

慕牛To B 教育渠道圈

“ 一个垂直教育行业的To B端渠道交流圈，这里面汇集教育行业渠道及市场圈子里的探索者 ”

- ✓教育机构学校管理者/教培机构负责人
- ✓教育装备、产品代理机构、加盟商
- ✓教育软硬件、集成商公司相关人员
- ✓教育B端市场交流群
- ✓有效渠道合作资源
- ✓平台活动推广
- ✓行业内部资料报告，活动会议信息汇总



专注教育领域B端市场的探索

渠道资源整合，互利共赢~

关注慕牛 (munuedu)

一起玩转教育To B市场

教育行业
行业研究/周报

持续看好政策利好板块，关注细分市场龙头

—教育行业周报 20190318

教育行业周报

2019年03月18日

● 本周随笔·新东方在线本月底登陆港交所，将成港股在线教育第一股

新东方在线于2019年3月14日正式宣布了将于香港联交所上市的计划，股票预计于3月28日于港交所主板开始进行买卖。新东方在线近年来发展迅速，是在线教育领域为数不多的实现盈利的公司。新东方在线业务覆盖广，包括大学教育、K12教育和学前教育，其中大学教育是新东方在线的核心业务。目前在线教育市场仍然十分分散，尚有充足的提升空间。随着在线用户规模的增加，市场规模将会继续攀升。同时，近年来国家对于教育信息化的重视程度日益提升，政策红利也将推动在线教育行业快速发展，行业有望逐步成熟，领军企业效益凸显。因此，建议关注该行业及其领军企业。

● 行业观点

教育板块短期而言，由于市场波动加大，板块走势凸显不确定性。建议关注细分赛道具有代表性的龙头标的。正值业绩披露期，重点关注年报及一季报稳健增长，业绩确定性强的标的。中长期而言，我们仍坚定看好教育板块。推荐政策友好度最高的三大细分领域：职业教育（A股培训，港股高教）、教育信息化、早教。推荐：立思辰、中公教育、三垒股份、佳发教育、新开普。关注百洋股份。港股关注民生教育、中教控股、新高教集团。

● 板块表现：

本周，中证教育指数下降1.81%，沪深300上涨2.39%，创业板指上涨0.49%。年初至今，中证教育指数上涨23.82%，沪深300上涨31.92%，创业板指上涨32.95%。

● 行业新闻：

1、教育部长陈宝生：治理校外培训机构，不获全胜不收手；2、深圳招生新政：公、民办校同步招生，学科竞赛不作参考依据；3、教育部：将逐步推广中小学编程教育；4、新东方在线宣布于联交所主板上市计划，最高募资18.26亿港元。

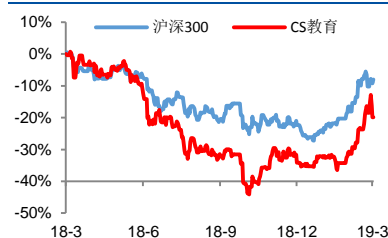
● 风险提示

行业政策变动风险；外延布局不及预期风险。

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：强超廷

执业证号：S0100519020001

电话：021-60876718

邮箱：qiangchaoting@mszq.com

相关研究

目录

一、本周随笔·新东方在线本月底登陆港交所，将成港股在线教育第一股	3
二、民生教育团队观点及市场走势概览	5
(一) 行业观点.....	5
(二) 本周市场走势概览.....	5
三、本周公告及重要新闻	7
(一) 重要公告.....	7
(二) 重要新闻.....	7
四、风险提示.....	9
插图目录.....	10
表格目录.....	10

一、本周随笔·新东方在线本月底登陆港交所，将成港股在线教育第一股

新东方在线于2019年3月14日正式宣布了将于香港联交所上市计划，将于3月15日上午9时开始于香港公开发售，并于3月20日中午12时截止。股票预计于3月28日于港交所主板开始进行买卖。

