

教育行业深度

公职招录行业深度：疫情期间考试时间错位，公职人员长期仍具补充需求 增持（维持）

2021年05月15日

证券分析师 吴劲草

执业证号：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 张良卫

执业证号：S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证号：S0600517110002

021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

研究助理 谭志千

tanzhq@dwzq.com.cn

行业事件

■ 过去一段时间各省公务员考试(省考)招录和报名人数等信息陆续出炉，3月27-28日，23个省份将举办今年的公务员省级联考。在去年各省份普遍因疫情而大规模扩招的情况下，今年各省的招录人数略有减少约0.5万人至15.6万人，市场出现了新一轮公务员缩招的担忧。

事件分析

■ **2020-2021 省考招录未增主要是源于疫情期间的特殊时间安排，未来招录&报考或持续呈上升趋势：**2021年省考招录人数缩减或因为1)考试时间错位，招录计划有所调整，与缩招无关。以往正常年份均为每年4月底进行各省公务员联考，而2020年因疫情将联考推迟到8月份，而21年又将省联考提前至3月底，较上一次联考中间仅间隔7个月左右，招录计划安排不可与以往间隔12个月同比。2)2020年因为疫情大幅扩招达到16.4万人，导致基数较高，相比于2018年总招生人数的15.1万人和2019年13.5万人，2021年省考招录人数仍保持增长。

■ **2021 年国考和省考报名人数均大幅增长，“内卷”加剧，参培率的提升才是行业发展的驱动力：**2021年国考报名约157万，自机构改革以来创新高，同比+9.3%，国考录取率仅1.6%，在扩招大背景下较2020年仍有所下降；省考报名约585万人，创近5年来新高，同比+7.5%，省考录取率近2.7%，回到了近5年的低位，“内卷”加剧，公务员考试竞争愈发激烈，带动了整个行业参培率的提升，推动了整个公考培训行业的发展。

■ **数据分析：我国广义公职人员——需要补充，而非过剩：**我国目前“狭义公务员”口径下约719万人，考虑不带编制的“广义公务员”口径下，2019年共有约1990万人，而加上整个事业编制，“广义国家财政供养人员”口径下2019年经测算约有5655万人。我们从1)公务员存量市场自然退休和新招轮换，推算出现在每年约18.5万人的新招录仅够弥补掉每年的退休公务员流失；2)如果考虑到我国城镇化推进对于公务员的需求，则每年还有8万人的缺口；3)长远来看如果计划达到主要发达国家公民比的基本水平，我国仍有300万的公务员数量提升空间。基层公务员的补强一直是一件长远持续的事情。

■ **就业压力大，生活成本高，公务员工作性价比凸显，拉动了报考人数的增长：**1)高校应届毕业生逐年创新高，找好工作竞争越来越难；2)后疫情时代人们对于工作的稳定性有了新的认识；3)公务员隐性福利好，性价比高，社会地位高，其工作认可度在年青一代中重新提升。

■ **“模型且重要”的行业特性持续利好头部大机构：**1)各部门和各区域招录岗位差异带来较多信息不对称，头部机构完善的教研体系可提供更优质的服务；2)考试失利机会成本高，使得考生优先押注有一定品牌优势，行业口碑，且成绩得到验证的头部大机构；3)选拔性考试更易催生焦虑，高学历毕业生也参与到考公队伍中进一步加剧了竞争，强化培训或成为考生超越对手的重要路径。因为我们认为有完善的教学体系、强大品牌优势，渠道优势的中公教育或将持续受益。

■ **推荐中公教育，建议关注华图山鼎等**

■ **风险提示：**参培率提升可能不及预期；报名人数下滑等风险

行业走势



相关研究

- 1、《教育行业周报（2021年第16期）：完善民办教育联席会议制度，看好民办教育龙头规范化发展》2021-04-25
- 2、《教育行业周报（2021年第14期）：看好持续成长的学校品牌》2021-04-11
- 3、《教育行业周报（2021年第13期）：港股学校类公司2020年业绩高速增长，“外延扩张红利期+内生稳定增长”的主逻辑不变》2021-04-04

内容目录

1. 省考招录人数——2021 年比 2020 年同比减少 0.5 万人，较 2018 和 2019 年仍处于较高水平	4
2. 2020-2021 省考招录未增主要是源于疫情期间的特殊时间安排，未来招录&报考或持续呈上升趋势	5
3. 数据分析：我国广义公职人员——需要补充，而非过剩	9
3.1. 对比发达国家的公民比，我们的公务人员还有补充的空间	12
3.2. 现阶段每年的新招公务员覆盖每年自然退休流失仍稍显紧张	14
3.3. 城镇化进程仍在推进，仍需要大量基层公务员投入	15
4. 基于公务员稳定的招录增长需求，以及愈发激烈的公考竞争，头部培训机构有望受益	16
4.1. 就业压力大，体制内工作性价比凸显	16
4.2. 招录类考试培训市场核心增长的来源是参培率&客单价的提升，“模糊且重要”特性下头部机构或持续受益	17
5. 投资建议	18
5.1. 建议关注标的：	19
6. 风险提示	22

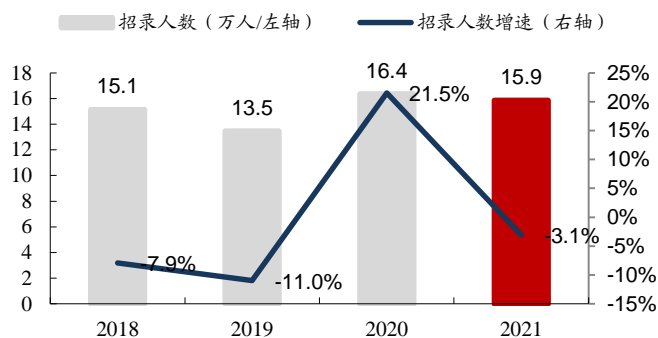
图表目录

图 1: 2018 年以来省考招录人数及增速.....	4
图 2: 2018 年以来省考报名人数及增速.....	4
图 3: 省考历年总体录取率.....	4
图 4: 2021 年省考招录及报名情况.....	4
图 5: 2019-2021 年国考及省考联考笔试时间.....	6
图 6: 2010 年以来国考招录人数.....	8
图 7: 2010 年以来国考报考人数及录取率.....	8
图 8: 2020 年（2021 级）考研报名人数大幅增长，反映就业压力之大.....	8
图 9: 为什么适龄人口变少了，竞争反而变激烈？.....	9
图 10: “广义公务员”口径和“广义国家财政供养人员”口径下的总人数（万人）.....	12
图 11: 狭义口径的公务员占国内总人口（%）.....	13
图 12: 广义口径公务员占国内总人口（%）.....	14
图 13: 中国出生人口情况（万人）.....	14
图 14: 中国城镇化率情况.....	15
图 15: 2019 年世界主要国家城镇化率（%）.....	15
图 16: 2020 年（2021 级）考研报名人数大幅增长，反映就业压力之大.....	16
图 17: 2019 年全国高校毕业生实际去向.....	17
图 18: 2021 年国考招录人数中各级学历要求的人数占比.....	18
图 19: 中公教育 2017 年以来收入及增速.....	20
图 20: 中公教育 2017 年以来扣非归母净利润及增速.....	20
图 21: 中公教育各序列收入情况（百万元）.....	20
图 22: 中公教育各序列收入占比.....	20
图 23: 华图教育历年营业收入及增速.....	21
图 24: 华图教育历年扣非归母净利润及增速.....	21
表 1: 2017-2021 年各省省考历年招录人数及报名人数.....	5
表 2: 2015 年以来各省省考时间.....	7
表 3: 其他不参加联考的各省考试时间.....	7
表 4: 中央公务员及地方公务员岗位分布.....	9
表 5: “广义国家财政供养人员”口径中的事业单位在编人数测算.....	11
表 6: 相关标的估值表.....	22

