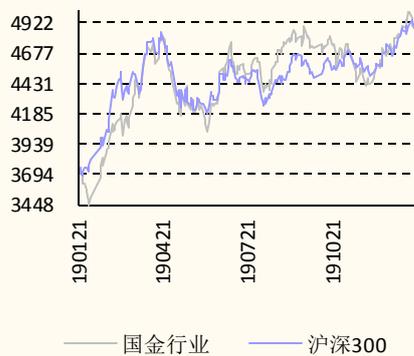


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金社会服务业指数	4866
沪深300指数	4155
上证指数	3075
深证成指	10954
中小板综指	10227



相关报告

- 1.《建桥教育集团-上海最大民办学院赴港上市-建桥教育集团-上海最...》，2020.1.12
- 2.《快时尚餐饮集团“九毛九”将携网红品牌上市-快时尚餐饮集团“九...》，2020.1.5
- 3.《341万人，考研日益激烈，培训市场值期待-341万人，考研日...》，2019.12.21
- 4.《一级市场回归理性，持续盈利能力愈显重要-一级市场回归理性，持...》，2019.12.15
- 5.《2019教育行业周报第44期：“山鼎设计”将更名为“华图山鼎...》，2019.12.8

吴劲草 分析师 SAC 执业编号: S1130518070002
wujc@gjzq.com.cn

如 琳 琳

教育部发文：取消自主招生，推出强基计划

行情回顾

- 本周，国金教育指数涨跌幅-0.61%，上证指数-0.54%，深证成指+0.69%，创业板指+1.49%，传媒指数(中信)-0.71%，餐饮旅游(中信)-2.77%，沪深300指数-0.2%。
- 年初至今，国金教育指数涨跌幅+3.40%，上证指数+0.83%，深证成指+5.02%，创业板指+7.47%，传媒指数(中信)+9.18%，餐饮旅游(中信)+1.29%，沪深300指数+1.42%。

事件

- 周报3期：2020年1月15日，教育部发布重磅政策《关于在部分高校开展基础学科招生改革试点工作的意见》。政策对于高考招生模式进行了相当程度的改革，简称“强基计划”。此次改革的主要目的为：①进一步强调高考招录公平性和标准化；②对于专业一定程度上的倾向引导。政策重点如下：
- ①取消高校自主招生——2009-2019年间，高校，尤其是知名高校，越来越高的提升了自主招生的比例，如清华领军计划、北大博雅计划，此前在清北的招生中，招录学生中具有各类自主招生加分者占比可达30%+。自主招生的特点是，体系由学校自主制定，非标准化程度较高，具有一定倾斜空间。本政策最重要的作用，在于减少自主招生等方式带来的非标准化考核和倾斜，进一步加强考核公平性。
- ②推出强基计划，聚焦高考，聚焦标准化，新筛选标准85%以上由高考成绩决定——本次政策提出“取消自主招生”，但会同时推出“强基计划”。“强基计划”并非完全取消非标准化的选拔，而是由主管部门(而非单个学校)统一管理非标准化的筛选，并且聚焦高考，聚焦标准化，根据政策规定，筛选标准85%以上由标准化高考成绩决定。大大减少了非标准化的筛选，提高了标准化高考成绩的占比。
- ③引导专业报考——在15%的非标准化筛选中，更加引导学生报考一些基础专业，如数学、物理、化学、生物及历史、哲学、古文字学等。这是一个在可控范围内的引导，是一个全社会范围内考虑的改革。
- 强基计划并非代替自主招生，而是另一套体系，更加接近“综评”的概念。总体来说，自主招生被取消了，推出的强基计划和自主招生有比较大的差别，更注重公平性和标准化考核，非标准考核比例较之前明显下降。自主招生和强基计划的主要区别：①自主招生是学校自主制定规则，命题，进行选拔等，强基计划具有统筹性。②自主招生是高考前进行的，而强基计划的综合评价是高考后，以高考成绩为主要参考标准来划定范围的。所以强基计划的非标准部分影响较小，高考成绩决定了大部分基础。③自主招生可以理解为是在高校录取分数线上“录取加分”。强基计划更接近之前“综评”这个概念，即除了高考成绩外，还有其他“综合评价”指标，然后综合出一个新的分数，以此前的上海综评为例，标准化高考成绩占比60%（还有30%校测成绩+10%学业水平考试成绩），现在强基计划要求占比85%+，可以认为非标准部分从40%下降至了15%。
- 对上市公司的影响：我们认为本次改革中，教育信息化（如佳发教育等）及针对中高考的K12培训相关公司（如科斯伍德/龙门教育等）有望受益。
- 推荐标的：中公教育，佳发教育，中国科培，中教控股等。
- 风险提示：民促法尚未落地；收购整合风险；招生不及预期等风险。

