



2018年中国教育行业 投融资报告



多鲸资本 教育创新趋势研究院
发布
2018年12月

投研

投行

投资

创服



主要内容

01/ 2018教育行业资本环境概览

02/ 2018教育政策盘点

03/ 2018学前教育概览

04/ 2018素质教育概览

05/ 2018 K12行业概览

06/ 2018教育信息化概览

07/ 2018国际教育概览

08/ 2018职业教育概览

09/ 2018在线教育概览

10/ 教育行业发展趋势



教育行业资本环境概览

01

2018年中国股权投资市场回顾

02

2018年教育行业一级资本市场融资概览

03

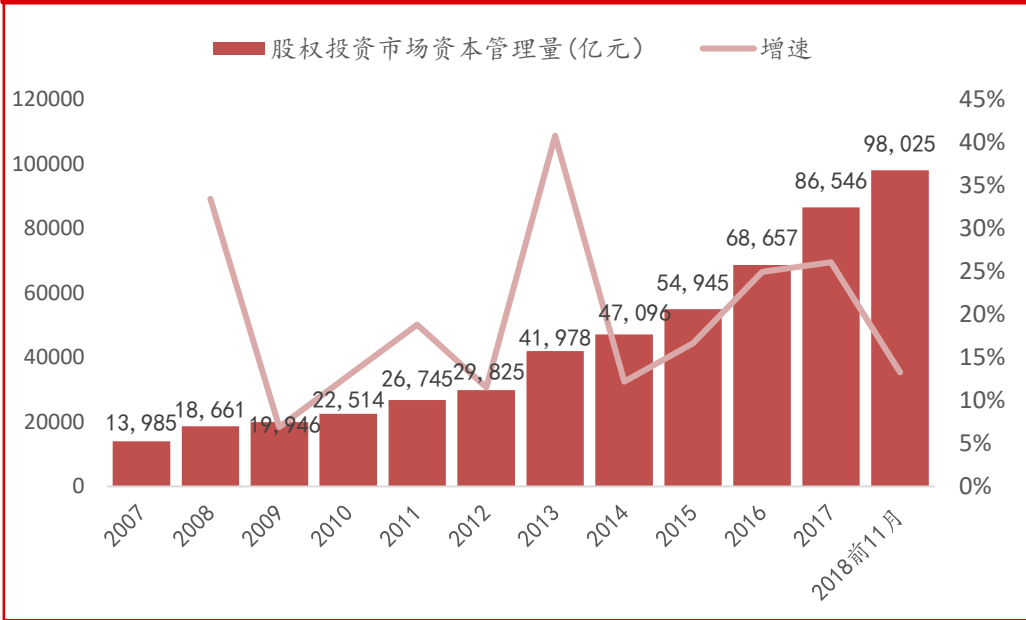
2018年教育行业二级市场融资概览

2018年中国股权投资市场回顾

➤ 2018年可称之为中国股权投资市场的“拐点”之年，政策、监管和市场都呈现出新特点。

- 从募资角度来看，2018年前11月中国股权投资市场共募集金额接近1.15万亿，同比下降了28.7%。其中人民币基金9,108.50亿元，以美元基金为主的外币基金表现强势，共募集2,370.43亿元，同比上升超130%。从统计数据看，今年美元基金募资较为顺利，人民币基金则受“资管新规”等监管政策影响下降较多。
- 从投资来看，2018年前11月中国股权投资市场投资案例数为9,773起，同比上升7%，投资金额达1.03万亿元，同比下降6.6%。其中，人民币投资金额5,849.41亿元，外币投资金额4,475.76亿元，外币投资逼近人民币投资。
- IPO市场上，2018年前11月中企IPO企业数量下降至203家，包括境外上市103家，境内上市100家，境内上市受IPO审核趋严下降明显，继而影响人民币基金的顺利退出。

2007-2018股权投资市场资本管理量走势



投资总额
1.03万亿

募资总额
1.15万亿

退出数量
2,674笔

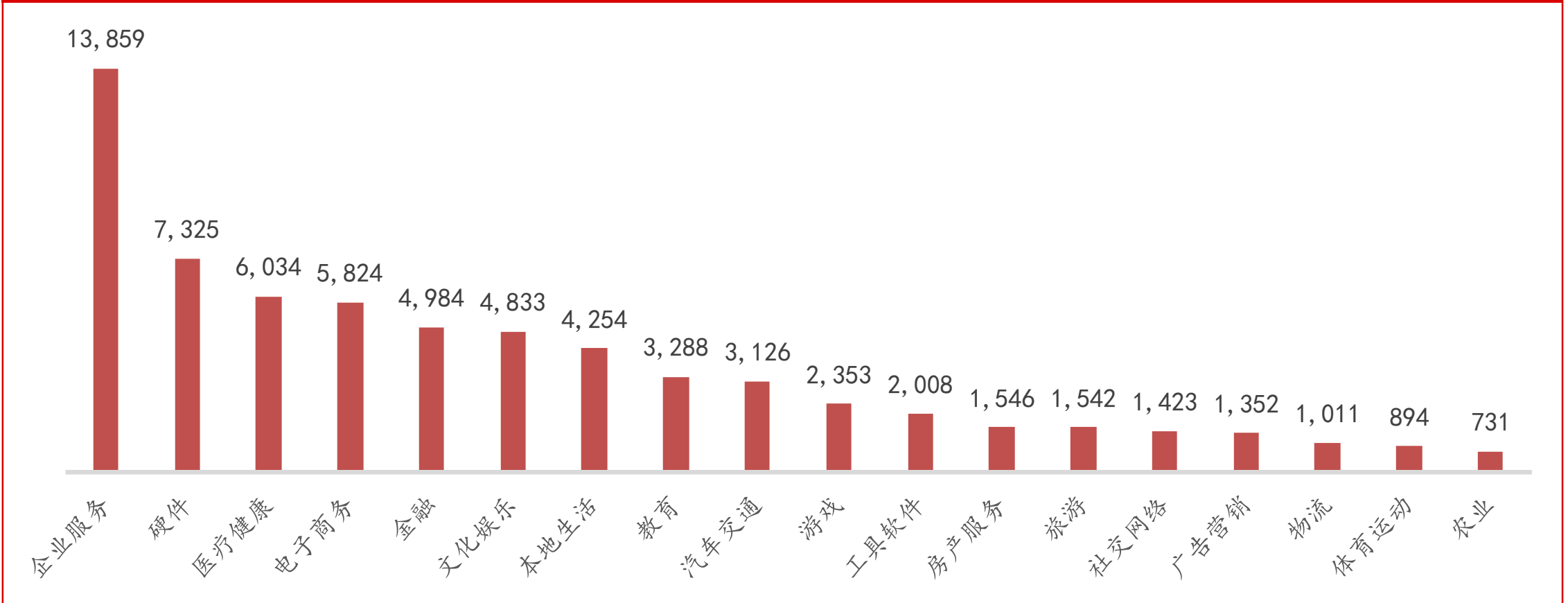
投资数量
9,773起

资料来源：投资界，教育创新趋势研究院整理

历年教育行业与其他行业投资数量对比（截至2018年）

- 截至2018年，历年来各行业投资数量如下，企业服务投资数量为最多，几乎是第二名硬件行业的两倍，前五名分别为企业服务，硬件，医疗健康，电子商务，金融；
- 其中，教育行业投资数量排在中等偏上水平，为3288起。

截至到2018年，历年累计各行业投资事件数量

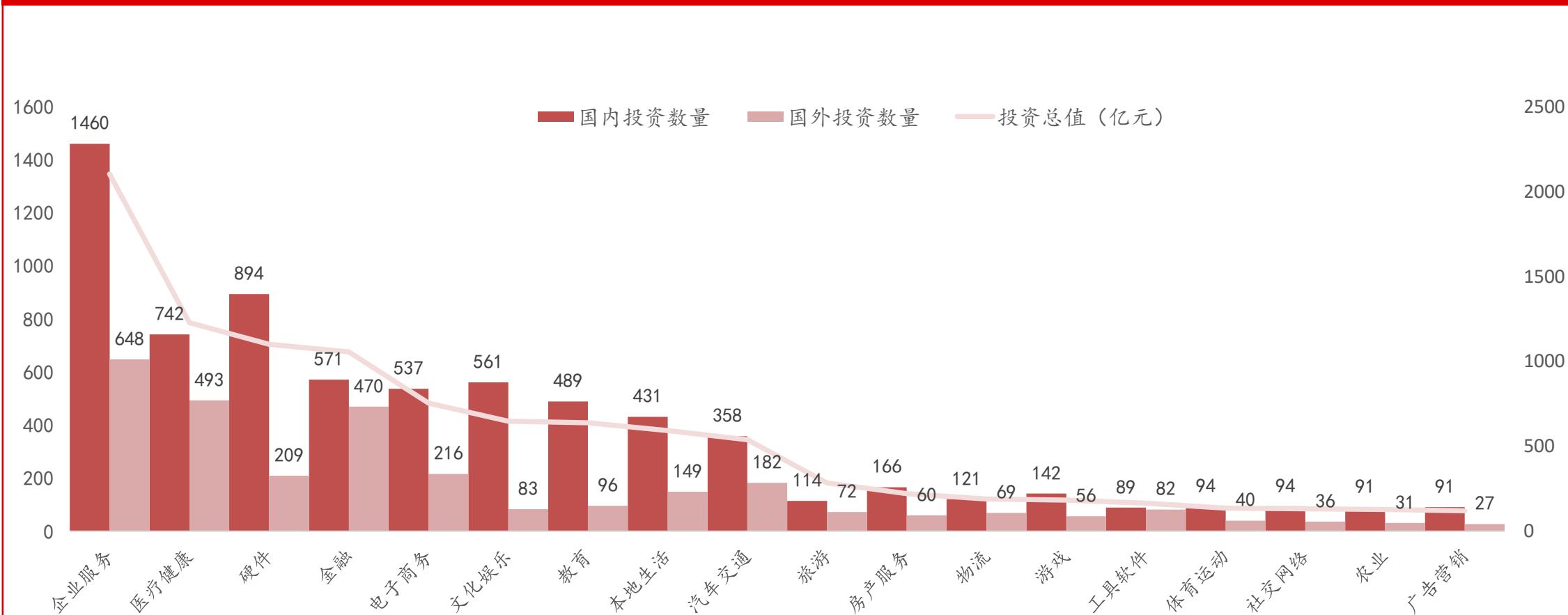


资料来源：IT桔子，教育创新趋势研究院整理

2018年一级市场各行业投融资量及金额情况

- 按照投资总值排序，2018年企业服务行业投资金额最多，其次是医疗健康，其余前五名为硬件，金融和电子商务行业；教育行业投资金额排在中等偏上水平，约600多亿元人民币；
- 国内投资数量显著高于国外投资数量。

2018年各行业投资事件数量(区分国内国外)和投资总值(右轴)

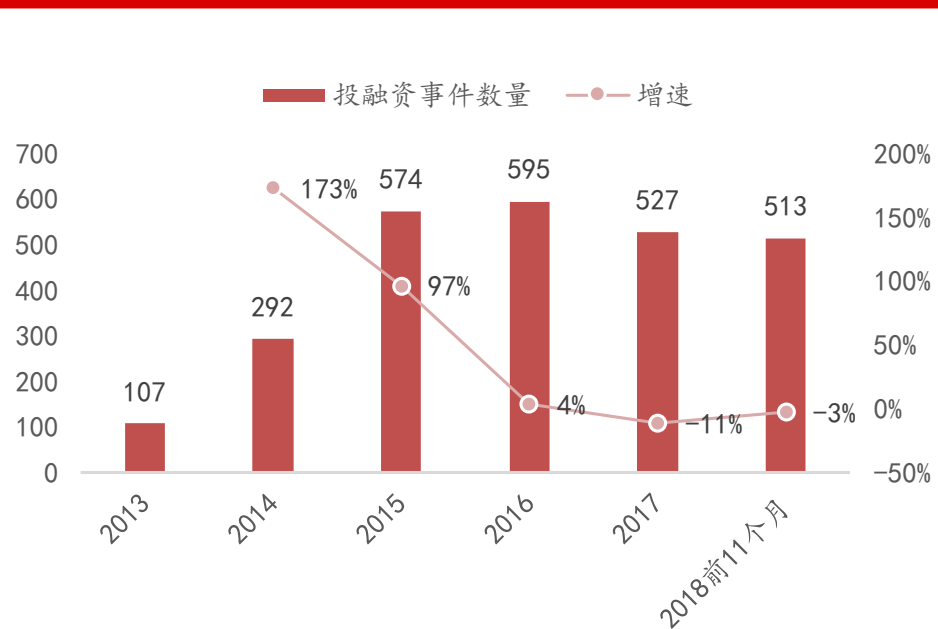


资料来源：IT桔子，教育创新趋势研究院整理

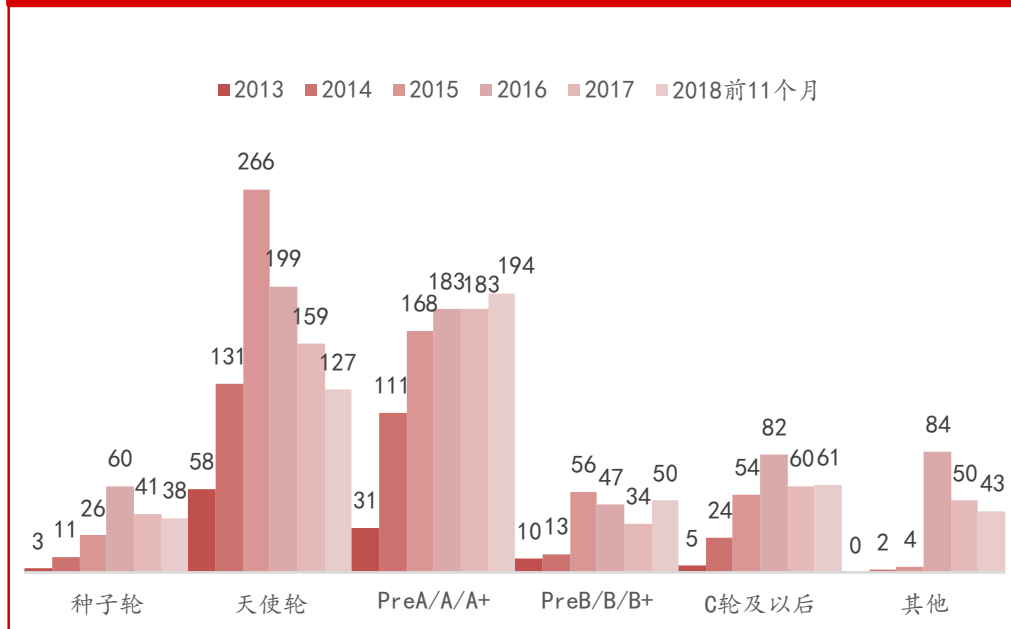
2013-2018年教育行业投资概览

- 从历年趋势来看，2014年是教育投资增速最快的一年，同比增速达到173%，那是在线教育市场集中爆发的一年；之后每年增速都在下滑，但年投资总量和投资金额保持高位，基本维持在500起以上；
- 单看2017与2018年前11个月，2018年前11个月投融资数量同比下降约3%；从轮次分布来看，从种子轮到A轮，数量是持续上升的，说明新进入教育行业创业者持续增加，C轮及以后投资数量相对平稳，反映整个市场多数赛道并未成熟。

2013-2018年投资事件数量及增速



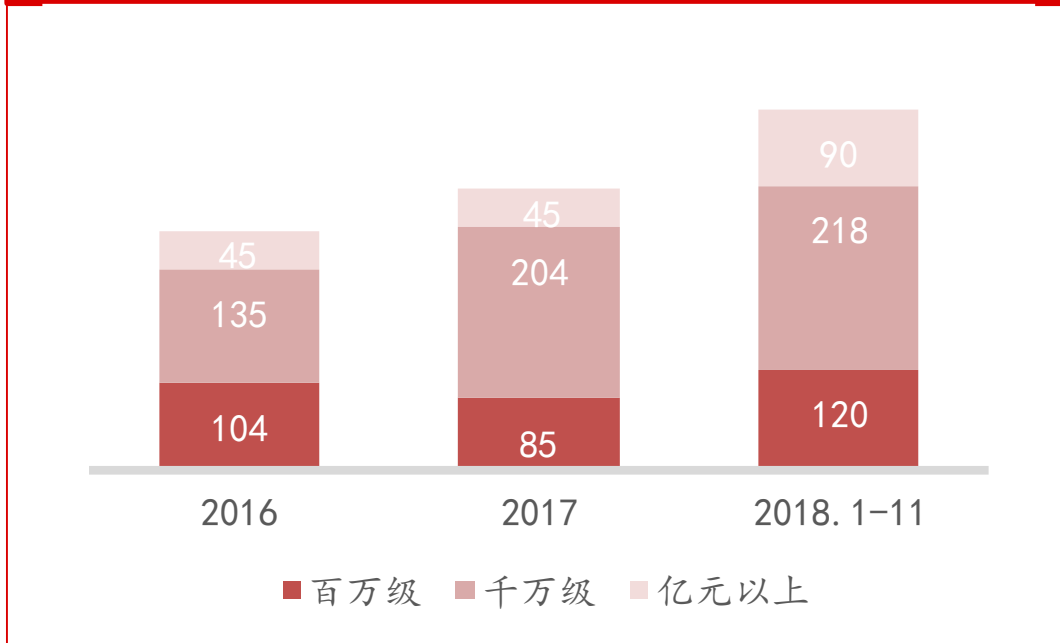
2013与2018年前11个月投资轮次数对比



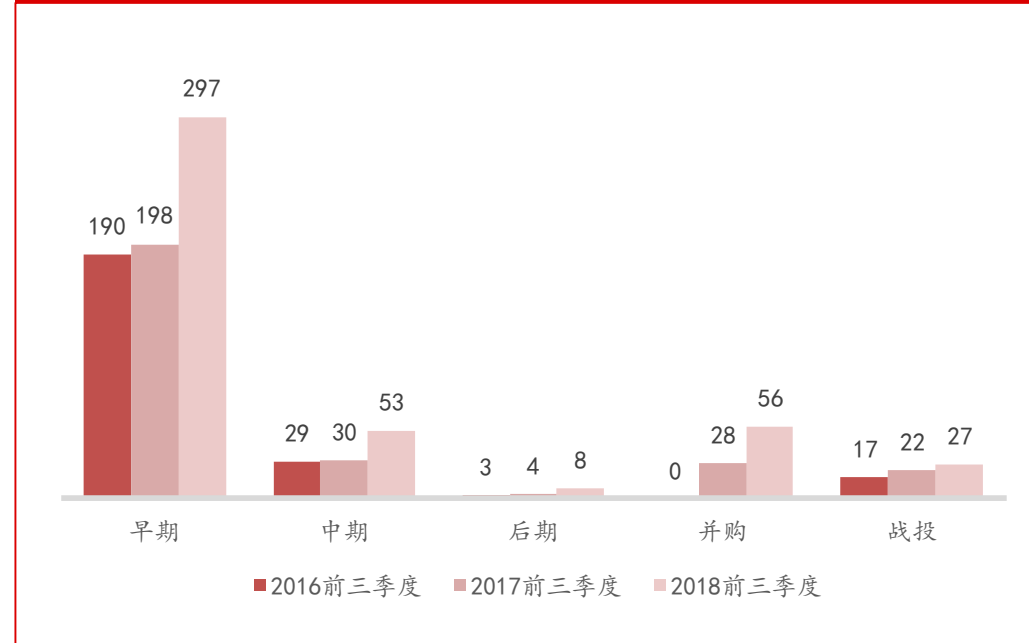
教育行业：一级市场中后期融资项目增加

- 2017年以来，大额融资项目不断增长。2018年1-11月，千万级项目增加14起，亿级融资项目数量同比增加一倍到90起。
- 从融资金额来看，2017年公开市场披露的融资金额约为180亿人民币，2018年上半年融资总额已超过170亿，预计2018年全年融资总额将同比大幅增加。
- 从融资轮次来看，2018年融资事件增加主要来自早期项目，但中后期项目均有增长。

2016-2018教育一级市场融资情况（按融资额量级区分）



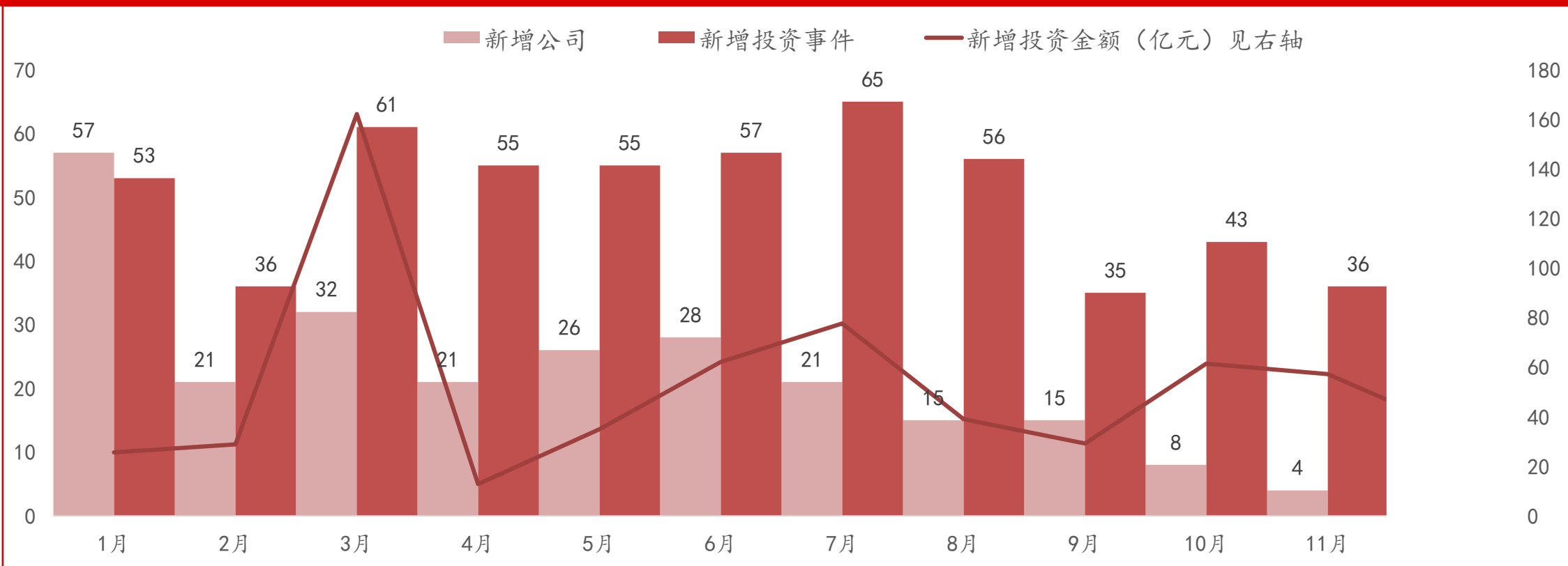
2016-2018年教育一级市场融资情况（按融资轮次区分）



教育行业：2018年投融资概览

- 2018年整个教育行业新增投资金额超过600亿元人民币，在今年3月份达到金额的顶峰，达到160多亿元，是全年唯一投资金额超过100亿的月份；
- 2018年1-11月份新增教育行业投资事件共513起，前8个月均超过50起，9，10，11三个月遇冷，维持在35起左右。
- 全年共新增教育公司248家，同样地，下半年创立的公司数目在减少。

