

2024 年 04 月 08 日

教育

SDIC

行业周报

证券研究报告

落实特殊教育改革实验,研究制定教师优待政策

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

行业动态: (1) 教育部召开 2024 年教师队伍建设工作部署会。会议要求,健全中国特色教师教育体系,提高基础教育教师整体素质,增强职业教育“双师”能力;推动提高教龄津贴标准,研究制定教师优待政策,提升教师待遇。(2) 上海 16 区发布义务教育招生细则。多区延续“五年一户”限定政策,其中,徐汇、杨浦、黄浦、宝山等区,全区实施“五年一户”限定政策;静安、浦东、闵行、松江、嘉定等区,部分学校实施“五年一户”限定政策。同时,多区提出“为同一家庭多孩同校就读创造条件”。(3) 教育部决定在全国设立国家特殊教育改革实验区。以推进特殊教育普惠发展、进一步提升特殊教育质量为目标,开展特殊教育改革实验,实验任务包括探索建立从学前到高中以上全学段衔接的特殊教育体系,有效增加特殊教育学位供给;积极推进特殊教育数字化、智能化转型发展,探索应用互联网、云计算、大数据、虚拟现实和人工智能等新技术。

行业表现: 教育行业本周跑输沪深 300,涨跌幅落后其他一级行业。本周(2024/4/1-2024/4/3)中信教育指数(CI005816.WI)-1.08%,沪深 300+0.86%,上证综指+0.92%,教育行业跑输沪深 300 指数 1.94 个 pct,与其他中信一级行业相比,教育板块涨跌幅靠后。

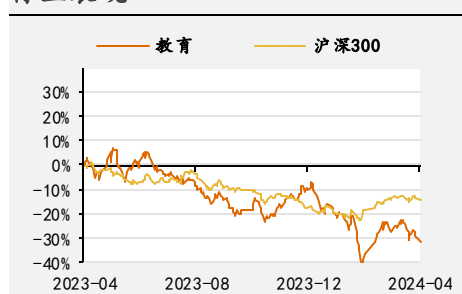
公司表现: 行动教育、中国高科等涨幅居前。本周 A 股教育板块个股涨幅前三为行动教育(+5.08%)、中国高科(+1.22%)、中公教育(+0.00%);个股涨幅后三为昂立教育(-6.20%)、美吉姆(-6.17%)、*ST 三盛(-5.80%)。

公司动态: (1) 学大教育:集团旗下句象书店华中旗舰店于武汉经开永旺盛大开业,该店面积近 2000 平方米,容纳超 25000 种、8 万余册图书。公司计划未来五年内在全国超过 20 个城市开设 100 余家句象书店。(2) 昂立教育:截至 2024 年 4 月 3 日,公司以集中竞价方式回购公司股份 597.06 万股,占公司目前总股本的比例为 2.08%,支付总金额为 5157.11 万元。

投资建议: 教育行业政策边际改善,行业供给出清,教育公司有望受益行业需求释放,实现业绩反转。此前教育部印发《校外培训管理条例》释放教育政策持续改善信号,政策的着力点已经

首选股票	目标价(元)	评级

行业表现



资料来源: Wind 资讯

	1M	3M	12M
涨幅%			
相对收益	-5.5	-21.3	-19.1
绝对收益	-5.7	-13.6	-33.4

苏多永 分析师

SAC 执业证书编号: S1450517030005

sudy@essence.com.cn

相关报告

启动人工智能赋能教育计划, 多省联考招录规模实现正增	2024-04-01
校外培训政策改善, 民办师资力量增强	2024-02-18

从“堵”转向“疏”，叠加行业供给出清，教育需求的释放将带来教育行业政策与业绩的“戴维斯双击”，看好教育行业未来发展，给予行业“领先大市-A”评级。我们建议重点关注学大教育（个性化教育龙头）、昂立教育（沪上教培第一股）、凯文教育（国际学校第一股+产教融合龙头）、行动教育（实效商学院第一股）和华图山鼎（预期差较大的“公考”龙头）。同时，我们建议关注科德教育、中公教育、豆神教育等其他 A 股公司，好未来、新东方、有道等美股标的，以及思考乐教育、卓越教育、宇华教育等港股公司。

■ **风险提示：**教育政策变动，招生不及预期，客单价下降，优质师资流失等。

目 录

1. 教育行业政策动态.....	4
2. 教育个股动态.....	4
3. 教育指数及个股表现.....	4
3.1. 教育行业一周市场表现.....	4
3.2. 一周个股表现.....	5
4. 投资建议.....	7
5. 风险提示.....	7