1. 省考招录人数——2021 年比 2020 年同比减少 0.5 万人, 较 2018 和 2019 年整体仍处于较高水平

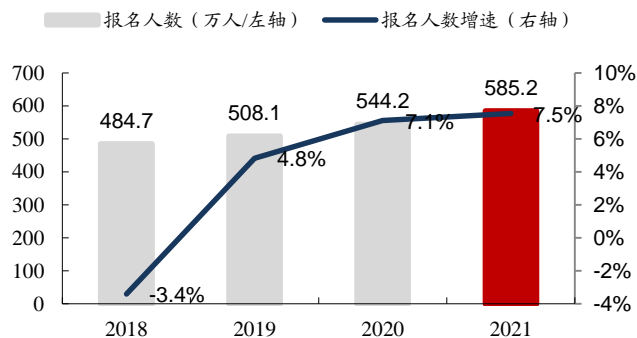
2021 年省考招录规模略有缩小, 报名人数大增, 公考竞争愈发激烈。2021 年各省的公务员考试(省考)招录和报名人数等信息陆续出炉, 3 月 27-28 日, 23 个省份举办了今年的公务员省级联考。在去年各省份普遍因疫情而大规模扩招的情况下, 今年各省的招录人数略有减少约 0.5 万人至 15.6 万人, 同比下降 3.1%, 但较 2018 年和 2019 年全国整体的 15.1 万和 13.5 万的招录人数仍保持增长; 同时报名总人数自 2018 年以来屡创新高, 今年已达到约 585 万, 同比上升 7.5%, 导致 2021 年省考录取率仅为 2.7%, 与 2019 年持平, 均为 5 年内的最低值。

图 1: 2018 年以来省考招录人数及增速



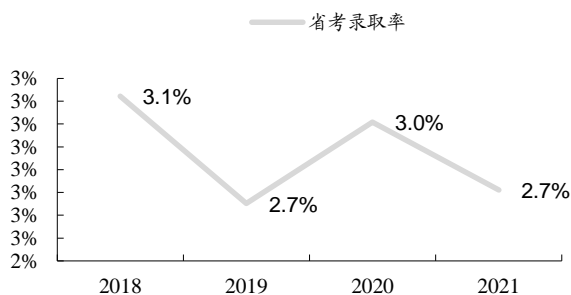
数据来源: 中公教育, 东吴证券研究所

图 2: 2018 年以来省考报名人数及增速



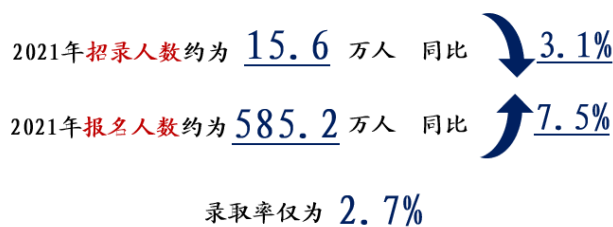
数据来源: 中公教育, 东吴证券研究所

图 3: 省考历年总体录取率



数据来源: 中公教育, 华图教育, 东吴证券研究所
注: 录取率均为估计数据, 具体情况见表 1。

图 4: 2021 年省考招录及报名情况



数据来源: 中公教育, 东吴证券研究所
注: 报名人数及录取率均为估计数据, 具体情况见表 1。

2. 2020-2021 省考招录未增主要是源于疫情期间的特殊时间安排，未来招录&报考或持续呈上升趋势

2019 年受机构改革影响各省大幅缩招，2020 受疫情影响各省大幅扩招，相比于 2018 年的总招生人数，2021 年招录人数仍保持增长：我们总结了各省 2017 年以来的省考数据，2018-2019 年党和国家的机构改革使一些中央部门合并重组，机构编制管理上存在总量控制，一定程度上导致了 2019 年公务员招录规模大幅缩减，而 2020 年企业受新冠疫情影响普遍缩招，为保障毕业生就业，省考录取规模显著扩大，由于 2019 年和 2020 年均具有特殊事件的影响，所以更准确的口径是将 21 年的数据与 18 年的进行对比，通过比较我们发现 2021 年人数整体还是处于增长的态势，可见机构改革对于省考的影响已基本淡化，招录规模将逐渐回归正常。

表 1: 2017-2021 年各省省考历年招录人数及报名人数

年份	2017		2018		2019		2020		2021	
省份	招录人数 (人)	报名人数 (万人)	招录人数 (人)	报名人数 (万人)	招录人数 (人)	报名人数 (万人)	招录人数 (人)	报名人数 (万人)	招录人数 (人)	报名人数 (万人)
安徽	7218	19.8	7801	19.4	7006	19.5	7474	19.0	6806	23.2
北京	5022	6.5	4272	5.0	3243	4.0	3620	4.3	3553	4.7
福建	4169	15.8	3601	17.3	2471	14.0	3724	15.4	4124	23.9
甘肃	1907	10.9	3104	13.2	2068	12.4	2109	11.4	2461	12.4
广东	15018	34.1	10929	34.9	10417	38.5	12308	13.8	13708	16.0
广西	8331	24.6	8094	24.0	4086	13.0	5890	16.0	2905	16.0
贵州	5205	31.0	4679	31.6	2413	31.3	4048	34.1	3881	30.0
海南	2093	5.5	1883	5.5	706	4.7	1170	6.0	945	5.2
河北	5143	20.0	1804	13.1	9158	20.7	9366	18.6	8343	15.9
河南	6339	28.0	-	-	7478	40.0	9837	46.1	7901	50.0
黑龙江	8831	7.0	7559	8.1	7706	9.5	9024	10.9	8901	9.7
湖北	7499	17.5	7382	7.8	5690	16.4	8103	25.0	6208	25.3
湖南	9669	14.5	9817	11.4	6522	13.3	7110	15.1	5621	14.2
吉林	5617	13.9	4141	13.0	3668	12.0	5649	15.0	5322	16.0
江苏	7649	28.6	8559	32.0	6507	31.9	7985	33.6	9536	38.0
江西	3585	3.3	5235	17.9	4148	5.2	5051	17.9	4300	17.0
辽宁	653	0.6	3685	13.5	7209	8.1	4428	13.0	5378	18.5
内蒙古	4679	19.1	2325	14.9	1471	8.8	7270	25.0	5310	22.0
宁夏	1081	4.4	970	4.0	572	2.0	1323	5.2	1096	6.5
青海	959	1.3	1166	6.3	822	6.2	821	6.0	809	1.3

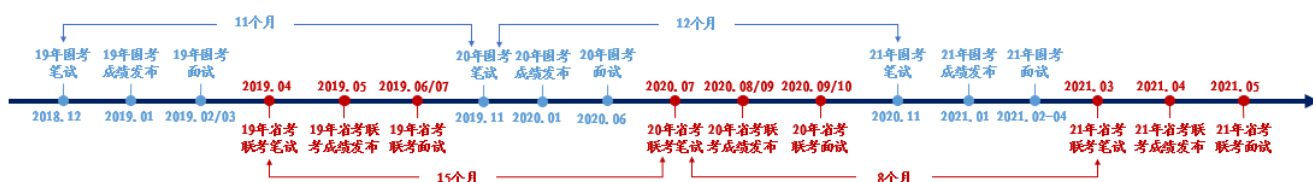
山东	8379	36.4	7308	22.3	3047	24.4	7356	16.9	6291	23.8
山西	3655	18.5	4968	19.4	3292	15.4	5736	18.4	4376	20.1
陕西	4469	28.0	5718	31.9	4720	30.0	5765	20.0	6000	22.0
上海	3928	4.2	3830	5.2	3123	6.3	3803	6.0	2896	6.7
四川	11731	41.5	8348	37.2	9068	46.0	6529	48.2	9145	52.0
其中:										
四川上	6888	22.5	5806	21.6	2401	16.8	5455	34.2	7145	30.0
四川下	4843	19.0	2542	15.6	6667	29.2	1074	14.0	2000	22.0
天津	2303	3.5	2391	3.6	1865	4.5	2242	5.9	2206	5.5
兵团	1012	1.3	1348	1.5	620	1.2	1277	2.3	1595	5.7
云南	3499	24.8	3765	28.5	3470	29.0	3817	30.8	6146	34.8
浙江	6466	24.2	7328	31.8	6466	29.6	4751	29.2	6000	33.0
重庆	1437	7.9	1193	5.3	1327	5.7	1783	10.2	2515	10.9
西藏	1293	2.2	1174	2.2	2012	2.5	308	2.0	307	2.0
新疆	5435	2.8	6928	3.0	2336	2.0	4020	3.0	4000	3.0
总计	164274	501.8	151305	484.7	134707	508.1	163697	544.2	158585	585.2

数据来源：中公教育，华图教育，东吴证券研究所

- 注：1. 辽宁与四川无省考报名数据，分别采用过审人数数据及成功报名人数数据；
 2. 无公开统计资料的数据根据历年情况估计得到，采用*标记；
 3. 尚未公布的数据根据历史情况估计得到，采用**标记；
 4. 北京及上海省考集中在每年的12月份，其招考数据在统计中归入下一年。

考试时间错位引起招录计划调整，导致2021年招录规模略有下降。 国考联考是指多个省份统一时间，统一命题的考试，历年来参加联考的省份在20个以上，通常在每年4月下旬举办省考。2020年由于新冠疫情，各省省考时间延迟至下半年7月和8月份考试，而今年联考时间较平常提前1个月至3月下旬，两场考试的间隔从正常情况下的1年缩短至7个月左右，客观上引起招录计划有所调整，因此2021年的招录人数一定程度上并不能真实反映单位年限内公务员的招录情况。

