营现金流净额为-0.21 亿元，仍然受北京疫情影响但业绩逐步减亏。</p>
凯文教育	<p>公司公布了 2020 年年度报告和 2021 年 1 季度报告，营业收入分别为 3.21 亿元和 0.94 亿元，分别同比变动-59.61%和 15.33%；归母净利润分别为-1.30 亿元和-0.16 亿元，分别同比变动-441.42%和 8.38%。</p>
美吉姆	<p>FY2020 公司实现收入 3.56 亿元、同减 43.4%，归母净利润-4.78 亿元、同减 499%，扣非后净利润 5.27 亿元、同减 562%，每股收益-0.58 元/股、同减 514%。</p>
佳发教育	<p>FY2020 实现营收 5.90 亿元，同比增长 1.26%，归母净利 2.10 亿元，同比增长 2.59%，扣非后归母净利 2.03 亿元，同比减少 0.11%。2020 年毛利率同比下降 5.42pct 至 48.47%，销售/管理/研发/财务</p>

费用率同比下降 1.00/0.97/-0.15/0.27pct 至 7.82%/6.14%/6.22%/-0.39%，归母净利率同比提升 3.4pct 至 35.17%。2020Q4 实现营收 1.69 亿元、增长 45.73%，归母净利 3772 万元、下降 30.68%，扣非后归母净利 3271 万元、下降 36.23%。

2021H1 公司实现收入 5479 万元，同比-43.8%，实现归母净利润 489 万元，同比-82.1%，扣非归母净利润 456 万元，同比-83.8%。

盛通股份

FY2020 收入/归母净利润为 20.4/-3.46 亿元，同比变化 4.48/-345.03%。2021H1 公司收入/归母净利润为 6.19/0.24 亿元，同比增长 71.39/190.27%。变动原因是 20H1 受疫情影响低基数，报告期内复工复产及市场开拓情况良好。20 年公司教育培训业务收入同比下降 29%至 2.35 亿元，主要是受疫情影响，其中乐博乐博收入同比下降 33%至 2.21 亿元，但公司抓住外部机会，参股北京未科、创想童年；公司印刷业务收入同比增长 11%至 18.06 亿元，得益于智能化升级改造。

资料来源：公司公告，华西证券研究所

表 2 港股教育中报汇总

新高教集团

FY2021H1 集团营收同比增长 29.8%至 7.87 亿元，其中学费/住宿费收入同比提升 28.8%/40.8%至 7.15 亿元/7178 万元；其他收入提升 65.5%至 1.39 亿元，其中租金收入/考培服务收入/餐饮收入同比提升 65.3%/92.9%/38.2%至 0.39/0.36/0.08 亿元。经调整归母净利同比增长 64.7%至 3.35 亿元、经调整归母净利率同比提升 9.0PCT 至 42.5%，其中集团毛利率同比下降 3.3PCT 至 45.4%，销售费用率/管理费用率/财务费用率同比下降 0.25PCT/0.87PCT/0.41PCT 至 1.06%/6.57%/8.30%，而其他收益及增益率同比提升 3.8PCT 至 17.8%。集团 2020 年平均就业率达 98%，在疫情背景下远高于全国平均水平，实属不易。

中教控股

FY 2021H1 集团营收同比增长 38.6%至 18.23 亿元、不考虑海口内生收入+15%，在校生人数同比增长 37.7%至 25 万人（不含海口+12%）、新入学人数同比增长 61%至 4.5 万人。分业务来看，高等教育分部收入同比增长 54.7%至 13.50 亿元，人数同比增长 64.1%至 18.3 万人，得益于内生增长以及新增的海口经济学院并表所带动；FY 2021H1 职业教育分部收入同比下降 4.3%至 358.6 亿元，人数同比下降 6.11%至 6.4 万人，受疫情影响影响；FY 2021H1 国际教育分部收入同比增长 69.5%至 1.15 亿元，人数同比增长 44.89%至 0.3 万人，国王学院并入集团以及内生增长所致。经调整归母净利同比增长 50%至 7.4 亿元、不考虑海口内生净利+39%，经调整归母净利率同比提升 3.1pct 至 40.5%。拟派发中期每股股息 19.7 港仙，分红比例为 50%。

宇华教育

公司 FY 2021H1 营收/经调整净利同比增长 8.3%/39.7%，FY 2021H1 集团营收同比增长 8.3%至 13.65 亿元，经调整净利同比增长 39.7%至 6.91 亿元、经调整净利率同比提升 11.3PCT 至 36.1%，预计剔除去年收购少数权益影响后（7000 万）原有业务归母净利增长 26%、业绩略超预期。拟派发中期每股股息 12.3 港仙，分红比例为 50%。FY 2021H1 公司继续延续高教稳健增长、K9 战略性放缓的趋势。公司收购整合效果显著，湖南涉外、山东英才、泰国斯坦福收购后学生人数提升、学费提升、净利率均有显著改善，且净利率未来仍存提升空间。

中汇集团

公司 FY 2021H1 营收/经调整净利同比增长 32.5%，FY 2020H1 集团营收同比增长 32.5%至 554 亿元、在校生人数同比增长 76.8%至 6.24 万人，经调整净利同比增长 32.5%至 2.00 亿元、经调整净利率同比持平为 36.1%，其中集团毛利率同比提升 1.2PCT 至 50.0%、销售费用率同比提升 0.11PCT 至 1.13%、管理/财务费用率同比下降 0.39/0.94PCT 至 13.82%/1.92%。集团拟派发中期每股股息 5.5 港仙，分红比率为 30%。分学校来看，老学校持续稳健增长，广东学校合计收入同比增长 17%至 4.83 亿元；四川学校 2021 年 1 月开始并表并贡献收入 0.44 亿元；2020 年 12 月广州财经大学华商学院转设完成。

