

2021年12月20日

“营转非”新进展：北京5家线上学科类培训机构登记为民非单位

教育行业周报 20211213-20211219

本周观点

据中国社会组织政务服务平台显示，北京市已审批5家中小学学科培训非营利机构，分别为北京希望在线线上学科培训学校、北京猿辅导线上学科培训学校、北京志道线上学科培训学校、北京作业帮线上学科培训学校、北京乐学东方线上学科培训学校。

目前时点，我们推荐2条主线：（1）职业教育：行动教育、传智教育；（2）高教：目前部分高教个股22PE已跌到10倍以下，主要由于：1）目前高教公司对并购预期谨慎，部分原因由于当前一二级市场估值倒挂；2）当前大部分地区对选营转非尚未出台细则，市场担心高教股的政策风险；3）对未来提价、净利率天花板的担忧。我们认为，一方面高教板块业绩持续稳健，另一方面，国家加快推进职业本科工作落地，民办本科学校有望受益，继续推荐中教控股、希望教育、新高教集团、中汇教育、中国科培等。

行情回顾：跑输上证指数2.61%

本周中信教育指数下跌4.84%，上证指数下跌2.23%，跑输大盘2.61%。2021年截至目前，中信教育指数下跌51.09%，上证指数下跌9.94%，跑输大盘41.15%。

行业新闻

12月14日，枫叶教育复牌低开14%，公司年内亏损6.7亿元。枫叶教育在港交所公告称，截至2021年8月31日止年度持续经营业务收益9.41亿元，同比增长143.9%，年内亏损6.71亿元，上年同期溢利4342.5万元；公司拥有人应占亏损31.276亿元，上年同期溢利5.05亿元。董事会并不建议派付截至2021年8月31日止年度的末期股息。

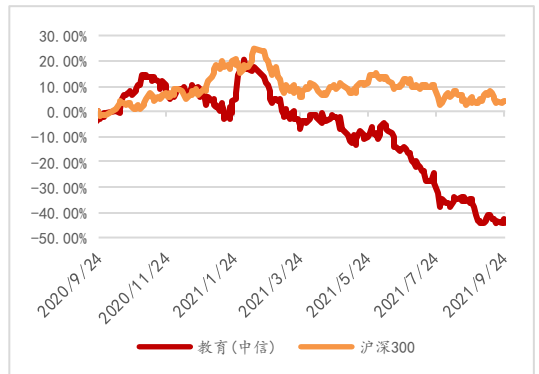
风险提示

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。

评级及分析师信息

行业评级：中性

行业走势图



分析师：唐爽爽

邮箱：tangss@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519090002

联系电话：

正文目录

| | |
|-------------------|----|
| 1. 本周观点..... | 3 |
| 2. 行情回顾..... | 3 |
| 3. 行业新闻概览..... | 4 |
| 3.1. 官方通告..... | 4 |
| 3.2. 一级市场投融资..... | 6 |
| 3.3. 公司新闻..... | 7 |
| 4. 公司估值表..... | 10 |
| 5. 风险提示..... | 11 |

图表目录

| | |
|-----------------------------|----|
| 图 1 本周各主要指数涨跌情况 (%) | 3 |
| 图 2 年初至今各主要指数涨跌情况 (%) | 3 |
| 图 3 A股教育周涨跌幅排名 (%) | 3 |
| 图 4 港股教育周涨跌幅排名 (%) | 4 |
| 图 5 美股教育周涨跌幅排名 (%) | 4 |
| 表 1 A股教育公司估值表 (亿元人民币) | 10 |
| 表 2 港股教育公司估值表 (亿元人民币) | 10 |

1. 本周观点

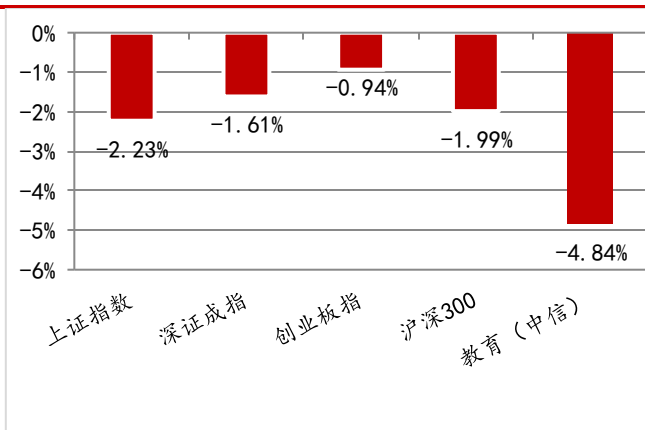
据中国社会组织政务服务平台显示，北京市已审批5家中小学学科培训非营利机构，分别为北京希望在线线上学科培训学校、北京猿辅导线上学科培训学校、北京志道线上学科培训学校、北京作业帮线上学科培训学校、北京乐学东方线上学科培训学校。