图 5：2019-2021 年国考及省考联考笔试时间



数据来源：中公教育，东吴证券研究所绘制

表 2: 2015 年以来各省省考时间

年份	笔试时间	参加联考的省份	省份数目
2015	4.25-4.26	陕西、湖北、湖南、内蒙古、辽宁、福建、重庆、安徽、广西、海南、宁夏、吉林、云南、贵州、江西、浙江、四川、青海、新疆兵团	19
2016	4.23-4.24	浙江、山东、甘肃、贵州、云南、四川、福建、河北、广东、黑龙江、江西、内蒙古、新疆、新疆兵团、海南、湖北、重庆、广西、湖南、山西、陕西、天津、辽宁、安徽、青海、宁夏	25
2017	4.22-4.23	吉林、贵州、黑龙江、福建、浙江、甘肃、云南、广西、新疆、湖南、四川、湖北、河北、海南、山东、安徽、宁夏、重庆、青海、陕西、江西、天津、山西、内蒙古	24
2018	4.20-4.21	黑龙江、福建、吉林、贵州、云南、山东、湖南、甘肃、江西、山西、陕西、内蒙古、湖北、天津、安徽、河北、四川、重庆、海南、宁夏、青海、新疆、新疆兵团	23
2019	4.20-4.21	湖南、江西、安徽、四川、海南、陕西、内蒙古、天津、重庆、宁夏、湖北、山东、黑龙江、贵州、山西、云南、广西、河南、吉林、福建、贵州、西藏、新疆、新疆兵团	22
2020	8.22	河北、山西、江西、新疆、新疆兵团、青海、甘肃、云南、海南、重庆、辽宁、吉林、广西、宁夏、贵州、安徽、湖北、内蒙古(除公安系统外的职位)	18
	7.25	内蒙古(公安系统)、河南、山西、福建、四川、湖南、天津	7
2021	3.27-3.28	安徽、湖北、吉林、福建、广西、天津、河北、山西、甘肃、湖南、河南、四川、重庆、云南、贵州、宁夏、青海、陕西、辽宁、江西、内蒙古、海南、新疆兵团	18

数据来源: 中公教育官网, 东吴证券研究所

其他不参加联考的省份的考试时间大多集中在每年的 12 月份。

表 3: 其他不参加联考的各省考试时间

省份	省考时间
北京	12 月中上旬
上海	一般 12 月中上旬, 15 和 19 年分别在 11 月初和 1 月初
江苏	15-19 年在 3 月中旬, 20 与 21 年在 12 月
广东	仅 16 年参加联考, 15 及 21 年在 3 月中下旬, 17-19 年在 4、5 月中下旬, 20 年在 8 月上旬
河南	19 年以前不参加联考, 时间集中在 10 月及 12 月下旬
西藏	仅 19 年参加联考, 非联考时间为 4、5 月下旬或 10、11 月下旬

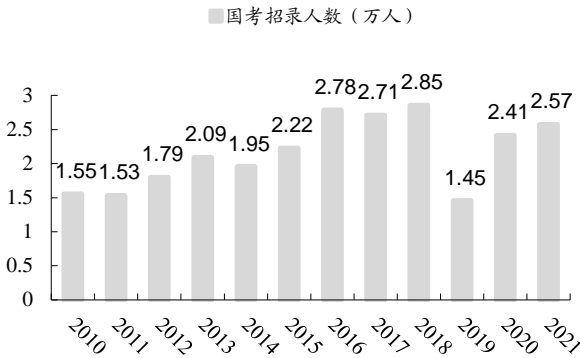
数据来源: 中公教育官网, 东吴证券研究所

我们认为尽管 2021 年的省考招录人数较 2020 年略有下降, 但是这并不代表公务员考试缩招, 一方面 2021 年与 2020 年考试时间的错位, 客观上造成了招生计划有所调整,

导致 21 年招录人数下降；另一方面，通过与 2018 年总体招录情况的对比，2021 年的公考招录人数仍然处于增长的趋势中。

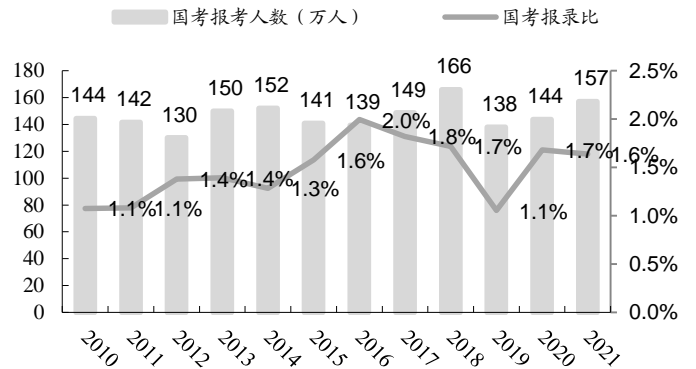
国考方面，2021 年继续扩招，报名人数大幅增长，竞争更加激烈。2021 年国家公务员考试招录人数为 2.6 万人，继续扩招，报考人数 157 万人，同比增加 9.3%，录取率 1.6%，自 2019 年大幅缩招之后，国考目前招录也已经处于稳定增长的区间，但竞争也越来越激烈。

图 6：2010 年以来国考招录人数



数据来源：中公教育，东吴证券研究所

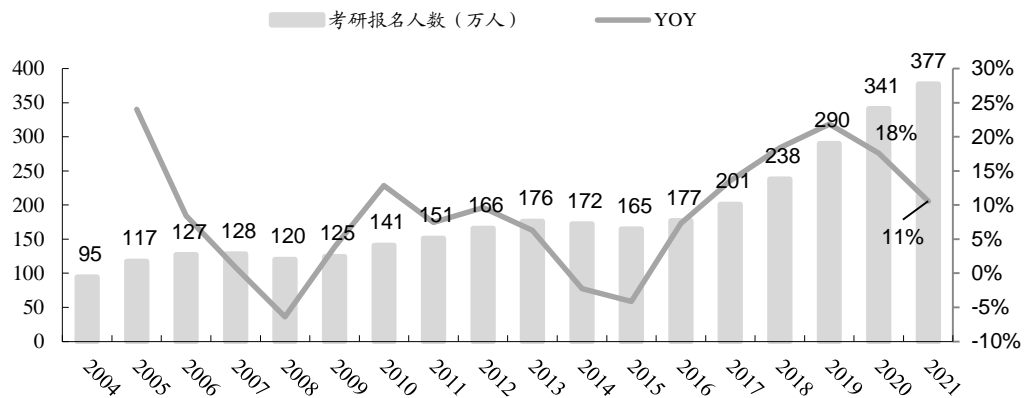
图 7：2010 年以来国考报考人数及录取率



数据来源：中公教育，东吴证券研究所

综上，国考和省考报名人数的大增反映的是内卷的加剧，我们从考研人数的大幅增长中也能发现。据教育部数据，2020 年（2021 级）参加考研的人数再创新高，达到 377 万人，同比增幅达到 10.6%。在经历了 2012-2015 年的相对平静期后，近 5 年我国考研人数持续增加，反映出就业压力之大。我们认为考研人数能够很好地作为我国年轻一代的就业焦虑指数，加入到考研大军中的学生同样也是会选择参加公务员，教师等事业单位等其他招录类考试，侧面反映出工作越来越内卷。考研并非为了加深学术造诣，而是在“学历贬值”的大背景下，一方面学生希望通过考研来避开就业高峰期，另一方面学生也认为自己的本科无法带来更高的起点，希望通过考研来增强背景竞争力，获得更加充分的准备时间。