枫叶教育

公司 FY2021H1 实现收入 10.96 亿元，同比增加 38.4%，收入增长的主要得益于年平均学费 30.6%的增长及学生人数的增长。公司 FY2021H1 实现净利润 2.22 亿元，同比减少 15.8%，经调整净利润 3.15 亿元，同比增加 12.1%，主要因为加回收购产生的摊销和折旧和转债公允价值变动。FY2021H1 公司毛利率同比下降 1pct 至 43.4%。销售费用率同比下降 0.6pct 至 1.4%，管理费用率同比上升 1.8pct 至 14.8%，主要因为新收购海外学校 KIS 和 CIS 所致。学生人数和学费同比提升 7.3%/30.6%至 44076 人/4.52 万元，主要得益于海外院校及海口、济南及呼和浩特的学校利用率的提升以及新加坡 CIS 带动学费提升。

睿见教育

FY 2021H1 公司营收/经调整净利同比增长 17%/30.5%，FY 2020H1 集团营收同比增长 17%至 10.91 亿元、在校总人数同比增长 23.0%至 7.39 万人，其中包括睿见教育提供管理服务的其他学校的招生人数，经调整净利同比增长 30.5%至 3.76 亿元、经调整净利率同比上升 3.57pct 至 34.49%。其中集团毛利率同比下降 0.1pct 至 46.6%、销售费用率同比下降 0.2PCT 至 2.0%、管理/财务费用率同比下降 1.8/2.07PCT 至 13.2%/3.52%。从学生人数来看，FY2021H1 睿见教育共有约 7.39 万名学生，其中，

10 所学校与睿见教育订立管理服务协议，共有学生 4236 名；旗下 15 所寄宿制学校总人数 6.97 万名，新增惠阳小学后，总学生容量约为 8.25 万人。从学费和住宿费的角度来看，FY2021H1 平均学费与住宿费同比增加 1.1% 至 11285 元；除去 2021 年 1 月并表的惠阳小学，FY2021HQ 平均学费及住宿费增加 4.5% 至 11664 元，主要得益于东莞市光明中学、东莞市光正实验学校、惠州市光正实验学校新生的学费及住宿费增加。

希望教育

FY 2021H1 公司收入同比增长 35.9% 至 11.83 亿元，学费收入同比增长 36.7% 达 9.84 亿元，住宿费收入同比增加 17.4% 至 0.75 亿元，其他收入同比增加 42.1% 至 1.24 亿元，在校生人数（含英迪）同比增加 40.4% 至 196747 人，其中英迪学校约 15000 人。公司净利润/经调整净利润同比增加 43.2%/42.8% 至 4.78/5.47 亿元，业绩增长主要得益于公司学生增长以及英迪学校 2020 年 10 月并表。FY 2021H1 公司毛利率同比增加 1.7pct 至 54.2%，公司销售/管理费用率同比增加 3.5/-0.8pct 至 6.9%/12.5%，销售费用大幅增加主要原因为并表英迪学校导致。

华立大学集团

FY2021H1 公司营收 4.45 亿元、同比增长 13.1%，其中华立学院/华立职业学院/华立技师学院分别同比增长 10.9%/13.2%/22.7% 至 2.46/1.37/0.63 亿元；经调整净利 1.56 亿元、同比下降 2.9%。集团整体就读学生人数同比增长 7.3% 达 4.89 万人，其中华立学院/华立职业学院/华立技师学院分别同比增长 3.13%/4.92%/22.33% 至 1.83/2.08/0.99 万人。2021H1 集团毛利率同比下降 3.7pct 至 53.7%、销售/管理/财务费用率分别下降 1.51/-4.30/-1.82pct 至 4.49%/10.52%/4.94%，经调整净利率同比下降 5.8pct 至 35.1%。

资料来源：公司公告，华西证券研究所

3.2. 官方通告：

1) 【陕西省将实现义务教育学校课后服务全覆盖】

4 月 26 日，陕西省教育厅召开全省中小学课后服务工作现场会。会议指出，陕西省各市、县、校对课后服务工作重视程度逐步提高，通过社团活动基本涵盖了德智体美劳各方面，内容形式较为丰富，满足了学生个性化需求，缓解了家长的接送难问题。同时，会议也对中小学课后服务工作提出要求，在 2021 年 9 月，在学生自愿参与的前提下，实现全省所有义务教育学校课后服务全覆盖的目标；抓好学校主阵地，学校要积极主动承担起课后服务的主要责任，当好课后服务工作主力军等。（来源：鲸 Media）

2) 【教育部公布 2020 年全国教育经费执行情况】

近日，教育部发布 2020 年全国教育经费执行情况。据悉，2020 年全国教育经费总投入为 5.3 万亿元，同比增长 5.65%。其中，国家财政性教育经费为 4.29 万亿元，同比增长 7.1%。义务教育经费总投入为 2.43 万亿元，同比增长 6.55%；高中阶段教育经费总投入 8428 亿元，同比增长 9.14%；高等教育经费总投入为 1.4 万亿元，同比增长 3.99%。据统计快报显示，2020 年，全国幼儿园、普通小学、普通初中、普通高中、普通中等职业学校生均教育经费总支出均有所增长。另外，全国趋同高等学校生均教育经费总支出为 37241 元，同比下降 3.78%。（来源：鲸 Media）