本周发布报告

【公司深度】网红太二酸菜鱼，中国特色餐饮开启快速扩张

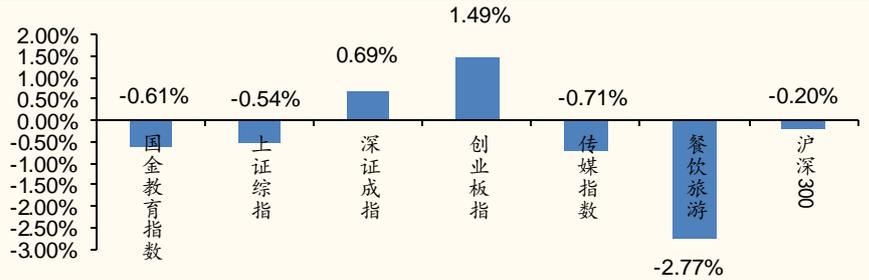
基本结论

- **以西北菜起家的连锁餐饮集团，全国领先的中式时尚餐饮品牌。**1995年创始人管毅宏先生在海口成立首家面馆；2005年广州九毛九成立；2015年开启多品牌运作阶段，推出太二酸菜鱼品牌；2017年，推出2颗鸡蛋煎饼品牌，该品牌于2018年开放加盟模式；2019年，推出怂和那末大叔是大厨品牌。截止2019年12月，公司经营287家直营餐厅及管理41家加盟餐厅，覆盖中国39个城市，其中九毛九和太二分别开设143/121家。
- **太二具备高增长强盈利能力，带动整体收入增速及利润率提升。**公司18/19H1营收达18.9/12.4亿元，净利达0.7/1.0亿元，19H1营收/净利同增41.5%/87.6%。16-18年总体、九毛九、太二收入CAGR分别为27.5%、10.5%、182.3%，老牌九毛九步伐稳健，新生太二成重要增长点，两者合计占比超98%，其中太二占比由16年的5.8%提升至19H1的43.5%。
- **核心竞争力：起跑于优质赛道，标准化运营管理打造网红品牌。**在餐饮行业的细分赛道中，太二所选择的酸菜鱼赛道较为优质，从需求端、供应端及渠道端均可分析印证。除了赛道的选择外，九毛九集团的标准化经营管理能力助力太二成为网红品牌，在供应端、供应链端及运营端可以体现。
- **餐饮行业：机遇与竞争并存，期待本土龙头企业。**餐饮行业本土属性强，本土品牌优势明显，受外来品牌冲击小。中国餐饮服务市场规模2018年约4.3万亿元，预计2024年将达到7.2万亿元，期间CAGR约9%，同期细分市场中式快时尚餐饮/西北菜/酸菜鱼市场规模CAGR分别为16.9%/9.2%/33.7%，均超过总体增速，公司在三个市场市占率分别位居第三/第二/第一。
- **募投项目：九毛九集团将于1月15号上市，发行价5.5-6.6港元，净筹资金额18.3-22.0亿港元，其中①72%用于扩展餐厅网络，②7%用于增强供应能力，③11%用于偿还部分贷款，④10%用于一般用途。**
- **盈利预测及投资建议：**我们预计公司19/20/21年营收分别为26.53/37.82/53.82亿元，归母净利分别为1.46/2.19/4.16亿元，剔除上市开支后归母净利为1.89/2.98/4.16亿元，19-21年收入/净利/调整净利对应CAGR分别为42%/69%/48%，以发行价中位数计算，调整净利对应PE分别为38/24/17x。我们按照20年调整后PE42x给予目标价10.5港元，首次覆盖，给予买入评级。
- **风险提示：**食品安全，成本上升，行业竞争，拓展不及预期等风险。

一周行情回顾

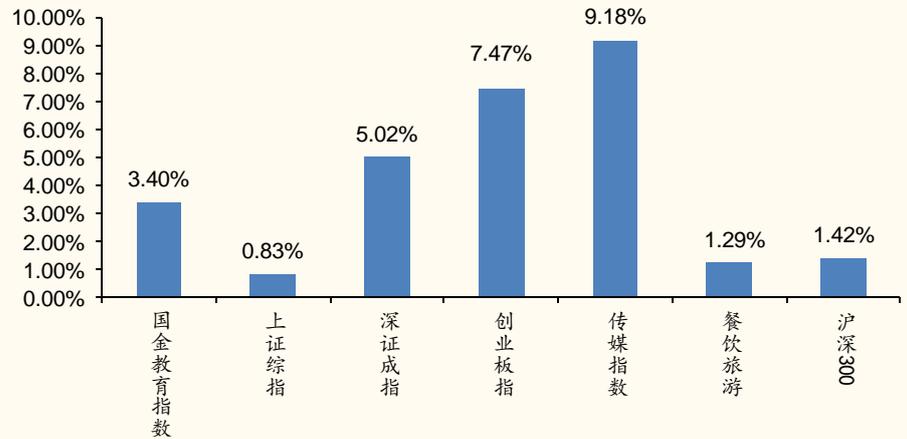
- 本周，国金教育指数涨跌幅-0.61%，上证指数-0.54%，深证成指+0.69%，创业板指+1.49%，传媒指数(中信)-0.71%，餐饮旅游(中信)-2.77%，沪深300指数-0.20%。
- 年初至今，国金教育指数涨跌幅+3.40%，上证指数+0.83%，深证成指+5.02%，创业板指+7.47%，传媒指数(中信)+9.18%，餐饮旅游(中信)+1.29%，沪深300指数+1.42%。