目前时点，我们推荐2条主线：（1）职业教育：行动教育、传智教育；（2）高教：目前部分高教个股 22PE 已跌到 10 倍以下，主要由于：1）目前高教公司对并购预期谨慎，部分原因由于当前一二级市场估值倒挂；2）当前大部分地区对选营选非尚未出台细则，市场担心高教股的政策风险；3）对未来提价、净利率天花板的担忧。我们认为，一方面高教板块业绩持续稳健，另一方面，国家加快推进职业本科工作落地，民办本科学校有望受益，继续推荐中教控股、希望教育、新高教集团、中汇教育、中国科培等。

2. 行情回顾

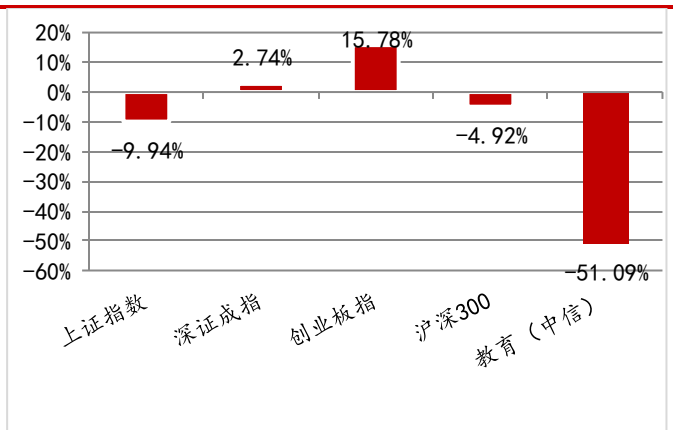
本周中信教育指数下跌 4.84%，上证指数下跌 2.23%，跑输大盘 2.61%。2021 年截至目前，中信教育指数下跌 51.09%，上证指数下跌 9.94%，跑输大盘 41.15%。

图 1 本周各主要指数涨跌情况 (%)