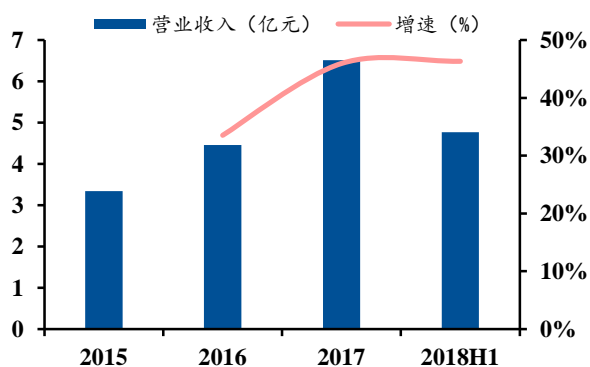
新东方在线是科技教育集团新东方旗下子公司，成立于2005年。前身是新东方设立的网校，随后成为独立法人，提供线上教育服务。新东方在线近年来发展迅速，公司15至17年分别实现营业收入3.34/4.46/6.5亿元，2018年6月-11月30实现营收4.8亿元，同比上升46.34%；净利润分别为5955/9221/8202万元。2018年6月-11月净利润为3619万元，去年同期为9022万元，同比下降59.87%，主要是受上市费用开支及推出新产品营销费用增加影响。同期上市的沪江科技2015-2017年净亏损分别为2.8/4.22/5.37亿元，相比之下新东方在线在业绩方面遥遥领先。

新东方在线业务覆盖广，包括大学教育、K12教育和学前教育，其中大学教育是新东方在线的核心业务，约占总营收的70%。2017年而该部分付费学生人次约为85万，占全部付费学生人次的59%，占据了中国大学考试备考市场8.2%的市场份额。K12教育和学前教育也发展迅速，公司也积极布局，在全国十个省份26个城市建立东方优博体验店，投入大量资金开发相关课程产品。

根据前瞻产业研究院发布的报告显示，2017年我国在线教育市场规模约为1600亿元，预计到2021年将达到3000亿元，年均复合增长率为17%左右。目前在线教育市场仍然十分分散，根据弗若斯特沙利文报告，2017年，包括沪江、好未来在内的五大在线教育公司的总营收为16.12亿，仅占市场份额的1.67%，新东方在线也只占据0.63%的市场份额，尚有充足的提升空间。

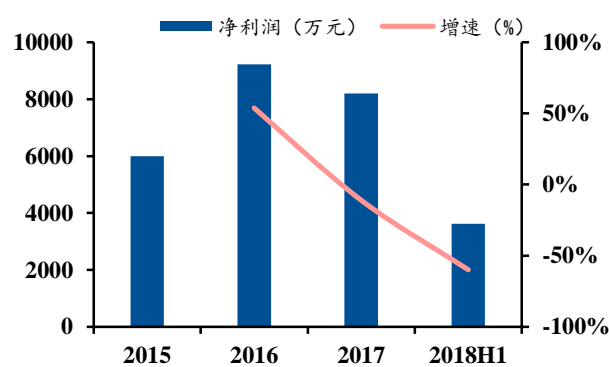
随着在线用户规模的增加，市场规模将会继续攀升。同时，近年来国家对于教育信息化的重视程度日益提升，政策红利也将推动在线教育行业快速发展，行业有望逐步成熟，领军企业效益凸显。因此，建议关注该行业及其领军企业。