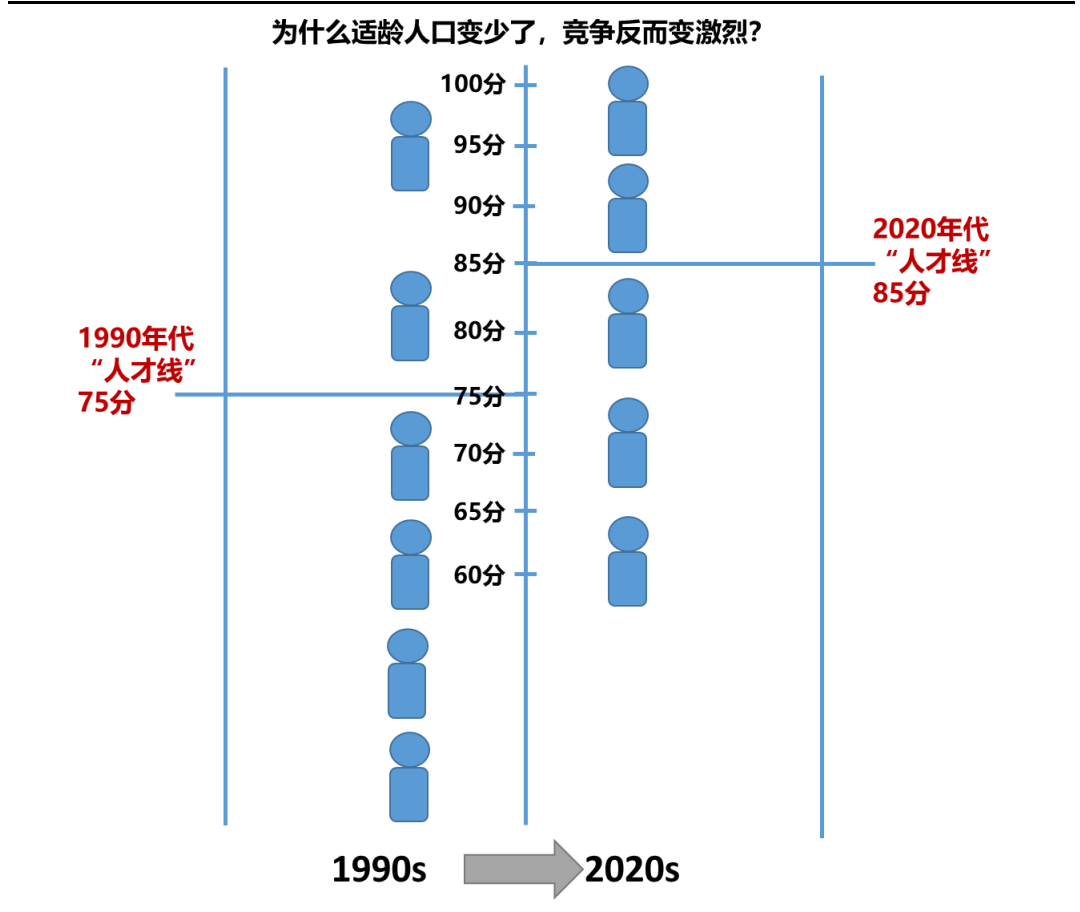
图 8：2020 年（2021 级）考研报名人数大幅增长，反映就业压力之大



数据来源：教育部，东吴证券研究所

对于公考培训行业，“内卷”加剧，参培率的提升才是行业发展的驱动力：以前大家报考公务员等考试，虽然有报名，但投入和意愿没有现在这么强，学习备考也没有那么系统化科学化。我们假设上个世纪 90 年代的“人才线”仅 75 分，随着投入和意愿越来越强，系统化的培训和备考提升了行业整体成绩水平，但到 2020 年代，“人才线”就已经提升到 85 分了，因此本质上还是一个排名的概念。之前“参培”可能是赢在起跑线，而现在“参培”只能保证同一水平起跑，渗透率持续提升，推升了整个公考培训行业的发展。

图 9: 为什么适龄人口变少了，竞争反而变激烈？



数据来源：东吴证券研究所绘制

注：这里的 75 分/85 分并非指实际分数，只是代指一个序数的概念

3. 数据分析：我国广义公职人员——需要补充，而非过剩

从前文可知，我国目前公务员主要通过国考和省考来招录，其中国考主要以中央部门或中央驻地方的部门的岗位为主，包括中央党群机关，中央国家行政机关（本级），中央国家行政机关省级以下直属机构，中央国家行政机关参照公务员法管理事业单位。而地方公务员则更加下沉到地方机构，包括从省一级的岗位到县乡镇机关的岗位。

表 4: 中央公务员及地方公务员岗位分布

公务员种类	大类分类	具体实例
中央公务员	中央党群机关	中央办公厅、中央纪委、监察部门、中央统战部、中央宣传部等
	中央国家行政机关（本级）	国务院和国务院所属的各个部门等
	中央国家行政机关省级以下直属机构	地方铁路公安局、地方海关、地方税务局、地方通信管理局、地方海事局等
	中央国家行政机关参照公务员法管理事业单位	国家统计局、中国气象局、国家知识产权局、中国地质调查局、中国地震局、公安部物证鉴定中心等
地方公务员	全省党群机关	省纪委、省人民法院、省检察院、全省总工会、省委省直机关工作委员会党校等
	省直政府部门	公安系统：省公安厅等。监狱系统：省监狱管理局等。省直行政机关：省司法厅、省教育厅等。戒毒系统：司法强制隔离戒毒所等。参照管理事业单位：省劳动就业服务局等
	设区市政府部门	市直政府机关、市政府办公室、市统计局、市卫生局、市教育局等
	县乡镇机关	县人民法院、县公安局、县财政局、县司法局、县审计局、县人民政府、县供销合作社联合社、乡镇人民政府等

数据来源：中公教育国考招生职位表，国务院官网，福建省公务员网，东吴证券研究所

参考国际标准，一般公务员人数的统计也存在多个口径，既有仅包括政府行政和管理人员的狭义口径，也有涵盖了医生和老师等由国家财政统一供养的广义口径，因此我们主要将我国的公务员人数分为以下 3 个口径：

“狭义公务员”口径： 主要根据我国人力资源和社会保障部在 2016 年公布的数据，我国在编的公务员人数总计为 719 万人，主要包括的是指各级党委、人大、政府和公安、检察院、法院、司法、安全等政法系统的行政编制人员。

“广义公务员”口径： 主要包括了带编制和不带编制的公务员，本文用的是国家统计局公布的“公共管理、社会保障和社会组织城镇单位就业人员”口径数据，2019 年该口径下从业人员为 1990 万人。

“广义国家财政供养人员”口径： 这个口径在“广义公务员”的口径上，还包括了教育、医疗卫生、农林牧水、文化新闻出版、城市公用事业、广播影视、社会福利、交通、后勤服务、信息咨询和科研等单位的事业编制人员，其中事业编制人员经测算 2019 年约为 3665 万人，加上“广义公务员”口径人数，总计约 5655 万人。

“广义国家财政供养人员”口径中的事业单位在编人数测算： 根据《公务员占人口的适当比例问题刍议》显示，到 2004 年底中国行政和事业编制总数是 3540 万，其中 640 万为行政编制，2900 万为事业编制，事业编制中教育为 1390 万名，占 48%，医疗卫生系统为 400 万名，占 14%，两项合计占总事业编制的 62%。结合统计局数据可以看到 2004 年教育在编比例为 97.6%，医疗卫生系统在编比例为 83.9%。我们假设到 2019 年

教育系统在编比例逐步下降至 92.4%，医疗卫生系统在编比例逐步下降至 77.9%，教育和医疗卫生系统在编人员占总事业编制的比重逐步提升至 69.5%，测算出总事业单位在编人数到 2019 年约为 3665 万人。