3) 【学而思、新东方等培训机构被通报】

重庆市教委、重庆市市场监管局 5 日联合发文，对学而思、新东方等 18 家学科类校外培训机构存在的课程设置、教师资质、招生收费、广告宣传等问题进行了通报。其中，重庆学而思有关校区部分课程超标超前培训对新学员提前超期违规收费、利用学员入读名校进行宣传，涉嫌虚假宣传、虚假广告等违法行为；重庆新东方培训学校北碚校区未公示学科备案信息，未按要求公示班牌，公示栏培训教师信息与教师花名册不一致。当地已要求加大查处力度，从严从重查处，持续规范校外培训秩序。（来源：新华社）

3.3. 一级市场投融资：

1) 【智齿科技完成高瓴创投 2 亿 C+轮融资】

日前，智齿科技宣布完成 2 亿元 C+轮融资，高瓴创投领投、云启资本参与投资。自 2014 年创立以来，智齿科技保持年均 80%以上的业绩增长，此前已先后获得真格基金、IDG、云启资本、用友、拓尔思、界石资本等知名机构的投资。本轮投资，智齿科技凭借完整的服务营销一体化解决方案、扎实的行业最佳实践及亮眼的经营增长曲线，赢得了高瓴创投的高度认可。另悉，指数资本担任本轮融资独家财务顾问。（来源：鲸 Media）

2) 【Lexplore 获得 500 万欧元战略投资】

近日，Lexplore 获得 500 万欧元战略投资，此轮投资由北欧教育投资公司 Sparkmind 领投。据悉，这笔资金将用于拓展西欧、美国和大洋洲市场的营销人才。Lexplore 成立于 2015 年，是一个瑞典儿童阅读能力分析平台。该平台使用人工智能和眼球追踪技术评估和培养孩子在学校的读写能力，已为超过 10 万名学生提供帮助，客户来自瑞典、英国和美国等 7 个国家。（来源：鲸 Media）

3) 【阅羊教育完成 2000 万元 Pre-A 轮融资】

近日，阅羊教育完成 2000 万元 Pre-A 轮融资，本轮融资由阿米巴资本领投，云启资本和华创资本跟投。据悉，阅羊教育主要侧重于研学实践和素质教育，希望凭借已有优势通过综合素质评价系统打通校内外教育，成为 K12 阶段素质教育和研学实践教育的头部企业。同时，阅羊教育也希望在晓羊集团服务的 4000 多所学校的基础上，成为一家聚焦于智慧研学、智能营地的研学生态 SaaS 平台。（来源：鲸 Media）

4) 【Honorlock 获 2500 万美元 B 轮投资】

近日，Honorlock 获 2500 万美元 B 轮投资，本轮投资由 Owl Ventures 领投，Defy Partners、Arsenal Growth 和现有投资者参投。据悉，Honorlock 打算利用这笔资金进一步加速增长并进入新市场。Honorlock 是一家在线考试平台，成立于 2014 年，总部位于美国博卡拉顿，旨在为远程在线考试提供监督服务，维护学术诚信和公平。Honorlock 为学生提供全天候 24 小时的在线考试，可以与学校的 LMS 无缝集成，除了 LMS 系统以外，Honorlock 也能支持第三方考试系统，比如 MyMathLab、ALEKS、Pearson 和 McGraw Hill 等。（来源：鲸 Media）

5) 【OpenClassroom 完成 8000 万美元 C 轮融资】

近日，OpenClassroom 完成 8000 万美元 C 轮融资，投资方为 Bpifrance、GSV、Chan Zuckerberg Initiative、General Atlantic、Lumos Capital Group、Salesforce Ventures。在之前 OpenClassrooms 曾获投达 6970 万美元，累计获投近 1.5 亿美元。OpenClassroom 是一家在线课程培训平台，致力于为用户提供适合的技能培训和招聘需求解决方案，提供多种在线学习课程和在求职过程中的个性化辅导，帮助用户增加专业知识，获得满意的工作机会。（来源：鲸 Media）

6) 【LEADSchool 获 3000 万美元投资】

近日，LEADSchool 获得 3000 万美元 D 轮投资，本轮投资由 GSV Ventures 领投，WestBridge 跟投。据悉，本轮融资将用于打造自己的品牌，推出新产品，目标是在未来五年内覆盖印度 2.5 万所学校。资料显示，LEADSchool 成立于 2012 年，总部位于印度，起初在印度乡村为中学生开办学校。2017 年开始转型，为印度私

立学校提供课程和技术的综合解决方案，主要瞄准大城市之外的 K12 私立学校市场。（来源：鲸 Media）

7) 【Kidato 完成 140 万美元种子轮融资】

近日，Kidato 完成 140 万美元种子轮融资，本轮融资由 Launch Africa Ventures、Learn Start Capital、Century Oak Capital、Graph Ventures 和其他天使投资人共同投资。据悉，本轮融资将用于公司增长和产品研发。Kidato 成立于 2020 年，是一家为 K12 学生（4-18 岁）提供在线教育服务的公司。其创始人 Gichuru 表示，Kidato 以个性化小班模式来确保更好的学习成果，除了课业培训，Kidato 也提供课后培训，涵盖机器人和国际象棋、艺术、编程和辩论课。（来源：鲸 Media）

