

港股

行业重大事件快评

超配

(维持评级)

2019年02月14日

职业教育改革影响深远，长期利好民办高教

证券分析师：王学恒 010-88005382

wangxueh@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980514030002

联系人：荣泽宇 010-88005307

rongzeyu@guosen.com.cn

事项：

2019年1月24日，国务院印发《国家职业教育改革实施方案》(以下简称《方案》)。《方案》对职业教育的定位和意义、发展目标和规划、鼓励措施等进行了说明。我们就部分核心要点进行总结和解读。

评论：

■明确职业教育的定位和重要性，鼓励社会力量参与办学

职业教育和普通教育是不同的教育类型，具有同等重要地位

《方案》指出，随着我国产业升级和经济结构调整不断加快，各行各业对技术技能人才的需求日趋紧迫，职业教育的重要地位和作用日益凸显。

我们认为，文件明确提出区分“职业教育”和“普通教育”，顺应时代需求大力发展职业教育，为更加合理和多元化的人才培养模式提供了指导依据。职业教育被放在更加重要的位置，利好港股上市的高教公司。《方案》的发布，短期有助于消除市场担忧、提振信心；长期将从招生、办学、社会认可度提升、发展机遇增多等多个角度，积极而深刻地影响整个行业和相关公司。

政府角色转变，社会力量更多参与办学

《方案》指出，要以促进就业和适应产业发展需求为导向，鼓励和支持社会各界特别是企业积极支持职业教育。经过5-10年左右时间，职业教育基本完成由政府举办为主向政府统筹管理、社会多元办学的格局转变，由参照普通教育办学模式向企业社会参与、专业特色鲜明的类型教育转变。鼓励社会力量捐资、出资兴办职业教育，拓宽办学筹资渠道。各级政府要积极支持职业培训，行政部门简政放权。支持和规范社会力量兴办职业教育培训，鼓励发展股份制、混合所有制等职业院校和各类职业培训机构。

我们认为，这体现出国家明确鼓励社会资本更多参与职业教育办学的态度。国家鼓励发展包括股份制在内的职业院校，对教育公司的组织架构和上市现状亦有间接认可。相关教育公司旗下学校均为培养应用型技术人才的职业教育范畴，因此其办学的持续性和可靠性进一步明确，有助于消除市场此前对政府可能限制民办高等教育发展的担忧。

■鼓励科学先进人才培养模式，提高办学水平和支持力度

校企合作，加强学生实践实训

《方案》提出，要全面加强校企之间的深度合作，促进产教融合的校企“双元”育人，对优秀的产教融合型企业给予“金融+财政+土地+信用”的组合式激励，推动职业院校和行业企业形成命运共同体。

我们认为，文件中提倡的人才培养模式，在民办高教上市公司的学校中均有成功的实践经验。例如，新高教的云南工商学院几年前便已经引入《方案》中提到的“双元”人才培养模式，将德国先进体系同当地实际情况有效结合，取得良好的效果，并能够向集团内部其他学校推广。上市公司普遍重视学生实践实训和校企合作，同众多优质企业持续开展广泛深入的合作。政府鼓励相关的先进人才培养机制和办学模式，有望为龙头公司提供更多的发展机遇和更良好的生存环境。

提高教师队伍素质，职业教育将更加“职业”

《方案》提出，从 2019 年起，职业院校、应用型本科高校相关专业教师原则上从具有 3 年以上企业工作经历并具有高职以上学历的人员中公开招聘。2020 年起基本不再从应届生中招聘。推动企业工程技术人员、高技能人才和职业院校教师双向流动。职业院校通过校企合作、技术服务、社会培训、自办企业等所得收入，可按一定比例作为绩效工资来源。