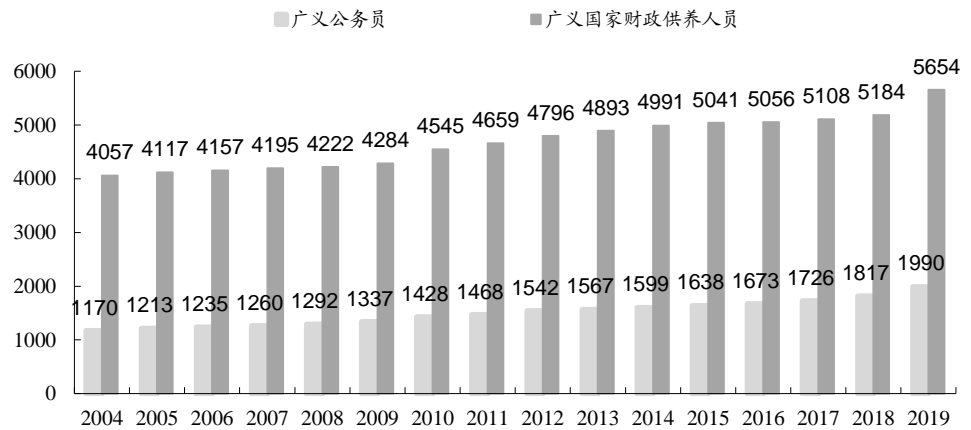
表 5: “广义国家财政供养人员”口径中的事业单位在编人数测算

年份	就业人数:教育	教育系统在编比例(假设值)	教育系统在编人数(假设值)	就业人数:医疗卫生系统	医疗卫生系统在编比例(假设值)	医疗卫生系统在编人数(假设值)	教育+医疗卫生系统在编人数(假设值)	教育+医疗卫生系统编制占事业编制比重(假设值)	事业单位在编人员(假设值)
2004	1425	97.6%	1390	477	83.9%	400	1790	62.0%	2887
2005	1445	97.3%	1405	491	83.5%	410	1815	62.5%	2904
2006	1466	96.9%	1421	506	83.1%	420	1841	63.0%	2922
2007	1484	96.6%	1432	521	82.7%	431	1864	63.5%	2935
2008	1491	96.2%	1434	536	82.3%	441	1875	64.0%	2930
2009	1502	95.9%	1439	564	81.9%	462	1901	64.5%	2947
2010	1582	95.5%	1511	633	81.5%	515	2026	65.0%	3117
2011	1618	95.2%	1539	679	81.1%	551	2090	65.5%	3191
2012	1653	94.8%	1567	719	80.7%	580	2148	66.0%	3254
2013	1687	94.5%	1594	770	80.3%	618	2212	66.5%	3326
2014	1727	94.1%	1625	810	79.9%	647	2273	67.0%	3392
2015	1736	93.8%	1628	842	79.5%	669	2297	67.5%	3403
2016	1729	93.4%	1615	867	79.1%	686	2301	68.0%	3383
2017	1730	93.1%	1610	898	78.7%	707	2317	68.5%	3382
2018	1736	92.7%	1609	912	78.3%	714	2323	69.0%	3367
2019	1909	92.4%	1763	1006	77.9%	784	2547	69.5%	3665

数据来源: 国家统计局, 《公务员占人口的适当比例问题刍议》, 东吴证券研究所

近年来, 公职人员的数量整体仍保持增长的趋势: 1) “狭义公务员”数量保持相对稳定, 从 2004 年的 640 万人增长到 2016 年的 719 万人, 年均增长率为 1.0%; 2) “广义公务员”数量从 2004 年的 1170 万增长到 2019 年的 1990 万, 年均增长率为 3.6%; ③ “广义国家财政供养人员”数量从 2004 年的 4057 万人增长到 2019 年的 5654 万人, 年均增长率为 2.2%。

图 10: “广义公务员”口径和“广义国家财政供养人员”口径下的总人数(万人)

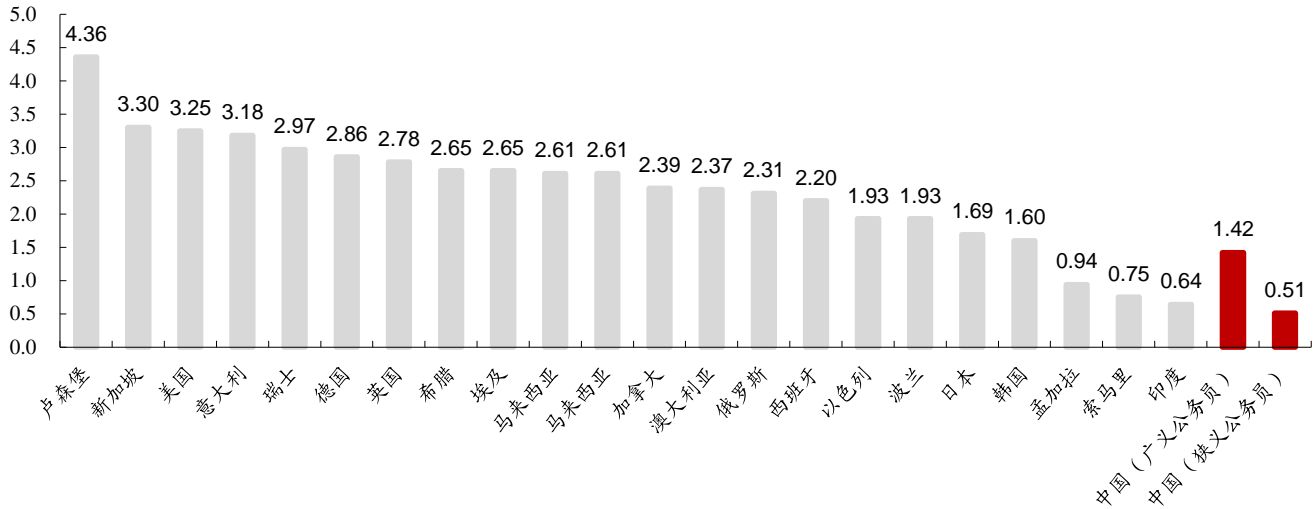


数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

3.1. 对比发达国家的公务员占总人口比例, 我们的公务人员还有补充的空间

对比主要发达国家的基本水平(2%的公民比), 我国“狭义公务员”口径下仍有 300 万人的提升空间: 根据《公务员占人口的适当比例问题当议》, 主要发达国家的狭义口径的公务员占国内总人口比例基本都在 2%以上, 而亚太国家的如日本和韩国的狭义“公务员占国内总人口比例”也在 1.6%-1.7%之间。而我国广义公务员占国内总人口比例仅 1.4% (2019 年数据), 狭义公务员占国内总人口比例仅 0.5%左右 (2016 年数据), 如果以我国广义公务员口径为基准, 以 2%为目标, 我国现阶段还有 810 万新增公务员空间, 按照广义和狭义之间 2.7:1 的比例换算, 真正带编制的狭义口径的公务员还有 300 万的增长空间。

图 11: 狭义口径的公务员占国内总人口比例 (%)



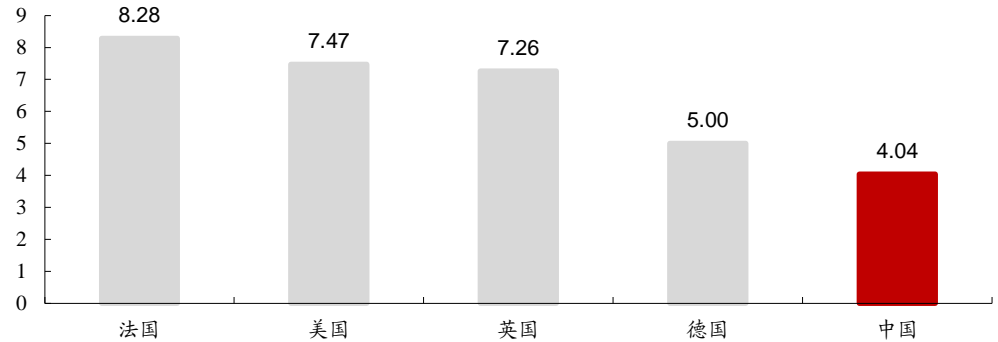
数据来源:《公共职位数量的国际比较与优化配置》,《公务员占人口的适当比例问题争议》,国家统计局年鉴,东吴证券研究所

注: 1. 卢森堡,意大利,德国和日本时间为 2000 年,新加坡,波兰和韩国时间为 2001 年;美国时间为 2002 年;瑞士,英国,澳大利亚,俄罗斯,西班牙和以色列时间为 1999 年;希腊和埃及时间为 1998 年;马来西亚和加拿大时间为 2003 年;孟加拉时间为 1992 年;索马里时间为 1990 年;印度时间为 1995 年;中国(广义国家财政供养人员)、中国(广义公务员)、中国(狭义公务员)时间均为 2019 年。

2. 为了与发达国家口径可比,本小节我国狭义口径的公务员占国内总人口比例包括 2 种,分别为: 1) 上一节的“广义公务员”数/总人口数; 2) 上一节的“狭义公务员”数/总人口数。其余国家狭义口径的公务员占国内总人口指公务员数/总人口数。

参考广义口径的公务员占国内总人口(即包括事业单位编制),我国目前仍有提升空间:发达国家的广义口径的公务员占国内总人口的分子包含了整个国家财政供养的人员数,更类似于我国的广义国家财政供养人员(广义公务员+事业单位在编人员);根据《公共职位数量的国际比较与优化配置》,美国/英国/德国/法国的广义口径公务员占国内总人口分别为 7.47%/ 7.26%/5%/ 8.28%,而目前我国为 4.04%;可以看到我国广义口径的公务员占国内总人口还是远低于国际发达国家水平,仍有较大提升空间,每提升 1 个百分点,则带来整体体系约 1400 万人的新增需求。

图 12: 广义口径公务员占国内总人口 (%)



数据来源:《公共职位数量的国际比较与优化配置》,《公务员占人口的适当比例问题刍议》,《国家统计年鉴》,东吴证券研究所

注: 1. 法国时间为 2006 年; 美国时间为 2006 年; 英国时间为 2003 年; 德国时间为 2005 年; 中国时间为 2019 年;