图 1：2015-2018H1 新东方在线营业收入及增速



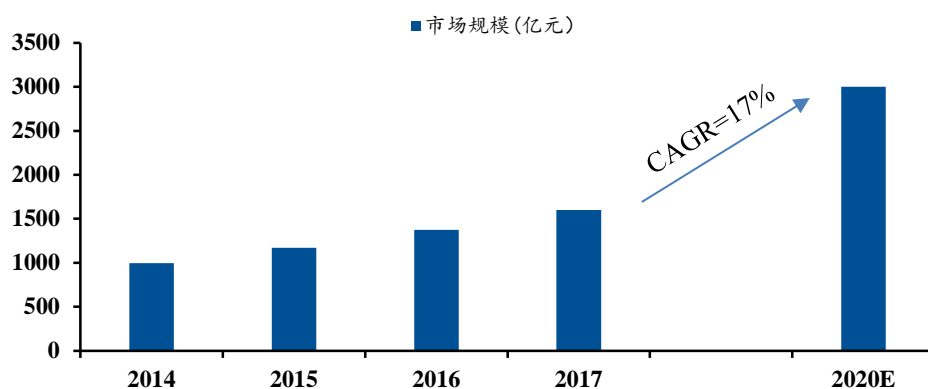
资料来源：新东方在线招股书，民生证券研究院

图 2：2015-2018H1 新东方在线净利润及增速（万元）



资料来源：新东方在线招股书，民生证券研究院

图 3：2014-2020 在线教育市场规模（亿元）



资料来源：前瞻产业研究院，民生证券研究院

二、民生教育团队观点及市场走势概览

（一）行业观点

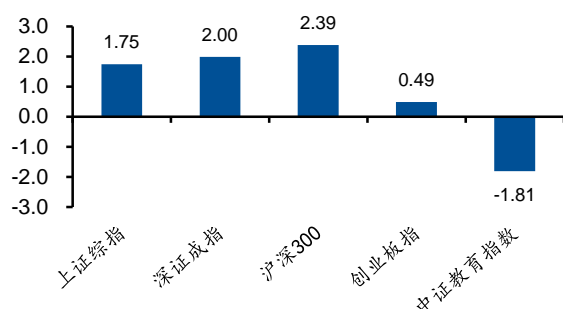
教育板块短期而言，由于市场波动加大，板块走势凸显不确定性。建议关注细分赛道具有代表性的龙头标的。正值业绩披露期，重点关注年报及一季报稳健增长，业绩确定性强的标的。中长期而言，我们仍坚定看好教育板块。推荐政策友好度最高的三大细分领域：职业教育（A股培训，港股高教）、教育信息化、早教。推荐：立思辰、中公教育、三垒股份、佳发教育、新开普。关注百洋股份。港股关注民生教育、中教控股、新高教集团。

（二）本周市场走势概览

本周，中证教育指数下降 1.81%，沪深 300 上涨 2.39%，创业板指上涨 0.49%。

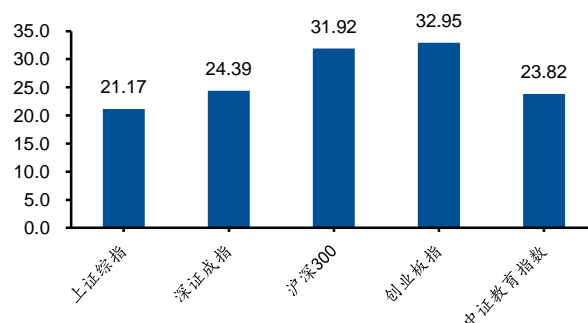
年初至今，中证教育指数上涨 23.82%，沪深 300 上涨 31.92%，创业板指上涨 32.95%。

图 4:本周各主要指数涨跌情况 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

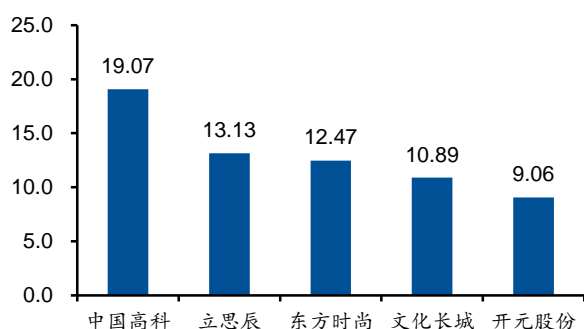
图 5:年初至今各主要指数涨跌情况 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

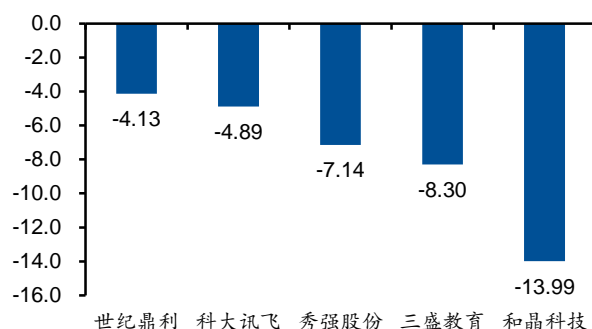
本周 A 股教育板块涨幅居前的五支个股分别是：中国高科、立思辰、东方时尚、文化长城、开元股份；跌幅居前的五支个股分别是：和晶科技、三盛教育、秀强股份、科大讯飞、世纪鼎利。

图 6: 本周 A 股教育板块涨幅居前的五支个股 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

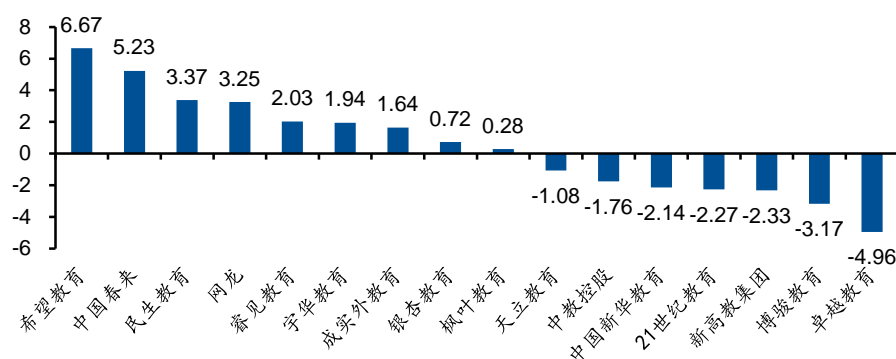
图 7: 本周 A 股教育板块跌幅居前的五支个股 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