2018年教育行业投资时间数目，新增公司数目及新增投资金额

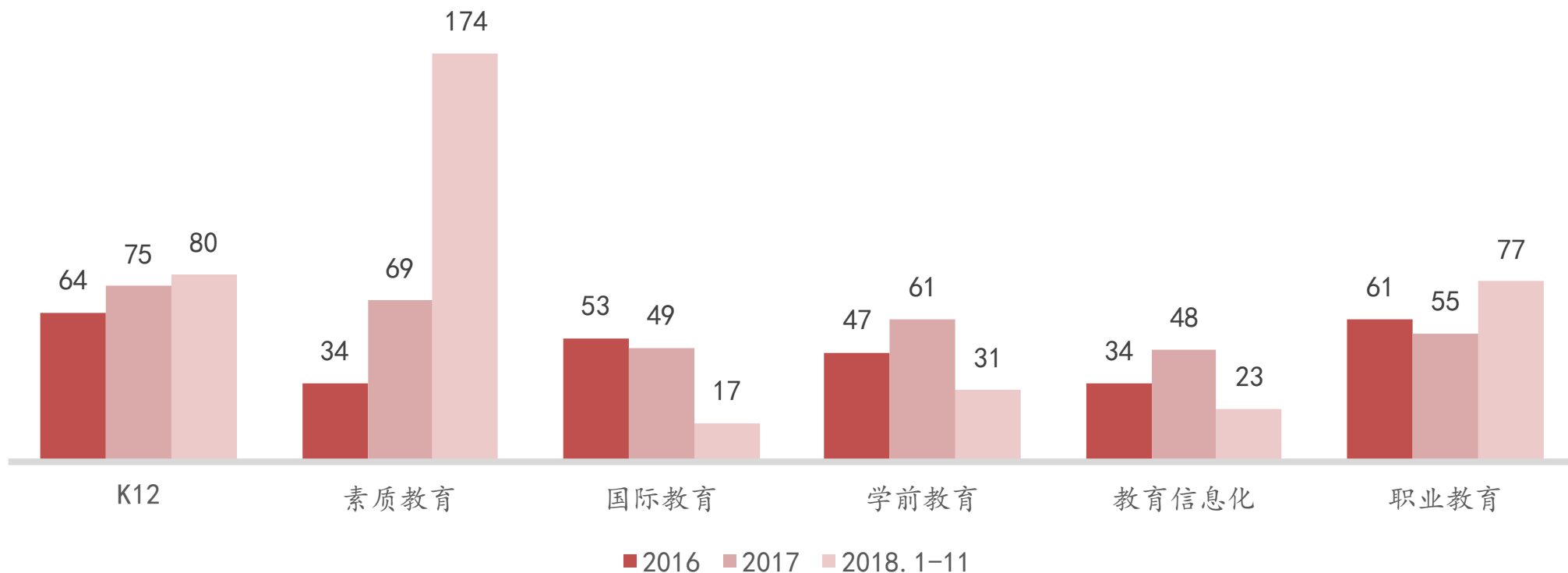


资料来源：IT桔子，教育创新趋势研究院整理

教育行业：细分赛道投融资数量情况

- 在教育细分行业中，素质教育、K12及职业教育的融资时间相对较多。
- 自2017年下半年以来，素质教育赛道投融资激增，2018年前11个月素质教育赛道融资数量达到174个，占比40%。
- K12依然为投资人重点关注的热门赛道，职业教育赛道2018年热度上升，而学前教育、教育信息化关注度有所下降。

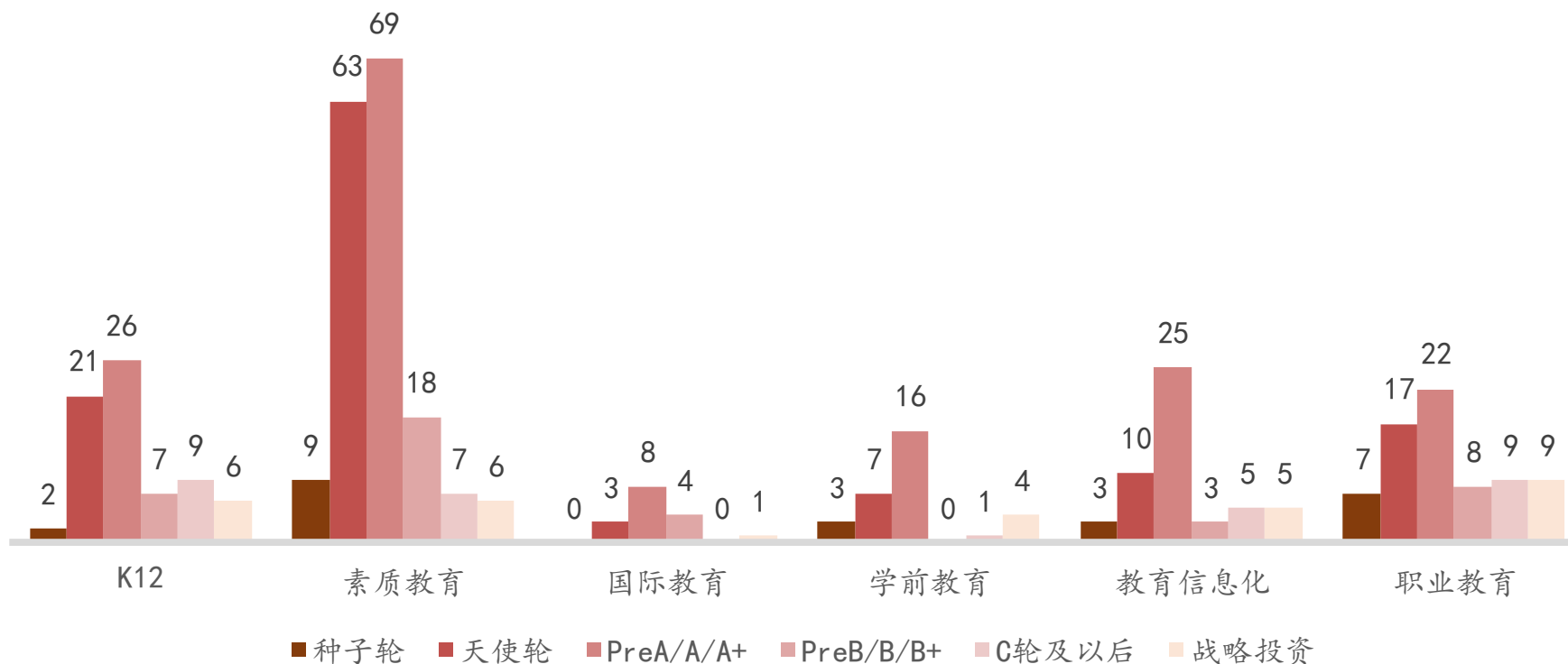
2016-2018.11 细分行业融资情况



教育行业：2018年投融资轮次以早期为主

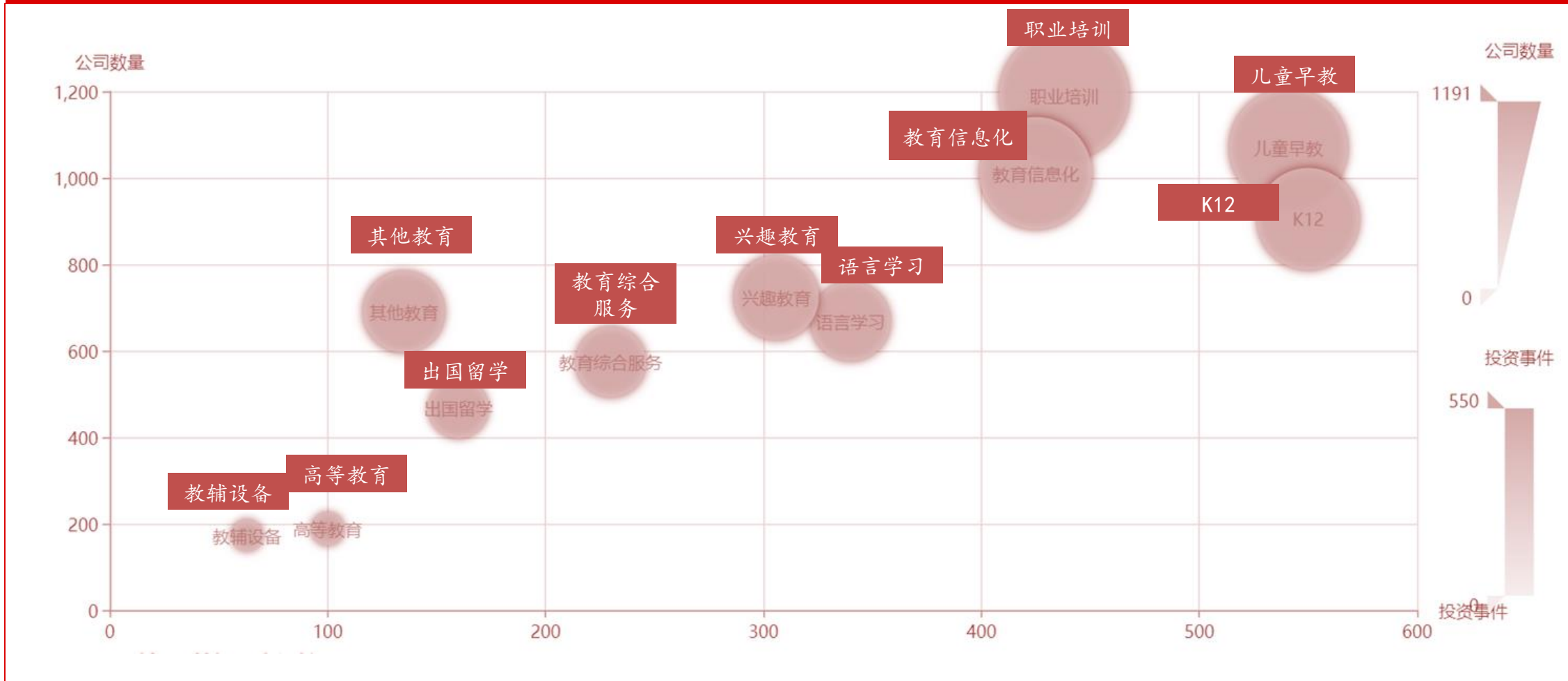
- 2018年1-11月各教育赛道中，融资轮次均以早期为主，其中，在K12及职业教育赛道的融资事件中，C轮及以后占比12.5%左右，相对成熟，素质教育早期轮次较多，机构愿意积极布局。

2018年1-11月细分市场融资轮次情况



教育行业：各赛道历年累计获得融资数量概览

截至2018年教育行业公司数量（细分子行业）



备注：包括海外融资项目

资料来源：IT桔子，教育创新趋势研究院整理

2018年非IPO最高融资额达到5亿美元，K12项目较为成熟

- 截止2018.11.30，教育行业一级市场最高融资额为5亿美元。有两个项目达到此融资规模，分别为VIPKID的D+轮融资及作业帮C轮融资，均处于中后期融资轮次。
- K12成熟项目占比较多。2018年融资额在1亿美元以上项目有14个，其中8个为K12子行业，融资轮次均在C轮以后。

2018年教育行业重大融资案例

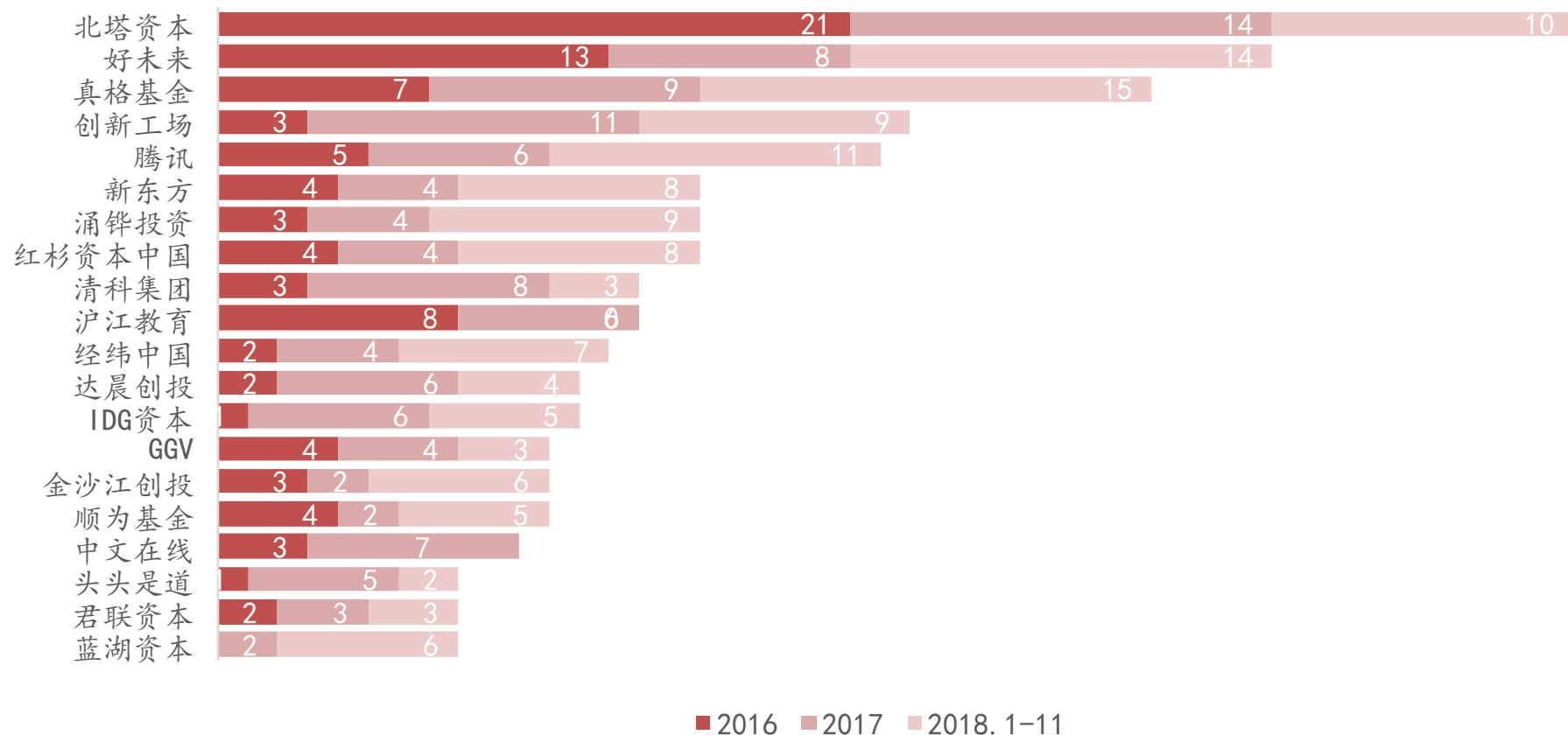
序号	时间	公司	子行业	轮次	金额
1	2018/1/8	哒哒英语	国际教育	C轮	1亿美元
2	2018/2/1	作业盒子	K12	C轮	1亿美元
3	2018/3/20	一起作业	K12	E轮	2.5亿美元
4	2018/3/23	尚德机构	职业培训	IPO上市	1.495亿美元
5	2018/3/28	精锐教育	K12	IPO上市	1.79亿美元
6	2018/6/15	朴新教育	K12	IPO上市	1.22亿美元
7	2018/6/21	VIPKID	国际教育	D+轮	5亿美元
8	2018/7/12	天立教育	K12	IPO上市	12.35亿港元
9	2018/7/18	作业帮	K12	D轮	3.5亿美元
10	2018/8/31	三育教育	早幼教	战略投资	2.5亿美元
11	2018/10/2	作业帮	K12	E轮	5亿美元
12	2018/11/2	VIP陪练	素质教育	C轮	1.5亿美元
13	2018/11/5	猿题库	K12	战略投资	2.5亿美元
14	2018/11/19	高顿网校	职业教育	C轮	8亿人民币
15	2018/12/27	卓越教育	K12	IPO上市	3.43亿港元

数据来源：IT桔子，教育创新趋势研究院整理

教育行业：投资机构活跃程度

- 机构方面，北塔资本、真格基金及创新工场在教育行业布局较多，2018年投资事件达到34起。
- 上市公司方面，教育巨头新东方、好未来及互联网巨头腾讯在教育行业均有多起投资案例，且主要布局K12教育赛道。

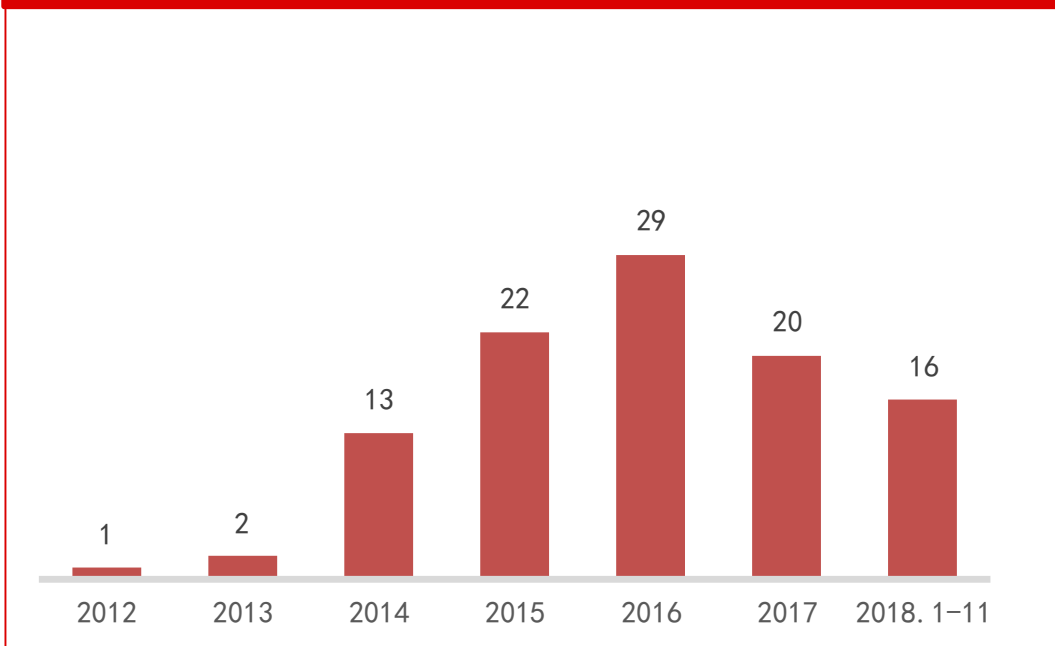
2018年1-11月投资机构投资情况



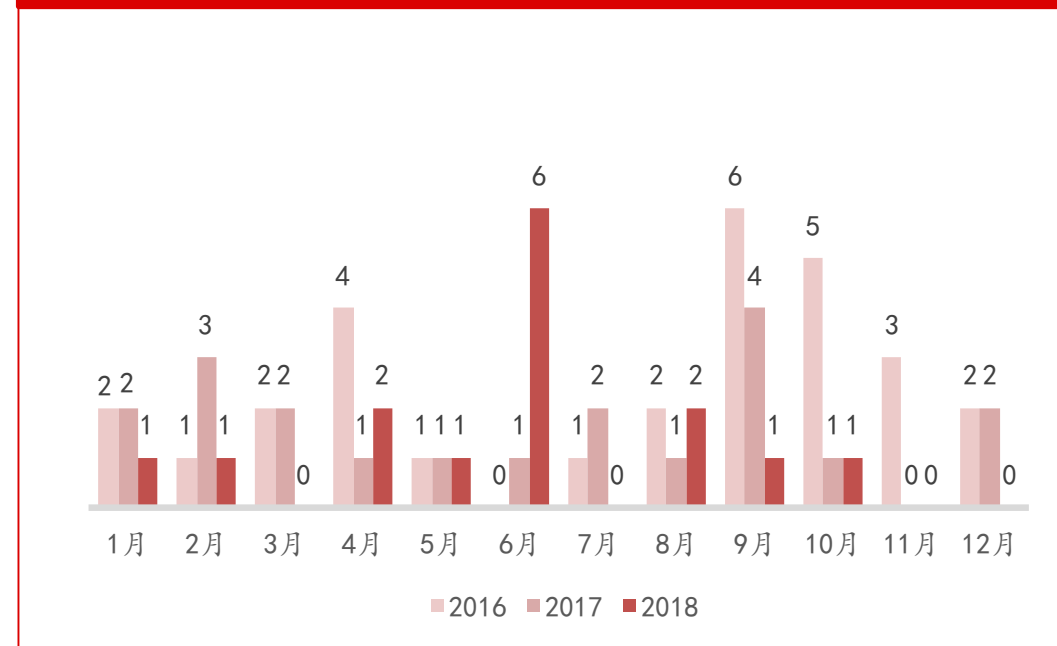
教育行业二级市场并购事件减少，季节性明显

- 自2016年起，教育行业二级市场并购数量逐年减少，由16年的29起减少至2018年的16起。
- 2018年，二级市场并购事件主要集中在上半年，并在6月达到峰值，其中新三板公司新励成（871624.0C）进行大量投资操作。