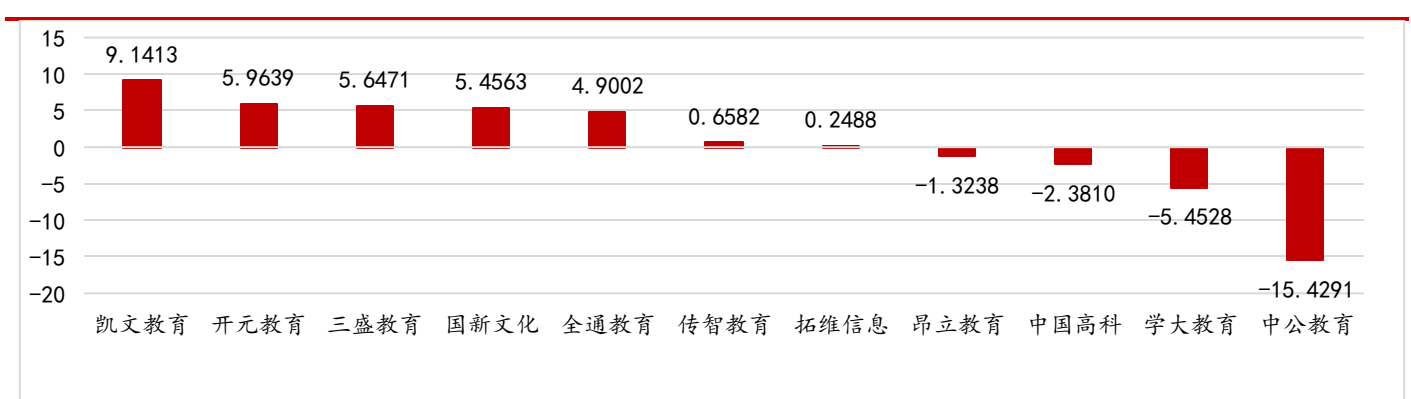
资料来源：wind，华西证券研究所

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

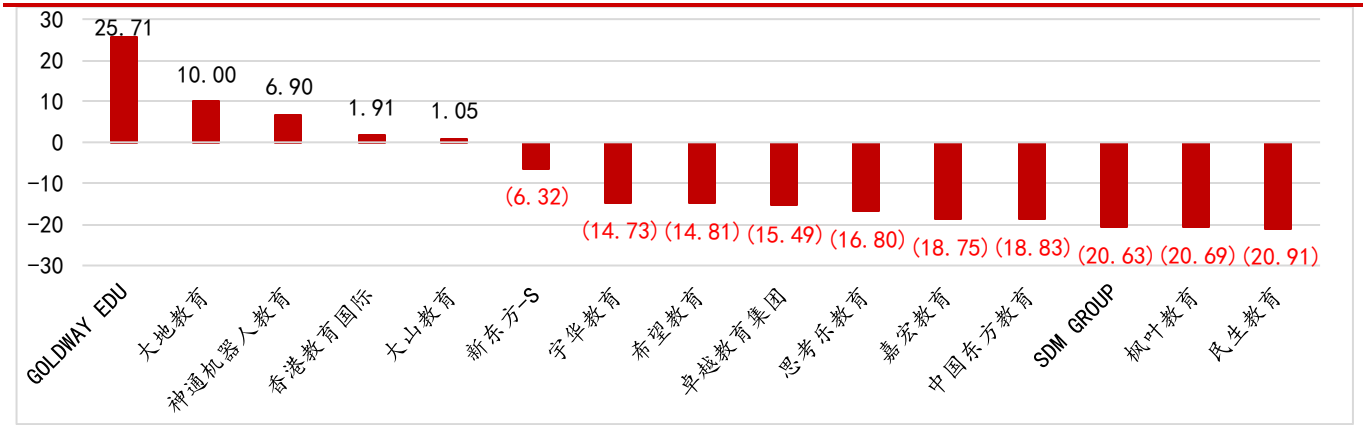
图 3 A 股教育周涨跌幅排名 (%)



资料来源：wind，华西证券研究所

本周，A 股教育板块上涨幅度前三的个股分别是凯文教育、开元教育、三盛教育。
A 股教育板块跌幅前三的个股分别是中公教育、学大教育、中国高科。

图 4 港股教育周涨跌幅排名 (%)

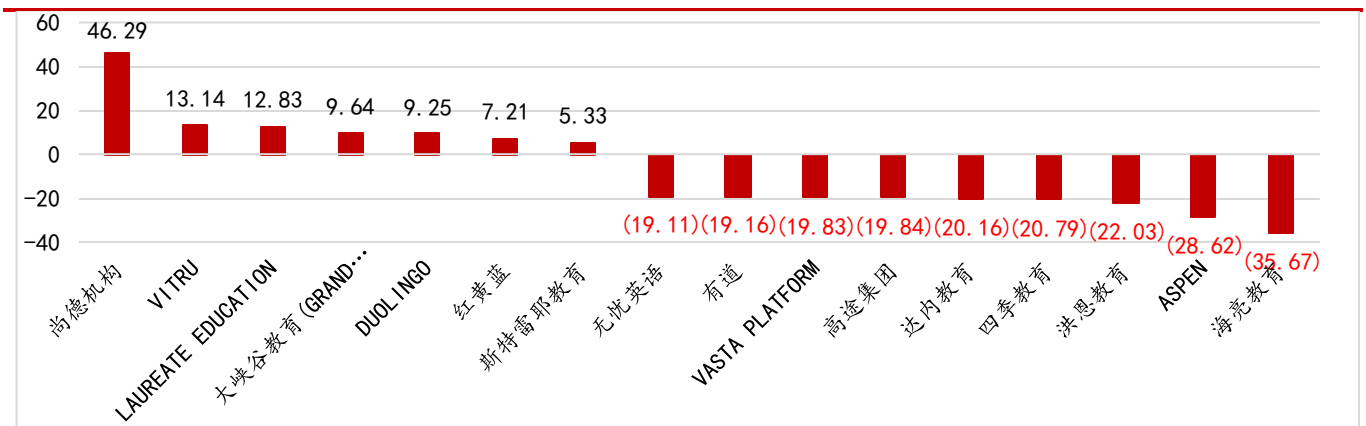


资料来源: wind, 华西证券研究所

H 股本周教育板块上涨幅度前三的个股分别是 GOLDWAY EDU、大地教育、神通机器人教育。

H 股跌幅前三的个股分别是民生教育、枫叶教育、SDM GROUP。

图 5 美股教育周涨跌幅排名 (%)



资料来源: wind, 华西证券研究所

美股上涨前三的个股分别是尚德机构、VITRU、LARUEATE EDUCATION。

美股跌幅前三的个股分别是海亮教育、ASPEN、洪恩教育。

3. 行业新闻概览

3.1. 官方通告

1) **【到 2030 年，北京中小学生体质达标优良率达 60%以上】**

近日，北京市教育委员会、北京市卫生健康委员会等十部门联合制定《北京市推进健康校园行动实施方案》（以下简称《方案》）并发布通知。《方案》明确，到 2030 年，中小学生体质健康标准达标优良率达到 60%以上，儿童青少年总体近视率力争在基线基础上每年降低 1 个百分点以上，超重率和肥胖率年均增幅在基线基础上努力实现下降 80%。《方案》中提出了 12 项具体任务，将校长、校园医务人员、教师、学生等划分为六类主体，从组织领导、队伍建设、部门联动等六个方面提出具体措施，进一步强化健康校园行动的落地落实。（来源：鲸 Media）