本周港股教育板块涨幅居前的三支个股分别是: 希望教育、中国春来、民生教育。跌幅居前的三支个股分别是: 卓越教育、博骏教育、新高教集团。

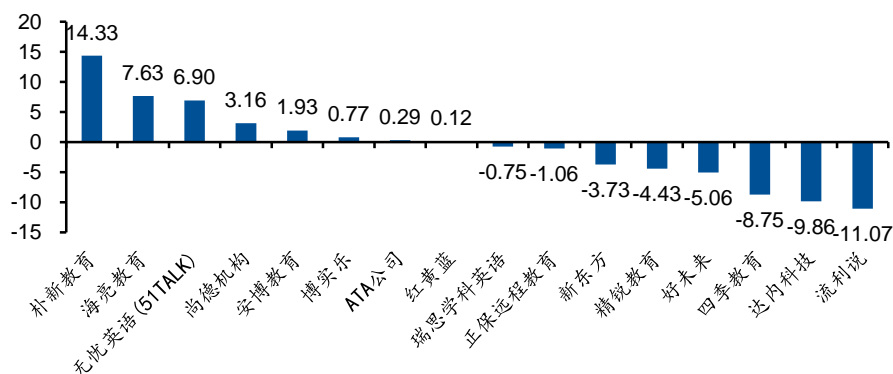
图 8: 本周港股教育板块个股涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

本周美股教育板块涨幅居前的三支个股分别是: 朴新教育、海亮教育、无忧英语; 跌幅居前的三支个股分别是: 流利说、达内科技、四季教育。

图 9: 本周美股教育板块个股涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

三、本周公告及重要新闻

(一) 重要公告

A 股公司重要公告

【佳发教育】2019 年第一季度业绩预告

公司预计报告期内盈利 1250 万元-1450 万元，同比增长 68.13%-95.03%。主要系：国家教育考试信息化建设市场需求量增加，新高考改革逐步实施带动公司智慧教育产品销售，公司标准化考点业务和智慧教育业务收入增加所致。

【盛通股份】控股股东、持股 5%以上股东的一致行动人进行大宗交易

公司控股股东栗延秋的一致行动人贾子裕于 2019 年 3 月 8 日通过深圳证券交易所大宗交易系统减持 281.16 万股公司股份，占公司总股本的 0.87%；贾春琳的一致行动人西藏信托因信托计划即将到期，于 2019 年 3 月 8 日通过深圳证券交易所大宗交易系统减持 354.3 万股公司股份，占公司总股本的 1.09%。本次大宗交易后，公司控股股东栗延秋及其一致行动人合计持有公司 9560.41 万股，占公司股份总数的 29.46%。栗延秋仍为公司控股股东、实际控制人，本次权益变动不会导致公司控制权发生变更。

【四通股份】公司实际控制人及其一致行动人、部分股东签署股份转让协议暨权益变动

公司股东蔡镇城、蔡镇茂、李维香、蔡镇锋、蔡镇通、蔡镇煌、蔡恽旬、蔡恽烁、苏国荣、蔡培周分别与黄建平、谢悦增、邓建华签署股份转让协议，将其合计持有的公司无限售流通股 5035.5 万股股份（占公司股本总额的 18.88%）以协议转让的方式分别转让给黄建平、谢悦增、邓建华。

【视源股份】公司公开发行可转换公司债券网上发行中签率及网下发行配售结果

本次发行最终确定的网上向社会公众投资者发行的视源转债总计为 101.07 万张，即 1.01 亿元，占本次发行总量的 10.73%，网上中签率为 0.02%。本次网下有效申购数量为 392.46 亿张，共计 3.92 兆元，最终向网下申购机构投资者配售的视源转债总计为 785.5 万张，共计 7.86 亿元，占本次发行总量的 83.40%，配售比例为 0.02%。

【开元股份】出售制造业全资子公司全部股份

公司为集中资源，更加专注地发展职业教育事业，拟剥离制造业业务，将公司制造业全资子公司开元有限 100%股权转让给公司控股股东罗建文先生。完成剥离后，开元股份除履行原已签订但未完成交付的制造业销售订单外，不再从事与开元有限相同的制造业业务（受开元有限委托的销售订单的交货除外），开元股份主营业务将变为单一的教育培训业务。