我们认为，相关要求短期内可能会略微增加上市公司人才招聘的难度和成本，但长期影响仍然积极。教师队伍水平的提高和国家到地方对职业教育的持续大力推广鼓励，将提高行业整体形象和办学质量。上市的高教公司旗下中等和高等职业院校选择登记为“营利性”是大势所趋。营利性学校未来可以根据提供的教育质量、需求、客户消费能力/意愿、成本等多方面因素，自主定价、平抑成本。并且，新增的合作项目亦能为教师提供一定收入来源。更加职业化的职业教育有望长期利好拥有优秀师资、办学质量高、口碑好的头部公司。

多项鼓励措施惠及办学者和上学者

《方案》提出，加大对民族地区、贫困地区和残疾人教育的政策、金融支持力度。地方政府在保障教育合理投入的同时，优化教育支出结构，新增教育经费要向职业教育倾斜。各地中等职业学校生均财政拨款水平可适当高于当地普通高中。各地在继续巩固落实好高等职业教育生均财政拨款水平达到 12000 元的基础上，根据发展需要和财力可能逐步提高拨款水平。经费投入要进一步突出改革导向，支持校企合作，注重向中西部、贫困地区和民族地区倾斜。进一步扩大职业院校助学金覆盖面，完善补助标准动态调整机制，落实对建档立卡等家庭经济困难学生的倾斜政策，健全职业教育奖学金制度。

《方案》还提出，落实职业院校实施学历教育与培训并举的法定职责，面向在校学生和全体社会成员开展职业培训。推动职业院校在 10 个左右技术技能人才紧缺领域大力开展职业培训。

我们认为，文件对如何从资金方面给予职业学校大力支持做出明确指导，有利于减轻办学负担，进一步鼓励社会资本投入职业教育事业，惠及中西部经济欠发达地区和人群。我们在多篇高教公司个股深度报告中曾分析，我国高等教育毛入学率的提升的重点区域在中西部，突破口在应用型人才的培养。《方案》中相关表述初步印证了我们相关判断。

当前港股高教公司的收入结构中，在职人员培训的比例很小。《方案》要求职业院校更多承担面向社会成员的培训责任，未来在可能会为公司带来更多该部分业务收入。

■持续看好高教板块及个股

2019 年 1 月以来，港股教育板块走出反弹行情，但估值水平普遍仍然不高。我们短期看好《方案》对市场信心的提振；长期看好行业发展确定性的增强，和各项鼓励措施对高等教育公司发展实质性利好的兑现。我们继续保持对高等教育行业和个股的推荐，包括中教控股、民生教育、希望教育、宇华教育、新华教育和新高教。

风险提示：

政策落地情况不及预期

附表：重点高等教育公司盈利预测及估值（收盘价单位为港元）

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价 02.13	EPS (元/股)			PE			PB 2018E
				2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
00839	中教控股	买入	12.20	0.33	0.42	0.52	32.16	25.27	20.41	3.35
01569	民生教育	买入	1.64	0.07	0.10	0.12	19.11	14.33	11.89	2.04
01765	希望教育	买入	1.08	0.04	0.07	0.09	23.49	13.42	10.44	7.21
06169	宇华教育	增持	3.49	0.16	0.19	0.20	18.98	15.98	15.18	3.84
02779	中国新华教育	买入	2.52	0.12	0.17	0.21	18.27	12.90	10.44	1.82
02001	新高教集团	增持	4.71	0.21	0.30	0.35	20.94	14.66	12.75	2.75

数据来源：wind，国信证券经济研究所预测和整理

相关研究报告:

- 《港股 2 月策略：反弹进行时》 ——2019-02-13
 《2019 年港股投资策略：孕育伟大：2019 的历史性机遇》 ——2019-01-02
 《港股 12 月策略：恒指的安全边际在哪里？》 ——2018-12-06
 《行业重大事件快评：短期板块承压，长期投资价值或逐步体现》 ——2018-11-21
 《民促法实施条例（修订草案）（送审稿）解读：回归本初，不应过度悲观》 ——2018-08-14

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032