3.4. 公司新闻：

1) 【洪涛股份 2020 年度营收 35.69 亿元】

近日，洪涛股份发布 2020 年财报，财报显示，报告期内洪涛股份营业收入为 35.69 亿元，同比减少 11.46%；归属于上市公司股东的净亏损为 3.50 亿元，去年为盈利 3652 万元；基本每股亏损 0.28 元，去年为每股盈利 0.029 元。2020 年洪涛股份的教育培训业务跨考教育及学尔森线下业务受疫情影响同比下滑，洪涛股份从学习平台、内容、服务三方面加强了线上准备，把部分课程线下转线上，同时一定程度压缩经营成本，积极应对突发情况。（来源：鲸 Media）

2) 【中教控股中期营收 18.23 亿元 同比增长 38.6%】

近日，中教控股公布截至 2021 年 2 月 28 日止 6 个月的中期业绩。报告期内，中教控股实现收入 18.23 亿元，同比增长 38.6%；毛利为 10.78 亿元，同比增长 42.3%；经营利润 8.81 亿元，同比增长 56.5%。开支方面，报告期内，集团销售开支为 0.86 亿元，较去年同期增长 41.0%；行政开支为 2.08 亿元，较去年同期增长 16.2%。截至 2021 年 2 月 28 日，集团共有 25.03 万名学生，提供 12 个硕士课程、292 个普通本科课程、103 个普通专科课程、168 个职业教育课程及 159 个继续教育课程。（来源：鲸 Media）

3) 【晨光文具 2021 第一季度营收 38.12 亿元】

4 月 28 日，晨光文具发布 2021 年度一季报。报告期内，晨光文具营收为 38.12 亿元，同比增长 82.96%；归属于上市公司股东的净利润为 3.28 亿元，同比增长 42.5%；经营活动产生现金流量净额为 1.64 亿元。晨光文具指出，营收增长主要是由于疫情好转后报告期内销售回复增长，其中传统业务增长 48%，新业务增长 160%。报告期内，晨光文具营业成本达到 28.73 亿元，晨光文具表示，成本增长的主要原因是晨光科力普增长较大，且毛利率较低所致。（来源：鲸 Media）

4) 【希望教育拟 2500 万元收购金肯职业技术学院】

4 月 28 日，希望教育发布公告称，于 2021 年 4 月 28 日，买方四川希望教育产业集团有限公司（公司并表联属实体之一）及卖方（缪玉溶、缪凯、缪玉岚、刘红林及裴善安）订立收购协议，卖方有条件同意以代价人民币 2500 万元出售而买方有条件同意收购目标公司（南京金肯建筑安装工程有限公司及南京德洁物业管理公司）100% 股权及目标公司持有的目标学校金肯职业技术学院 100% 举办者权益。此次收购事项，是公司在完成收购苏州托普资讯职业技术学校之后，在江苏省这一重要战略区域的又一次重要布局，进一步拓展了公司的学校网络及加大市场渗透率。（来源：鲸 Media）

5) 【博骏教育中期纯利 459 万元 同比减少 41.1%】

4 月 28 日，博骏教育发布截至 2021 年 2 月 28 日止 6 个月的中期业绩，博骏教育收益 1.96 亿元，同比减少 1.2%；毛利 4174 万元，同比减少 5%；公司拥有有人应占溢利 459 万元，同比减少 41.1%；每股盈利 0.56 分。截至 2021 年 2 月 28 日，公司的招生人数约 12 万人，同比增长 2.5%，其中幼儿园教育招生人数为 1160 人，一年级至十二年级招生人数约为 1.11 万人。（来源：鲸 Media）

6) 【睿见教育中期营收 10.91 亿元 同比增长 17%】

4 月 28 日，睿见教育发布截至 2021 年 2 月 28 日止 6 个月的中期业绩。报告期内，睿见教育实现收入 10.91 亿元，较上年同期的 9.32 亿元，同比增长 17%；实现毛利 5.08 亿元，较上年同期的 4.36 亿元，同比增长 16.6%。截至 2021 年 2 月 28 日止 6 个月，睿见教育招生总人数约为 7.39 万名，其中包括睿见教育提供管理服务的其他学校的招生人数；截至 2021 年 2 月 28 日止 6 个月，已与睿见教育订立管理服务协议的其他 10 所学校约有 4236 名学生。（来源：鲸 Media）

7) 【希望教育中期经调整纯利 5.47 亿元 同比增长 42.8%】

4 月 28 日，希望教育公布截至 2021 年 2 月 28 日止 6 个月的中期业绩。报告期内，希望教育收入 11.83 亿元，同比增长 35.9%；毛利 6.41 亿元，同比增长 40.3%；纯利 4.78 亿元，同比增长 43.2%；经调整纯利 5.47 亿元，同比增长 42.8%。收入增加主要是由于中国区多间学校的在校学生人数显著增加及新并购院校英迪国际大学及南昌影视职业学院 2020 年 10 月相继开始并表入集团。（来源：鲸 Media）

8) 【枫叶教育中期纯利增长 12.1%至 3.15 亿元】

4 月 28 日，枫叶教育公布截至 2021 年 2 月 28 日止 6 个月的中期业绩。报告期内，枫叶教育收益为 0.96 亿元，同比增长 38.4%；毛利为 4.76 亿元，同比增长 35.4%；期内溢利为 2.22 亿元，同比减少 15.8%；经调整纯利为 3.15 亿元，同比增长 12.1%。于截至 2021 年 2 月 28 日止 6 个月，枫叶教育入读学生总数为 44076 名，较去年同期增加 3000 名学生或 7.3%。于该学年，集团全球学校网络由 2020 年 8 月 31 日的 109 所增至 2021 年 2 月 28 日的 116 所，其中 103 所分布于中国 23 个城市，另外 13 所则位于加拿大、马来西亚、新加坡及澳大利亚。（来源：鲸 Media）