目 录

图 1. 本周教育板块与沪深 300 涨跌幅对比.....	5
图 2. 教育与中信一级行业一周市场表现情况 (%).....	5
图 3. 教育子行业一周市场表现 (%).....	5
图 4. 教育子行业年初至今市场表现 (%).....	5
表 1: 近期教育行业政策动态.....	4
表 2: 近期教育公司动态.....	4
表 3: A 股教育板块涨幅前五、后五个股.....	5
表 4: 港股教育板块涨幅前三、后三个股.....	6
表 5: 美股中资教育板块涨幅前三、后三个股.....	6
表 6: 本周重点跟踪个股表现.....	6
表 7: 教育行业重点跟踪公司估值 (截至 2024 年 4 月 8 日).....	7

1. 教育行业政策动态

- 教育部在浙江省杭州市召开 2024 年教师队伍建设工作部署会，会议要求，抓好教师培养培训，健全中国特色教师教育体系，提高基础教育教师整体素质，增强职业教育“双师”能力，提升高校教师创新水平，实施数字化赋能教师发展行动；抓好教师待遇保障，巩固义务教育教师平均工资收入水平不低于当地公务员平均工资收入水平成果，推动提高教龄津贴标准，研究制定教师优待政策，提升教师待遇。（资料来源：界面新闻）
- 上海各区教育局公布了 2024 年义务教育招生实施方案和招生细则，包括公办小学划片范围、公办初中对口方式、民办学校招生计划、本市户籍人户分离实施细则等。多区延续“五年一户”限定政策，其中徐汇、杨浦、黄浦、宝山等区，全区实施“五年一户”限定政策；静安、浦东、闵行、松江、嘉定等区，部分学校实施“五年一户”限定政策。同时，今年各区发布的招生细则中，杨浦、虹口、黄浦、浦东、松江等区明确，区域内义务教育阶段学校应按照区教育局确定的就近入学招生范围和招生计划安排适龄儿童入学，积极为同一家庭多孩同校就读创造条件。（资料来源：文汇报）
- 教育部为贯彻落实《国务院办公厅关于转发教育部等部门“十四五”特殊教育发展提升行动计划的通知》（国办发〔2021〕60 号），适应特殊教育改革发展的新形势新要求，决定在全国设立一批特殊教育改革实验区。实验任务包括探索建立从学前到高中以上全学段衔接的特殊教育体系，有效增加特殊教育学位供给；积极推进特殊教育数字化、智能化转型发展，探索应用互联网、云计算、大数据、虚拟现实和人工智能等新技术。（资料来源：央广网）

表1：近期教育行业政策动态

日期	政策/事件	主要内容
2024/4/1	教育部召开 2024 年教师队伍建设工作部署会	会议要求，健全中国特色教师教育体系，提高基础教育教师整体素质，增强职业教育“双师”能力；推动提高教龄津贴标准，研究制定教师优待政策，提升教师待遇
2024/4/7	上海 16 区发布义务教育招生细则	多区延续“五年一户”限定政策，其中，徐汇、杨浦、黄浦、宝山等区，全区实施“五年一户”限定政策；静安、浦东、闵行、松江、嘉定等区，部分学校实施“五年一户”限定政策。同时，多区提出“为同一家庭多孩同校就读创造条件”。
2024/4/7	教育部办公厅关于推荐国家特殊教育改革实验区的通知	为适应特殊教育改革发展的新形势新要求，教育部决定在全国设立一批特殊教育改革实验区，探索特殊教育发展的有效实践模式，推动特殊教育不断实现高质量发展。

资料来源：界面新闻、文汇报、央广网，国投证券研究中心

2. 教育个股动态

表2：近期教育公司动态

公告类型	股票简称	发布日期	主要内容
经营情况	学大教育	2024/4/2	集团旗下句象书店华中旗舰店于武汉经开永旺盛大开业，该店面积近 2000 平方米，容纳超 25000 种、8 万余册图书。公司计划未来五年内在全国超过 20 个城市开设 100 余家句象书店。
股权回购	昂立教育	2024/4/3	截至 2024 年 4 月 3 日，公司以集中竞价方式回购公司股份 597.06 万股，占公司目前总股本的比例为 2.08%，支付总金额为 5157.11 万元。