图表 1：本周各指数涨跌幅



来源：WIND，国金证券研究所

图表 2：年初至今各指数涨跌幅



来源：WIND，国金证券研究所

一周行业重点公告

- **【文化长城】(300089.SZ)** 公司公告, 公司 2018 年度财务报告被出具“无法表示意见”的审计报告, 若公司 2019 年度财务会计报告继续被出具“否定或者无法表示意见”的审计报告, 则公司将触及《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第 13.1.1 条第(五)项规定, 深圳证券交易所可能暂停公司股票上市。
- **【中国高科】(600730.SH)** 公司公告, 于 2020 年 1 月 10 日召开第九届董事会第八次会议, 审议通过了《关于终止收购英腾教育 49%股份暨关联交易的议案》, 决议终止收购英腾教育 49%股份暨关联交易事项。
- **【中教控股】(0839.HK)** 公司公告, 于 2020 年 1 月 10 日(交易时段后), 买方与卖方订立协议, 卖方同意出售而买方同意收购目标公司(其间接拥有郑州学校 20%权益)的全部股权。
- **【中国科培】(1890.HK)** 公司公告, 董事会宣布于 2020 年 1 月 13 日, 本公司、肇庆科培、卖方、华瑞及目标学校订立股权转让协议, 据此, 科培已有条件同意收购而卖方已有条件同意出售目标学校的 100%出资人权益及(重组完成后)目标公司的 100%股权, 总代价为人民币 14.5 亿元。
- **【中国春来】(1969.HK)** 公司公告, 董事会宣布, 德勤已提交辞呈, 辞任公司核数师, 自 2020 年 1 月 10 日起生效。德勤在辞任函中指出其关注的问题, 涉及以下各项的商业理据: (i) 债券投资, (ii) 物业、厂房及设备的若干支出及 (iii) 天平学院收购事项。公司目前已委任中汇安达为其新任核数师, 2020 年 1 月 12 日起生效。根据上市规则第 13.50 条, 由于公司延迟发布 2019 年年度业绩, 因此公司股份自 2019 年 12 月 2 日上午九时正起暂停在联交所买卖。
- **【神州数码】(000034.SZ)** 公司公告, 公司近期就中信银行股份有限公司深圳分行与子公司神州数码(深圳)有限公司的融资贷款事项签署了《最高额保证合同》, 担保金额为人民币 2 亿元, 提供连带责任保证担保, 主债权发生期间为 2020 年 1 月 13 日至 2020 年 12 月 18 日, 保证期间为债务履行期限届满之日起三年。
- **【佳发教育】(300559.SZ)** 公司公告, 2020 年 1 月 15 日, 公司《2017 年限制性股票激励计划(草案)》首次授予部分限制性股票第二期解除限售条件已经达成, 本次符合解除限售条件的激励对象共计 64 人, 实际解除限售数量约 233.78 万股, 占目前公司股本总额的 0.88%。
- **【东方时尚】(603377.SH)** 公司公告, 今日公司就 2018 年 11 月 29 日通过的《股权转让协议》进行调整, 调整后晋中东方时尚拟向北辰正方转让其持有的晋中置业全部股权, 转让对价为人民币 3,000 万元, 晋中东方时尚与晋中置业的相关债权债务由各方另行签署协议进行约定。
- **【百洋股份】(002696.SZ)** 公司公告, 今日公司通过了《关于向参股公司增资暨关联交易的议案》, 即公司及鸿生源科技拟按照原持股比例对鸿生源股份进行增资, 增资总额为 6,000 万元人民币, 本次增资金额中 5,000 万元计入注册资本, 1,000 万元计入资本公积, 增资后鸿生源股份的注册资本为 2.5 亿元。其中, 公司以自有资金增资 2,940 万元人民币, 鸿生源科技增资 3,060 万元人民币, 本次增资后, 公司的持股比例由 46.63%变更为 47.11%, 鸿生源股份仍为公司的参股公司。
- **【视源股份】(002841.SZ)** 公司公告, 公司发布 2019 年度业绩快报。2019 财年公司实现收入约 171.15 亿人民币, 同比+0.77%; 毛利 17.49 亿人民币, 同比+52.66%; 净利润 16.24 亿人民币, 同比+61.74%。