9) 【海伦钢琴 2021Q1 营业收入为 1.3 亿元】

4 月 28 日，海伦钢琴发布 2021 年第一季度报告。海伦钢琴 2021Q1 营业收入为 1.3 亿元，同比增长 86.61%。同时，国内艺术培训行业恢复正常，公司投资参股的培训机构利润增长，收到投资收益 351 万元，同比增长 170.50%。报告期内，公司归属于母公司所有的净利润为 1324 万元，同比增加 514.66%。展望未来，基于对现行市场的考量继续开拓智能钢琴教室项目，依托移动互联技术，利用媒体娱乐化教学手段，将钢琴智能化，提供智能钢琴产品的同时，构建增值教育服务，进一步吸引社会家庭文化消费注意力；开展维也纳 EMP 音乐启蒙项目，该项目将沿袭欧洲音乐启蒙教育思路、落地本地、推广科学的音乐教育。（来源：鲸 Media）

10) 【三盛教育 2021Q1 实现收入 7513 万元】

4 月 28 日，三盛教育发布 2021 年第一季度报告。报告期内，三盛教育实现收入 7513 万元，比上年同期增加 20.34%。受益于国内新冠疫情管控措施的良好实施，子公司广州华欣国内市场销售基本恢复，营业收入同比增加 1229 万元；子公司中育贝拉发展保持稳定，营业收入同比增加 69 万元；公司其他业务营业收入基本持平。（来源：鲸 Media）

11) 【全通教育 2021Q1 实现营收 1.09 亿元 同比增长 16.41%】

4月28日，全通教育发布2021年第一季度报告。全通教育2021年实现营业收入1.09亿元，较去年同比增长16.41%；归属于母公司股东净利润886万元，较去年同比增长142.36%。业绩变动的主要原因为公司偿还部分银行借款，财务费用同比大幅减少；公司转让全中基金股权取得投资收益。报告期内，公司家校互动升级业务继续推进“和教育+智慧管理软件”的转型方案。互动学生卡全国平台目前已在多省落地，成为和教育业务转型核心业务。公司探索发展的课后托管平台业务取得了初步进展，目前在多省市开展，为校园及家庭客户提供托管及特色课程等服务。（来源：鲸 Media）

12) 【昂立教育 2020 年度实现营业收入 18.09 亿元】

4月28日，昂立教育发布2020年年报及2021年一季报。财报显示，昂立教育2020年度实现营业收入18.09亿元，归属上市公司股东的净利润为-2.48亿元。其中，教育培训业务实现营业收入15.21亿元，占公司营业收入比例84.08%。昂立教育2021Q1实现营收4.85亿元，同比增长23.32%，主要系2020年一季度受新冠肺炎疫情影响，学校全部停课，公司线下教学中心业务暂停，而本年一季度公司除部分位于疫情发生区的校区业务开展受到影响外，各项教学业务均正常开展。净利润同比扭亏为盈，较2020年一季度同期大增6975万元。（来源：鲸 Media）

13) 【豆神教育 2020 年营收 13.86 亿元 同比下降 29.97%】

4月28日，豆神教育发布2020年年度报告。年报显示，豆神教育2020年营收13.86亿元，2019年营收为19.79亿元，同比下降29.97%；2020年豆神教育由盈转亏，归属于上市公司股东的净亏损达25.67亿元；基本每股亏损2.9557元。同日，豆神教育发布了2021年第一季度报告，报告显示，豆神教育2021Q1营收2.39亿元，去年同期为1.32亿元，同比增长81.26%；归属于上市公司股东的净亏损为4458万元，去年同期为亏损1.40亿元。（来源：鲸 Media）

14) 【中公教育 2020 年实现营收 112.02 亿元 同比增长 22.08%】

4月28日，中公教育披露了2020年年度报告及2021年第一季度报告。公告显示，中公教育2020年实现营业总收入112.02亿元，比上年同期增长22.08%；实现归属于上市公司股东的净利润23.04亿元，比上年同期增长27.70%；扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为18.67亿元，较上年同期增长9.82%。同时，中公教育2021年第一季度实现营业收入20.52亿元，同比增长66.79%，实现归属于上市公司股东的净利润1.41亿元，同比增长21.00%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润9221.3万元，同比增长18.70%。（来源：鲸 Media）

15) 【读书郎计划赴港上市】

近日，读书郎向港交所递交了上市申请书，计划赴港上市。据悉，中信建投及麦格理为联席保荐人。招股书显示，2018年、2019年及2020年12月31日止年度，读书郎的收入分别为6.32亿元、6.70亿元和7.34亿元；净利润分别为2682万元、6944万元和9201万元；毛利分别为1.28亿元、1.74亿元、2.02亿元。同时，招股书显示，智能教育平板业务的收入贡献最大。2018-2020年度对应收入分别为4.68亿元、5.41亿元和6.65亿元，其比重也从2018年的74%升至2019年的80.8%，2020年高达90.6%。（来源：鲸 Media）

16) 【对啊网联合中财协成立企业会计实务专委会】

近日，中国企业财务管理协会企业会计实务专业委员会正式成立，专委会由互联网职业教育机构对啊网牵头组建，将制定会计实务职业能力等级评价标准，

推出企业会计师初阶、中阶和高阶三个阶段的实务技能等级证书。发布会上，中国企业财务管理协会副会长兼秘书长郑述飞宣读企业会计实务专委会的成立批复，并向对啊网颁发授权书，授权对啊网负责专委会日常运营，围绕企业会计实务开展相关行业交流活动、进行团体标准制定、开展企业会计师人才评价等工作。（来源：鲸 Media）