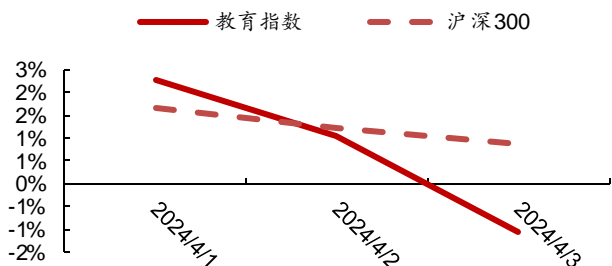
资料来源：公司公告，国投证券研究中心

3. 教育指数及个股表现

3.1. 教育行业一周市场表现

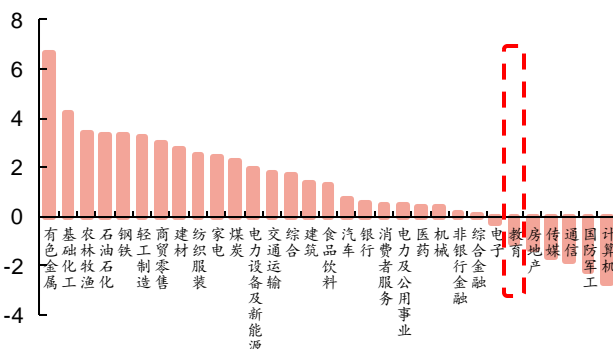
教育行业本周跑输沪深 300，涨跌幅落后其他一级行业：本周（2024/4/1-2024/4/3）中信教育指数(CI005816.WI)-1.08%，沪深 300+0.86%，上证综指+0.92%，教育行业跑输沪深 300 指数 1.94 个 pct，与其他中信一级行业相比，教育板块涨跌幅靠后。

图1. 本周教育板块与沪深 300 涨跌幅对比



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

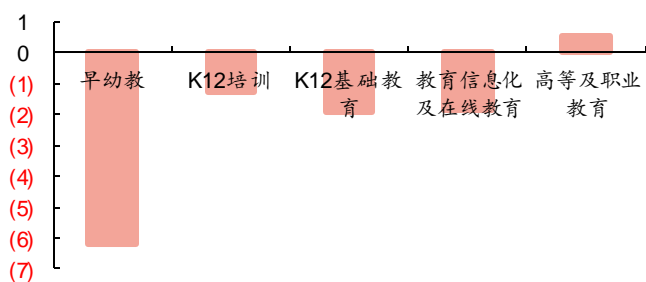
图2. 教育与中信一级行业一周市场表现情况 (%)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

根据中信细分子行业来看,教育板块5个二级子行业中,实现上涨的是高等及职业教育板块,本周上涨0.51%,跑输沪深300指数0.34个pct,表现最弱的是早幼教板块,本周下跌6.17%,跑输沪深300指数7.03个pct。教育板块5个子板块本周表现分别为高等及职业教育+0.51%、K12培训-1.30%、教育信息化及在线教育-1.84%、K12基础教育-1.91%、早幼教-6.17%。

图3. 教育子行业一周市场表现 (%)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图4. 教育子行业年初至今市场表现 (%)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

3.2. 一周个股表现

本周 A 股教育板块个股涨幅前三为行动教育 (+5.08%)、中国高科 (+1.22%)、中公教育 (+0.00%)；个股涨幅后三为昂立教育 (-6.20%)、美吉姆 (-6.17%)、*ST 三盛 (-5.80%)。

表3: A 股教育板块涨幅前五、后五个股

	本周涨跌幅			2024 年以来涨跌幅		
	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	年涨跌幅 (%)
涨幅前五	605098.SH	行动教育	5.08	300736.SZ	百邦科技	24.59
	600730.SH	中国高科	1.22	000526.SZ	学大教育	21.30
	002607.SZ	中公教育	0.00	605098.SH	行动教育	18.55
	300089.SZ	*ST 文化	0.00	300192.SZ	科德教育	13.48
	000526.SZ	学大教育	-0.30	300492.SZ	华图山鼎	9.25
涨幅后五	600661.SH	昂立教育	-6.20	300282.SZ	*ST 三盛	-49.22

002621.SZ	美吉姆	-6.17	300338.SZ	开元教育	-28.54
300282.SZ	*ST 三盛	-5.80	600421.SH	华嵘控股	-27.94
603377.SH	东方时尚	-4.95	002607.SZ	中公教育	-27.70
003032.SZ	传智教育	-3.48	002621.SZ	美吉姆	-27.39

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

本周港股教育板块个股涨幅前三为大地教育(+42.86%)、中国新华教育(+8.20%)、神通机器人教育(+5.88%); 个股涨幅后三为创联教育金融(-9.52%)、希望教育(-9.31%)、枫叶教育(-8.86%)。