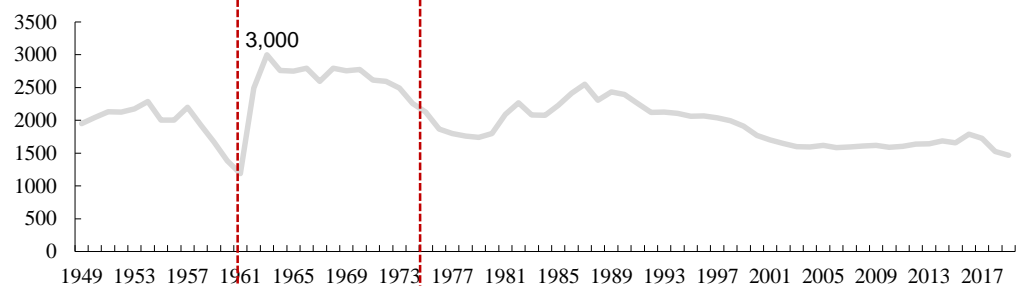
2. 这里广义口径指的是一个国家的财政供养人员数/总人口数。

3.2. 现阶段每年的新招公务员覆盖每年自然退休流失仍稍显紧张

我国或将迎来 60 后退休潮, 公务员队伍也不例外。我国从 1961 年开始步入了出生人口大幅扩张的年代, 短短 3 年从每年 1200 多万人增长到每年出生 3000 万人, 然后一直保持高出生人口直到 70 年代中期。我们按照女性 55 岁退休, 男性 60 岁退休来估算, 预计从 2021 年开始已经陆续进入了一波退休潮, 公务员队伍也不例外。

目前我国国考和省考招录总人数弥补每年公务员自然退休带来的流失仍稍显紧张, 未来我国公务员缺口或将逐渐显现。按照工作年限为 30-40 年计算, 2016 年我国“狭义公务员”体量为 719 万人, 未来年均退休人数约为 18-24 万人, 2018 年“广义公务员”体量为 1817 万人, 未来年均退休人数约为 45-61 万人。而 2021 年目前我国国考和省考招录总人数在 18.5 万人, 覆盖我国狭义口径下的每年公务员的自动退休流失仍稍显紧张。

图 13: 中国出生人口情况 (万人)

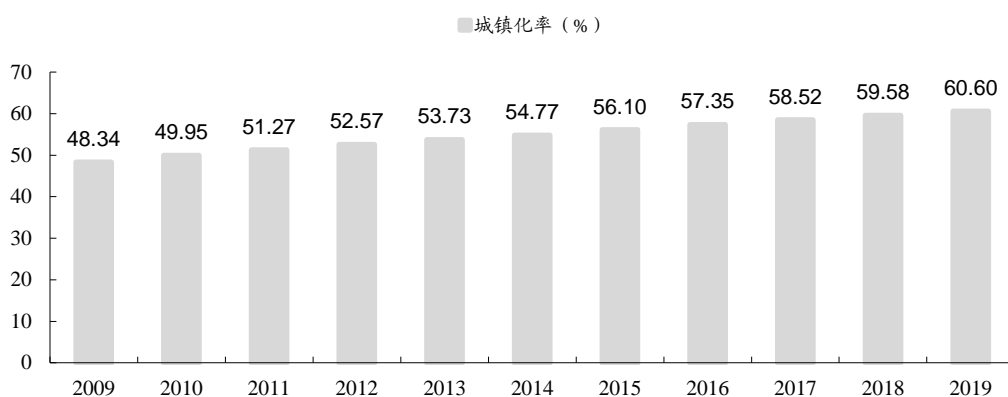


数据来源: wind, 东吴证券研究所

3.3. 城镇化进程仍在推进，仍需要大量基层公务员投入

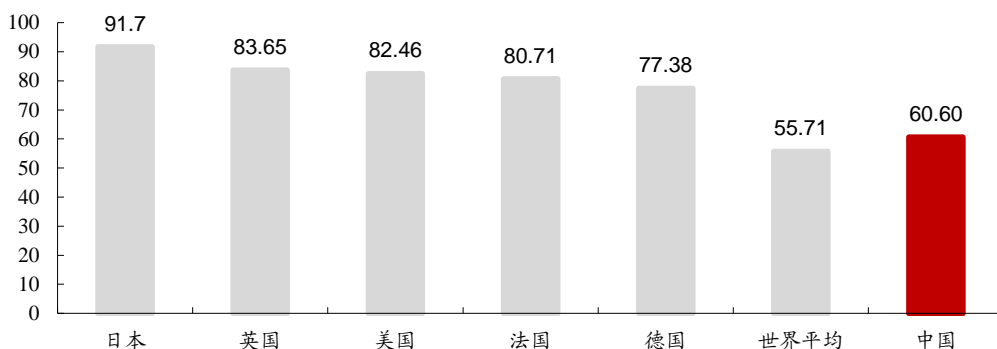
城镇化发展仍在推进，基层配套人员仍有提升空间。近 10 多年来，随着经济的发展，我国城镇化率已经从 2008 年的 47% 提升到 2019 年的 60.6%，平均保持每年 1.2 个百分点的提升速度。对比主要的发达国家城镇化率水平，我们认为未来 10 年提升到 70% 仍有较大可能性。而在整个城镇化的进程中，从事管理消防救灾、社会治安、社区服务人员，医疗卫生体系等工作人员需求也有所增加。按照我国总人口 14 亿人测算，每年城镇化率提升 1 个百分点也将带来 1400 万的新增城镇人口，按照“狭义公务员”与新增城镇人口数 1:170 的配比测算，未来我国“狭义公务员”年均新增需求约为 8 万左右。

图 14: 中国城镇化率情况



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 15: 2019 年世界主要国家城镇化率 (%)



数据来源: wind, 世界银行, 东吴证券研究所

公务员结构有待优化，基层人员力量还需持续补充：此外我国整个公务员体系中公务员中干部的比例相对偏高，根据《公共职位数量的国际比较与优化配置》数据，我国处级（含）以上公务员/处级以下公务员比例为 1: 0.84，远高于美国的 1: 1.7 和日本的

1: 3.6。根据凤凰卫视新闻，我国某省的科技厅，按照编制正厅级 1 人，副厅级 8 人，县处级 44 人，科级 8 人，科级以下 21 人，整个单位没有职务的普通公务员只有 21 人。相对而言基层人员比较欠缺，未来随着城镇化的推进，更需要基层人员力量的补充。

综上所述，我们认为：

1) 短期来看，从存量自然退休流失增的层面，我国每年需要 18-24 万人公务员。

2) 从城镇化的角度，我国每年需要 8 万左右的新增公务员。

3) 长期来看，如果要达到主要发达国家公民比，我国仍有 300 万的公务员数量提升空间。此外我国基层公务员的补强一直是一件长远持续的事情。

4. 基于公务员稳定的招录增长需求，以及愈发激烈的公考竞争，头部培训机构有望受益

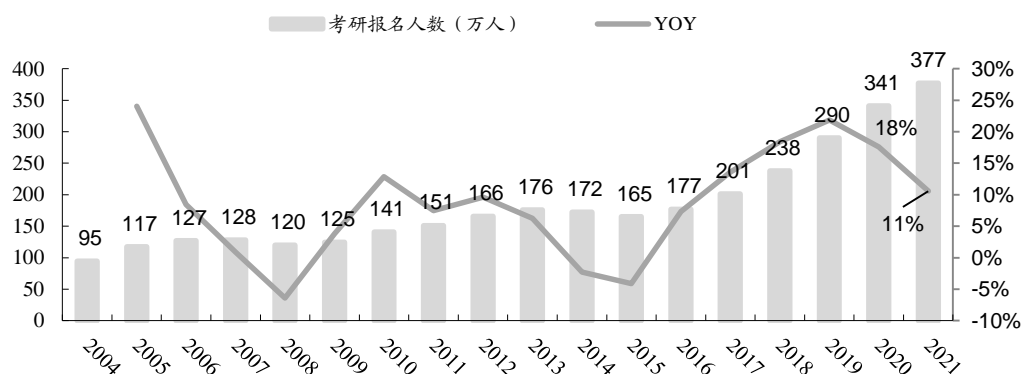
4.1. 就业压力大，体制内工作性价比凸显

通过前文的分析，长期来看公务员需求一直稳定增长，且还远未达到饱和状态。而近年来报名人数又有增长的趋势，进一步加剧了竞争的激烈程度。

就业压力大，生活成本高，公务员工作性价比凸显，拉动了报考人数的增长：

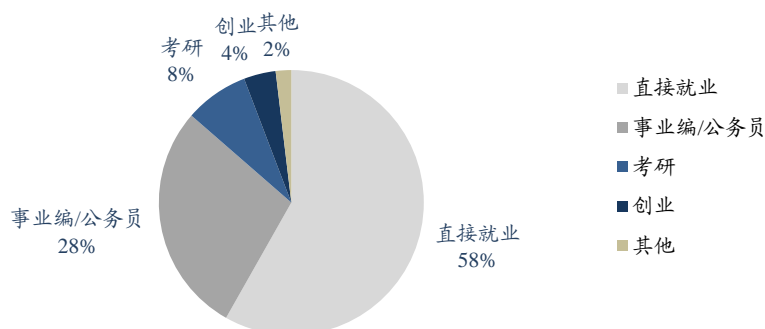
1) 高校应届毕业生逐年创新高，找好工作竞争越来越难：应届毕业生数逐年增加，从 2010 的 631 万增长至 2020 年的 874 万，应届毕业生找到好工作的标准和门槛越来越高，学历和分数也开始出现“通货膨胀”。相对而言，公务员符合是传统“考试-录取”思维模式的职业之一，在激烈的竞争中为普通学生提供多一种选择，在梧桐果 2019 年应届毕业生去向统计中，考取事业编/公务员的比例为 28.2%，仅次于直接就业。此外我们从考研的人数增长中也可以从侧面看出就业竞争的加剧。