17) 【新东方成为杭州 2022 年亚运会、亚残运会官方赞助商】

4 月 29 日，由杭州亚组委、亚残组委与新东方教育科技集团共同主办的“杭州 2022 年第 19 届亚运会、第 4 届亚残运会官方赞助商签约发布会”在北京国家会议中心举行。新东方教育科技集团正式成为杭州 2022 年亚运会、亚残运会官方赞助商，为本次体育盛会提供课程开发和语言培训、在线教育平台搭建和技术支持等方面的服务。双方还将开展深入合作，通过亚运平台向青少年及大众进一步普及体育精神与体育文化，助力体育强国建设。（来源：鲸 Media）

18) 【希望教育获摩根大通增持 895.2 万股】

近日，据联交所最新权益披露资料显示，2021 年 4 月 26 日，希望教育获 JPMorgan Chase & Co. 以每股均价 3.1063 港元增持好仓 895.2 万股，涉资约 2780.8 万港元。增持后，JPMorgan Chase & Co. 最新持好仓数目为 4.07 亿股，持好仓比例由 4.99% 上升至 5.10%。（来源：鲸 Media）

19) 【中汇集团授出购股权及授出奖励股份】

4 月 29 日，中汇集团发布公告称，于 2021 年 4 月 29 日，公司向公司于 2019 年 6 月 6 日采纳的购股权计划项下合格的合共 6 名参与者授出购股权，其附有权利可根据购股权计划认购合共最多 183 万股，每股 0.01 美元的股份，每股行使价为 8.592 港元。于 2021 年 4 月 29 日，公司亦根据公司于 2019 年 6 月 6 日采纳的股份奖励计划（不时修订或修改），授出 337808 股奖励股份（均为现有股份）予合共 6 名承授人。奖励股份分别由公司就关连人士及非关连人士设立的信托管理。（来源：鲸 Media）

20) 【佳发教育主要股东德员泰开展融资融券业务】

4 月 30 日，佳发教育发布公告称，公司持股 5% 以上股东德员泰与信达证券开展融资融券业务，将其持有的公司 150 万股无限售流通股转入信达证券客户信用交易担保证券账户中，该部分股份的所有权未发生转移。德员泰累计存放于信达证券客户信用交易担保证券账户的公司股份约为 2923 万股，占其持有公司股份总数的 100.00%，占公司总股本的 7.32%。（来源：鲸 Media）

21) 【传智教育 2020 年实现营收 6.40 亿元】

近日，传智教育公布了 2020 年年度报告和 2021 年第一季度报告。报告显示，传智教育 2020 年实现营收 6.40 亿元，同比下降 30.8%；净利润为 0.65 亿元，同比下降 63.9%；基本每股收益为 0.18 元，同比下降 64.0%。同时，在疫情期间传智教育加大了对线上业务的资源投入，线上培训业务 2020 年度实现收入 6687 万元，增幅达 130.0%。传智教育 2021 年第一季度营收为 1.39 亿元，较上年同期下降 6.1%；净利润为 650 万元，较上年同期扭亏为盈，2019 年 Q1 公司亏损 235 万元。（来源：鲸 Media）

22) 【威创股份 2021Q1 实现营业收入 1.07 亿元】

4 月 29 日，威创股份发布 2021 年第一季度业绩报告。财报显示，威创股份 2021 年第一季度实现营业收入 1.07 亿元，同比增长 61.94%；归属于上市公司股东的净亏损为 814 万元，同比下降 174.25%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损为 1738 万元，同比扩大 56.17%。基本每股收益 -0.01 元，同比下降

200%。此外，威创股份预计 2021 年 1-6 月将实现净利润 500-750 万元，较上年同期实现的 2.80 亿元同比下降约 97.32%。（来源：鲸 Media）

23) 【拓维信息 2020 年营收 14.88 亿元 同比增长 20.07%】

4 月 29 日，拓维信息发布 2020 年年度报告，拓维信息 2020 年营业收入为 14.88 亿元，同比增长 20.07%；归属于上市公司股东的净利润为 4782 万元，同比增长 117.68%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 2297 万元，同比增长 639.24%。同日，拓维信息发布 2021 年第一季度报告，2021 年第一季度拓维信息实现营业收入 3.97 亿元，同比增长 30.16%；归属于上市公司股东的净利润为 2639 万元，同比增长 8.28%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 2160 万元，同比增长 93.08%。（来源：鲸 Media）

24) 【作业帮发布智能错题学习机喵喵机 P3 Pro】

4 月 27 日，作业帮发布了智能错题学习机喵喵机 P3 Pro。作业帮喵喵机联合创始人谢发炎表示，原有喵喵机需搭配手机使用，新款喵喵机智能错题学习机在普通喵喵机的基础上进行了升级，新产品集“拍、搜、打、学”于一体，可以脱离手机独立使用。目前，喵喵机智能错题学习机有 4G+WiFi 双模式和 WiFi 模式两个版本，4G+WiFi 双模式版本用户既可以联无线网络使用，也支持 4G 网络。（来源：鲸 Media）

25) 【科大讯飞投资成立教育科技新公司】

近日，据天眼查 APP 显示，安徽讯飞爱学教育科技有限公司成立，注册资本 3 亿人民币，法定代表人为王政。股权穿透图显示，该公司最大股东为安徽讯飞云创科技有限公司，持股比例为 51%。资料显示，新公司的经营范围包括软件开发、计算机系统服务、教育教学检测和评价活动、文具用品零售、组织文化艺术交流活动等。（来源：鲸 Media）