2012-2018教育二级市场融资情况



2016-2018. 11各月融资数量对比（件）



数据来源：wind，教育创新趋势研究院整理

A股：受并购政策收紧及标的业绩等问题影响，股价持续承压。

- A股教育上市公司多数由并购重组实现双主业并行，教育业务占比多数低于50%。
- 16-17年部分A股公司并购教育标的达预期，商誉存在减值风险。
- 在双主业情况下，原来的企业文化和管理并不适合教育公司，亦有创始人离职事件发生。

2017年教育行业部分A股教育公司业绩完成情况

上市公司	并购教育标的	2016年净利润	2017年净利润	完成率
盛通股份	乐博教育	2,623	2,297	93%
勤上股份	龙文教育	8,414	8,414	65%
世纪鼎利	佳诺明德	-1,987	-1,987	-596%
全通教育	继教网	10,469	10,469	99%
	西安习悦	892	892	85%
洪涛股份	学尔森	-3,655	-3,655	-160%
	跨考教育	4,659	4,659	78%
秀强股份	江苏童梦	1,397	1,397	78%
	全人教育	1,467	1,467	52%

数据来源：wind，东方证券，教育创新趋势研究院整理

新三板：定增募集资金总金额下降，平均募资规模增加

- 2018年以来，教育行业新三板共有30家企业开展了31次定增募资，累计拟募集资金约14.76亿，与去年同期相比下降16.85%。其中定增预案共16项，累计拟募集资金为7.31亿；已完成增发实施15次，累计实际募集资金7.45亿。
- 从募资规模来看，大额募资推升企业平均募资规模大幅增加，明星企业募资规模依旧可观。15家已完成增发实施的企业平均募资规模为4966.79万元，同比增长70%；其中颂大教育（430244.00）募资规模达2.81亿元居首。明星企业募资规模可观，7家企业拟募资规模达到4000万元。

2018年新三板教育行业定增规模TOP 10

序号	股票代码	公司	定增次数	定增进程	募资金额总计
1	430244.00	颂大教育	1	增发实施	2.81
2	839737.00	鸥玛软件	1	定增预案	2.25
3	834061.00	佳奇科技	1	增发实施	1.07
4	870705.00	校宝在线	1	增发实施	1.00
5	430375.00	星立方	1	定增预案	0.95
6	870639.00	环球艺盟	1	定增预案	0.88
7	833632.00	荣信教育	1	增发实施	0.60
8	836711.00	志诚教育	1	定增预案	0.48
9	838468.00	光华教育	1	定增预案	0.46
10	871610.00	教师网	1	定增预案	0.40

数据来源：wind，广证恒生，教育创新趋势研究院整理

海外：2018年新上市及拟上市公司

2018年海外新增上市公司10家

公司代码	上市机构	上市时间	主营业务	上市地点
STG. N	尚德机构	2018. 3. 23	在线教育培训	纽约
ONE. N	精锐教育	2018. 3. 28	K12课外培训	纽约
NEW. N	朴新教育	2018. 6. 15	K12课外培训	纽约
LAIX. N	流利说	2018. 9. 27	在线教育培训	纽约
2779. HK	中国新华教育	2018. 3. 26	民办高等教育	香港
1598. HK	21世纪教育	2018. 5. 29	K12+高等教育	香港
1773. HK	天立教育	2018. 7. 12	K12民办学校	香港
1758. HK	博骏教育	2018. 7. 31	K12民办学校	香港
1765. HK	希望教育	2018. 8. 3	民办高等教育	香港
1969. HK	中国春来	2018. 9. 13	民办高等教育	香港
3978. HK	卓越教育	2018. 12. 27	K12课外培训	香港

已在港交所递交聆讯资料的公司11家

公司代码	上市机构	递交聆讯资料时间	主营业务
H00799. HK	华图教育	2018. 3. 22	职业培训
H00806. HK	益达教育	2018. 3. 29	职业培训
H00839. HK	中国科培教育	2018. 5. 3	民办高等教育
H00881. HK	中国银杏教育	2018. 6. 19	民办高等教育
H00921. HK	卓越教育	2018. 6. 29	K12课外培训
H00932. HK	沪江教育科技	2018. 7. 3	在线教育培训
H00947. HK	新东方在线	2018. 7. 17	在线教育培训
H00966. HK	尚德启智教育	2018. 8. 1	K12民办学校
H01033. HK	见知教育	2018. 10. 3	教育信息化
H01034. HK	辰林教育集团	2018. 10. 3	民办高等教育
H01040. HK	莲外教育	2018. 10. 22	K12民办
H01051. HK	嘉宏教育	2018. 11. 12	高中+高等教育

数据来源：wind，广证恒生，教育创新趋势研究院整理



2018教育政策盘点

01

2018年教育政策大事年表

02

K12课外辅导

03

学前教育&素质教育

04

在线教育&职业教育

05

教育信息化

2018年教育政策大事年表

1月
国务院

《关于鼓励社会力量兴办教育促进民办教育健康发展的若干意见》

2月
教育部
四部委

《教育部2018年工作要点》

《关于切实减轻中小学生课外负担开展校外培训机构专项整治活动的通知》

4月
教育部

《中华人民共和国民办教育促进法实施条例（修订草案）（征求意见稿）》

5月
教育部

《国务院关于推行终身职业技能培训制度的意见》

8月
司法部
国务院

《中华人民共和国民办教育促进法实施条例（修订草案）（送审稿）》

《关于规范校外培训机构发展的意见》，《关于进一步调整优化结构提高教育经费使用效益的意见》

9月
教育部

《关于面向中小学生的全国性竞赛活动管理办法（试行）》

11月
新华社授权
教育部等
北京市教委

《中共中央国务院关于学前教育深化改革规范发展的若干意见》

《关于健全校外培训机构专项治理整改若干工作机制的通知》

《北京市营利性民办学校监督管理办法》及《北京市民办学校分类登记办法》

12月
教育部

推动落实《国务院办公厅关于进一步调整优化结构提高教育经费使用效益的意见》

2月

教育部2018年工作要点：1. 出台促进中小学社会培训机构规范发展的指导意见 2. 联合有关部门集中开展专项治理与督察 3. 推动解决中小学生学习负担重问题

2月

四部门联合专项整治：1. 治理无资质和有安全隐患的培训机构 2. 治理学科类超纲教超前学等“应试”培训行为 3. 治理学校和教师中存在的不良教育教学行为

4月

420草案：1. 民办教育培训机构由县级以上审批，场所达到省级标准 2. 素质教育培训可直接申请法人登记 3. 教育培训机构不得举办竞赛，评级，考核等活动 4. 规范收费标准及周期，合法管理预收款项

8月

民促法实施条例送审稿：民办培训机构 1. 文化课补习辅导类，由县级以上教育部门审批 2. 教育活动场地、设施设备，办学经费，管理能力、课程资源、相应资质的教学人员等细则要求，由省级教育及有关部门制定 3. 建立预付费管理风险防范机制，合理确定收费标准和收费周期 4. 应试类与素质类教育培训机构审批分开

8月

关于规范校外培训机构发展的意见：1. 明确底线标准--场所：生均不低于3平方米；师资：教师资格证；管理：加强党建，党的工作同步开展 2. 依法审批登记--办学许可证，营业执照；属地化管理；中小学校不得举办或参与举办校外培训机构 3. 规范培训行为--培训内容、招生对象、进度、上课时间向教育部备案并公布；培训内容，班次，进度不得超前；培训结时间不得晚于20:30，不得留作业；严禁组织学科类等级考试，竞赛及排名

9月

关于面向中小学生的全国性竞赛活动管理办法（试行）：1. 原则上不举办面向义务教育阶段的竞赛活动；同意举办的竞赛活动，有效期原则上为1年 2. 组织要求--属性：竞赛应坚持公益性，做到“0收费”；原则：组织竞赛应坚持自愿原则；使用：竞赛结果不作为中小学招生入学依据；3. 监管措施--实行清单管理制度，压实地方教育部门和学校责任，广泛接受社会监督

11月

关于健全校外培训机构专项治理整改若干工作机制的通知：完善部门联合执法机制，加快证照办理进度，构建管理服务平台，强化在线培训监管

学前教育

2月：教育部2018年工作要点

- 研究出台《关于学前教育深化改革和规范发展的意见》
- 办好学前教育

8月：关于进一步调整优化结构提高教育经费使用效益的意见

- 在重点保障义务教育的前提下，优化支出结构，积极支持扩大普惠性学前教育资源
- 多渠道增加普惠性学前教育资源供给

9月：中共教育部党组关于认真贯彻落实全国教育大会精神的通知

- 推动学前教育普惠健康发展，破解“入园难、入园贵”问题

11月：关于学前教育深化改革规范发展若干意见

- **坚持党的领导：**实现幼儿园党组织、党建工作全覆盖；促进**普惠性幼儿园的建设：**2020年全国学前三年毛入园率85%，普惠园覆盖率80%；2025年全面普及学前三年教育，建成覆盖城乡、布局合理的学前教育公共服务体系

素质教育

2月：教育部2018年工作要点

- 推进全国青少年校园足球改革试验区、试点县（区）和特色学校建设；推进冰雪运动进校园，推进学校体育场馆向社会开放；开齐开足美育课程，多渠道破解美育师资短缺问题；落实立德树人根本任务，大力发展素质教育

4月：教育信息化2.0行动计划

- 人工智能、编程将会被纳入初、高中学业水平考试

8月：民促法送审稿

- 设立实施语言能力，艺术，体育，科技，研学等有助于素质提升、个性发展的教育教学活动的民办培训教育机构，以及面向成年人开展文化教育，非学历继续教育的民办培训教育机构，可以直接申请法人登记

8月：关于规范校外培训机构发展的意见

- 鼓励发展以培养中小学生学习兴趣爱好、创新精神和实践能力为目标的培训

在线教育

8月：民促法实施条例送审稿

- 区分在线教育机构不同形态，分类管理

11月：关于健全校外培训机构专项治理整改若干工作机制的通知

➤ 强化在线培训监管

- 按照线下培训机构管理政策。同步规范线上教育培训机构；线上培训机构所办学科类培训班的相关事项须在教育行政部门备案；加强对线上培训内容的监管，确保培训质量

职业教育

2月：教育部2018年工作要点

- 完善职业教育和培训体系

5月：国务院关于推行终身职业技能培训制度的意见

➤ 构建终身职业技能培训体系

- 完善终身职业技能培训政策；围绕就业创业重点群体，广泛开展就业技能培训；全面加强企业职工岗位技能提升培训；着力加强高技能人才培训；大力推进创业创新培训

➤ 深化职业技能培训体制机制改革

- 深化职业技能培训体制机制改革；职业技能培训市场化社会化发展机制；技能人才多元评价机制；职业技能培训，质量评估监管机制；技能提升，多渠道激励机制

➤ 提升职业技能培训基础能力

- 加强职业技能培训服务能力建设；职业技能培训，教学资源建设和职业技能培训基础平台建设

《教育信息化2.0行动计划》

- 到2020年基本实现“三全两高一大”的发展目标，建成“互联网+教育”大平台
- 继续深入推进“三通两平台”，实现三个方面的普及应用
- 持续推动信息技术与教育深度融合，促进两个方面水平提高

——教育部，2018.4

教育信息化

2月：2018年教育信息化和网络安全工作要点

- 启动实施教育信息化2.0行动计划
- 基本形成国家数字教育资源公共服务体系
- 全面开展网络学习空间普及行动
- 基本实现各级各类学校互联网接入与提速

4月：网络学习空间建设与应用指南

- 空间应支持不同用户角色的身份切换及互联互通，实现信息沟通与数据交换；
- 应明确安全职能部门，完善安全管理制度和操作规程。采取数据分类、重要数据备份和加密等措施。

4月：中小学数字校园建设规范(试行)

- 数字校园建设应采用“云-网-端”架构模式
- 帮助学校实现管理信息化，帮助教师实现减负增效，优化学生学习方式及开展教育测评

8月：关于开展2018年国家精品在线开放课程认定工作的通知

- 进一步推动我国在线开放课程建设与应用共享，促进信息技术与教育教学深度融合，推动高等学校教育教学改革
- 认定为“国家精品在线开放课程”的课程须面向社会开放并提供教学服务不少于5年。



2018学前教育概览

01

学前教育政策整理

02

学前教育发展现状

03

学前教育投融资信息

04

学前教育未来机会

学前教育政策梳理

01

公办园

- 2020年，全国公办园和普惠性民办园在园幼儿占比达到80%
- 2020年，全国公办园在园幼儿原则上达到50%

02

民办园

- 非营利性幼儿园**
 - 社会资本不得通过兼并收购、受托经营、加盟连锁、利用可变利益实体、协议控制等方式控制国有资产或集体资产举办的幼儿园
 - 非营利性民办园（包括普惠性民办园）收费具体办法由省级政府制定
- 营利性幼儿园**
 - 可以并购、加盟、连锁经营但将受到严格审核，实施加盟、连锁行为的营利性幼儿园原则上应取得省级示范园资质
 - 上市公司不得通过股票市场融资投资营利性幼儿园，不得通过发行股份或支付现金等方式购买营利性幼儿园资产
 - 收费为市场调节或自主决定，地方加强价格监管，坚决抵制过高收费

03

小区配套建园

- 2019年6月底前——制定办法
- 2019年前——整改到位
- 只允许公办园、普惠性民办园，不得办营利性幼儿园，且整改到位前，不得办理竣工验收

04

无证园

- 整改达标——办证
- 整改未达标——取缔

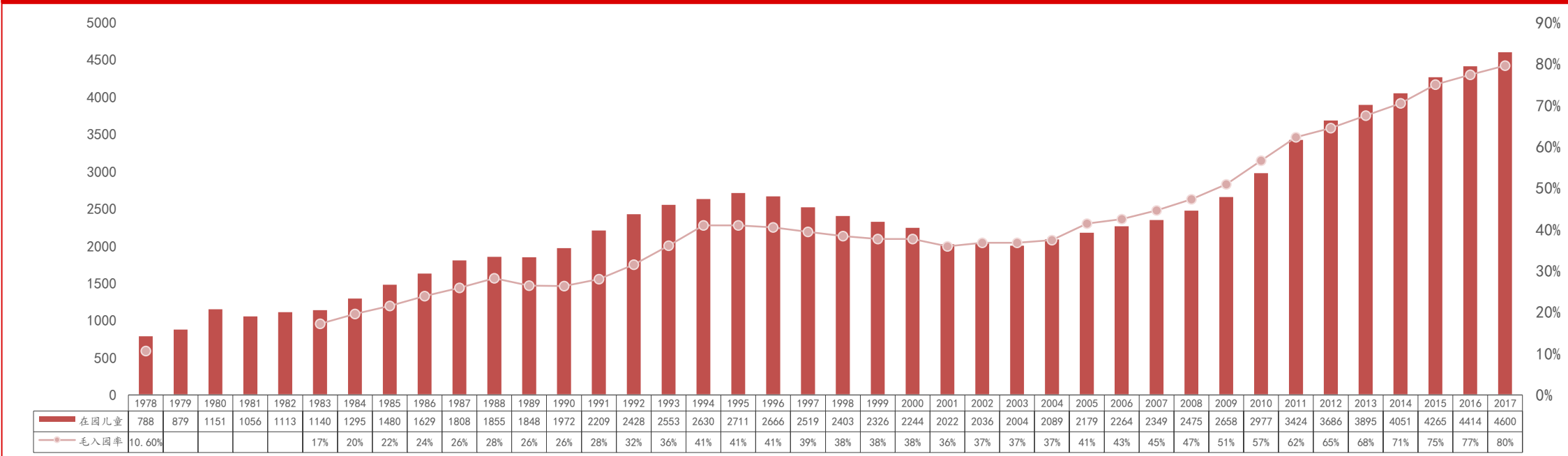
	<u>时间</u>	<u>部门</u>	<u>政策</u>	<u>要点</u>
01	2018. 2	教育部	教育部2018年工作要点	<ul style="list-style-type: none">• 研究出台《关于学前教育深化改革和规范发展的意见》• 办好学前教育
02	2018. 8	国务院	关于进一步调整优化结构提高教育经费使用效益的意见	<ul style="list-style-type: none">• 在重点保障义务教育的前提下，优化支出结构，积极支持扩大普惠性学前教育资源• 多渠道增加普惠性学前教育资源供给
03	2018. 9	中共教育部	中共教育部党组关于认真学习贯彻全国教育大会精神的通知	<ul style="list-style-type: none">• 推动学前教育普惠健康发展，破解“入园难、入园贵”问题
04	2018. 11	国务院	关于学前教育深化改革规范发展若干意见	<ul style="list-style-type: none">• 促进普惠性幼儿园的建设：2020年全国学前三年毛入园率85%，普惠园覆盖率80%；2025年全面普及学前三年教育，建成覆盖城乡、布局合理的学前教育公共服务体系

学前教育发展现状

1978年以来，学前教育发展历程分为四个阶段：

- 1978-1995年：在园儿童数、三年毛入园率缓慢提升，学前教育的管理体制、办学体制逐步完善；
- 1995-2001年：随着90年代全国企事业单位改制的进行，集体办园数量不断减少，入园率和在园儿童数总体呈现逐渐降低的趋势；
- 2002-2009年：2004年《民办教育促进法实施条例》实施，我国民办园数量快速增加，学前三年入园率及在园儿童数也缓慢提高；
- 2010-2017年：随着《国家中长期教育改革和发展规划纲要(2010-2020年)》的颁布和学前教育三年行动计划实施，学前三年入园率和在园儿童数都呈现快速增长的趋势，我国学前教育事业发展进入了快速发展期，公益普惠性成为学前教育发展的战略重点。

1978-2017学前教育三年毛入学率和在园儿童数



资料来源：国家教育部，教育创新趋势研究院整理

学前教育的市场化风险

“遏制过度逐利行为，限制幼儿园资本运作”

民办园应依法建立财务、会计和资产管理制度，收取的费用应主要用于幼儿保教活动、改善办园条件和保障教职工待遇，**每年依规向当地教育、民政或市场监管部门提交经审计的财务报告。社会资本不得通过兼并收购、受托经营、加盟连锁、利用可变利益实体、协议控制等方式控制国有资产或集体资产举办的幼儿园、非营利性幼儿园**；参与并购、加盟、连锁经营的营利性幼儿园，应将与相关利益企业签订的协议报县级以上教育部门备案并向社会公布；当地教育部门应对相关利益企业和幼儿园的资质、办园方向、课程资源、数量规模及管理能力和管理能力等进行严格审核，实施加盟、连锁行为的营利性幼儿园原则上应取得省级示范园资质。幼儿园控制主体或品牌加盟主体变更，须经所在区县教育部门审批，**举办者变更须按规定办理核准登记手续**，按法定程序履行资产交割。所属幼儿园出现安全、经营、管理、质量、财务、资产等方面问题时，举办者、实际控制人、负责幼儿园经营的管理机构应承担相应责任。**民办园一律不准单独或作为一部分资产打包上市。上市公司不得通过股票市场融资投资营利性幼儿园，不得通过发行股份或支付现金等方式购买营利性幼儿园资产。**

——国务院，2018.11.15

01/民办园的财务监管大幅加强，盈利能力将有所降低

- 建立财务、会计和资产管理制度，每年依规向当地教育、民政或市场监管部门提交经审计的财务报告
- 规范运作下行业平均的盈利能力将有所降低，但对于本来规范的园所来说影响相对较小

02/普惠园投资价值大幅削弱

- 站在办园者的角度，运营普惠园仍可获得适当回报
- 但站在投资机构的角度，普惠园的投资价值已经较小，预计在选营利性和获取超额回报上的难度会比较大。

03/现存的上市公司持有的幼教资产是否存在强制性变化不确定

- 已经实现资本化的幼教集团或持有相关资产的上市公司，大概率不存在退市或剥离相关资产的风险
- 实际要将幼教资产实现海外上市的机会也将比较渺茫。除政策影响外，投资者的信心打击也无法支持幼教资产实现上市。

04/对民办连锁营利性幼儿园提出明确的品质要求，高品质幼儿园价值凸显

- 高端的、规范的高品质营利性幼儿园，仍然存在经营空间，实现合理的投资回报不成问题。
- 未来从供给端来讲，高端幼教服务的供给将有所压缩，这对还能够市场上继续运营的高品质园来讲，将具有更强的竞争力，选择营利性后，通过价格调节可以实现可观回报

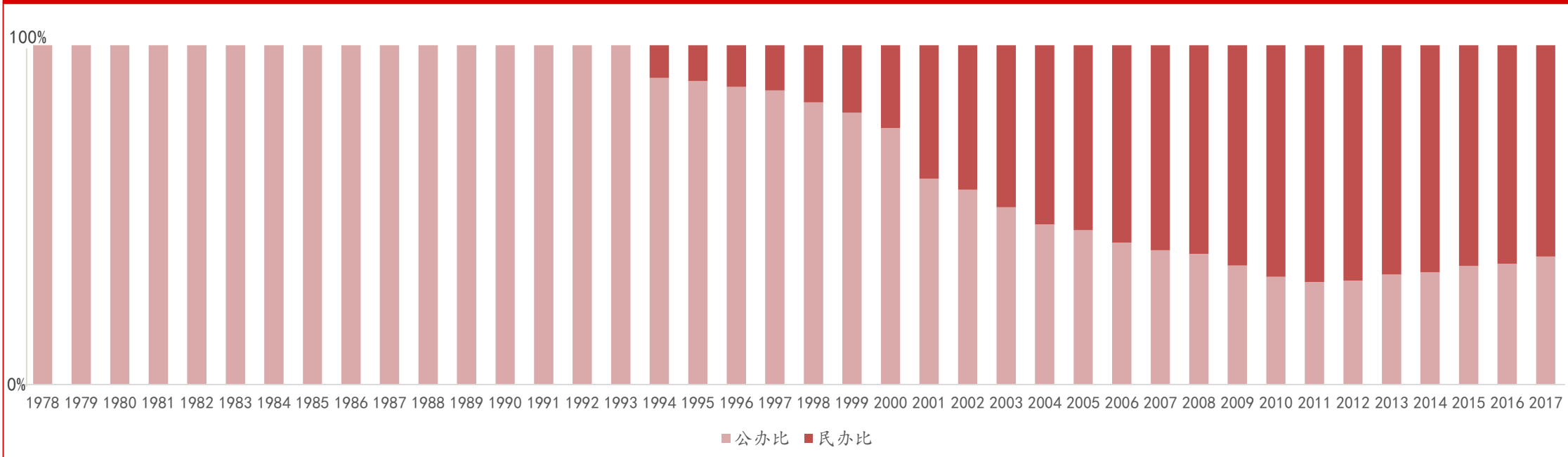
05/发展趋势

- 未来幼教集团发展或将聚焦于幼教资源和服务的提供商方向，以及向早教（0-3岁，培训类）延伸。

公办、民办园的占比发生翻转

- 1993年以前，公办园占比一直是100%，1994-2012年，公办园占比呈现逐年下降的趋势，2013-2017年公办园占比又呈现逐渐增加的趋势。
- 1994-2012年，民办园呈现不断上升的趋势，2004年民办园占比首次超过了公办园占比，此后民办园占比一直高于公办园，2013-2017年民办园占比又呈现逐渐小幅下降的趋势。2017年，民办园占比为63%，比公办园占比高26个百分点。