2) **【“营转非”新进展：北京 5 家线上学科类培训机构登记为民非单位】**

据中国社会组织政务服务平台显示，北京市已审批 5 家中小学学科培训非营利机构，分别为北京希望在线线上学科培训学校、北京猿辅导线上学科培训学校、北京志道线上学科培训学校、北京作业帮线上学科培训学校、北京乐学东方线上学科培训学校。根据全国社会组织信用信息公示平台的相关资料，上述 5 家组织的成立时间皆为 2021 年 12 月 3 日。北京希望在线线上学科培训学校、北京志道线上学科培训学校、北京作业帮线上学科培训学校、北京乐学东方线上学科培训学校等 4 家机构注册资金为 500 万元，北京猿辅导线上学科培训学校注册资金为 1000 万元。北京市民政局官网信息显示，这 5 家民办非企业类型线上学科培训学校的许可发布日期为 2021 年 12 月 7 日。有消息推测，北京希望在线线上学科培训学校的办学主体为好未来，北京志道线上学科培训学校办学主体为网易有道，北京乐学东方线上学科培训学校办学主体为新东方。据了解，“希望在线”为北京世纪好未来教育科技有限公司（好未来关联公司）正在注册申请中的品牌；“乐学东方”企业注册地址为北京市海淀区东三街 2 号新东方南楼。据悉，上述 5 家机构的名单为北京市民政局行政许可公示，该公示仅为备案，目前北京市关于义务教育阶段学科培训企业营转非的审批流程并未完全完成。（来源：鲸 Media）

3) **【教育部：所有教育类 App 已从备案管理平台下线，重新审批后上线】**

12 月 13 日，教育部官网发布教育部办公厅印发通知，对加强教育 App 管理推动与“双减”政策衔接提出明确要求。其实，教育部 11 月 23 日就已发出过公告，要求所有教育类 App 从教育部备案管理平台下线，按照教育部政策，教育类 App 需要在教育部备案管理平台重新备案。目前，教育企业正在按照要求重新申请备案。这一过程中，用户可以正常使用教育类 App。下线是从教育部备案管理平台下线，不是从应用商店下架。（来源：鲸 Media）

4) **【湖南湘潭出台义务教育阶段学科类校外培训收费标准】**

日前，湖南省湘潭市下发《关于义务教育阶段学科类校外培训收费有关问题的通知（试行）》（简称《通知》），就如何合理制定收费标准、如何规范收费行为等作出明确要求。《通知》自 2021 年 12 月 8 日起执行，试行期 2 年。《通知》规定，校外培训机构不得占用国家法定节假日、休息日及寒暑假组织学科类培训。校外培训机构标准课程时长是线上为 30 分钟，培训结束时间不得晚于 21:00；线下为 45 分钟，培训结束时间不得晚于 20:30；实际时长不一样的，按比例折算。《通知》将定价班型分为 10 人以下、10 至 35 人、35 人以上三种类型。线下学科类校外培训标准课程收费标准为：10 人以下按 43 元/课时·人次收取，10 至 35 人按 35 元/课时·人次收取，35 人以上按 25 元/课时·人次收取。《通知》强调，根据实际情况，收费标准可有一定浮动，各县（市）区、园区上浮幅度不得超过 10%，下浮不限。培训机构在政府制定的基准收费标准和浮动幅度内确定具体收费标准，不同学科、不同学段的成本差异可在允许的浮动范围内调整解决。此外，高中阶段学科类校外培训收费管理参照义务教育阶段执行。线上培训

收费标准和浮动幅度按照省发展改革部门相关规定执行。湘潭市发改委相关负责人表示，将依法严厉查处超过政府指导价收费，采取分解收费项目、重复收费、扩大收费范围、虚增培训时长等方式变相提高收费标准，虚假宣传、价格欺诈以及不按规定明码标价等行为。对情节严重、性质恶劣的典型案列公开曝光。

(来源: 鲸 Media)