26) 【新高教集团 2021 上半年总收入 9.25 亿元】

近日，新高教集团公布截至 2021 年 2 月 28 日止六个月中期业绩。财报显示，新高教集团 2021 财年上半年总收入 9.25 亿元，同比增长 34.1%；净利润 3.05 亿元，同比增长 35.6%；归母净利润 2.95 亿元，同比增长 45.0%；经调整净利润同比大幅增长 53.3%；经调整归母净利润同比大幅增长 64.7%。于 2021 年 2 月 28 日，集团的学校网络包括 7 所高等教育院校，覆盖七个省区。集团的总学生人数从 2017 年于港交所上市时约 4.65 万人，增加至目前逾 12.6 万人，位列港股高教板块第三。于报告期后，集团进一步将业务扩展到河南省郑州市。（来源：鲸 Media）

27) 【佳发教育 2021Q1 营收 5479 万元】

近日，佳发教育发布 2021 年第一季度财报。报告期内，佳发教育营业总收入 5479 万元，较上年同期下降 43.80%；归属于上市公司股东的净利润 489 万元，较上年同期下降 82.13%。公告显示，公司经营业绩同比下降主要受国家“十三五”规划收官、“十四五”规划开局之际，相关政策交替的影响，部分项目出现延迟。同时，公司加大了对新产品研发投入及市场拓展力度，导致费用增加。（来源：鲸 Media）

28) 【世纪鼎利 2021Q1 营收为 1.27 亿元 同比增长 3.69%】

4 月 27 日，世纪鼎利发布 2021 年第一季度报告。财报显示，世纪鼎利第一季度营业收入为 1.27 亿元，同比增长 3.69%；归属于上市公司股东的净亏损为 824 万元，同比扩大 54.05%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损为 905 万元，同比扩大 13.16%。报告期内，公司净利润下降的原因为，一是为保持公司核心竞争力和技术创新能力，公司研发投入较上年同期有所增加；二是取得的政

府补助较上年同期减少；三是上年同期由于疫情的影响，公司部分商务拓展活动无法正常开展，因此上年同期费用有所减少，本期业务正常拓展，费用较上年同期有所增加。（来源：鲸 Media）

29) 【蓝色光标：2020 年实现营收 405.27 亿元】

4 月 27 日，蓝色光标发布 2020 年年度报告，报告期内，公司共实现营业收入 405.27 亿元，同比增长 44.19%；归属于上市公司股东的净利润为 7.24 亿元，同比增长 1.94%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 5.89 亿元，同比增长 29.79%。同时，蓝色光标还发布了 2021 年第一季度业绩报告。蓝色光标 2021Q1 共实现营业收入 103.91 亿元，同比增长 28.01%；实现归母净利润 3.63 亿元，同比增长 78.48%；实现经营性现金流净额为 1.73 亿元，同比增长 45.95%。（来源：鲸 Media）

30) 【华图山鼎 2021Q1 营业收入为 2374 万元】

4 月 27 日，华图山鼎发布 2021 年第一季度报告。财报显示，华图山鼎 2021Q1 营业收入为 2374 万元，较上年同期增长 4.37%；归属于上市公司股东的净利润为 86 万元，同比增长 110.71%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 65 万元，同比增长 110.88%。公司管理层按照年度经营计划，积极开展相关工作，从项目拓展开始遴选相对优质的业主和项目来有意识的控制经营风险，通过提高团队效率、控制人力成本、加大应收款的催收等方式继续加强内部管理管控。未来公司将紧跟国家对行业的发展导向，优化经营方式、提高团队效率、增加企业品牌建设及核心竞争力。（来源：鲸 Media）

31) 【豌豆思维收购和码编程】

近日，有消息称，豌豆思维收购了在线少儿编程教育企业和码编程。当前，和码编程员工的劳动合同已经转移到豌豆思维。和码编程主打“学科+编程”，将编程和 1-6 年级数理思维结合，通过“真人+AI”互动式录播课进行教学。截至 2020 年 7 月，和码编程宣布累计用户超过 100 万，覆盖北京、上海、广州、深圳等 406 个中国城市，以及英国和美国等 23 个国家和地区。（来源：鲸 Media）

31) 【辰林教育拟以 3 亿元收购贵州工贸职业学院】

4 月 27 日，辰林教育发布公告称，于 2021 年 4 月 27 日，买方南昌迪冠教育咨询有限公司(因合约安排而入账列为公司附属公司的公司)、卖方(江西铭达教育咨询有限公司)、目标公司(贵州西凯教育投资有限公司)、目标学校(贵州工贸职业学院)、黄平安及叶瑞华订立收购协议，据此，卖方已同意出售而买方已同意收购目标公司的全部股权，代价为人民币 3 亿元。于收购事项完成后，买方将拥有目标公司的全部股权，并将控制目标学校的全部学校举办者权益。基于合约安排，目标公司及目标学校将入账列为公司的附属公司。（来源：鲸 Media）

32) 【科德教育 2020 年度营业收入为 8.49 亿元】

4 月 27 日，科德教育发布 2020 年年度报告。2020 年度，公司实现营业收入 8.49 亿元，较去年同期下降 11.47%；实现营业利润 1.74 亿元，较去年同期下降 11.04%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.14 亿元，较去年同期增加 42%。财报显示，公司经营业绩变动的主要原因为公司旗下子公司龙门教育受疫情冲击，线下教育培训业务 2020 年一季度无法正常开展，直至 4 月初才逐步恢复线下授课；2020 年全国中高考延期举行，使得诸如冲刺班、单词集训营等暑假短期特训班业务减少较大；因报告期内疫情出现反复具有不确定性，2020 年秋季中高考封闭式补习业务的招生不达预期。因此，龙门教育 2020 年度实现归属于母公司股东的净利润 1.63 亿元，较上年同期下降 1.13%。（来源：鲸 Media）