1978-2017民办园与公办园占比 (%)



资料来源：教育部，教育创新趋势研究院整理

学前教育投融资情况

- 2018年，在学前教育赛道共发生投资事件31起，较2017年下降幅度较大，早期项目占多数。
- 2018年，学前教育赛道融资过亿项目共7个，其中单项融资额最高的为三育教育，融资额达到2.5亿美元。

注：学前教育分类口径不包括素质教育

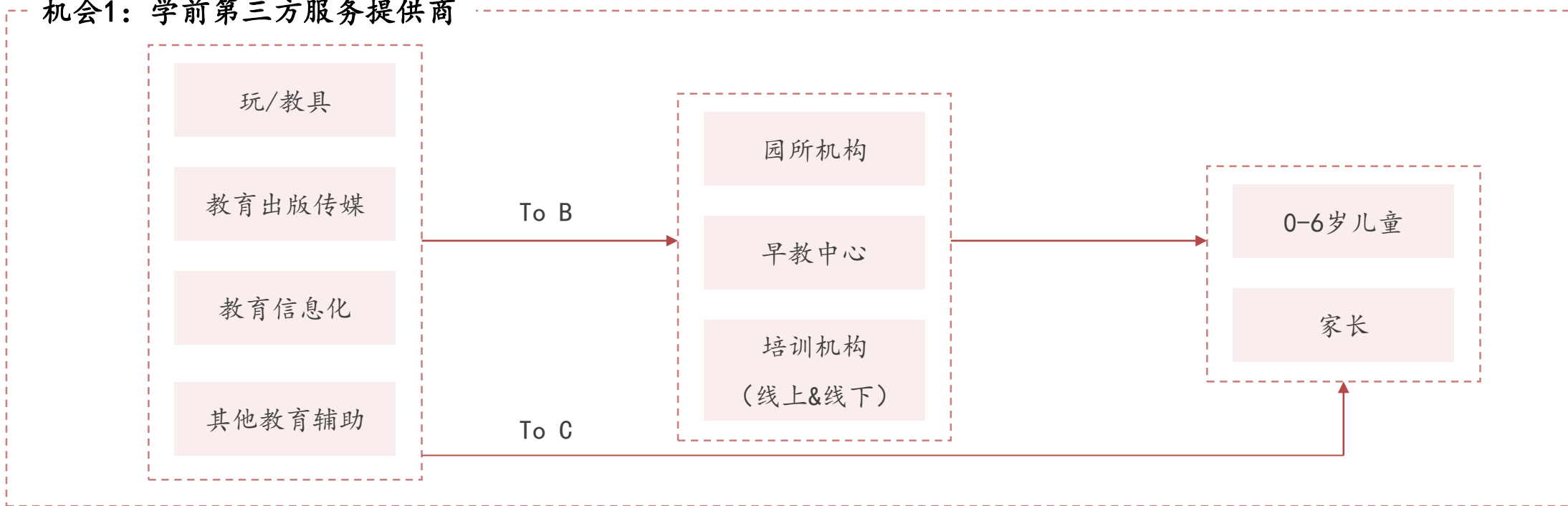
2018年学前教育赛道融资额过亿项目

时间	公司	轮次	金额	投资方
2018. 1. 13	七巧国	天使轮	2亿人民币	1
2018. 2. 7	凯斯国际幼儿园	A轮	亿元及以上人民币	1
2018. 2. 23	智慧树	战略投资	2.22亿人民币	2
2018. 7. 30	优儿学堂	A轮	1.5亿人民币	3
2018. 8. 31	三育教育	战略投资	2.5亿美元	1
2018. 9. 30	智慧树	战略投资	2.22亿人民币	2
2018. 10. 29	亲宝宝	C轮	亿元及以上人民币	3

资料来源：中国教育统计年鉴

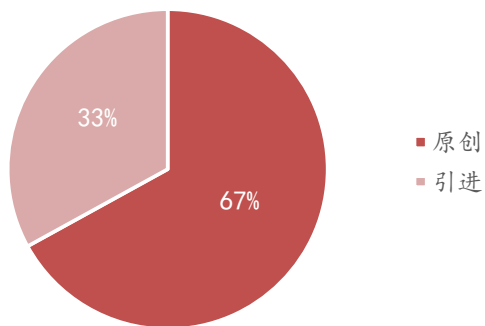
学前教育潜在发展机会

机会1：学前第三方服务提供商



机会2：国产儿童绘本市场

2013-2017年原创与引进版销量占比



- 2017年当当累计售出童书4.1亿册，原创作品占1/3
- 2013-2017年中5年销售大数据看，原创作品占销量的1/3



2018素质教育概览

01

政策利好素质教育——全国、地区

02

家长对素质教育的考量

03

素质教育融资情况

04

行业发展趋势

素质教育利好政策（全国）

➤ 素质教育在国家的政策支持下发展迎来上升期。

- 近年，国家一直在优化青少年素质教育发展思路与推进纲要，从全国人大层面到国务院及教育部层面，涉及素质教育的文件愈来愈多，从学龄阶段到学前阶段、从确立素质教育方向到完善学生综合素质评价标准、从传统德智体美劳评价到培养创新创业精神和能力，探索STEAM教育、创客教育等新教育模式，素质教育逐渐从补充走向主流。

时间	政策法规	相关内容
2006. 6	全国人大 新《义务教育法》	第一次将素质教育写入法律，明确规定义务教育“必须实施素质教育”。
2010. 7	教育部《国家中长期教育改革和发展规划纲要（2010-2020年）》	坚持“德育为先、能力为重、全面发展”，提高学生的思想道德素质、科学文化素质和健康素质。
2014. 12	教育部《关于加强和改进普通高中学生综合素质评价的意见》	将学生综合素质评价内容分为思想道德、学业水平、身心健康、艺术素养、社会实践五个方面，明确考查重点。
2015. 9	全国人大《关于“十三五”期间全面深入推进教育信息化工作的指导意见（征求意见稿）》	提出探索STEAM教育、创客教育等新教育模式。
2016. 9	教育部《关于进一步推进高中阶段学校考试招生制度改革的指导意见》	计划完善学生综合素质评价、改革招生录取办法。
2017. 1	国务院《国家教育事业发展规划“十三五”规划》	提出培养学生创新创业精神与能力、建研学旅行基地、提高学生的美育素养、促进民办教育发展等战略。
2018. 8	国务院《民办教育促进法（送审稿）》	明确提出，“设立实施语言能力、艺术、体育、科技、研学等有助于素质提升与个性发展的教育教学活动的民办培训教育机构。
2018. 8	《关于规范校外培训机构发展的意见》	鼓励发展以培养中小学生学习兴趣爱好、创新精神和实践能力为目标的培训

数据来源：教育创新趋势研究院整理

素质教育利好政策（地区）

➤ 校内课后服务市场的逐渐开放，为素质教育机构入校提供便利

- 2017年2月，教育部发布了《关于做好中小学生课后服务工作的指导意见》，内容主要包括：（1）课后服务内容主要是安排学生做作业、自主阅读、体育，以及娱乐游戏、拓展训练、观看适宜儿童的影片等，坚决防止将课后服务变相成为集体教学或“补课”。（2）通过“政府购买服务”“财政补贴”等方式对参与课后服务的学校、单位和教师给予适当补助，严禁以课后服务名义乱收费。从各个省市在实践“课后四点半”活动的情况来看，目前主要通过政府购买服务形式或通过提高老师补助的方法来解决。此类政策为优质素质教育产品入校打开了渠道，使得素质教育培训机构的ToB服务成为爆发潜在市场。

城市	各个省市投入“课后四点半”的计划和经费
北京市	下午3点到5点期间是课后服务时间，主要内容是开展课外活动，每个学生每年补助700-900元。
上海市	规定中小学课后服务要做到百分之百全覆盖，服务的时间是下午3点半到5点，参与这项服务的老师在效益工资方面给予倾斜。
深圳市	自2014年以来每年投入1.5亿元，按照生均每年350元的标准给予经费补贴，支持学校购买服务，在全市200所学校试点“四个点半活动”
天津市	天津市、区两级财政共同负担开展课后服务所需资金，按照每年每生200元的标准安排专项经费，用于对参与课后服务的学校和教师的补助，包括发放教师奖励性绩效工资。
重庆市	九龙坡区以政府投入的方式为主，为区属公办初中、小学学生提供课后服务。渝北区每年安排3000万元，按照城区学校及农村初中每班每月1800元、农村小学每班每月1600元标准补助，免费开展课后服务。
兰州市	自2011年以来，兰州市城关区社区学校少年宫“四点半小课堂”工程有序开展，截至2017年底兰州市城关区有39所学校已建成社区学校少年宫，其中大砂坪小学参与“四点半小课堂”的农民工子女接近全校人数的50%。
福建省石狮市	2018年以来，投入资金700万元，支持各小学开展课后服务活动，并为参与课后服务的教职工发放适当劳务费。该市开展课后服务的学校超过40所，参与学生20000多人，占学生总数近三分之一。

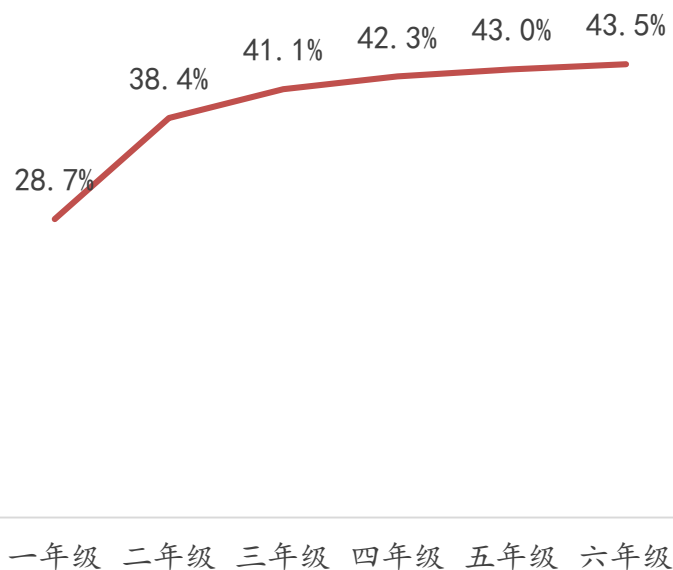
数据来源：教育创新趋势研究院整理

家长对于素质教育的态度明显变化 (1/2)

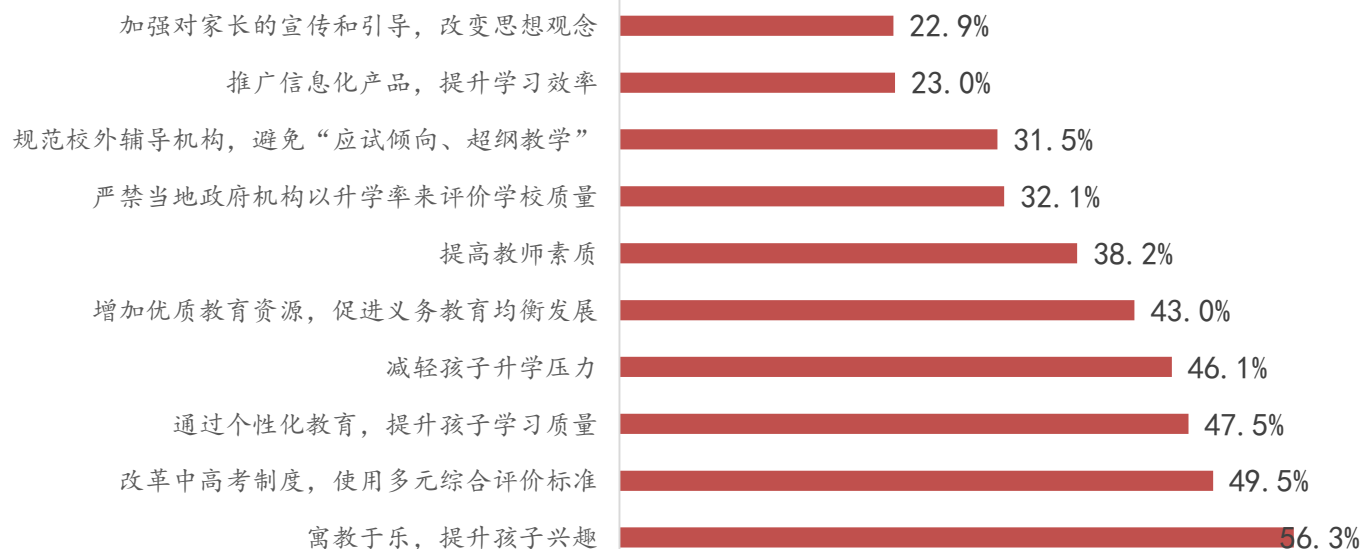
➤ 小学生学业负担重成为常态，家长期望通过寓教于乐达到减负效果

- 从《2018年中小学生减负调查报告》可以明确看到，从小学三年级开始，学业负担重的学生基本保持在40%以上，基本符合素质教育实际主要能触达的学生人群的现实情况。另一方面，家长对于通过寓教于乐，提升孩子兴趣的方式来达到减负目的的呼声最高达56%，这为结合学科提升的素质教育产品设计提供了思路。
- 从课外辅导行业的规律来看，校外素质教育培训的发展必然是以校内素质教育的受重视程度为大前提，在学龄段青少年有限时间的课外时间里，能够实现校内校外联动的项目，必然受到付费方家长们的优先考虑。

小学阶段学业负担重的学生在各年级的比例



家长期望的减负措施



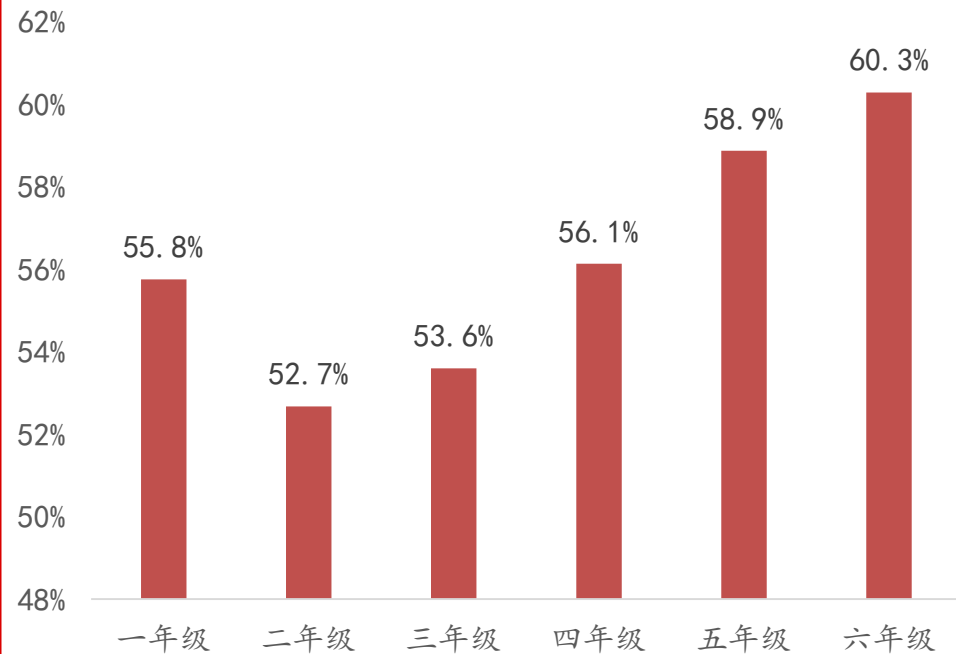
数据来源：《2018年中小学生减负调查报告》，教育创新趋势研究院整理

家长对于素质教育的态度明显变化 (2/2)

➤ 家长对孩子能力培养的诉求直接影响素质教育培训市场的赛道热度

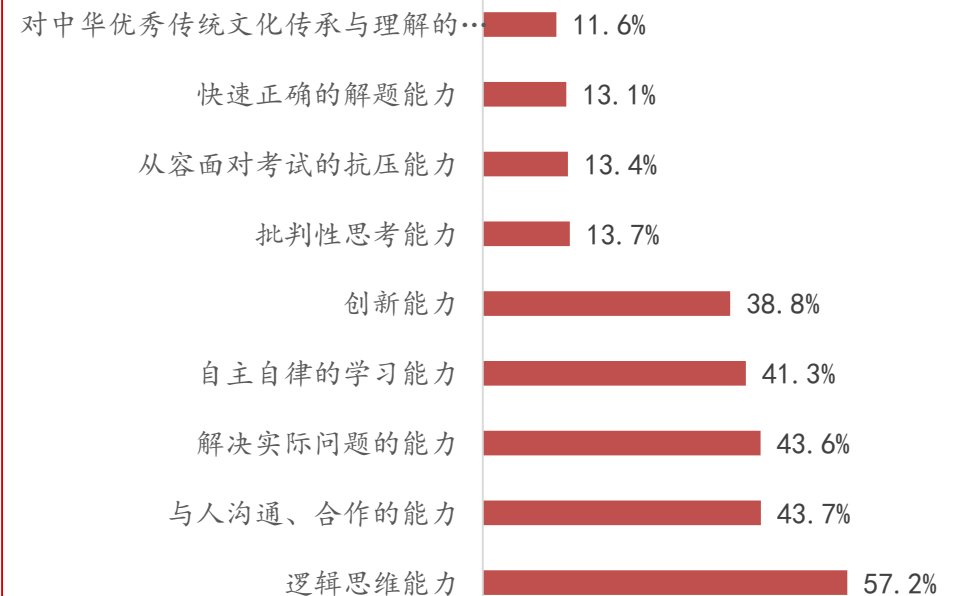
- 根据《2018年中小学生减负调查报告》显示，2018年家长对孩子的各方面能力培养有明显诉求，其中家长最关注“逻辑思维能力”（57.2%）、“与人沟通、合作的能力”（43.7%）与“解决实际问题的能力”（43.6%），而传统家长看重的应试技巧和能力的培养占比只有13%，这说明家长对于孩子学习能力的关注变得更加科学与多元。家长教育消费需求影响培训市场产能供给，2018年素质教育最热的赛道为科创教育与生活素养教育，这也印证了家长对于孩子能力培养诉求实际情况。

希望通过寓教于乐，提升孩子兴趣达到减负目的家长比例



数据来源：《2018年中小学生减负调查报告》，教育创新趋势研究院整理

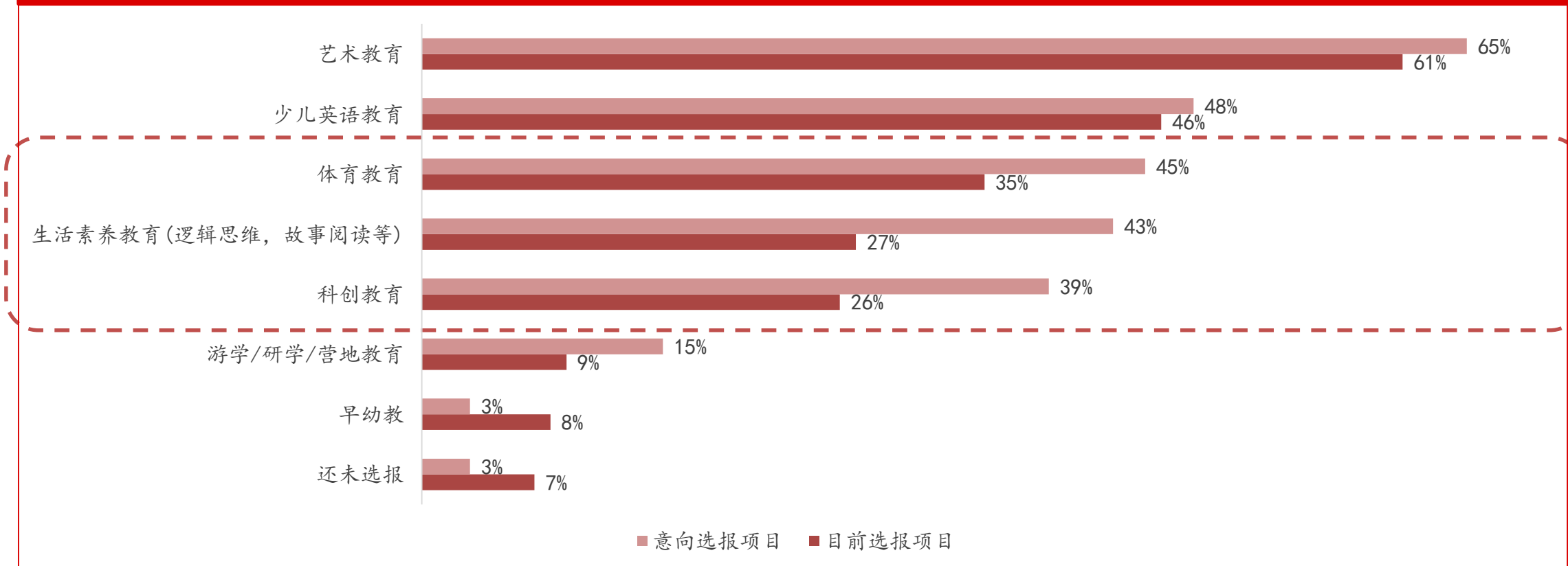
家长对孩子能力培养诉求情况



家长优先选择的素质教育品类

- 艺术教育仍深受家长青睐，体育教育、科创教育、生活素养教育家长选报意愿高
- 根据睿艺最新发布《2018中国家庭素质教育消费报告》来看，艺术教育和少儿英语教育依然是排在家长选报素质教育项目的最前列，可选占比分别为65%和48%，但选报意愿增长可能性有限。而体育教育、生活素养教育和科创教育意向选报比例明显大于目前已选报项目比例，说明这3个赛道的需求在明显增长，且有效供给不足。