表4: 港股教育板块涨幅前三、后三个股

	本周涨跌幅			2024 年以来涨跌幅		
	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	年涨跌幅 (%)
涨幅前三	8417.HK	大地教育	42.86	3978.HK	卓越教育集团	70.73
	2779.HK	中国新华教育	8.20	1769.HK	思考乐教育	47.87
	8206.HK	神通机器人教育	5.88	1317.HK	枫叶教育	30.91
涨幅后三	2371.HK	创联教育金融	-9.52	1765.HK	希望教育	-37.78
	1765.HK	希望教育	-9.31	1797.HK	新东方在线	-29.93
	1317.HK	枫叶教育	-8.86	8067.HK	东方大学城控股	-23.29

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

本周美股教育板块个股涨幅前三为众巢医学(+56.72%)、第一高中(+6.27%)、洪恩(+3.53%); 个股涨幅后三为精锐教育(-16.37%)、一起教育科技(-12.76%)、达内教育(-12.31%)。

表5: 美股中资教育板块涨幅前三、后三个股

	本周涨跌幅			2024 年以来涨跌幅		
	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	年涨跌幅 (%)
涨幅前三	ZCMD.O	众巢医学	56.72	TCTM.O	达内教育	123.81
	FHSEY.OO	第一高中	6.27	GOTU.N	高途集团	79.56
	IH.N	洪恩	3.53	FHSEY.OO	第一高中	66.36
涨幅后三	AIU.N	精锐教育	-16.37	LXE.HO	丽翔教育	-83.00
	YQ.O	一起教育科技	-12.76	CLEU.O	华夏博雅	-64.44
	TCTM.O	达内教育	-12.31	ADD.O	彩色星球科技	-42.65

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

重点跟踪个股中, 实现上涨的是行动教育, 本周累计上涨 5.08%, 跑赢沪深 300 指数 4.22 个百分点, 其余跌幅较小的个股分别为中公教育(0.00%)、学大教育(-0.30%)、*ST 豆神(-1.81%)。

表6: 本周重点跟踪个股表现

代码	股票简称	股价 (元)	本周涨跌幅 (%)	相对沪深 300 涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
000526.SZ	学大教育	60.64	-0.30	-1.15	21.30
600661.SH	昂立教育	10.28	-6.20	-7.06	-3.93
002659.SZ	凯文教育	4.11	-1.91	-2.77	-5.08
605098.SH	行动教育	45.7	5.08	4.22	18.55
300492.SZ	华图山鼎	92.5	-3.24	-4.10	9.25

300192.SZ	科德教育	11.2	-2.78	-3.63	13.48
002607.SZ	中公教育	2.95	0.00	-0.86	-27.70
300010.SZ	*ST 豆神	2.71	-1.81	-2.67	-1.45

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

4. 投资建议

教育行业政策边际改善，行业供给出清，教育公司有望受益行业需求释放，实现业绩反转。此前教育部印发《校外培训管理条例》释放教育政策持续改善信号，政策的着力点已经从“堵”转向“疏”，叠加行业供给出清，教育需求的释放将带来教育行业政策与业绩的“戴维斯双击”，看好教育行业未来发展，给予行业“领先大市-A”评级。我们建议重点关注学大教育（个性化教育绝对龙头）、昂立教育（沪上教培第一股）、凯文教育（国际学校第一股+产教融合龙头）、行动教育（实效商学院第一股）和华图山鼎（预期差较大的“公考”龙头）。同时，我们建议关注科德教育、中公教育、豆神教育等其他 A 股公司，好未来、新东方、有道等美股标的，以及思考乐教育、卓越教育、宇华教育等港股公司。

表7: 教育行业重点跟踪公司估值（截至 2024 年 4 月 8 日）

代码	股票简称	股价 (元)	PE (TTM)	PB (LF)	市值 (亿元)
000526.SZ	学大教育	60.65	61.76	13.16	74.07
600661.SH	昂立教育	9.93	-32.71	12.53	28.45
002659.SZ	凯文教育	3.95	-38.26	1.06	23.63
605098.SH	行动教育	45.86	30.52	6.02	54.15
300492.SZ	华图山鼎	90.9	9,638.85	42.87	127.70
300192.SZ	科德教育	10.66	29.10	4.18	35.09
002607.SZ	中公教育	2.84	-469.19	17.14	175.15
300010.SZ	*ST 豆神	2.57	-8.94	-7.07	53.11

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

5. 风险提示

教育政策变动，招生不及预期，客单价下降，优质师资流失等。

目 行业评级体系

收益评级:

领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上;

同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上;

风险评级:

A —— 正常风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B —— 较高风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

目 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034