图 16: 2020 年（2021 级）考研报名人数大幅增长，反映就业压力之大



数据来源：教育部，东吴证券研究所

图 17: 2019 年全国高校毕业生实际去向



数据来源：梧桐果，东吴证券研究所

2) 后疫情时代人们对于工作的稳定性有了新的认识：在 2020 年疫情期间，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；

3) 公务员隐形福利好，性价比高，社会地位高，其工作认可度在年青一代中重新提升：以前 90 后等对于公务员的诟病更多在于体制僵化，氛围差，工作无聊，没有发展前景；而近年来，随着实际生活中的各方压力越来越聚焦，如户口，教育择校，就医等问题，而体制内的工作隐性福利较多，能够在落户，社保，公积金，医保等方面给予员工更多支持。这些体制内的隐性福利目前也在越来越得到 90 后的认可。

4.2. 招录类考试培训市场核心增长的来源是参培率&客单价的提升，“模糊且重要”特性下头部机构或持续受益

“模糊且重要”特性决定了公务员考试一方面参培率比较高，另一方面也决定了大家在选择机构时更倾向于有一定品牌和成绩得到了验证的头部大机构，行业头部集中化是发展大趋势：

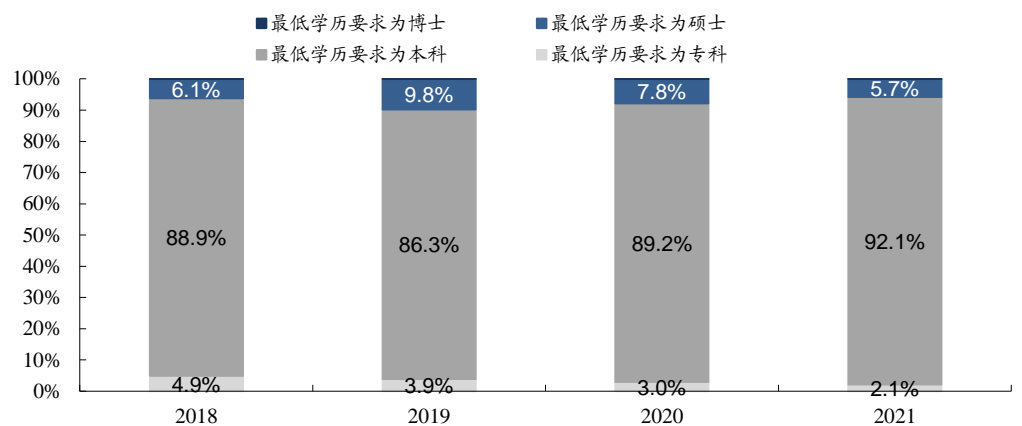
1) 各部门岗位，各区域岗位差异带来较多信息不对称，参加专业培训可以减少“踩坑”：公务员考试，尤其是省考，各地的风格偏好各有差异，每个岗位每年的面试线也各不相同，信息相对琐碎且存在一定不对称，而机构在整个备考过程中除了日常考试内容辅导，还能对报名等全流程进行指导，帮助学生少“踩坑”。

2) 考试失利的机会成本高，“不容闪失”的心理往往会让学生一次性把准备做足：公务员考试的机会成本高，虽然没有考过还可以来年重考，但是一年没考过的学生的时间成本，找工作的机会成本，士气问题所带来的成本等都是较高的，因此“一次就过”

是普遍参加考试的学生的终极诉求。

3) 选拔性考试更易催生焦虑，高学历毕业生也参与到考公队伍中进一步加剧了竞争，强化培训或成为超越对手的重要路径：作为选拔性考试，每年录取的人数是固定的，如果每个人都比上一年多考一分，那今年的录取线就要上调一分，考试考得不是绝对分数而是相对分数，如果大家都去进行公考培训且假设培训确实有助于提升分数的话，那没有参加培训的学生便处于相对弱势的地位，同伴之间的比较带来的交流也拉动了公考的参培率。此外考公队伍中高学历人群占比越来越高，如何与学习能力，学习效率更强的高学历毕业生竞争，强化培训或是普通考生逆袭的重要途径。

图 18：2021 年国考招录人数中各级学历要求的人数占比



数据来源：梧桐果，东吴证券研究所

参培率的提升和客单价的提升是未来发展大趋势：在激烈的竞争环境下，人们的焦虑感增强，参培率提升，并且，在对于不确定性的预期和对于此类工作的向往之下，客单价会提升。二者的持续提升在可见的未来（5-15 年）中都是比较具有确定性的。

综上所述，公务员考试是一个长期稳定增长的细分考试赛道，一方面体制内工作的性价比越来越得到认可，另一方面现阶段公务员考试的竞争越来越“内卷”，试错成本高使得考生优先押注有一定品牌优势，行业口碑，且成绩得到了验证的头部大机构，我们认为有完善的教学体系、强大品牌优势的中公教育和华图山鼎（华图教育）或将持续受益。

5. 投资建议

2021 年省考同比略有缩招或因为考试时间错位导致的招录计划调整，以及 2020 年基数较高的原因：2021 年省考招录人数约 15.9 万人，较 2020 年同比减少约 5000 人，或因为 1) 考试时间错位，招录计划有所调整，与缩招无关。2) 2020 年因为疫情大幅扩招达到 16.4 万人，导致基数较高，相比于 2018 年的总体的 15.1 万人和 2019 年 13.5 万

人，2021 年省考招录人数仍保持增长。

2021 年国考和省考报名人数均大幅增长，公务员考试“内卷”加剧：2021 年国考报名 157 万，自机构改革以来创新高，同比+9.3%；省考报名约 585 万人，创近 5 年来新高，同比+7.5%。揭示了“内卷”加剧，公务员考试竞争愈发激烈。

我们从公务员存量市场+新增市场+长远视角横向对比发达国家，发现我国公务员人数仍有较大的提升空间和增长动力：我们从 1) 公务员存量市场自然退休和新招轮换，推算出现在每年约 18.5 万人的新招录仅够弥补掉每年的退休公务员流失；2) 如果考虑到我国城镇化推进对于公务员的需求，则每年还有 8 万人的缺口；3) 长远来看达到主要发达国家公民比的基本水平，我国仍有 300 万的公务员数量提升空间。

“模型且重要”的行业特性持续利好如中公教育等头部大机构：体制内工作越来越得到认可，而现阶段公务员考试的竞争越来越“内卷”，试错成本高使得考生优先押注有一定品牌优势，行业口碑，且成绩得到了验证的头部大机构，我们认为课程研发、网点渠道、管理运营体系等已经成熟，具备强大品牌优势的中公教育或将持续受益。

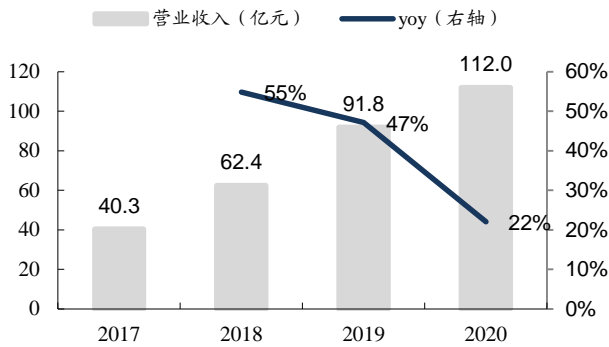
5.1. 建议关注标的：

【中公教育】：非学历职业教育培训的龙头公司

中公教育是国内非学历职业教育培训的龙头公司之一，主要提供公务员招录、事业单位招录，教师招聘及教师资格等培训。具体来看，中公教育的核心成熟业务是职业考试培训中的公务员招录考试，成长业务包括其他招录考试（主要是事业单位，教师招聘）、多种资格考试（主要是教师资格证，还有财会类、医学资格、法考、人力资源、考研等）、职业技能培训（主要是 IT 培训）等，中公的业务紧扣职业教育板块，深耕原有赛道的同时，不断挖掘横向挖掘潜力。

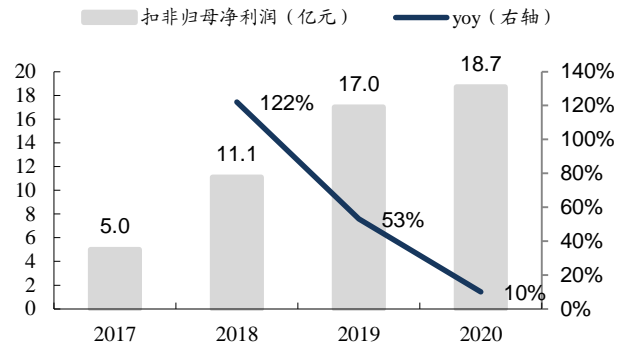
公司收入利润增长迅速，品牌效应明显，线下培训全地域覆盖，行业壁垒深厚：2020 年公司实现营收 112.0 亿元/+22%YOY，扣非归母净利为 18.7 亿元/+10%YOY。截止 2020 年末，公司在全国 300 多个地级市共有 1669 个直营分支机构，同比+51%，员工总数约 4.5 万人/+28%YOY，总培训人次为 449.4 万人/+37%YOY。

图 19: 中公教育 2017 年以来收入及增速



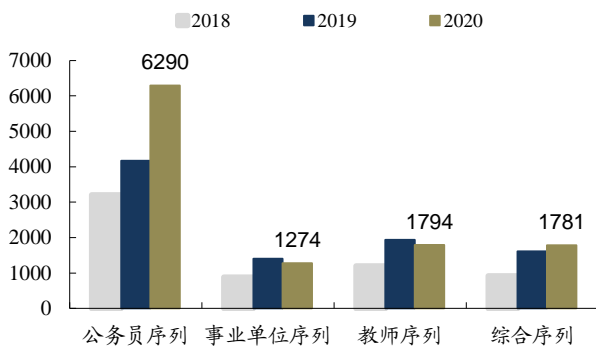
数据来源: 中公教育官网, 东吴证券研究所

图 20: 中公教育 2017 年以来扣非归母净利润及增速



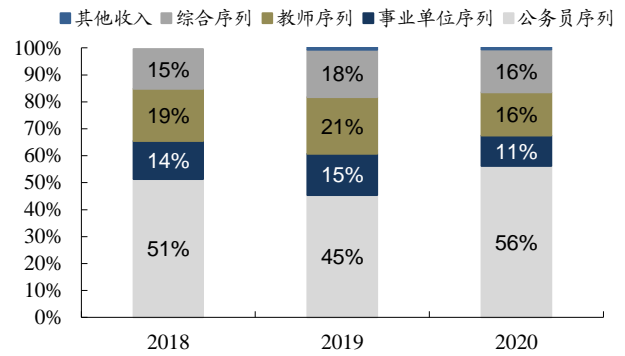
数据来源: 中公教育官网, 东吴证券研究所

图 21: 中公教育各序列收入情况 (百万元)



数据来源: 中公教育官网, 东吴证券研究所

图 22: 中公教育各序列收入占比

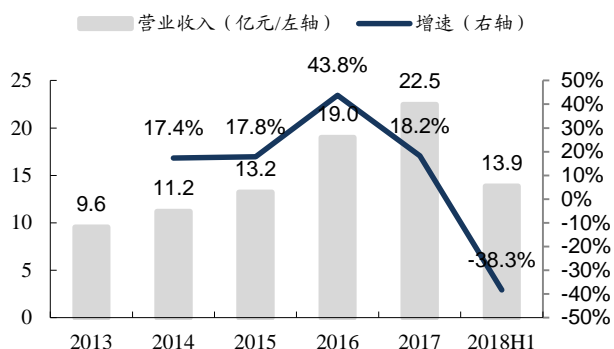


数据来源: 中公教育官网, 东吴证券研究所

【华图山鼎】: 我国职教类考试培训的头部企业, 资本化进程持续推进中

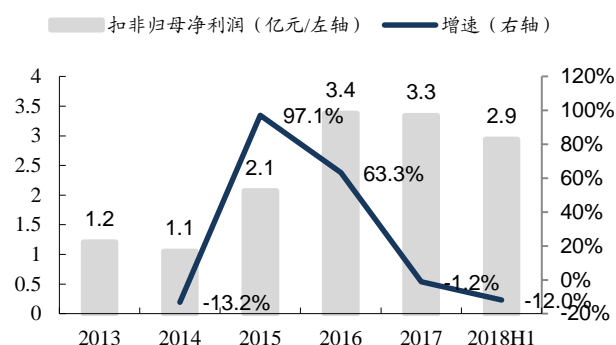
华图教育也是我国职教类考试培训的头部企业, 与中公形成双寡头: 在市占率方面仅次于中公, 显著高于其他竞争对手, 在品牌认知和教学网络等方面, 很难在短时间内被超越。目前公司仍在 A 股上市资产整合进程中, 根据公司 2018 年港股 IPO 招股书披露, 2017 年公司收入 22.45 亿元, 扣非后归母净利润 3.34 亿元。

图 23: 华图教育历年营业收入及增速



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 24: 华图教育历年扣非归母净利润及增速



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

公司资本化进程或将取得阶段性成绩: 2019年11月, 华图教育以7.5亿元控股山鼎设计, 已完成股份过户, 成为上市公司实际控制人, “山鼎设计”将更名为“华图山鼎设计”。2019年9月4日, 山鼎设计发布公告称, 控股股东、实际控制人车璐、袁歆于9月3日以7.5亿总价将其持有的上市公司共计2496万股股份转让给华图投资(控股股东为华图教育)。转让完成后, 华图投资将取得上市公司30%的股权。山鼎设计控股股东袁歆变更为华图投资。2020年5月14日上市公司山鼎设计(300492)发布公告称, 自14日起公司证券简称将由“山鼎设计”变更为“华图山鼎”。目前华图山鼎的资产整合仍在进行中, 建议持续关注。

表 6: 相关标的估值表

代码	简称	总市值 (亿)	收盘价	EPS			PE		
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
9901.HK	新东方-S	1,537.7	89.70	1.82	2.36	3.04	49	38	30
TAL.N	好未来	298.3	46.25	-0.56	0.12	0.76	n.a	378	61
002607.SZ	中公教育	1,520.3	24.65	0.37	0.52	0.67	67	47	37
0667.HK	中国东方教育	377.3	17.14	0.12	0.46	0.54	120	31	27
300192.SZ	科德教育	36.6	12.32	0.55	0.82	0.99	22	15	12
002621.SZ	美吉姆	48.0	5.81	-0.58	0.23	0.28	n.a	25	20
300010.SZ	豆神教育	68.6	7.90	-2.96	0.16	0.48	n.a	49	16
1769.HK	思考乐教育	30.0	5.40	0.09	0.29	0.40	50	16	11
3978.HK	卓越教育集团	19.6	2.31	0.16	0.19	0.24	12	10	8
0839.HK	中教控股	404.1	17.78	0.29	0.51	0.74	52	29	20
1765.HK	希望教育	188.3	2.36	0.06	0.11	0.15	33	18	13
6169.HK	宇华教育	237.2	7.07	0.06	0.38	0.45	99	16	13
0382.HK	中汇集团	82.8	7.73	0.29	0.41	0.58	23	16	11
1890.HK	中国科培	109.0	5.41	0.28	0.38	0.47	16	12	10
1981.HK	华夏视听教育	97.1	5.85	0.19	0.26	0.35	26	19	14
1773.HK	天立教育	113.9	5.26	0.17	0.24	0.35	26	18	13
1317.HK	枫叶教育	48.8	1.63	0.17	0.21	0.24	8	7	6
6068.HK	睿见教育	58.8	2.70	0.25	0.29	0.33	9	8	7
1565.HK	成实外教育	41.4	1.34	0.07	0.12	0.16	16	9	7
2001.HK	新高教集团	91.0	5.74	0.11	0.37	0.47	44	13	10
1569.HK	民生教育	56.1	1.33	0.03	0.14	0.17	35	8	7
1525.HK	建桥教育	25.1	6.06	0.47	0.63	0.78	11	8	7

数据来源: Wind, 东吴证券研究所, 数据截至 2021 年 5 月 14 日收盘

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

6. 风险提示

参培率提升可能不及预期; 报名人数下滑等风险。

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>