家长对各类素质教育品类的选择方向

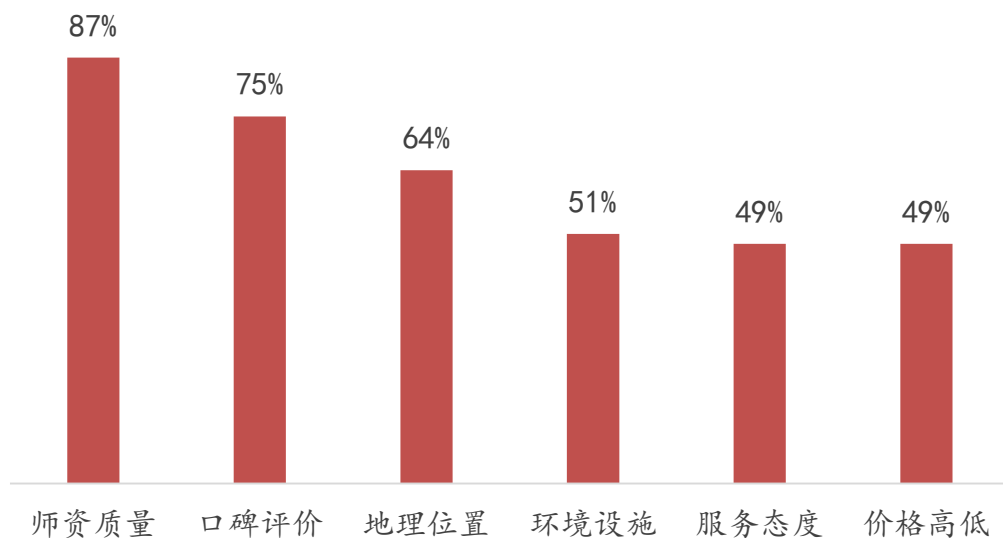


数据来源：睿艺《2018中国家庭素质教育消费报告》，教育创新趋势研究院整理

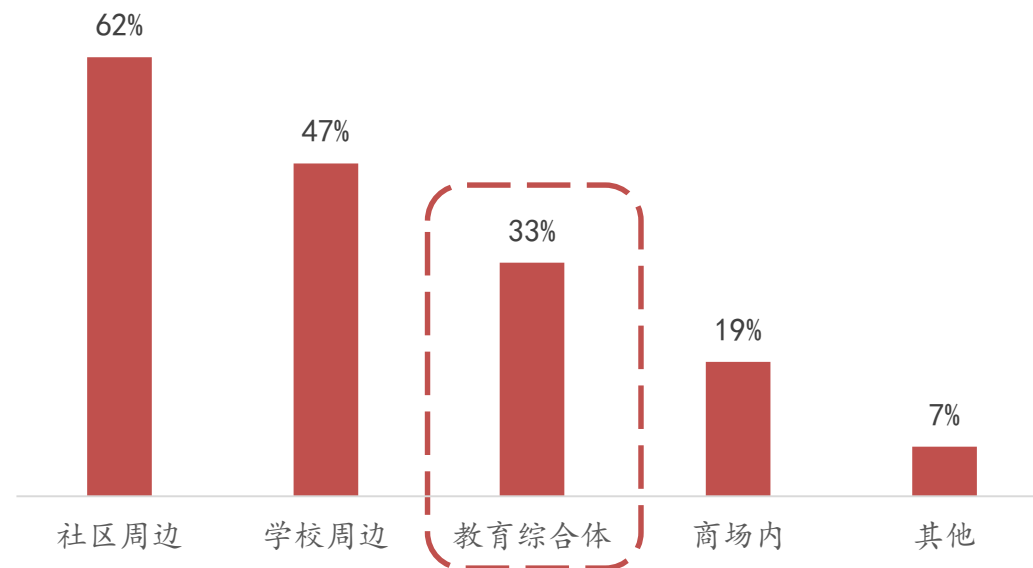
家长选择素质教育机构的考量因素

- 师资、口碑、位置是家长选择线下机构时首要考量的三点，其中社区、学校周边是最优先考虑型，教育综合体取代商场，成为家长选择线下素质教育培训机构第三选择。
- 根据睿艺调研数据显示，有87%的家长认为机构师资依然是选择培训机构的最优先考量因素，而对价格、服务及环境设施相对要求较低。一方面反映出家长更在乎培训机构的教学质量和口碑品质，另一方面也侧面反映出线下素质教育机构在服务流程和环境方面仍有很大进步空间。
- 家庭社区和学校周边是线下培训机构的传统密集区域，考虑到方便接送孩子，62%的家长愿意选择社区店报班，而选择新型教育综合体的兴起，使得一站式教育消费成为家庭教育消费的新场景，受到家长们的欢迎，目前已经超越传统商场的吸引力。

家长选择素质教育培训机构的考量因素



家长对素质教育培训机构地理位置的考量



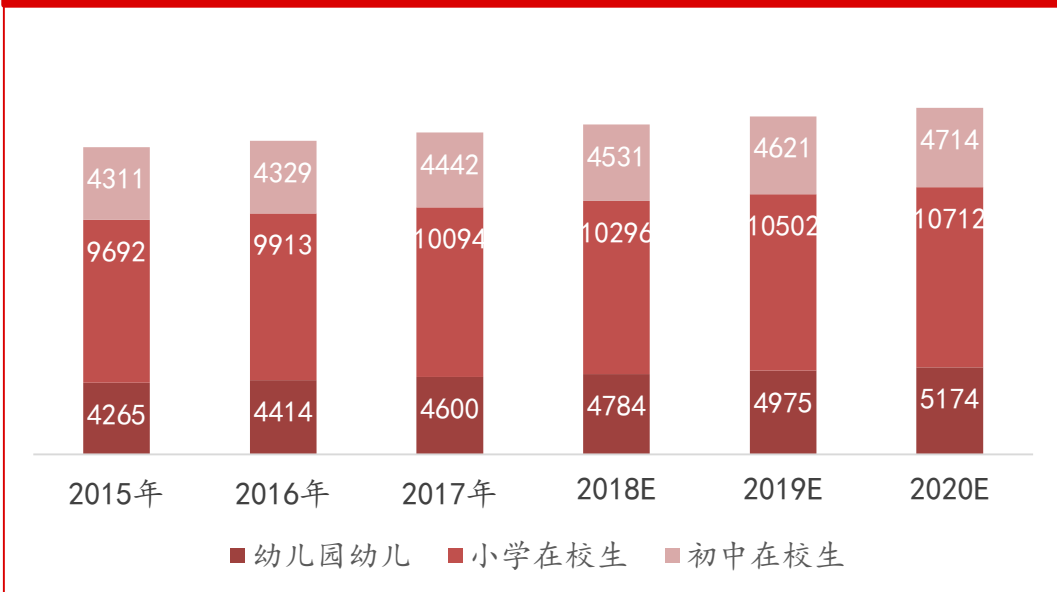
数据来源：睿艺《2018中国家庭素质教育消费报告》，教育创新趋势研究院整理

素质教育市场规模

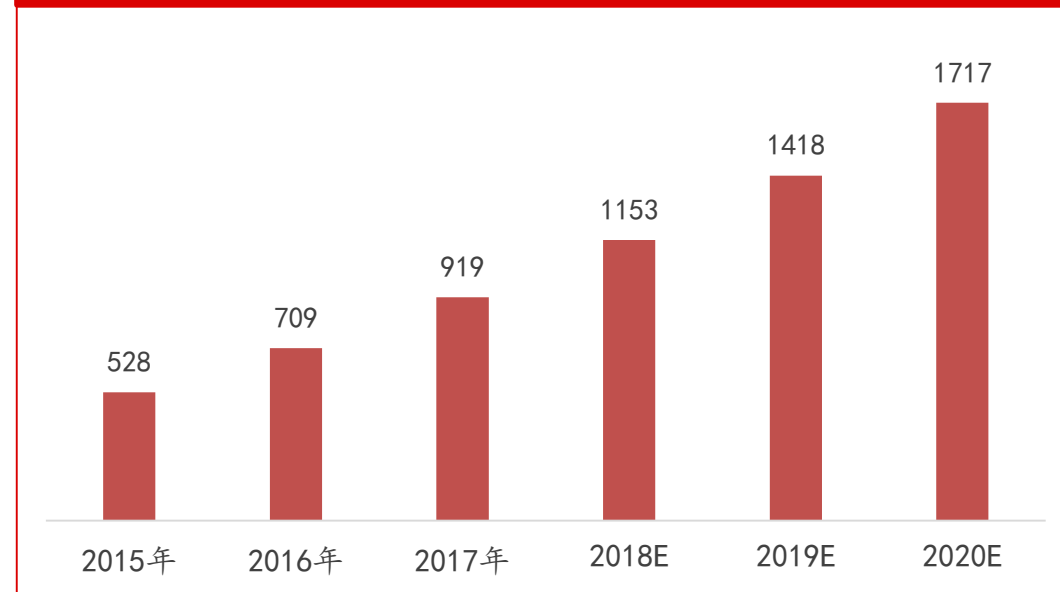
➤ 预计到2020年国内素质教育潜在市场规模达1,700亿元

- 结合睿艺《2017中国家庭素质教育消费报告》调查的实际情况，以及素质教育创业公司目标用户分析，国内素质教育市场用户主要集中在幼儿园至初中阶段，特别是幼儿园-至小学阶段是素质教育消费主要人群。根据历年《全国教育事业发展统计公报》统计，2017年我国幼儿园、小学及初中在校人数约1.91亿人，同比增长2.6%。
- 根据睿艺发布的《2017中国家庭素质教育消费报告》显示，2017年参与调查的家庭在孩子素质教育上投入费用超过1万元以上的家庭合计占比60%。假设渗透率为6%，客单价平均值为8000元，并假设渗透率每年增长1%，客单价每年同步增长5%，可测算得2020年我国素质教育的潜在市场规模为1,717亿元。

2015-2020年国内幼儿园至初中在校生（万人）



2015-2020年国内素质教育潜在市场规模（亿元）



数据来源：历年《全国教育事业发展统计公报》；睿艺《2017中国家庭素质教育消费报告》，教育创新趋势研究院整理

素质教育消费人群年轻化，“05后”-“10后”成直播培训原住民

➤ 家庭教育消费人群的变化，催生新的素质教育需求

- 付费者和使用者在变，目前素质教育的付费人群主要由80后和90后中产家庭构成，实际用户年龄以05后和10后居多，并有继续往下趋势。新生代家长和儿童对互联网和在线产品的使用习惯明显高于以往用户群体，创业者需要有意识的研发产品和服务以满足新一代的90后家庭跟05后孩子对于素质教育的需求。

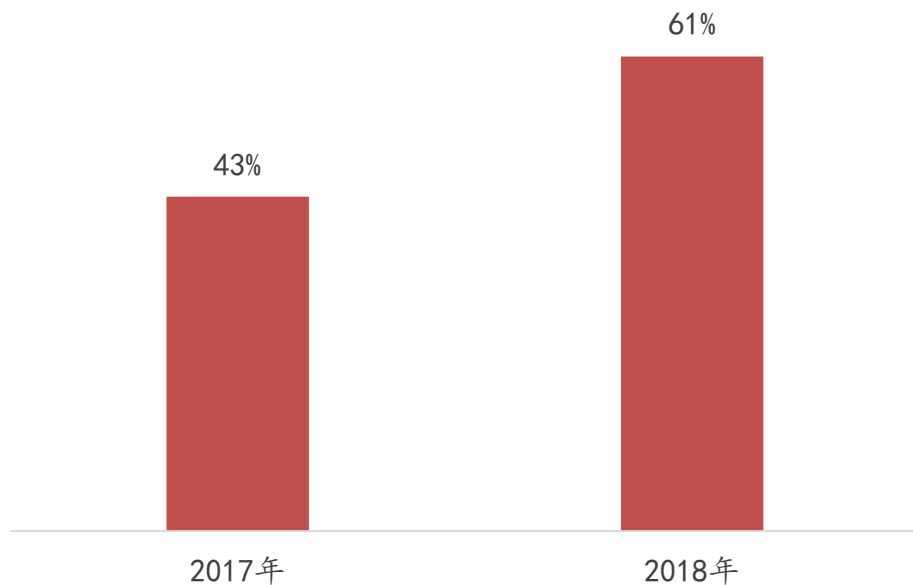


数据来源：教育创新趋势研究院整理

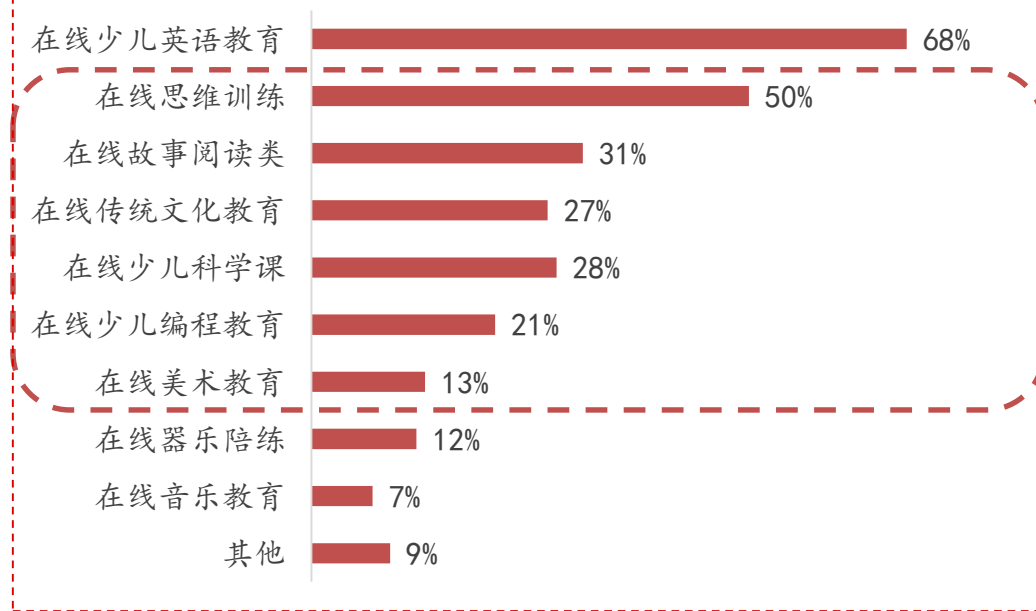
家长对在线教育的认可度提升，素质教育逐步走向在线化

- 素质教育在线化趋势明显，六成家长接受在线教育模式，少儿英语、生活素养和科创类课程需求度高
- 根据睿艺《2018中国家庭素质教育消费报告》数据，2018年家长对在线教育的接受度达到61%，相比去年接受度提升18%，在线化趋势已经势不可挡。另一方面根据家长已选报或意向选报的在线项目调查数据来看，少儿英语在线化认可度最高达68%，说明少儿英语市场在线消费已经成熟。同时生活素养类（思维训练、阅读、传统文化）异军突起，获得多数家长的认同，这与年轻家长及年龄段用户的在线消费习惯息息相关。而传统的美术、器乐等培训在线化认可度低于15%，说明目前艺术类培训家长更倾向于报线下班，艺术培训机构的在线化之路才刚刚起步。

家长对在线教育的接受度



选报/意向选报在线教育项目

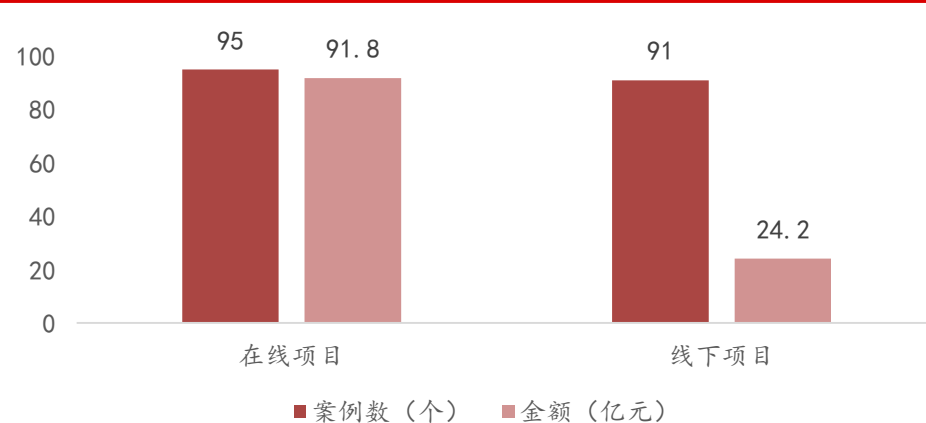


数据来源：睿艺《2018中国家庭素质教育消费报告》，教育创新趋势研究院整理

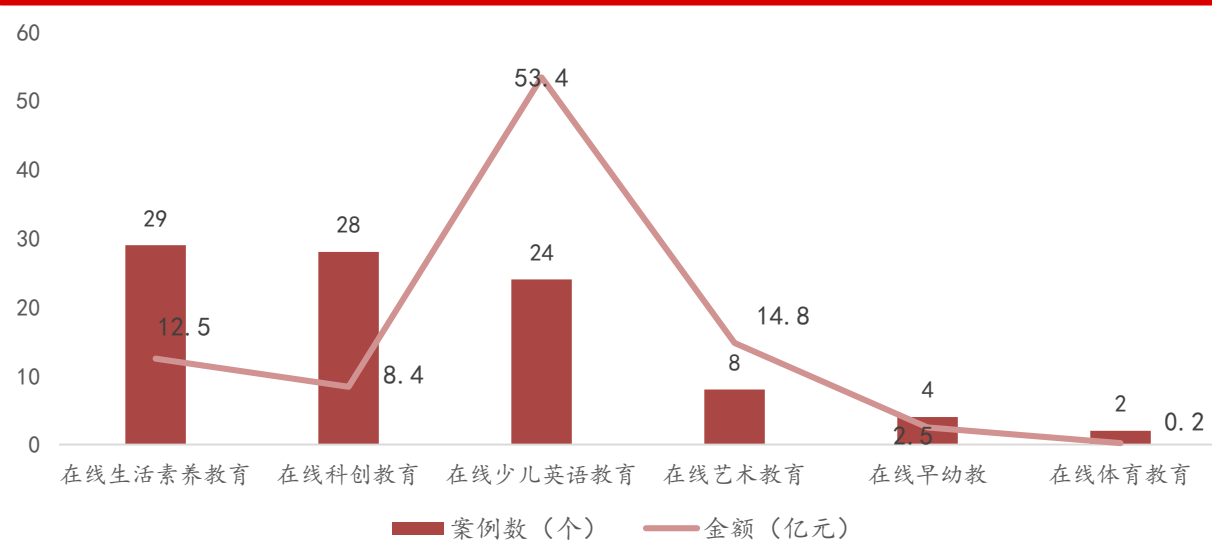
在线素质教育热门赛道

- 资本对素质教育在线化认可度提高，生活素养教育、科创教育、少儿英语教育三大赛道在线教育项目更受关注
- 2018年1-11月在线素质教育项目融资案例数共95起，占融资案例总数的51%；融资金额数共92亿元，占融资金额总数的79%。资本主要集中在生活素养教育、科创教育及少儿英语教育赛道在线教育项目。其中，在线少儿英语获投金额最高，总计53.4亿元；而艺术教育和体育教育的在线化暂时未被资本认可。

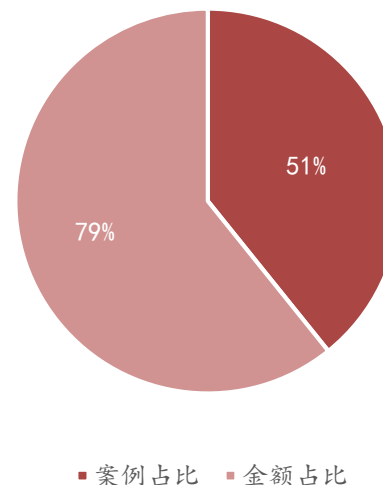
2018年1-11月素质教育在线项目与非在线项目投融资情况



2018年1-11月在线素质教育项目投融资情况



2018年1-11月素质教育在线项目占比

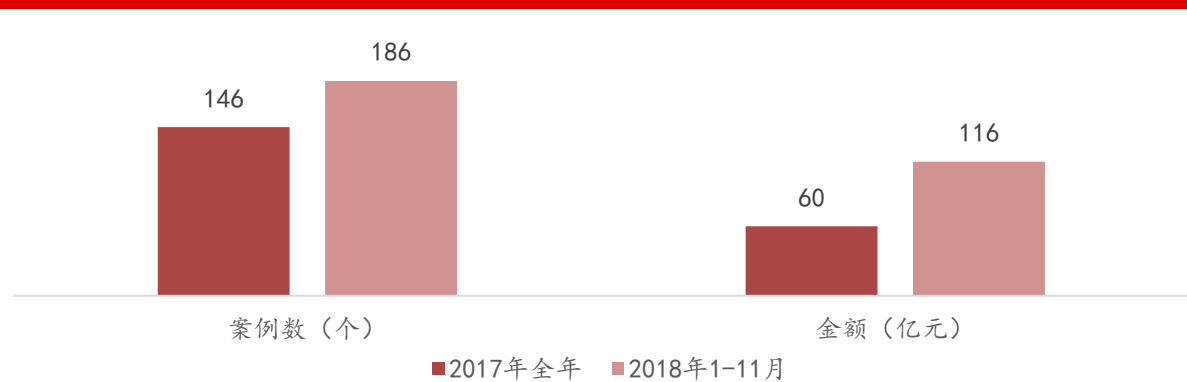


数据来源：睿艺，教育创新趋势研究院整理

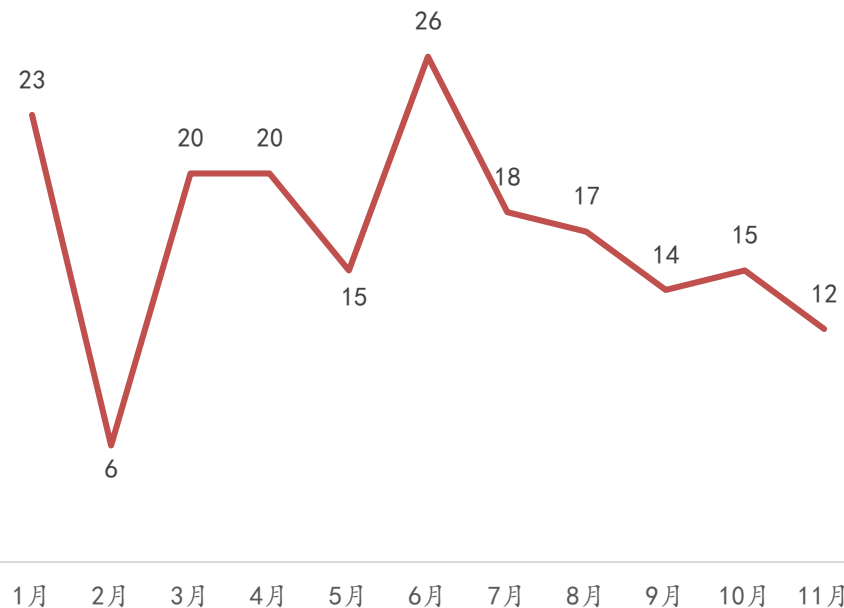
一级市场投融资数据 (1/2)