【三垒股份】公司高级管理人员增持公司股票计划实施完成

截止 3 月 15 日，公司高级管理人员黄斌通过二级市场以集中竞价交易方式累计增持

公司股份共计 499.44 万股，增持金额为 9216.13 万元，占公司总股本的 1.44%。本次增持前黄斌持股 0 股，增持后持股 499.44 万股，占公司总股本的 1.44%。

H 股公司重要公告

【卓越教育】2018 年报公布

截至 2018 年 12 月 31 日，公司实现收益 14.73 亿元人民币，同比增长 29.1%。毛利为 5.98 亿元人民币，同比增长 23.9%。净利为 7397.1 万元，同比增长 12.4%。招生人次 59.3 万，同比增长 18.6%。培训中心数目 242 个，新开设培训中心 60 个，其中 54 个分布在大湾区主要城市（包括广州、佛山、深圳等）。

【希望教育】收购贵州大学科技学院

公司通过附属公司与四川特驱教育订立协议，同意从后者手里全资收购五月阳光，作价 7000 万元。截止公告日，五月阳光拥有捷星慧旅 70% 股权，而捷星慧旅又全资持有贵州大学科技学院。

（二）重要新闻

教育部长陈宝生：治理校外培训机构，不获全胜不收手

教育部长陈宝生在全国政协十三届二次会议教育界别联组会上对业界关心的素质教育等教育问题予以回应。去年教育部出台了史上最严“减负令”，调研摸排了全国 40 万个校外培训机构，整顿了 27.3 万个。陈宝生明确表示，“治理校外培训机构，我们是不获全胜决不收手。”（芥末堆）

深圳招生新政：公、民办校同步招生，学科竞赛不作参考依据

深圳市教育局发布《关于做好 2019 年民办学校义务教育招生工作的通知》，对民办学校招生提出了更加规范、严格的要求。《通知》明确提出，公、民办学校统一平台招生、民办校不得提前招生、不得收取各类学生简历及获奖证书，学科竞赛成绩不得作为招生依据。（芥末堆）

教育部：将逐步推广中小学编程教育

教育部印发了《2019 年教育信息化和网络安全工作要点》，其中明确要推动在中小学阶段设置人工智能相关课程，逐步推广编程教育。《工作要点》指出，推动大数据、虚拟现实、人工智能等新技术在教育教学中的深入应用，开展教育信息化 2.0 环境下信息化教学模式的研究与实验，探索跨学科学习（STEAM 教育）模式应用，出版基于 3D 打印的跨学科课程教材，继续实施教育信息化教学应用实践共同体项目。（蓝鲸财经）

新东方在线宣布于联交所主板上市计划，最高募资 18.26 亿港元

新东方在线将于 3 月 15 日上午 9 时开始于香港公开发售，并于 3 月 20 日中午 12 时截止。股票预计将于 3 月 28 日于香港联交所主板开始进行买卖，股份将按每手买卖单位 500 股股份买卖，募资额介于 15.3 亿港元和 18.26 亿港元之间，入场费 5605.93 港元。股票代号为 1797。此次募资将有 30% 用于员工招聘及培训活动；约 30% 用于选择性地收购或投资可互补的业务；约 10% 用于增加及改善其内容供应及课程开发能力。另外，约 10% 用于改善及实施销售及营销活动；约 10% 用于投资改善及升级其技术基础设施；余下 10% 用作营运资金。（芥末堆）

四、风险提示

行业政策变动风险；外延布局不及预期风险。

插图目录

图 1: 2015-2018H1 新东方在线营业收入及增速	4
图 2: 2015-2018H1 新东方在线净利润及增速 (万元)	4
图 3: 2014-2020 在线教育市场规模 (亿元)	4
图 4: 本周各主要指数涨跌情况 (%)	5
图 5: 年初至今各主要指数涨跌情况 (%)	5
图 6: 本周 A 股教育板块涨幅居前的五支个股 (%)	6
图 7: 本周 A 股教育板块跌幅居前的五支个股 (%)	6
图 8: 本周港股教育板块个股涨跌幅 (%)	6
图 9: 本周美股教育板块个股涨跌幅 (%)	6

分析师简介

强超廷：民生研究院教育&中小盘行业首席，2019 年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017 年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第 3 名团队成员；2016 年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第 3 名团队成员。

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 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。



一个教育渠道者爱待的圈子

《教育综合体行业发展交流资料》

《18年教育TOP100项目中标情况》

《4000+教育装备企业联系名录》

.....

更多教育行业资料、干货

限时**免费**领取

备注：**资料**

长按图片识别二维码
添加领取资料大礼包