4. 公司估值表

表 3 A 股教育公司估值表 (亿元人民币)

证券代码	证券简称	总市值	20 年归母净利	20PE	21PE(预测)	22PE(预测)
002607.SZ	中公教育	1431	23	62	45	34
000526.SZ	紫光学大	38	1	87	44	27
300192.SZ	科德教育	36	1	31	18	15
300359.SZ	全通教育	36	50	71	-	-
600636.SH	国新文化	43	1	28	16	13
002841.SZ	视源股份	838	19	44	36	30
300050.SZ	世纪鼎利	27	0	105	-	-
603377.SH	东方时尚	90	2	56	34	28
300010.SZ	豆神教育	65	-25	-3	31	15
002659.SZ	凯文教育	25	-1	-19	-59	43
600730.SH	中国高科	26	0	142	-	-
002621.SZ	美吉姆	52	-5	-11	27	22
300559.SZ	佳发教育	36	2	17	12	9
002599.SZ	盛通股份	23	-3	-7	14	11
600661.SH	昂立教育	41	-2	-17	-	-
002261.SZ	拓维信息	73	0	153	-	-
002348.SZ	高乐股份	25	-2	-13	-	-
300282.SZ	三盛教育	16	-7	-2	-	-
300338.SZ	开元教育	16	-7	-2	-	-

资料来源：公司公告，华西证券研究所（未覆盖公司盈利预测来自 wind 一致预期）

注：豆神教育、佳发教育为联合计算机组覆盖，拓维信息为联合通信组覆盖

表 4 港股教育公司估值表 (亿元人民币)

证券代码	证券简称	总市值	20 年归母净利	20PE	21PE(预测)	22PE(预测)
1935.HK	嘉宏教育	54	3	20	-	-
1773.HK	天立教育	109	4	29	21	15
1769.HK	思考乐教育	31	0	63	19	14
1890.HK	中国科培	92	6	16	12	10
1765.HK	希望教育	158	1	132	19	16
2001.HK	新高教集团	75	4	17	13	10
1797.HK	新东方在线	101	0	-	-9	-12
0839.HK	中教控股	342	6	54	25	21
0382.HK	中汇集团	70	3	24	16	12
6169.HK	宇华教育	197	2	97	16	13

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

1565. HK	成实外教育	39	2	17	10	8
1851. HK	银杏教育	6	0	36	-	-
0667. HK	中国东方教育	312	3	121	29	24
1969. HK	中国春来	13	1	9	-	-
2779. HK	中国新华教育	29	3	9	8	6
6068. HK	睿见教育	65	5	13	10	9
1525. HK	建桥教育	21	2	11	8	7
1569. HK	民生教育	49	1	37	8	7
3978. HK	卓越教育集团	17	1	13	10	8
1598. HK	21 世纪教育	6	1	8	-	-
1317. HK	枫叶教育	48	5	9	8	7

资料来源：公司公告，华西证券研究所（未覆盖公司盈利预测来自 wind 一致预期）

表 5 美股教育公司估值表（亿元人民币）

证券代码	证券简称	总市值	20 年归母净利	20PE	21PE(预测)	22PE(预测)
GSX. N	跟谁学	0	0	-	-	-
GOE. N	无忧英语	27	1	18	-	-
EDU. N	新东方	1,620	0	-	60	179
TAL. N	好未来	2,339	-8	-312	1,379	403
TEDU. O	达内教育	14	-8	-2	-23	-
HLG. O	海亮教育	82	4	22	17	13
NEW. N	朴新教育	18	0	-56	-99	4
REDU. O	瑞思学科英语	13	-1	-10	-11	5
BEDU. N	博实乐	43	2	27	-	-
ONE. N	精锐教育	29	-7	-4	-	-
FEDU. N	四季教育	3	0	-	-	-
RYB. N	红黄蓝	5	0	-	-	-

资料来源：公司公告，华西证券研究所（未覆盖公司盈利预测来自 wind 一致预期）

5. 风险提示

疫情影响的不确定性：疫情恢复进度对线下教育带来影响。

教育行业政策变动风险：教育行业政策变动影响 K12、职教和高教板块公司的招生及收费等情况。

招生人数不达预期风险：终端需求减弱或企业自身优势弱化等使招生困难。

分析师与研究助理简介

唐爽爽：中国人民大学经济学硕士、学士，10年研究经验，曾任职于中金公司、光大证券、海通证券等，曾获得 2011-2015 年新财富纺织服装行业最佳分析师团队第4/5/3/1/1名、2012-2015 年水晶球纺织服装行业最佳分析师团队5/4/4/4名，2013-2014年金牛奖纺织服装行业最佳分析师团队第5/5名，2015年华尔街见闻金牌分析师第1名，2020年Wind“金牌分析师”纺织服装研究领域第2名，2020年21世纪金牌分析师评选之消费深度报告第3名。

何富丽：对外经济贸易大学管理学硕士、学士，CPA，2年研究经验，曾任职国盛证券研究所，覆盖休闲服务行业，2020年3月加入华西证券研究所，并拓展覆盖至纺服教育行业。

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 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。