- 素质教育融资案例数共计186起，融资总额突破百亿元
- 据公开市场数据统计，2017年全年融资案例数146起，融资金额数60亿元；2018年1-11月融资案例数186起，融资金额数116亿元，案例数增长27%，融资总金额增长93%。
- 2018年上半年素质教育迎来资本爆发期，并在6月达到单月融资案例数峰值。2018年下半年资本开始收紧，融资案例数逐月降低。除整个经济环境面临寒冬挑战，国家教育部等各部门出台的相关意见政策也呈监管收紧之势。
- 2018年1-6月融资案例数110起，融资金额数80亿元；2018年7-11月融资案例数76起，融资金额数36亿元。2018年7-11月融资案例数、融资金额数相比于上半年分别降低31%、55%。

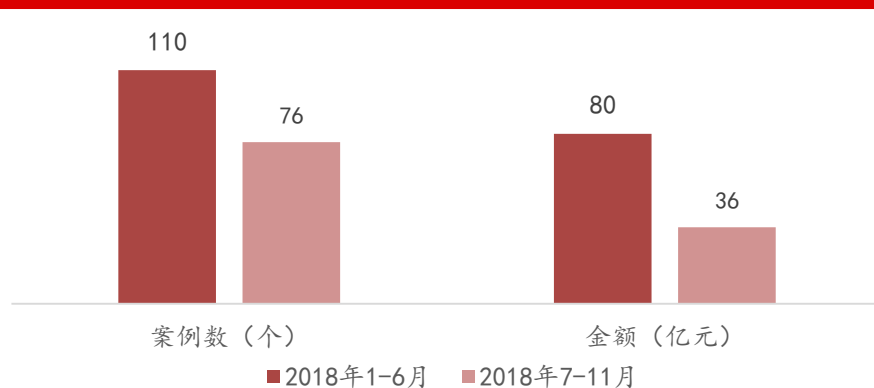
2017年-2018年素质教育行业投融资情况



2018年素质教育行业每月投融资案例数 (个)



2018年1-11月素质教育行业投融资情况

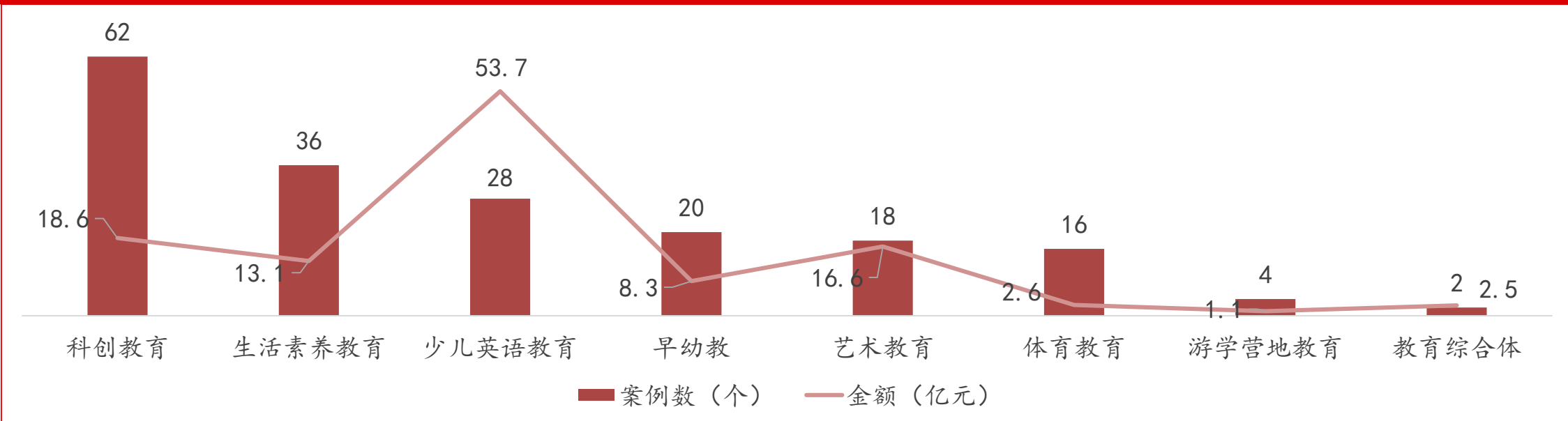


一级市场投融资数据 (2/2)

➤ 科创教育成为2018年最热素质教育赛道，少儿英语教育赛道融资项目最吸金

- 资本主要聚焦于科创教育、生活素养教育及少儿英语教育三大赛道，其中生活素养教育赛道包括故事阅读类、思维训练、情商、财商等教育项目。
- 2018年1-11月少儿英语教育赛道融资金额数最高，共53.7亿元，其中VIPKID于今年5月获5亿美元D+轮融资，除去该笔高额融资，该赛道融资案例平均融资额约1亿元，成为最吸金赛道，单品类28起投融资事件，也反映出该赛道的竞争激烈程度。
- 2018年1-11月科创教育赛道融资案例数最多，总共62起，其中包括创客类，少儿编程类以及机器人教育等。随着科学课入校政策以及STEM教育在中国的发展，科创教育目前已经成为素质教育最热赛道。

2018年素质教育行业各赛道投融资情况



数据来源：睿艺，教育创新趋势研究院整理

K12教育培训机构在素质教育赛道的布局

➤ 头部K12教育培训机构纷纷布局素质教育赛道，风口已来

- 出于教育生态链布局的考虑，头部K12教育培训机构纷纷布局素质教育赛道，从市场分析数据来看，素质教育的核心付费人群和用户人群越来越趋于低龄，对于传统K12课外培训机构来说，素质教育可以增加营收来源，并聚拢流量入口，对于不想错过下一个爆发赛道的K12培训巨头来说，布局素质教育是各家机构的基本考量。
- 于此同时，素质教育相较于K12和职业教育赛道而言，尚未出现全国性龙头品牌，众多细分品类刚刚浮出水面，市场依然处于野蛮生长的早期阶段。通过分析各家已投资的项目来看，好未来，新东方等机构更喜欢通过股权投资及并购方式布局素质教育赛道，而以昂立为代表的部分机构更善于内部孵化。

公司	好未来	新东方	昂立教育	卓越教育	精锐教育
项目	熊猫博士	航天创客	夏加儿美术	卓越大语文	童程
	计蒜客	极客晨星	东书房	蟹壳机器人	校外宝
	傲梦编程	婷婷姐姐	昂立STEM	问道研学	汉翔书法
	德拉学院	优贝甜	小法狮	东湖棋院	爱尚跆拳道
	奇幻工房	小马学院	昂立游学	海特体育	麦淘亲子
	画啦啦	缤纷鸟	昂立慧动体育	明星足球	
	爱棋道	寓乐湾		爱论答	
	青青部落			新越羽毛球	
	科学队长			小禾科技	
	鲨鱼公园			赛睿田径	

数据来源：睿艺，教育创新趋势研究院整理

2018年融资额过亿项目

时间	项目	融资金额	轮次	投资方
2018.1	Find智慧钢琴	亿元及以上	A轮	永柏资本
2018.1	VIP陪练	亿元及以上	B轮	腾讯, 兰馨亚洲
2018.3	贝尔科教集团	亿元及以上	B轮	国中创投, 高通, 星河控股集团
2018.3	宝宝玩英语	1.5亿	B轮	腾讯, 经纬中国
2018.5	小码王	1.3亿	B轮	微光创投, 钟鼎创投, 涌铎投资
2018.5	火花思维	1500万美元	B轮	山行资本, IDG资本, 光速中国
2018.5	成长保	1.5亿	B+轮	昆仑万维
2018.5	芝麻街英语	2.625亿	战投	威创股份
2018.5	运动宝贝	亿元及以上	战投	保利文化产业基金
2018.5	编程猫	3亿	C轮	招银国际, 山水创投
2018.6	神奇科学堂	1亿	Pre-A轮	钟鼎创投, 涌铎投资, 国金投资
2018.9	傲梦编程	1.2亿	B轮	好未来, IDG资本, 前海母基金
2018.11	VIP陪练	1.5亿美元	C轮	Tiger老虎基金(中国), 腾讯, 兰馨亚洲

数据来源: 睿艺, 教育创新趋势研究院整理

素质教育细分赛道典型公司



数据来源：教育创新趋势研究院整理



2018 K12行业概览

01

K12行业政策动向

02

K12产业链及商业模式

03

K12行业规模及市场情况

04

K12行业发展趋势

18年以来K12课外辅导政策梳理

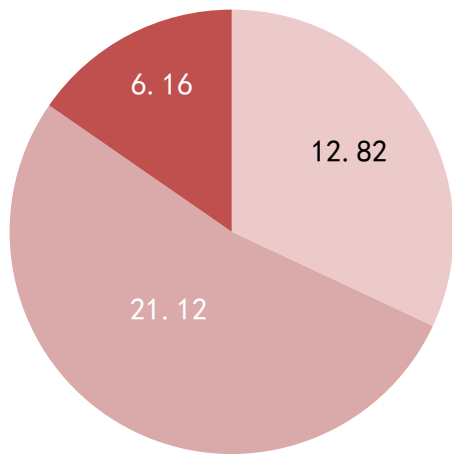
时间	部门	政策	具体内容
2018年1月	上海市教委	“一标准两办法”	<ol style="list-style-type: none"> 1、严禁民办培训机构举办与升学或考试相关的学科及延伸类<u>竞赛活动或等级测试</u>等变相竞赛活动。严禁民办培训机构将自身培训与所展开竞赛捆绑。 2、对违反义务教育教学规律、<u>授课人员资质不达标</u>等进行依法查处。
2018年2月	教育部办公厅	《关于切实减轻中小学生课外负担开展校外培训机构专项治理行动通知》	<ol style="list-style-type: none"> 1、对具备办理证照条件校外培训机构，指导办理，不符合条件，<u>责令停止办学</u>。 2、纠正学科类培训出现“<u>超纲教学</u>”、“<u>提前教学</u>”等行为，具体内容需要备案。 3、禁止校外培训机构组织中小学登记考试及竞赛，<u>查处培训结果与中小学校招生挂钩</u>
2018年8月	国务院办公厅	《规范校外培训机构发展的意见》	<ol style="list-style-type: none"> 1、场所条件（生均面积不低于 3 平方米）、师资要求（不得聘用中小学在职教师及<u>学科培训教师应具有相应教师资格</u>）。 2、校外培训机构具体内容需向所在地县级教育部门备案，<u>培训内容不得超出相应国家课程标准</u>，培训结束时间不得晚于 20:30；<u>严禁中小学学科等级考试、竞赛</u>。 3、收费时段与教学安排相协调一致，<u>不得一次性收取时间跨度超过 3 个月的费用</u>。
2018年9月	北京市教委	《关于加强中小学生课后服务的指导意见》	<ol style="list-style-type: none"> 1、普遍建立弹性离校制度，丰富课外活动为基础，<u>提供课后托管服务</u>。
2018年9月	教育部办公厅	《关于面向中小学生的全国性竞赛活动管理办法（试行）》	<ol style="list-style-type: none"> 1、原则上<u>不举办面向义务教育阶段的竞赛活动</u>。 2、竞赛以及竞赛产生的结果不作为中小学招生入学的依据。 3、教育机构不得组织承办中小学生学习清单之外冠以“<u>全国</u>”、“<u>国家</u>”字样竞赛。
2018年11月	北京市教委	首次发布黑白名单	<ol style="list-style-type: none"> 1、首次采用发布黑白名单形式对全市校外培训机构进行公示。 2、北京市学科类校外培训机构实行培训内容、班次、招生对象、进度等备案审核制度。
2018年11月	教育部办公厅	《关于健全校外培训机构专项治理整改若干工作机制的通知》	<ol style="list-style-type: none"> 1、强调对在线培训机构的监督，要求明确按照线下培训机构管理政策，同步规范线上培训机构；线上培训机构所办学科培训班的名称、培训内容、招生对象、进度安排、上课时间等必须备案；<u>必须将教师的姓名、照片、教师班次及教师资格证号在网站显著位置公示</u>，加强对在线教育的监管。

资料来源：各地区教育部门，东方证券研究所，教育创新趋势研究院整理

政策影响：中小机构面临生存难题

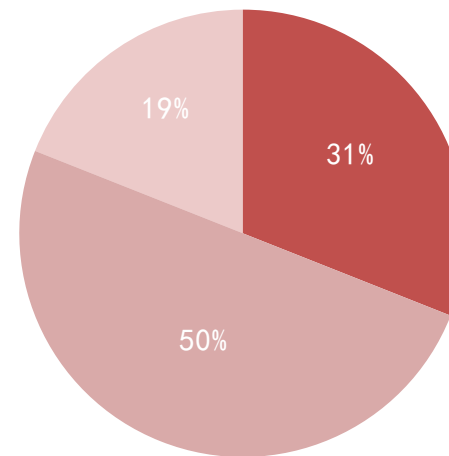
- 政策是K12课外辅导行业关键性因素，通过梳理2018年相关政策，发现政策主要目标在于三点：1) 摸清现状，规范监管
 - 从2018年初开始，国务院、教育部及各级教育主管部门从校区办学资质、安全设施、教师资质等方向对线下培训机构严格盘查。
 - 截止 2018年11月30日，全国共摸排校外培训机构40.11万家，存在问题机构27.28万家，占比高达68.03%，已完成整改21.13万家，完成率77.42%。以上海地区为例，有69%的校外培训机构存在证照不全的现象。
 - 根据盘查结果发现，目前国内校外辅导机构多数资质不全，且场地安全隐患突出，各地已经在结合当地实际情况采取白名单/黑名单机制，预计未来一段时间将有大量中小课外辅导机构面临生存难题。

全国摸排校外培训机构情况（万所）



■ 合格机构 ■ 已整改问题机构 ■ 尚未整改问题机构

上海 K12 课外辅导机构 69%两证不全

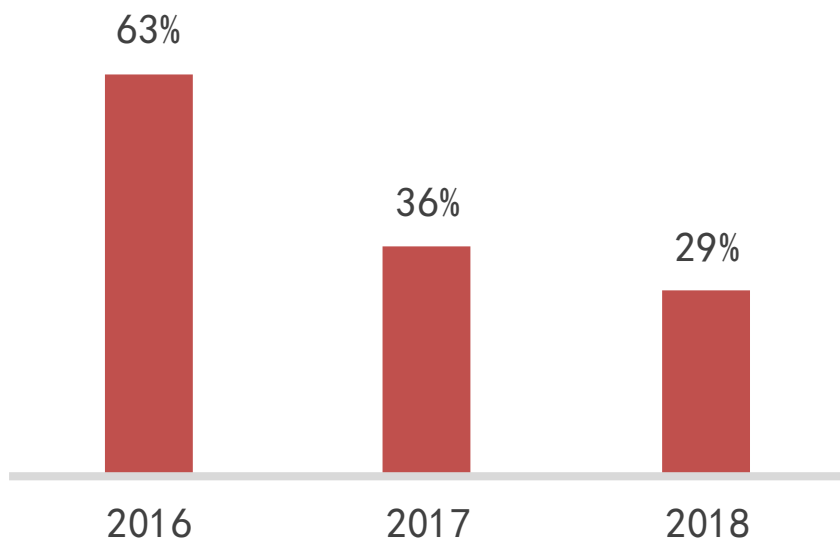


■ 拥有两证 ■ 办学许可证、营业执照之一 ■ 两证都没有

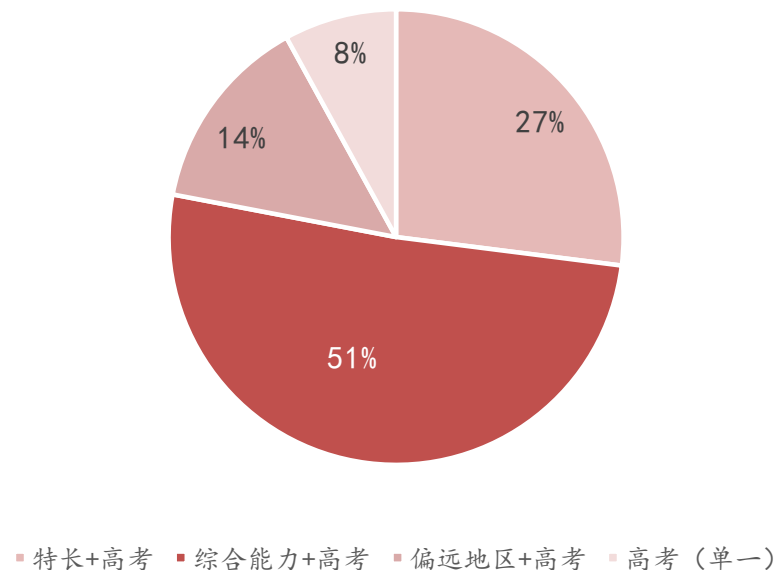
政策影响：新高考改革，选科策略变化

- 政策是K12课外辅导行业关键性因素，通过梳理2018年相关政策，发现政策主要目标在于三点：2) 新高考改革，选科策略变化。
 - 新高考采用“3+3”模式，高考难度调整，考试更为灵活。以浙江省为例，自新高考实施后，选择物理的比率从2016年的63%下降至2018年的29%。同时本年度各地区加大各种“禁赛”整治、严禁“超纲教学”，三个月预收学费等政策也非常影响培训机构运营。
 - 数学难度降低，英语可多次参考，语文难度加大，成为拉分关键，且学校课时较少，需要课外培训机构补充学习时间。
 - 新高考对传统教育模式提出挑战，除学术水平外，个人综合素质也成为重要考量因素。

新高考后浙江省物理选择比率下降



清华大学/北京大学录取情况（2018）

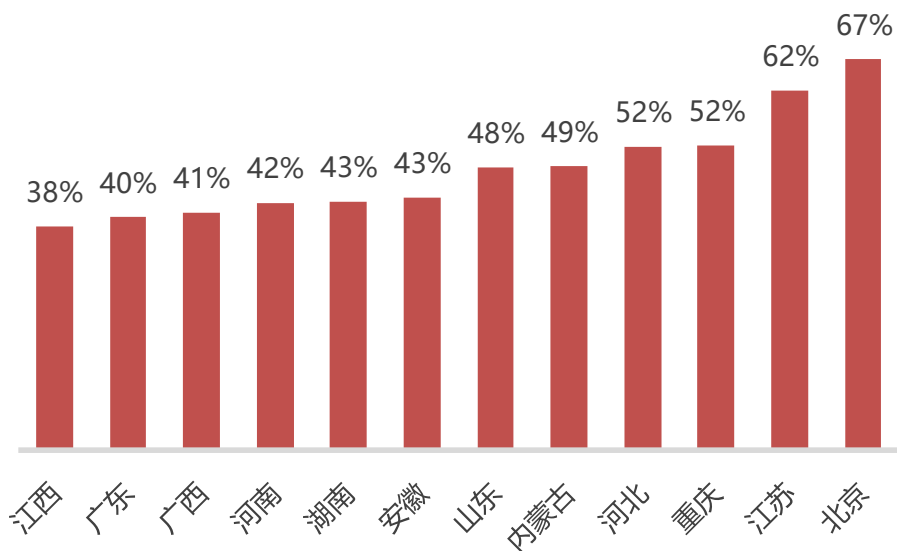


资料来源：浙江省，学科竞赛网，东方证券研究所，教育创新趋势研究院整理

政策影响：关注教育公平性

- 政策成为课外辅导行业关键变量，梳理2018年的相关政策，发现政策主要目标在于三点：3) 政府关注教育公平性。
 - 以 2017年高考录取结果为例，北京市本科录取率高达67%，而录取率最低的江西省本科录取率才38%，新一轮高考改革非常关注地区教育公平，相关教育信息化产品和服务进校是刚需。
 - 从 2016年开始，实行全国统考的省市重新增加到23所以上，并继续保持增长态势，从宏观上来讲，有利于全国品牌和地方龙头全国扩张。

不同地区高考本科录取率（2017年）



全国统一考试占比显著提升



资料来源：各省市教委，东方证券研究所，教育创新趋势研究院整理

政策动向 - 民促法：分类管理，积极支持

截止2018年10月，已有辽宁、安徽、甘肃、天津等22个省级行政区（除港澳台外仍有北京、黑龙江等9个省级行政区未发布）正式配套《实施意见》正式出台。在定价要求上，营利性民办学校收费实行市场调节价；土地政策：非营利性民办学校享受公办学校同等政策，可以按照划拨等方式供应土地。在土地政策上，非营利性民办学校享受公办学校同等政策，可以按照划拨等方式供应土地。在税收优惠上，非营利性民办学校免征非营利性收入的企业所得税；对于营利性民办学校，超60%省市表示会基于情况给予税收优惠。

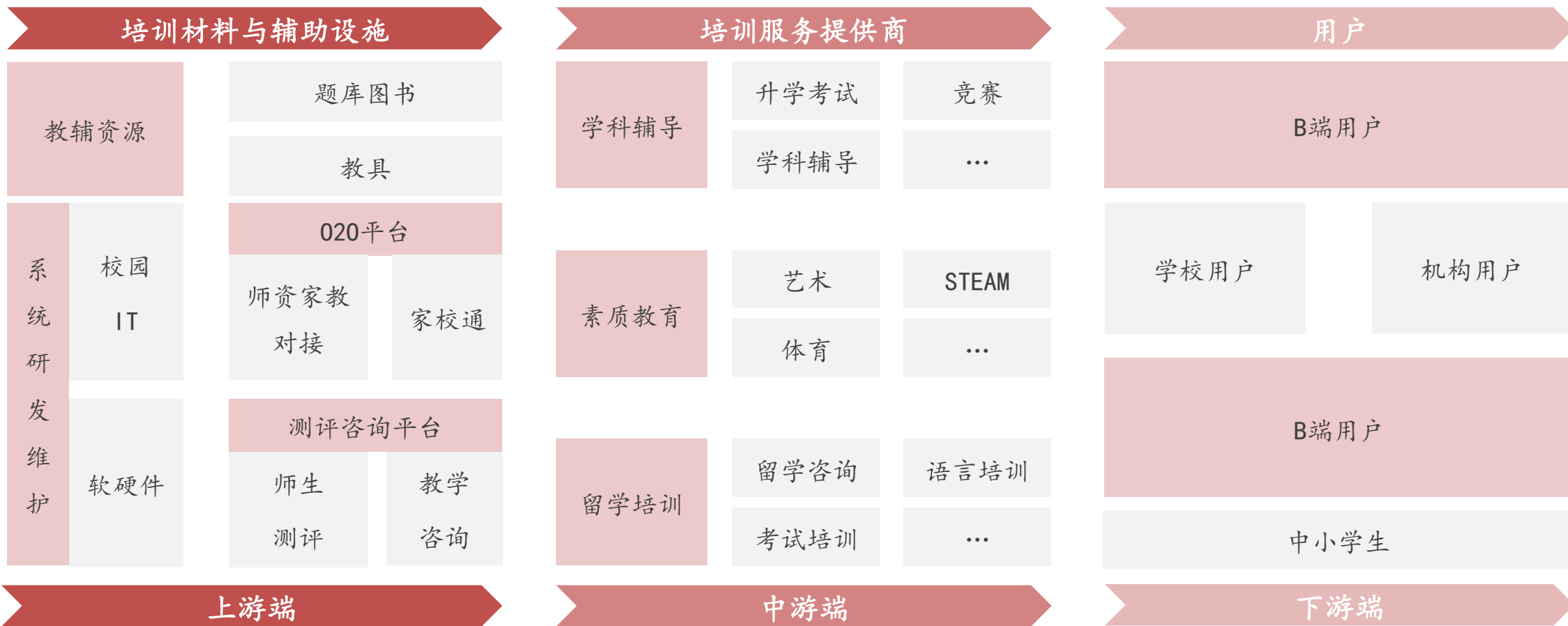
省份	时间	登记截止时间	定价 (非营利性)	土地政策 (营利性)	税收优惠 (营利性)
辽宁	2017.09.30	—	中小学政府定价	有偿出让	—
安徽	2017.10.17	—	—	有偿出让	可有税收优惠
浙江	2017.11.01	2022年底	市场调节价	有偿出让	可有税收优惠
甘肃	2017.11.08	—	逐步市场调节价	有偿出让	—
天津	2017.11.20	—	市场调节价	有偿出让	—
云南	2017.12.18	2020年	自主定价	有偿出让	落实税收优惠
湖北	2017.12.20	1-3年过渡期	市场调节价	有偿出让	—
上海	2017.12.27	1-3年过渡期	本科以上学历审批制	有偿出让	—
河北	2017.12.31	5年过渡期	中小学政府定价	有偿出让	可有税收优惠
内蒙古	2018.01.02	2023.08.23	政府指导	有偿出让	—
陕西	2018.01.14	2022.09.01	中小学审批制	有偿出让	参照高新技术企业

省份	时间	登记截止时间	定价 (非营利性)	土地政策 (营利性)	税收优惠 (营利性)
河南	2018.02.02	2022年底	政府指导	有偿出让	可有税收优惠
海南	2018.02.09	5年过渡期	中小学审批制	有偿出让	—
江苏	2018.02.22	2020.12.31	自主定价	优先保障供地	可有税收优惠
青海	2018.02.27	—	政府定价	有偿出让	可有税收优惠
宁夏	2018.05.21	2022.12.31	K9政府指导价	有偿出让	可有税收优惠
广东	2018.06.06	—	义务教育政府定价	有偿出让	国家规定税收优惠
重庆	2018.06.07	2022.09.01	学历教育政府指导	有偿出让	符合西部大开发政策的，按15%
山东	2018.06.16	2022.09.01	政府指导价	有偿出让	国家规定税收优惠
江西	2018.06.29	5年过渡期	市场调节价	有偿出让	通过高新技术企业认定，按15%
广西	2018.07.02	2022.12.31	市场调节价	优先保障供地	落实税收优惠
四川	2018.09.17	2020.09.01	学历教育政府指导	有偿出让	符合西部大开发政策的，按15%

资料来源：各地区人民政府官网，东方证券研究所，教育创新趋势研究院整理

K12课外辅导产业链

- 中小学阶段的课后培训市场分为素质教育培训、学科考试培训和留学培训。
- 产业链：1) 上游端：教辅资料、教育信息化系统、资源对接平台市场（师资家教对接平台或家校通等）；2) 中游端：学科考试培训和素质教育及测评咨询（出国留学或升学咨询）等。

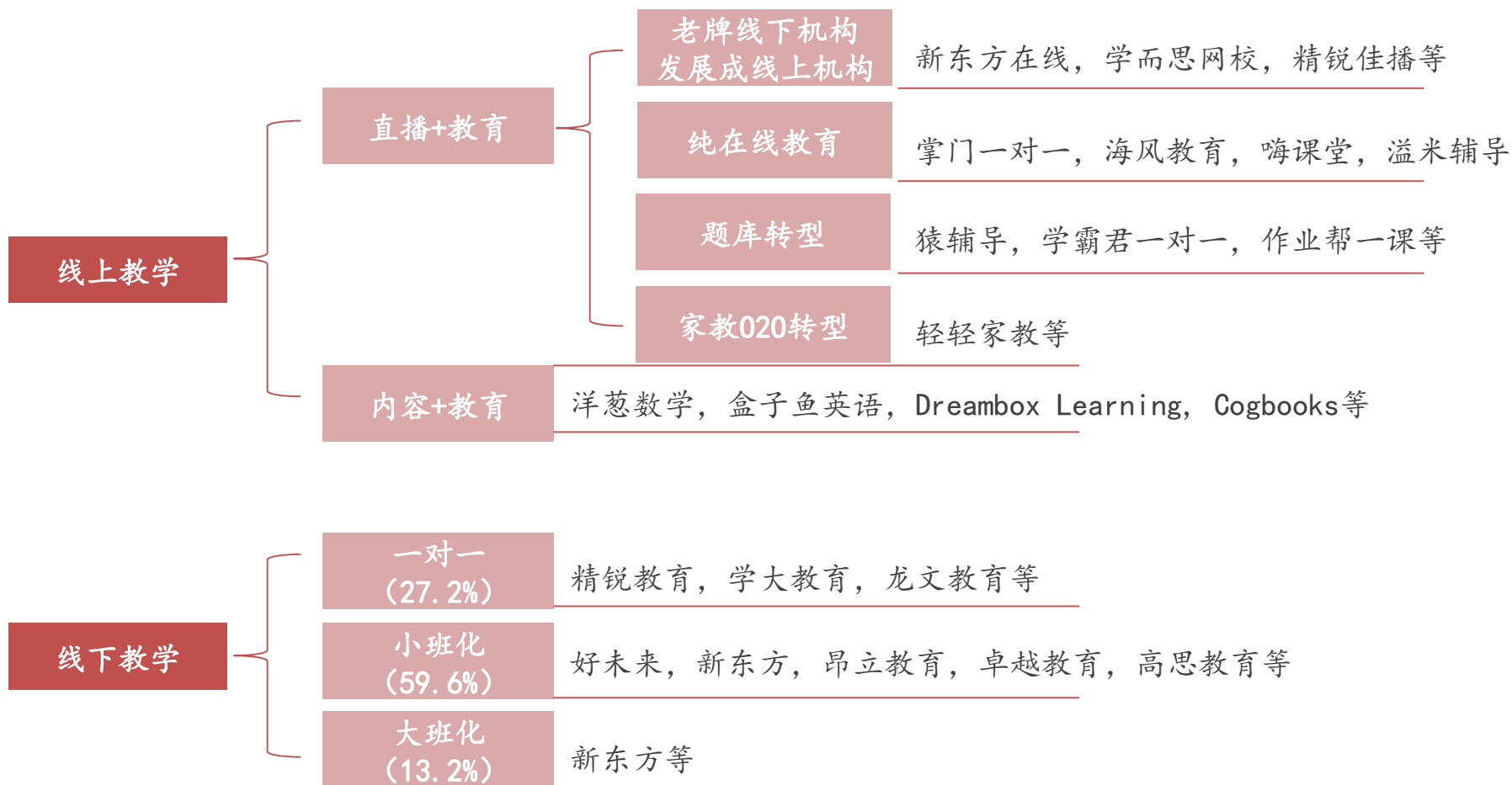


数据来源：教育创新趋势研究院整理

K12行业商业模式：线上+线下

- K12线下机构偏成熟，线上教育正在迅猛发展，且不断衍生出新品类

K12行业商业模式



资料来源：上海证券研究所，智来时代《2015-2016中国培训行业蓝皮书》、财富证券，教育创新趋势研究院整理

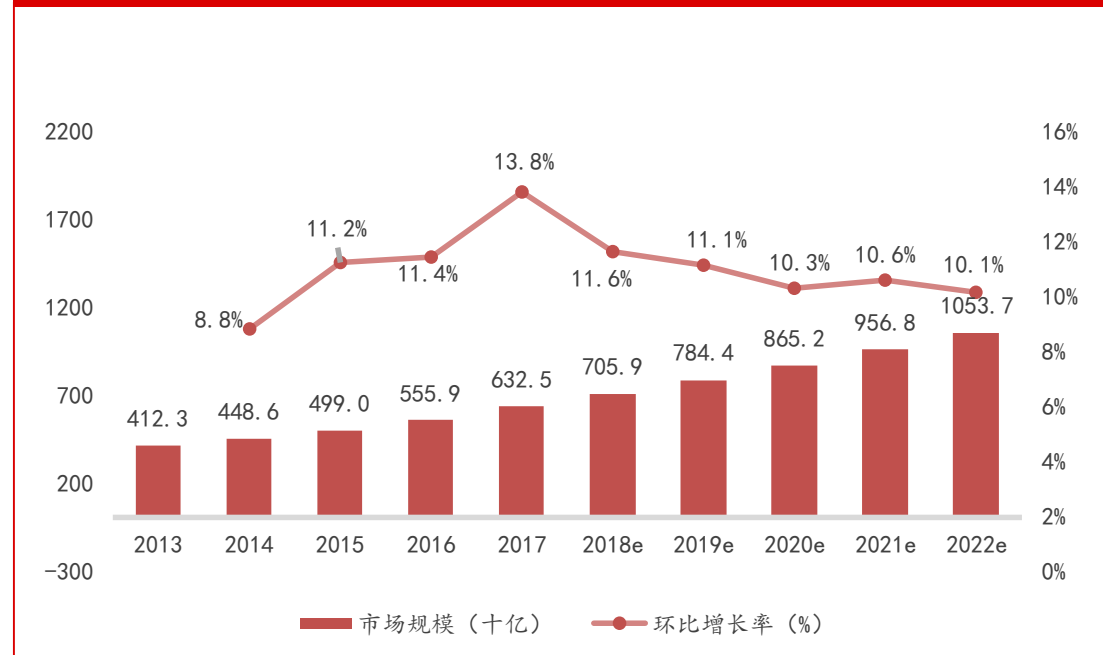
K12市场规模及课外辅导、备考市场空间

- 根据教育部统计数据，我国2017年义务教育阶段在校人数约为1.45亿人，高中在校人数3,971万人，中小学在校人数约为1.846亿人。根据《国家中长期教育改革和发展规划纲要（2010-2020年）》中提出教育发展的阶段战略目标，到2020年，在校中小学生总数预计将达到2.12亿人。
- 根据弗若斯特沙利文数据，2017年，中国课外辅导及备考市场规模为6325亿元，到2022年，课外辅导及备考市场规模将达到10,537亿元，年复合增长率为10.7%。

K12在校人数（万人）



中国课外辅导及备考市场规模（十亿）

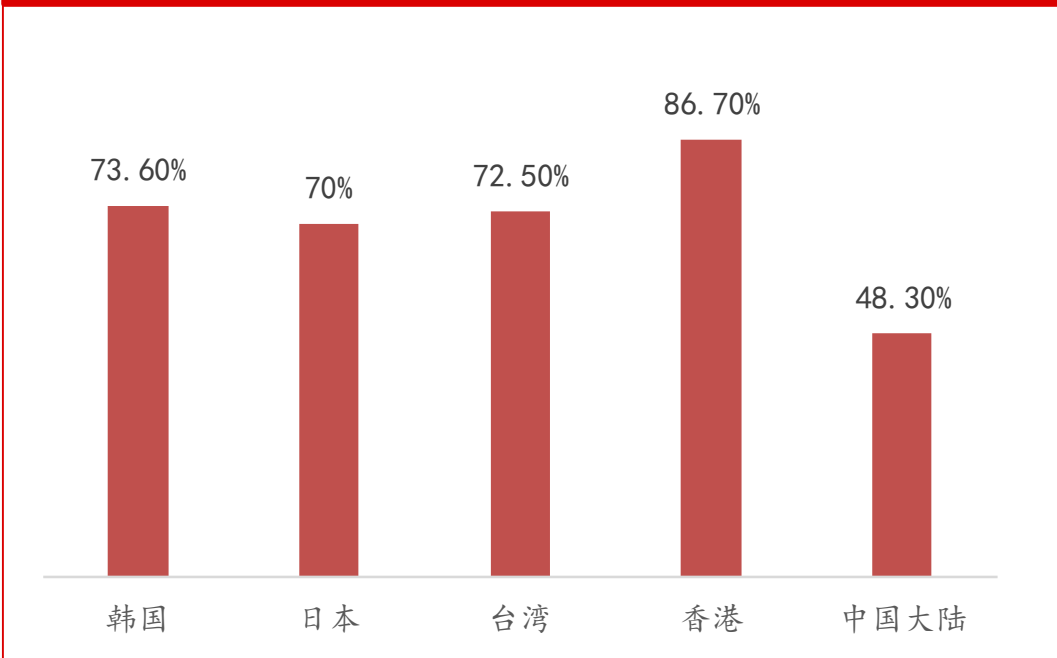


资料来源：中国教育统计局，弗若斯特沙利文，教育创新趋势研究院整理

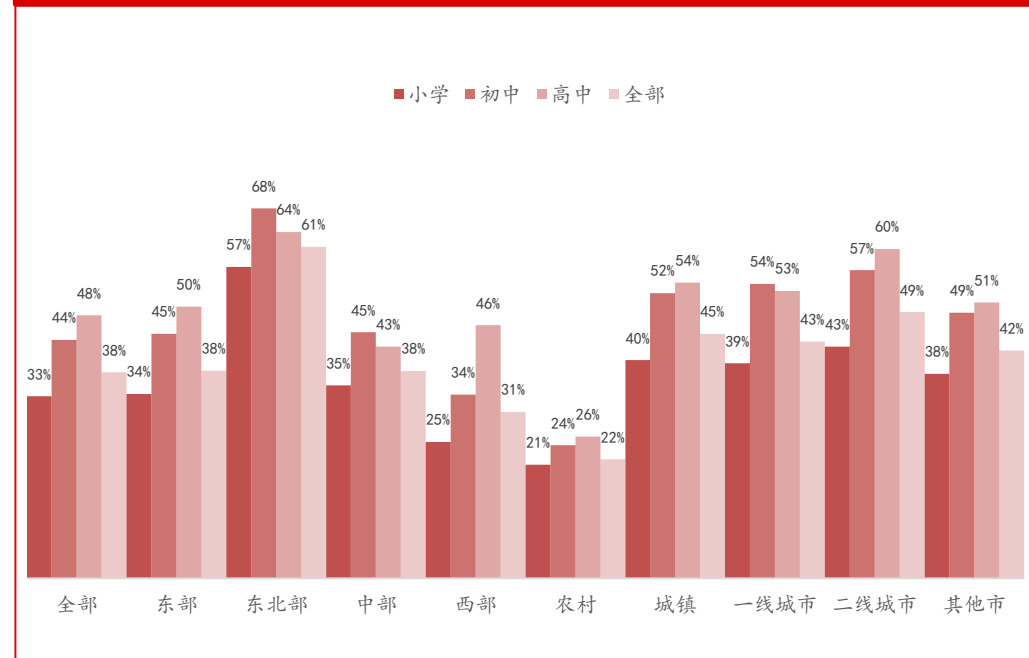
课外辅导渗透率

- 与东亚其他国家和地区如韩国、日本相比，中国大陆课外辅导渗透率偏低，仅为48.3%（参加学科补习或兴趣拓展类培训），对标东亚其他国家及地区，国内渗透率还有很大提升空间。
- 国内各地区学科辅导渗透率相差不大，但一、二线城市兴趣辅导渗透率明显高于其他地区，且小学、初中和高中的渗透率差距较大，各地高中渗透率明显高于小学和初中。

各国课外辅导渗透率



分地域课外辅导渗透率（2017）



资料来源：中国教育财政科学研究所，东方证券研究所，教育创新趋势研究院整理

K12行业竞争格局

- 2017年我国市场规模为3,900亿元，**第一梯队以好未来和新东方为代表**，两家企业作为行业龙头。2017年新东方K12营业收入为14.4亿美元，好未来K12营业收入为17.15亿美元，作为行业龙头在国内市场占有率为5.4%。
- 一二线城市行业龙头和区域性龙头线下网点众多，且近年来，全国性龙头针对三四线主要采用在线渗透方式网罗更多用户，例如好未来通过学而思网校开展直播业务，覆盖了超过40个城市。新东方通过“双师模式”将优质教育资源输送至三四线城市，目前已经在30多个三四线城市教学中心试点双师模式。
- **区域性龙头基本业务为一对一或小班化教学，或只关注细分赛道**，比如提供中高考复读培训的龙门教育。而佳一教育（江苏）、大智教育（山东）、思齐教育（长沙）等机构则针对影响力较大的地区不断在周边扩张网点，深耕品牌影响较大地区，加速渠道下沉。

K12龙头2017营收情况

序号	公司	营业收入（亿人民币）
1	新东方	24.47亿美元
2	好未来	17.15亿美元
3	精锐教育	28.6
4	学大教育	28.12
5	昂立教育	17.24
6	朴新教育	12.83
7	卓越教育	11.41
8	龙文教育	7.36
9	龙门教育	3.98
10	佳一教育	—
11	高思教育	2.65（2017年上半年）

资料来源：教育创新趋势研究院整理



2018教育信息化与数字出版概览

01

教育信息化行业概况

02

一级市场融资情况

03

投资建议

国家对教育信息化的经费支持

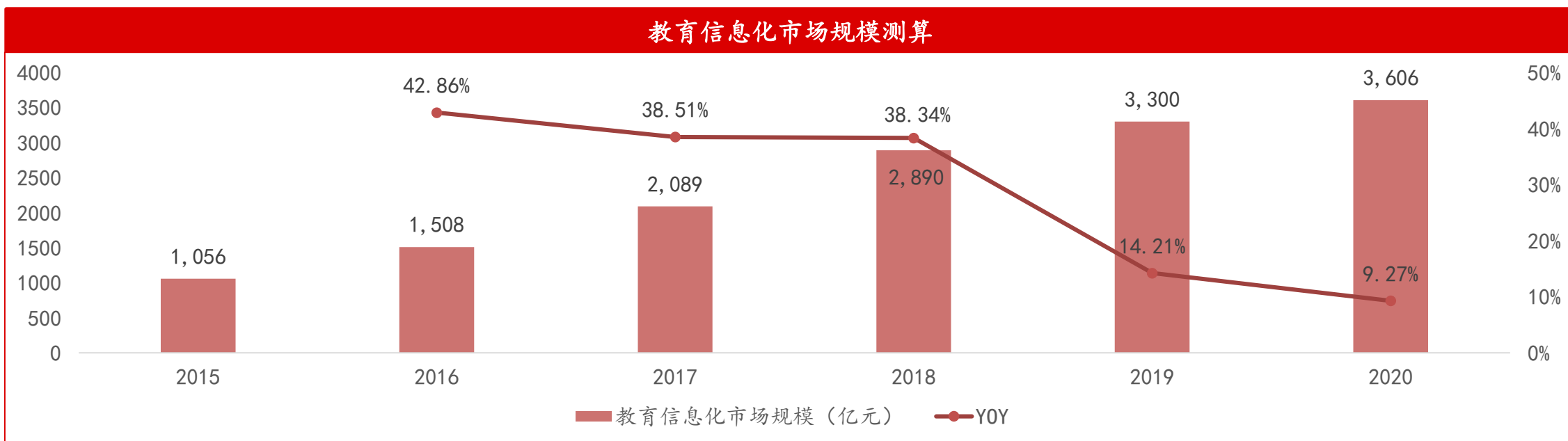
- 中国GDP的增长基本保持在7%左右，2017年的实际GDP为827,122亿元。涨幅达到了6.9%。未来GDP的增长预计将保持在6.7%。
- 早在1993年，中共中央、国务院发布《中国教育改革和发展纲要》就提出，国家财政性教育经费支出占GDP比例要达到4%。财政性教育经费占GDP的比重从2012年开始基本达到4%的水平，并逐年略有增加，却仍然低于4.5%的世界平均水平，预计2020年完成该目标。
- 2011年6月，教育部发布的《教育信息化十年发展规划（2011-2020年）》（征求意见稿）第十五章（四十四）条，明确提出各级政府在教育经费中按不低于8%的比例列支教育信息化经费，保障教育信息化拥有持续、稳定的政府财政投入。预计从2018年开始达到3,000亿元的数量级。计算公式是：教育信息化经费=国内生产总值*财政性教育经费占GDP比重*教育信息化经费财政性育经费比重。

指标	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E	2020E
国内生产总值（亿元）	643,974	689,052	744,127	793,984	847,180	903,941	964,506
GDP增长率	7.4%	6.9%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%
国家财政性教育经费（亿元）	26,421	29,221	31,625	34,141	36,852	39,773	42,920
财政性教育经费占GDP比重	4.1%	4.2%	4.3%	4.3%	4.4%	4.4%	4.5%
教育信息化经费财政性育经费比重	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.5%	8.5%	9.0%
教育信息化经费（亿元）	2,114	2,338	2,530	2,731	3,132	3,381	3,863