5) 【教育硬件浪潮涌动，合规问题或成最大不确定性】

根据 IDC 发布的数据，2020 年第二季度中国学生平板电脑市场出货量约 63 万台，同比增长 29.9%，远高于普通平板 17.7% 的增幅。为了触达更多学生的消费场景，去年教育硬件赛道上词典笔、智能学习灯等产品也层出不穷。今年，由于“双减”的逐步落地，校外学科培训明显缩减，智能教育硬件迎来更多关注。7 月 24 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于进一步减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担的意见》，明确要求校外培训机构不得占用国家法定节假日、休息日及寒暑假组织学科类培训。校外学科培训受限，但是学生课后提升的需求依然大量存在。对家长而言，教育硬件将承担更多家庭场景中的辅导功能。而学科培训机构营转非的形势下，大量教培机构终止 K9 学科培训业务。对于教培企业来说，教育硬件是其转型的希望之一。今年，越来越多教培机构通过自研或合作的方式踏入教育硬件这个新战场。尤其“双减”政策出台后，这一趋势更加明显。(来源: 鲸 Media)

6) 【研学企业首次入选全国旅游行指委委员】

12 月 13 日，教育部官网公布全国旅游职业教育教学指导委员会组成人员名单，本次换届后共设置行指委 57 个、教指委 5 个。其中全国旅游行指委共有 64 个委员，携程、环球影城、华侨城、长隆、亲子猫等 17 家企业入选。亲子猫（北京）国际教育科技有限公司董事长魏新德（魏巴德）成为研学行业企业首次入选旅游行指委的委员。据了解，经过推荐、遴选、公示、确认等程序，今天教育部正式发布《全国行业职业教育教学指导委员会（2021—2025 年）和教育部职业院校教学（教育）指导委员会（2021—2025 年）组成人员和工作规程》。

(来源: 鲸 Media)

3.2. 一级市场投融资

1) 【英国 K12 自适应学习平台 Atom Learning 获 2500 万美元 A 轮融资】

近日，据海外媒体报道，英国自适应学习教育科技公司 Atom Learning 已完成 2500 万美元的 A 轮融资，此轮融资由软银愿景基金（SoftBank Vision Fund 2）独家投资。据海外媒体报道，自 2018 年成立以来，Atom Learning 并没有太多的外部融资，但是其已经实现了盈利，而这也是英国教育科技市场 A 轮阶段金额最大的单笔投资。据报道，Atom Learning 主要为 7-11 岁的孩子的老师和家长提供两款主要产品。Atom Prime 拥有一个大量题库的素材库，题库内容可以迅速转化为老师的教学计划或者家庭作业，从而帮助老师节约大量时间，老师也能够根据自己课堂学生的学习情况，有针对性地提供相应的学习计划。Atom Nucleus 是另一款主要的产品，旨在代替家教产品，并让家长都能够负担得起，家长只要每个月支付订阅费用就能享受到自适应的学习产品，还能够了解自己孩子的学习进展。

(来源: 鲸 Media)

2) 【北京一笔两划科技有限公司完成千万级 A 轮融资】

近日，北京一笔两划科技有限公司（下称“一笔两划”）完成千万级 A 轮融资，投资方为世纪天鸿。据悉，本次融资资金将用于加大人工智能 NLP（自然语言处理）技术在作文及主观题批改的研发投入。公开资料显示，一笔两划成立于 2017 年，CEO 宋嘉伟曾担任索尼公司高级系统架构师、人工智能公司奇点机智 CTO。自成立以来专注于自然语言处理技术在教育领域的应用，其研发的智能批改工具能有效帮助老师对学生作文进行高质量个性化的批改。目前，一笔两划公司智能批阅平台积累了超过 100 万篇作文素材，月批改作文量超 3000 篇。（来源：鲸 Media）

3) 【尼日利亚在线辅导平台 uLesson 获 1500 万美元 B 轮投资】

近日，尼日利亚教育科技初创公司 uLesson 宣布完成 1500 万美元 B 轮融资，Nielsen Ventures、腾讯、Owl Ventures、TLcom Capital 和 Founder Collective 等参与投资。据悉，uLesson 计划加大产品开发投入，增强核心技术，增加基于群组的学习功能，以及新增学科内容。公开资料显示，uLesson 成立于 2019 年，致力于通过技术为非洲 K7 至 K12 的学生提供高质且实惠的教育服务。目前，uLesson 在尼日利亚、加纳、塞拉利昂、利比里亚、冈比亚、肯尼亚、乌干达、卢旺达、南非、美国和英国等地均有业务布局。（来源：鲸 Media）

4) 【印尼在线学习平台 Cakap 完成 1000 万美元 B 轮融资】

日前，印度尼西亚语言在线语言学习平台 Cakap 获得 1000 万美元 B 轮投资，由 MDI Ventures 的 Centauri Fund 和 Heritas Capital 领投。Cakap 联合创始人兼首席执行官汤米·尤努斯（Tomy Yunus）表示，将使用新一轮资金，通过机器学习和人工智能增强技术，以提供本地化和个性化学习服务，加快学生的学习进度。据悉，Cakap 成立于 2013 年，主要产品包括 Cakap Kids、Cakap Adults、Cakap Upskill。（来源：鲸 Media）