一周行业重点新闻

■ 教育部：2020年规范发展民办教育，提高教师社会地位

芥末堆 1 月 12 日讯，近日，2020 年全国教育工作会议在京召开，教育部党组书记、部长陈宝生提出，在 2020 年中，要实质性推进评价体系改革，规范发展民办教育，促进教育信息化与因材施教深度融合，积极稳妥深化对外开放。同时，全面加强教师队伍建设，大力营造尊师重教的社会氛围。新华社北京 1 月 10 日电（记者胡浩）教育部部长陈宝生 10 日表示，2020 年基础教育要在扩容和深化上下功夫，扩容，主要在学前和高中。学前教育要重点抓住小区配套园治理，高中阶段要深入实施普及攻坚计划，重点支持中西部贫困地区。深化，主要是义务教育城乡一体化均衡发展。

■ 立思辰部分高管辞职 赵伯奇被聘副总裁

鲸媒体 1 月 12 日讯，立思辰董事会近日收到公司副董事长、董事周西柱；董事、副总裁雷思东；副总裁韩雪递交的书面辞职报告。为保障公司相关工作顺利交接并高效运行，公司聘任赵伯奇先生、杨深先生、朱雅特先生担任公司副总裁，拟补选赵伯奇先生、全婷婷女士担任公司第四届董事会董事。

■ 教育初创公司 Jolt 获 1410 万美元的 A 轮融资，由 Balderton Capital 领投

鲸媒体 1 月 14 日讯，近日教育初创公司 Jolt 已获得 1410 万美元的 A 轮融资。此轮融资由 Balderton Capital 领投，Hillsven Capital 和 Octopus Ventures 参投。Jolt 的融资总金额达到了 2330 万美元。

■ 教育部发布重要文件：推出“强基计划”，自今年起不再组织开展高校自主招生工作

蓝鲸教育 1 月 15 日讯，今日教育部发布《教育部关于在部分高校开展基础学科招生改革试点工作的意见》。推出“强基计划”，突出基础学科的支撑引领作用，重点在数学、物理、化学、生物及历史、哲学、古文字学等相关专业招生。另外在文件中明确指出，自 2020 年起不再组织开展高校自主招生工作。

■ 首批国家“双万计划”名单出炉，大连东软信息学院位列民办本科高校第一

蓝鲸教育 1 月 16 日讯，日前，教育部公布了“2019 年度国家级和省级一流本科专业建设点名单”。经各高校申报、高校主管部门审核，教育部高等学校教学指导委员会评议、投票，共认定了首批 4054 个国家级一流本科专业建设点，6210 个省级一流本科专业建设点。根据最新发布的入选一流本科专业建设“双万计划”名单的统计结果，在已公布具体入选情况的 422 所高校中，共有 10 所民办高校（含独立学院）入选。

■ 教育部通报部分校外培训机构违规开展培训查处情况

鲸媒体 1 月 16 日讯，针对近期部分无办学许可机构以“量子波动速读”“全脑培训”等为名面向中小学生违规开展培训的问题，国务院教育督导委员会办公室日前发布《通报》进一步强化警示作用，推动校外培训机构规范发展。

■ 广东：今年起民办小学、初中全面摇号招生

芥末堆 1 月 17 日讯，今日，广东省教育厅对将于近期发布的《关于进一步规范普通中小学招生入学工作的指导意见》进行了解读。《意见》提出，将民办义务教育学校招生纳入审批并统一管理，与公办学校同步招生。从 2020 年起，对报名人数超过招生计划数的民办小学和初中，全部实行电脑随机摇号录取。具体方式为，首先通过直升或电脑随机摇号方式招收本校自愿报读初中的小学毕业生，剩余的招生计划应公开报名，实行电脑随机摇号录取。

■ 山东省“双高计划”高职院校可办本科教育

鲸媒体讯 1 月 17 日讯，近日《教育部 山东省人民政府关于整省推进提质培优建设职业教育创新发展高地的意见》正式印发。《意见》立足职业教育创新发展，整省推进，“先行先试”探索职业教育未来发展走向。教育部为山东增加职业教育本科计划、专业硕士和专业博士计划，指导山东制定本专科职业教育专业教学标准；支持山东长学制培养高端技术技能人才，探索中职与高职“3+2”、中职与职业教育本科和应用型本科“3+4”、高职与职业教育本科和应用型本科“3+2”对口贯通分段培养。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH