

社会服务

教育行业动态点评：校外培训管理条例的边际变化及意义

投资要点：

➤ **事项：**教育部2月8日印发《校外培训管理条例（征求意见稿）》公开征求意见的公告，我们对比本次管理条例相比双减文件的不同，以厘清行业监管政策变化趋势。

➤ 边际变化：

1) **针对非学科类培训：**明确学科培训和非学科培训分类管理；鼓励校外场馆开展校外培训；鼓励通过多种方式，引入质量高、信用好的非学科类校外培训机构参与学校课后服务。我们认为本次征求意见稿明确了非学科培训对学生合理培训需求补充的定位，为教培机构转型提供明确的合规化道路，有利于推动行业有效供给的良性发展。

2) **针对高中阶段学科培训：**对学科培训的时间限制中强调义务教育阶段，未包含高中阶段；此外删除末尾对“高中阶段参照执行”的表述。此前虽未明确表述对高中学科培训的监管要求，但在行业实际执行层面，高中学科培训属于合规范围，且头部教培机构的高中学科培训业务需求旺盛，我们认为本次文件为行业参与者提供了更加清晰的参照，而头部机构凭品牌力带来的信任度与领先的机构数量带来的学生触达率有望优先受益。

3) **针对新增机构：**校外培训办学许可由县级以上人民政府教育行政部门审批；利用互联网技术在线开展校外培训活动的，由省级人民政府教育行政部门审批。此前广东省明确了非学科类校外培训机构办学许可证的审批流程，执行层面来看，广东已陆续发放非学科牌照；福建、广东两地公布学科培训白名单明确其合法性。我们认为本次文件在全国性政策层面明确了更加清晰的表述，为行业合规化发展提供明确的指引。

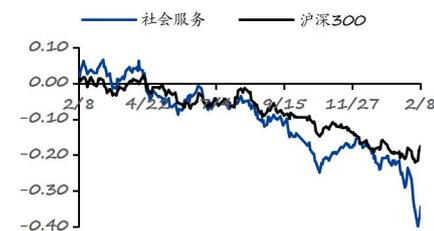
➤ **政策意义：**起草说明中指出，本次征求意见稿意在推进治理规范化、合法化，针对合理的培训需求，政策明确校外培训为学校教育的有益补充，且鼓励校外场馆开展培训、引导非学科类校外培训机构参与学校课后服务。我们认为双减总纲思想未变，而更加细化的政策持续指向行业合规化发展，双减两年多至今已取得较为良好的效果，此次政策发布进一步明确了行业转型方向，以及为从业者指明了合法合规道路，有利于推动行业高质量发展，为学生及家长提供更加有效的供给。

➤ **投资建议：**建议优先关注A股K12最纯正标的学大教育，双减后高中培训仍具韧性，一对一高中学科培训龙头强品牌力承接旺盛需求，此外发展出全日制新业务增厚业绩，收购中职业院校符合政策长期方向且有望贡献新增长极；建议关注K12全国龙头新东方（港美股）、好未来（美股），业绩及指引持续超预期，非学科培训转型效果得到验证，机构数量稳步扩张，学习机等新业务蓬勃发展；建议关注广深地区K12龙头卓越教育集团（港股）、思考乐教育（港股），区域品牌力优异，与全国性龙头形成差异化竞争，业绩及机构数量均有望重回增长通道，运营效率提升；建议关注昂立教育（A股）、高途集团（美股）。

➤ **风险提示：**监管政策再度趋严，培训需求不及预期，公司自身业务拓展不及预期，行业竞争加剧。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：陈照林(S0210522050006)

CZL3792@hfzq.com.cn

分析师：来舒楠(S0210523040002)

LSN3916@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、社服行业周报（1.29-2.4）：化妆品1月GMV高增，春运启动带动出行——2024.02.05
- 2、社会服务行业周报（01.22-01.28）：免签国家扩容，春节出行热度初显——2024.01.28
- 3、社会服务行业周报（01.15-01.21）：23年业绩预告陆续发布，出行链持续修复——2024.01.22



正文目录

1 校外培训管理条例与双减文件有何不同?	3
2 本次政策有何意义?	4
3 投资建议	5
4 风险提示	5

图表目录

图表 1: 校外培训管理条例与双减文件对比	4
图表 2: 起草说明明确本次监管政策的属性	5



1 校外培训管理条例与双减文件有何不同？

我们对比本次校外培训管理条例征求意见稿与 2021 年 7 月的双减文件的内容，认为核心边际变化包括以下三点：

1) **针对非学科类培训**：明确学科培训和非学科培训分类管理；鼓励类校外场馆开展校外培训；鼓励通过多种方式，引入质量高、信用好的非学科类校外培训机构参与学校课后服务。我们认为本次征求意见稿明确了非学科培训对学生合理培训需求补充的定位，为教培机构转型提供明确的合规化道路，有利于推动行业有效供给的良性发展。

2) **针对高中阶段学科培训**：对学科培训的时间限制中强调义务教育阶段，未包含高中阶段；此外删除末尾对“高中阶段参照执行”的表述。此前虽未明确表述对高中学科培训的监管要求，但在行业实际执行层面，高中学科培训属于合规范围，且头部教培机构的高中学科培训业务需求旺盛，我们认为本次文件为行业参与者提供了更加清晰的参照，而头部机构凭品牌力带来的信任度与领先的机构数量带来的学生触达率有望优先受益。

3) **针对新增机构**：校外培训办学许可由县级以上人民政府教育行政部门审批；利用互联网技术在线开展校外培训活动的，由省级人民政府教育行政部门审批。此前广东省明确了非学科类校外培训机构办学许可证的审批流程，执行层面来看，广东已陆续发放非学科牌照；福建、广东两地公布学科培训白名单明确其合法性。我们认为本次文件在全国性政策层面明确了更加清晰的表述，为行业合规化发展提供明确的指引。



图表 1: 校外培训管理条例与双减文件对比

	双减文件	管理条例
针对非学科类培训	<p>四、13: 对非学科类培训机构, 各地要区分体育、文化艺术、科技等类别, 明确相应主管部门, 分类制定标准、严格审批。<u>依法依规严肃查处不具备相应资质条件、未经审批多址开展培训的校外培训机构。</u></p> <p>四、14: 严禁超标超前培训, 严禁非学科类培训机构从事学科类培训, 严禁提供境外教育课程。</p> <p>七、25: <u>课后服务不能满足部分学生发展兴趣特长等特殊需要的, 可适当引进非学科类校外培训机构参与课后服务, 由教育部门负责组织遴选, 供学校选择使用, 并建立评估退出机制, 对出现服务水平低下、恶意在校招揽生源、不按规定提供服务、扰乱学校教育教学和招生秩序等问题的培训机构, 坚决取消其培训资质。</u></p> <p>八、28: 市场监管部门要做好非学科类培训机构登记工作和校外培训机构收费、广告、反垄断等方面监管工作, 加大执法检查力度, 会同教育部门依法依规严肃查处违法违规培训行为。</p>	<p>第四条: <u>校外培训按照学科类和非学科类实行分类管理。</u>具体分类办法由国务院教育行政部门会同科技、文化和旅游、体育等部门规定。</p> <p>第十八条: 鼓励、支持少年宫、科技馆、博物馆等各类校外场馆(所)开展校外培训, 丰富课程设置、扩大招生数量, 满足合理校外培训需求。</p> <p>第十九条: 县级以上地方人民政府应当完善经费保障机制, <u>通过多种方式, 引入质量高、信用好的非学科类校外培训机构参与学校课后服务, 满足学生多样化需求。</u></p>
针对高中学科培训	<p>“对面向普通高中学生的学科类培训机构的管理, 参照本意见有关规定执行。”</p>	<p>第十条: 校外培训应当安排在培训所在地中小学教学时间之外的时间, <u>不得占用国家法定节假日、休息日及寒暑假组织义务教育阶段学科类培训。</u>： <i>对学科培训的时间限制中未提及高中阶段, 并删除末尾处“高中阶段参照执行”的表述。</i></p>
针对新增机构	<p>“各地在做好义务教育阶段学生“双减”工作的同时, 还要统筹做好面向3至6岁学龄前儿童和普通高中学生的校外培训治理工作, 不得开展面向学龄前儿童的线上培训, 严禁以学前班、幼小衔接班、思维训练班等名义面向学龄前儿童开展线下学科类(含外语)培训。不再审批新的面向学龄前儿童的校外培训机构和面向普通高中学生的学科类校外培训机构。”</p>	<p>第六条: <u>开展校外培训活动, 应当依法取得相应的校外培训办学许可, 具备法人条件。面向义务教育阶段的学科类校外培训机构, 应当登记为非营利性法人。</u> 校外培训办学许可由县级以上人民政府教育行政部门审批。利用互联网技术在线开展校外培训活动的, 由省级人民政府教育行政部门审批。非学科类校外培训办学许可, 在向教育行政部门申请许可前, 应当报同级行业主管部门审核同意。涉及多个部门的, 应当分别报相关行业主管部门审核同意。</p>
针对价格	<p>四、14: 根据市场需求、培训成本等因素确定培训机构收费项目和标准, 向社会公示、接受监督。</p> <p>四、15: 严格控制资本过度涌入培训机构, 培训机构融资及收费应主要用于培训业务经营, 坚决禁止为推销业务以虚构原价、虚假折扣、虚假宣传等方式进行不正当竞争, 依法依规坚决查处行业垄断行为。</p> <p>七、26: 坚持校外培训公益属性, 充分考虑其涉及重大民生的特点, 将义务教育阶段学科类校外培训收费纳入政府指导价管理, 科学合理确定计价办法, 明确收费标准, 坚决遏制过高收费和过度逐利行为。通过第三方托管、风险储备金等方式, 对校外培训机构预收费进行风险管控, 加强对培训领域贷款的监管, 有效预防“退费难”、“卷钱跑路”等问题发生。:</p>	<p>第十二条: 面向义务教育阶段学生实施的学科类校外培训, 应当依法实行政府指导价管理, 由省级人民政府制定收费管理办法。其他校外培训的收费价格, 应当报审批机关备案。</p>

来源: 国务院, 教育部, 华福证券研究所

2 本次政策有何意义?

公告同时发布《校外培训管理条例(征求意见稿)》起草说明, 直接明确了本次监管政策的属性: 意在推进治理规范化、合法化, 针对合理的培训需求, 政策明确校外培训为学校教育的有益补充, 且鼓励校外场馆开展培训、引导非学科类校外培训机构参与学校课后服务。我们认为双减总纲思想未变, 而更加细化的政策持续指向行业合规化发展, 双减两年多至今已取得较为良好的效果, 此次政策发布进一步明确明确了行业转型方向, 以及为从业者指明了合法合规道路, 有利于推动行业高质量发展, 为学生及家长提供更加有效的供给。



图2: 起草说明明确本次监管政策的属性

《校外培训管理条例（征求意见稿）》起草说明
着力推进校外培训治理规范化、法治化。
明确了校外培训成为学校教育有益补充的基本定位，明确了校外培训公益性的基本原则，明确了规范管理、提高质量、满足多样化文化教育需求的目标导向，明确了平衡机构、家长、学生、学校等各方权利义务关系并保障各方合法权益的立法价值，进一步完善了校外培训管理制度。
正视家长的合理培训需求，提出鼓励、支持少年宫、科技馆、博物馆等各类校外场馆（所）开展校外培训，引导非学科类校外培训机构参与学校课后服务等举措。

来源：教育部，华福证券研究所

3 投资建议

双减政策后行业供给大幅收缩，有效供给稀缺，而学生及家长对于培训的需求依然旺盛。头部教培机构积极转型，发展出非学科培训、学习机等智能硬件、电商文旅、职业高中等新业务方向，在合规的基础上承接行业转型后的学生需求，而在行业供需失衡后龙头机构的品牌优势和抗风险能力更加明显，此次管理办法征求意见稿预计能够在政策层面提供更加稳定的经营环境，我们认为后续具有强品牌力及一定机构数量规模的头部教培机构稳步增长可期。

建议优先关注 A 股 K12 最纯正标的**学大教育**，双减后高中培训仍具韧性，一对一高中学科培训龙头强品牌力承接旺盛需求，此外发展出全日制新业务增厚业绩，收购中职院校符合政策长期方向且有望贡献新增长极；建议关注 K12 全国龙头**新东方（港美股）、好未来（美股）**，业绩及指引持续超预期，非学科培训转型效果得到验证，机构数量稳步扩张，学习机等新业务蓬勃发展；建议关注广深地区 K12 龙头**卓越教育集团（港股）、思考乐教育（港股）**，区域品牌力优异，与全国性龙头形成差异化竞争，业绩及机构数量均有望重回增长通道，运营效率提升；建议关注**昂立教育（A 股）、高途集团（美股）**。

4 风险提示

监管政策再度趋严，培训需求不及预期，公司自身业务拓展不及预期，行业竞争加剧。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfys@hfzq.com.cn