3.3. 公司新闻

1) 【这一次，大力智能做了一束“懂你”的光】

近年来，儿童和青少年视力健康广受重视。中国儿童青少年的近视率已高居世界第一。根据国家卫生健康委公布信息显示，2020 年我国儿童青少年总体近视率为 52.7%，较 2019 年上升了 2.5 个百分点。小学阶段近视率攀升速度较快，从小学一年级的 12.9% 快速上升至六年级的 59.6%。如何正确护眼，也成为了全国各地家长们共同关心的难题。在此背景下，作为智能学习灯的开创者，大力智能更加坚定了自身产品需要充分实现“护眼”这一使命。为了实现这个目标，大力智能的产品经理们认为，只有产品具备了计算能力，才能变“被动”护眼为“主动”助力近视防控。（来源：鲸 Media）

2) 【美吉姆拟 1500 万元转让楷德教育 100% 股权】

近日，美吉姆发布《关于出售北京楷德教育咨询有限公司 100% 股权暨关联交易的公告》称，公司拟将持有的楷德教育 100% 的股权转让给湖州唐文企业管理咨询有限公司，转让价格为人民币 1500 万元整。《公告》指出，楷德教育主要从事留学相关英语培训与咨询服务业务。经审计，2021 年 1—8 月，楷德教育实现营业收入 1712 万元，净亏损 136.3 万元。基于楷德教育的经营情况和未来发展趋势，北京中同华资产评估有限公司评估其价值为 1404 万元。公开资料显示，2017 年，美吉姆作价 3 亿元收购楷德教育 100% 的股权。此次公司拟将持有的楷德教育 100% 股权转让给湖州唐文，价格仅为人民币 1500 万元。交易完成后，公司将不再持有楷德教育股权。《公告》表明，此次资产出售有利于优化产业结构，降低上市公

司合规风险，符合公司及全体股东利益，不存在损害公司及股东特别是中小股东利益的情形。（来源：鲸 Media）

（来源：鲸 Media）

3) 【科大讯飞 2000 万元成立新全资子公司】

近日，科大讯飞保定科技有限公司成立，注册资本 2000 万人民币，法定代表人为彭小露，该公司为科大讯飞全资子公司。公司经营范围包含应用软件开发和教学专用仪器、仪器仪表科技、教育装备、电化教育装备的研发、制造、零售、批发；计算机、软件及辅助设备、玩具、电子产品的制造、零售、批发；教育咨询(不含教育、出国留学咨询及中介服务)；园林绿化施工工程；城市照明工程服务；环保工程施工；消防设施工程；管道工程建筑；楼宇设备自控系统工程服务；保安监控及防盗报警系统工程服务；智能卡系统工程服务；通信系统工程服务；计算机网络系统工程服务；广告设计、制作、代理发布；信息技术管理咨询服务；计算机技术咨询、技术开发、技术推广、技术转让服务；网络技术咨询、技术开发、技术推广、技术转让服务；企业管理咨询；企业形象策划；市场调查；物业服务。（来源：鲸 Media）

4) 【新东方全额投资新公司，经营范围含软件开发等】

近日，新东方旗下斯林姆（北京）国际教育咨询有限公司新增一则对外投资，投资企业为湖南省斯林姆教育科技有限公司，投资比例为 100%。公开资料显示，湖南省斯林姆教育科技有限公司成立于 2021 年 12 月 7 日，法定代表人为马雷，注册资本为 200 万元，经营范围含软件开发；教学专用仪器制造；教学专用仪器销售；计算机及通讯设备租赁；计算机软硬件及辅助设备零售；信息技术咨询服务；网络技术服务；企业管理咨询等。（来源：鲸 Media）

5) 【掌门教育在沪发布会宣布成立 SaaS 事业部 加速推进新战略布局】

12 月 14 日，掌门教育在上海总部举行战略发布会，宣布为应对教育行业的市场发展和变化，推进新的战略布局，加速组织转型与升级，掌门教育正式成立 SaaS 事业部，任命集团 CTO 李海坚担任 SaaS 事业部总经理，全面负责业务的管理运营工作，向集团 CEO 张翼汇报。掌门教育表示，SaaS 事业部将以教育 SaaS 为切入点，围绕师生课前课后服务、在线教学、家长互动等场景，持续为国内外机构及学校提供在线教育通用解决方案，全面助力教育数字化转型升级。在发布会上，掌门 SaaS 事业部总经理李海坚介绍，掌门教育将全面开放智能备课、智能作业、题库系统（因材施教、智能推荐）、教研资源平台、师资管理、教务排课、在线实时音视频教学授课平台、智能监课、动画课件编辑研发工具、学习能力智能评估及报告等 SaaS 服务，推动 SaaS 软件服务在国内外机构及学校教育中的常态化使用。据了解，SaaS 事业部已经完成多个项目的资源和人才整合，下设 AI 研究院、数据平台部、课堂云研发中心、业务系统研发中心、服务云研发中心、前台事业部、5G 研究院。该团队技术管理层均毕业于清北复交浙等知名院校，多年 BAT 国内外大厂任职经验，在在线系统、数据平台、云服务、人工智能、数字化转型等领域具有精湛的专业水平。（来源：鲸 Media）

6) 【联通 5G 美育智慧课堂，促进教育高质量公平发展】

“五育并举”是落实党的教育方针、推动人的全面发展的重要途径，在国务院深化教育评价改革的要求下，加强美育成为教育不可或缺的一环，同时也是落实“双减”政策的有效途径。教育部怀进鹏部长就认为“科学与艺术满足着我们不懈的理性追求和真实的情感渴望，两者互相促进、交相辉映”。但目前乡村美育中小学教师资源缺乏，中小学美育课开不好、开不齐。中国联通充分发挥作为深耕教育主战场多年运营商优势，以聚合优质教育资源为差异化优势，充分发挥

以 5G 网络资源为基础，以 MEC 边缘云为核心，打造了整体 5G 美育智慧课堂解决方案。依托 5G MEC 搭建区域教育行业专属边缘云，承载美育教学资源、互动教学、AI 音乐教学等应用平台，联合山东省教育科学研究院的教研力量，整合汇聚中央美术学院、山东美育联盟、省内各大高校、中小学等师资力量及教育电视台、电教馆等优质线上资源，并整合区域内音美教师师资，形成符合区域教学模式的课程体系。联通 5G 美育智慧课堂创新应用 4K AI 编解码技术降低编码时间，5G 低时延与大带宽特性让异地音乐教学合拍与画作色彩与笔触高还原；将日常教学课堂互动与 AI 美育测评平台记录过程数据并给出针对性指导相结合；MEC 部署模式降低学校投入成本同时部署也更便捷，学校之间的互动利用 MEC 的分流功能，减少业务时延 80%。（来源：鲸 Media）

7) 【红黄蓝 2021 年 Q3 净收入 4281 万美元】

日前，红黄蓝教育发布了截至 2021 年 9 月 30 日第三季度未经审计财务报告。报告期内，红黄蓝教育实现净收入 4281 万美元，比去年同期 3255 万美元增长 31.5%。其中，服务收入为 4002 万美元，同比增长 34.5%；产品收入为 279 万美元，与 2020 年同期基本持平。2021 年第三季度，归属于红黄蓝教育普通股股东的净亏损为 223 万美元，去年同期为 713 万美元，同比收窄。红黄蓝教育预计，2021 年第四季度，公司净收入在 4900 万美元至 5000 万美元之间，同比增长约 4%至 6%。（来源：鲸 Media）

8) 【美吉姆选举张树林为董事长】

美吉姆发公告表示，大连美吉姆教育科技股份有限公司于 2021 年 12 月 13 日召开的第五届董事会第四十八次会议，审议通过了《关于选举董事长的议案》，董事会同意选举张树林先生为公司第五届董事会董事长。公开资料显示，张树林曾任北京金融培训中心教研部主任，恒天财富投资管理有限公司常务副总裁、副董事长，大唐财富投资管理有限公司董事长，中植财富投资管理有限公司副董事长。据悉，张树林未持有美吉姆公司股份，除曾在美吉姆公司控股股东珠海融诚投资中心（有限合伙）的关联企业任职外，与其他持有美吉姆公司 5%以上股份的股东、实际控制人和其他董事、监事、高级管理人员不存在关联关系。（来源：鲸 Media）

9) 【枫叶教育复牌低开 14% 公司年内亏损 6.7 亿元】

12 月 14 日，枫叶教育复牌低开 14%，公司年内亏损 6.7 亿元。枫叶教育在港交所公告称，截至 2021 年 8 月 31 日止年度持续经营业务收益 9.41 亿元，同比增长 143.9%，年内亏损 6.71 亿元，上年同期溢利 4342.5 万元；公司拥有人应占亏损 31.276 亿元，上年同期溢利 5.05 亿元。董事会并不建议派付截至 2021 年 8 月 31 日止年度的末期股息。

（来源：鲸 Media）

10) 【掌门教育宣布成立 SaaS 事业部】

12 月 14 日，掌门教育在上海总部举行战略发布会，宣布为应对教育行业的市场发展和变化，推进新的战略布局，加速组织转型与升级，掌门教育正式成立 SaaS 事业部，任命集团 CTO 李海坚担任 SaaS 事业部总经理，全面负责业务的管理运营工作，向集团 CEO 张翼汇报。掌门教育表示，SaaS 事业部将以教育 SaaS 为切入点，围绕师生课前课后服务、在线教学、家长互动等场景，持续为国内外机构及学校提供在线教育通用解决方案，全面助力教育数字化转型升级。（来源：鲸 Media）

11) 【联通 5G 全息互动课堂助力哈密教育水平提升】

援疆工作是国家战略，做好、做实、做深援疆工作意义特殊、使命光荣、责任重大；教育是民族振兴的基石，是国家、民族、每个家庭的希望所在；为落实国家援疆战略，促进教育公平和均衡发展，中国联通助力豫哈两地，打造豫哈 5G+ 全息互动教学示范项目。2021 年 1 月，以河南省实验二中和哈密市豫哈实验学校为试点，利用全息投影的先进技术，并结合联通 5G 大带宽低时延的特性，将全息影像快速传输，为两地师生构建了一个虚拟化的逼真互动教学环境，让哈密的孩子感觉千里之外的老师就在身边。河南省第二实验中学党委书记校长罗敏表示 5G 全息互动教学将二中的教学资源传输到新疆哈密，用信息化方式助力当地教育水平的提升。哈密市豫哈实验学校党支部书记刘立群表示国家援疆政策与 5G 技术，让哈密的孩子可以与河南的孩子同上一堂课，获得平等的学习机会，全息课堂生动有趣，孩子们都喜欢上。学生们也表示特别喜欢上河南老师的课，就像老师在身边一样。2021 年 9 月，中国联通豫哈 5G 全息互动教学示范项目在 5G 应用征集大赛暨第四届“绽放杯”5G 应用征集大赛中荣获河南区域赛三等奖、全国赛优秀奖。豫哈 5G 全息互动教学融合 5G 和全息技术，创新互联网+教育新模式，推动线上支教快速复制，下一步，中国联通将以该项目为标杆，一校带多校，实现规模化复制，扶持新疆教育发展，促进西部振兴。（来源：鲸 Media）

4. 公司估值表

表 1 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 | 20 年 PE | 21 年预测 PE | 21 年净利 |
|-----------|------|--------|----------|---------|-----------|--------|
| 002607.SZ | 中公教育 | 540.88 | 23.04 | 31.85 | 36.97 | 14.63 |
| 000526.SZ | 学大教育 | 22.87 | 0.44 | 59.46 | 13.45 | 1.7 |
| 603377.SH | 东方时尚 | 61.14 | 1.61 | 36.47 | 24.46 | 2.50 |
| 300010.SZ | 豆神教育 | 36.64 | (25.67) | (1.32) | (17.37) | (2.11) |
| 300559.SZ | 佳发教育 | 34.12 | 2.10 | 16.09 | 11.26 | 3.03 |
| 002599.SZ | 盛通股份 | 33.62 | (3.46) | (11.43) | 20.25 | 1.66 |
| 002261.SZ | 拓维信息 | 100.59 | 0.48 | 203.95 | 77.38 | 1.30 |

资料来源：公司公告，华西证券研究所。注：豆神教育、佳发教育、拓维信息为联合覆盖，其中拓维信息为通信和教育联合覆盖，豆神教育和佳发教育为计算机和教育联合覆盖。

表 2 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 | 20 年 PE | 21 年预测 PE | 21 年净利 |
|---------|-------|--------|----------|---------|-----------|-------------|
| 1890.HK | 中国科培 | 64.08 | 5.24 | 12.26 | 9.74 | 6.58 (已公布) |
| 1765.HK | 希望教育 | 110.37 | 1.47 | 69.43 | 12.75 | 8.66 (已公布) |
| 2001.HK | 新高教集团 | 47.42 | 1.66 | 26.93 | 8.35 | 5.68 (已公布) |
| 1797.HK | 新东方在线 | 66.65 | (16.58) | (2.14) | (5.43) | (12.28) |
| 0839.HK | 中教控股 | 304.87 | 6.85 | 40.52 | 21.11 | 14.44 (已公布) |
| 0382.HK | 中汇集团 | 48.88 | 2.98 | 14.19 | 10.63 | 4.6 (已公布) |
| 6169.HK | 宇华教育 | 97.77 | 1.84 | 49.31 | 6.81 | 14.35 (已公布) |
| 1525.HK | 建桥教育 | 20.38 | 1.84 | 9.26 | 8.71 | 2.34 |

| | | | | | | |
|---------|------|-------|------|-------|------|------|
| 1569.HK | 民生教育 | 36.69 | 1.22 | 29.55 | 5.01 | 7.32 |
|---------|------|-------|------|-------|------|------|

资料来源：公司公告，华西证券研究所。注：1 港元=0.82 元人民币。

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，11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。

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。