资料来源：国家统计局，《全国教育经费执行情况统计公告》，国金证券研究所测算，教育创新趋势研究院整理

教育信息化市场规模

- 根据近几年的《全国教育事业发展公报》提供的学校数量，《教育信息化工作要点》中对于教育信息化推进进程的相关要求，结合草根调研，进行如下测算。其中假设每年10%-16%已经进行了教育信息化建设的学校需要进行设备更新升级，这部分也算作新增项目。而所有已经建设了教育信息化项目的学校中，50%需要每年维护，维护费用为加权平均项目金额的10%。根据测算，2017年教育信息化的市场规模将会超过2,000亿，而2015年政策密集出台之后的3-4年，将是教育信息化市场规模快速增长的几年，2015-2019年，教育信息化市场规模复合增速或超过30%。
- 可以看出，2012年发布三通两平台政策后，2013-2016年，全国教育信息化中标项目实现53%的复合增长率，教育信息化项目复合增速超过50%。2015-2017年密集发布教育信息化支持政策，2017-2018年，教育信息化项目中标仍将保持高速增长，而高速增长的项目建设的收入确认将持续确认直至2020年，十三五期间（2016-2020），教育信息化企业将受益于行业发展红利，迎来快速增长。



资料来源：《全国教育事业发展公报》，《教育信息化工作要点》，国金证券研究所，教育创新趋势研究院整理



“三全、两高、一大、三变、三新”——教育信息化2.0

简称	内容
三全	教学应用覆盖全体教师、学习应用覆盖全体适龄学生、数字校园建设覆盖全体学校
两高	信息化应用水平和师生信息素养普遍提高
一大	建成“互联网+教育”大平台
三变	推动从教育专用资源向教育大资源转变、从提升师生信息技术应用能力向全面提升其信息素养转变、从融合应用向创新发展转变
三新	努力构建“互联网+”条件下的人才培养新模式、发展基于互联网的教育服务新模式、探索信息时代教育治理新模式

三项任务	内容
推进“三通两平台” 实现三方面普及应用	<ul style="list-style-type: none">• “校校通”实现提速，“班班通”和“人人通”提质增效• 切实增强对学校、师生的服务能力，增加培训频次、提高响应速度。产品质量和服务体验的提升势在必行
信息技术与教育融合 促进两个方面水平提高	<ul style="list-style-type: none">• 推动改进教学、优化管理，将教育管理信息化深度融合• 提升数据采集和数据运营能力，服务数据运营和智慧校园
构建一体化的 “互联网+教育”大平台	<ul style="list-style-type: none">• 整合各级各类教育资源公共服务平台和支持系统，建成国家数字教育资源公共服务体系• 实现数字资源、优秀师资、教育数据的有效共享，助力教育服务供给模式升级和教育治理水平提升

内容、技术和集成商的发展机会

- 教育信息化企业主要采用政府招投标的方式推广，具体过程大致包括项目规划——立项——资金到位——组织招标——中标——公示——签合同。部分学校采取343的模式来支付，更多的学校采取一次性支付，少量会押5%到10%保障金。总体来说，财政经费保障性比较好，不会拖款。换言之，to B的教育信息化行业壁垒，技术和售后服务能力之外，很大程度上取决于体制内市场占有率和渠道能力。复杂的B2G市场，多闷声发大财的潜水企业，体制内市场水深。加上教育信息化的资金来源于教育部、教育厅、当地财政局等三级甚至多级来源，受地方性财政影响大，因此资金的丰裕程度，与当地经济的发达程度和对教育信息化的重视程度有关。
- 毛利方面，教育信息化的毛利率在30%-60%之间，当然，这个要看项目情况，硬件项目毛利较低，集成项目毛利大概在20%左右，云平台的毛利在60%左右。部分企业会在实行硬件招标带动软件销售的形式来提高毛利。

参与者

发展机会

技术服务商 (硬件)

相比电信运营商和内容服务商，技术服务商对教育主管部门和学校教育平台入口的争夺是关键。但目前我国基础教育领域接近30万所学校，省市级的平台需求量也有上万个，潜在市场的充分挖掘可能持续较长时间。同时又由于基础教育管理权的下放，各地区对教育信息化的需求存在差异，因此虽然竞争公司不断涌入，各信息化公司在各自区域和产品优势领域处于存在差异竞争优势和生存空间。在市场潜力未充分被挖掘前，未来几年大的技术服务商可能会出现群雄割据的现象。

内容服务商

首先，对于内容服务商来说，现金流会是比较大的一个问题，因为做大需要时间。其次，很少能看到任何一个学校会对内容招标。内容需要硬件做载体，所以内容提供商需要与硬件渠道商合作。

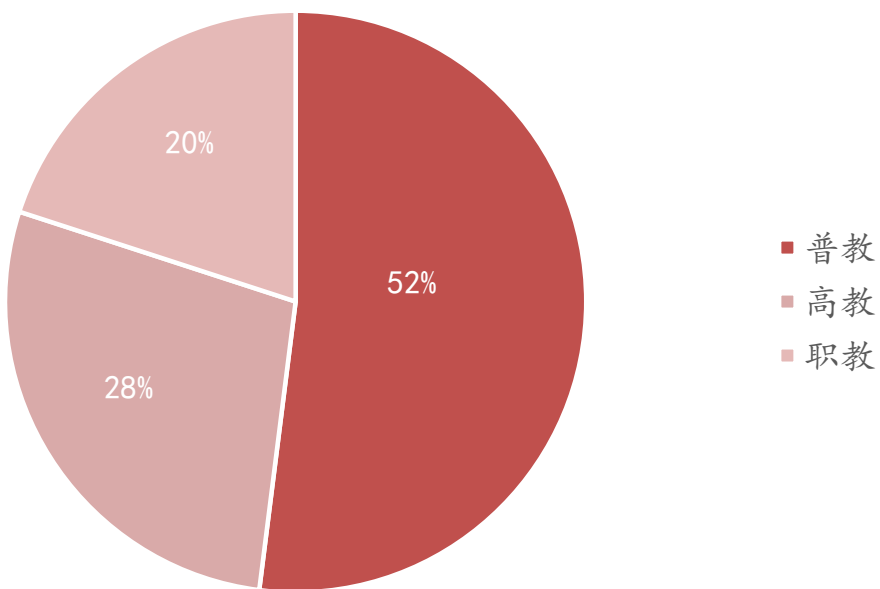
集成商

希沃等硬件公司更容易把产品和业务做到全国，把公司做成较大的规模和体量，如果进到每个细分领域的前三名，可能就有机会满足上市的要求。很容易起量。

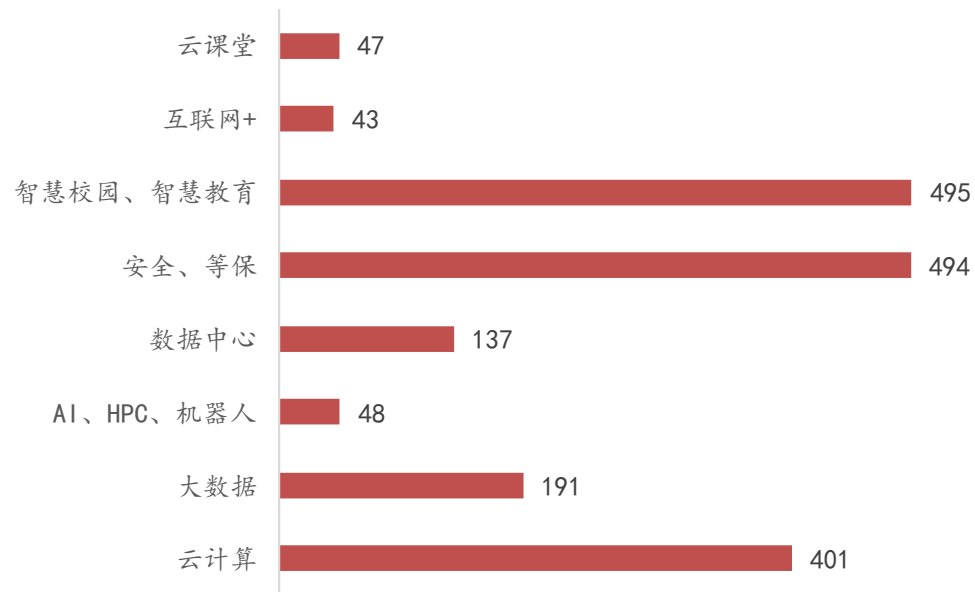
2018教育信息化中标项目

- 2018年，在中标的5,000个教育信息化项目中，普教占比50%以上，其次为高教28%，职教占比20%。
- 从中标项目技术及产品领域分布来看，智慧校园、智慧教育及安全、等保项目最多，均为近500个，其次为云计算。

中标项目行业分布



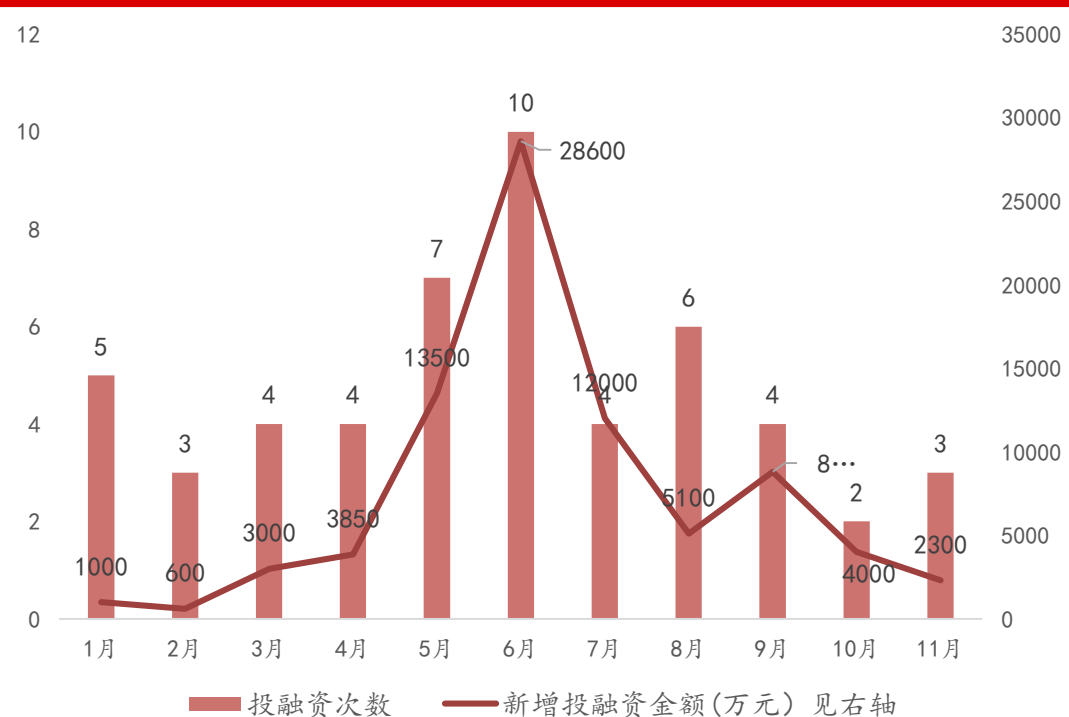
中标项目技术及产品领域分布



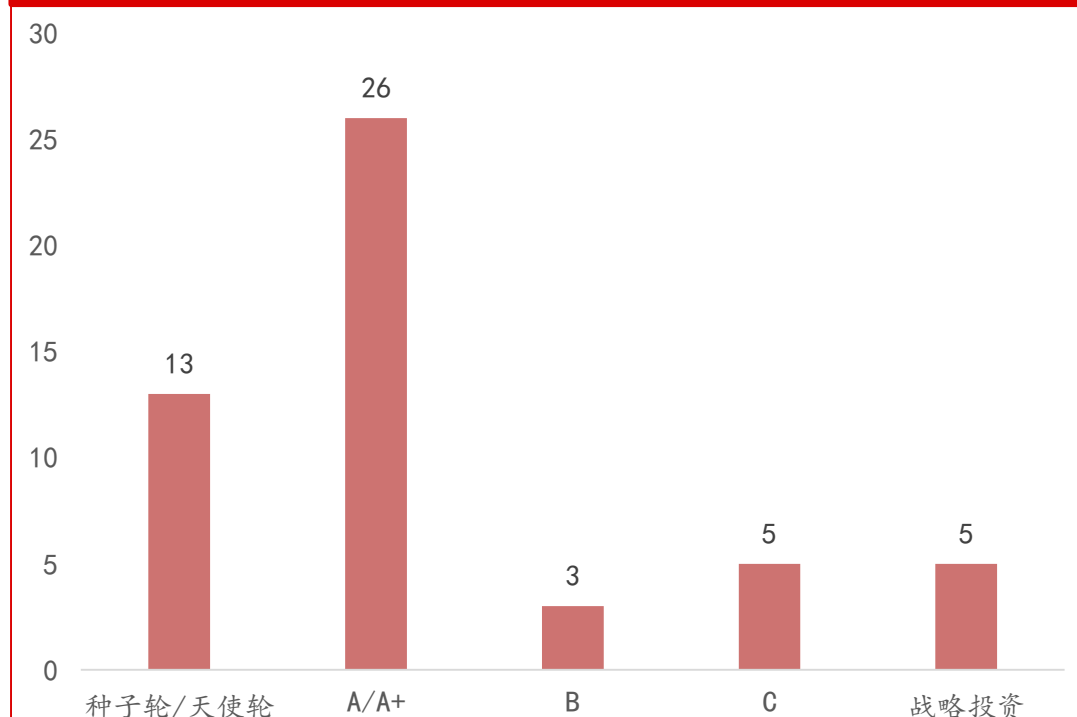
教育信息化2018年1-11月投融资事件分析

- 2018年1-11月教育信息化投融资事件中，除融资额未披露的外，融资金额超过5,000万元的共7次。融资金额在1,000万至5,000万之间的共有22次，超过2018年教育信息化投融资事件的50%。

2018年1-11月教育信息化投融资数量及金额



2018年1-11月教育信息化投融资轮次数量



教育信息化2018年1-11月TOP 6

时间	公司	公司介绍	投资金额	轮次	投资人
2018. 2. 24	欧美思	<ul style="list-style-type: none"> 欧美思是一家教育机构整体解决方案提供商，致力于构建教育行业资源聚合平台，为培训机构和用户一站式教育解决方案。 	1.5亿	B轮	达晨创投 元禾控股 昆仲资本
2018. 4. 28	百家云	<ul style="list-style-type: none"> 百家云是一个专注教培行业的互动视频直播平台，同时面向其他行业提供稳定可靠的互动教学、网络培训、视频会议等平台服务 满足大型公开课、1对1教学、网页/微信直播、APP直播等场景化需求。 	6,000万	A+轮	华图资本
2018. 5. 10	校宝在线	<ul style="list-style-type: none"> 校宝在线为教育培训机构与全日制学校提供SaaS信息化服务，解决招生、教学、教务、财务等全方位运营及管理难题，并用金融服务、内容服务和营销服务等增值服务全面赋能机构，助力机构成长与发展。 	1亿	C+轮	蚂蚁金服 万融资本 歌斐资产
2018. 7. 7	厦门神州鹰	<ul style="list-style-type: none"> 主要运营“掌通家园”家园共育管理平台，提供帮家长随时通过手机查看孩子在幼儿园的实时情况的核心服务。 吸纳优质的幼教专家在产品上进行教学，主要由B端幼儿园渠道推送，产品也开始面向C端市场。 	1亿	C+轮	新东方 信中利资本
2018. 7. 16	七天网络	<ul style="list-style-type: none"> 七天网络阅卷是一家云服务、多租户、普适性网络阅卷公司。 客户可依据学校用户个性化需求进行定制的互联网服务，实现轻松阅卷，提高效率。该系统具有独立可操作，无需上网即可使用。 	2亿	B轮	高思教育 创新工场 国际创投 万融资本
2018. 9. 12	小水滴课堂	<ul style="list-style-type: none"> 小水滴课堂是为幼儿园提供的由幼教专家担纲和指导的“平台+内容+硬件+应用”的综合性幼儿教育解决方案，包括丰富的符合幼儿身心发展特点的课程内容和资源、标准化的教学、管理系统和流程、科学的测评机制和强大的大数据分析能力，独创家园同步教育。 	5,000万	战略投资	威创股份

资料来源：IT桔子，教育创新趋势研究院整理



2018国际教育概览

01

国际学校发展状况

02

出国留学人群画像

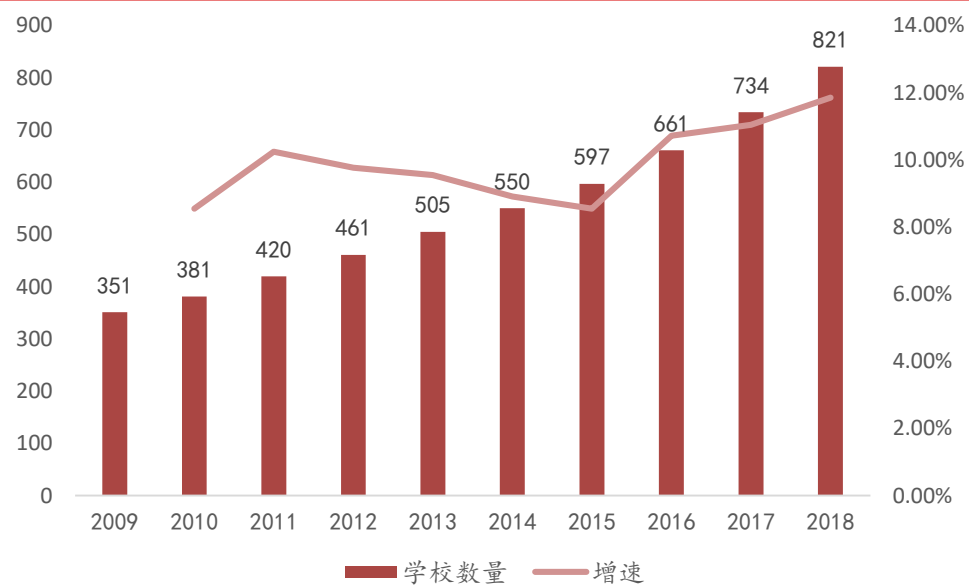
03

留学归国发展机会

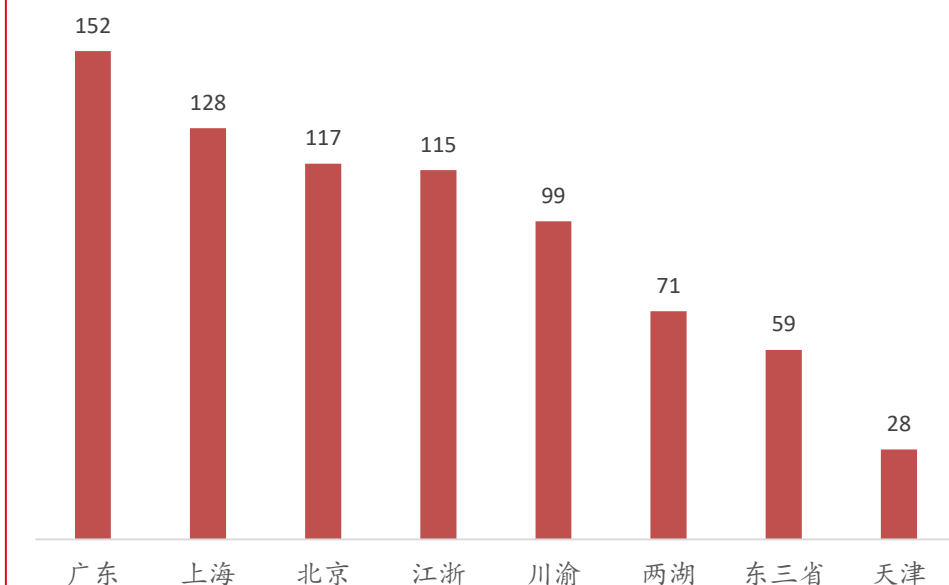
2018年国际学校增长速度创新高；地域分布仍集中北上广，江浙、川渝地区占比上升

- 2018年，大陆地区国际学校总计821所，年内共新增87所，全年增速达12%，为近十年来之最。在这821所学校中，外籍人员子女学校共计121所，民办国际学校426所，公立学校国际部（班）274所。
- 从地域分布来看，北京、上海、广东依然聚集了相当数量的国际学校，位居全国前三，每个地区均超过100所。其中，广东居首位，超150所，上海近130所，北京接近120所。江浙地区紧随其后，国际学校数量目前已超过110所，而川渝地区国际学校也已接近100所。江浙、川渝地区国际学校近年来的高速发展迅速可见一斑。此外，两湖、东三省和天津地区的国际学校规模亦在日益壮大。
- 当前一线城市国际学校更注重品牌培育、强调教学质量和成果。与此同时，二三线城市国际学校整体规模迅速上升，在未来几年，有望在国际学校数量上拉近与一线城市的差距，并孕育出丰富的优质学校资源。

2010-2018年国际学校数量及增长速度



2018年国际学校地域分布（所）

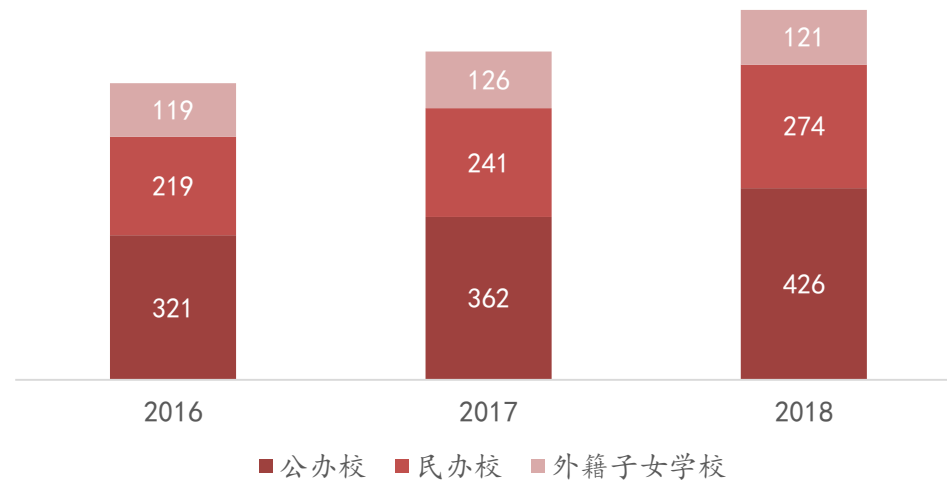


资料来源：新学说、广发证券发展研究中心，教育创新趋势研究院整理

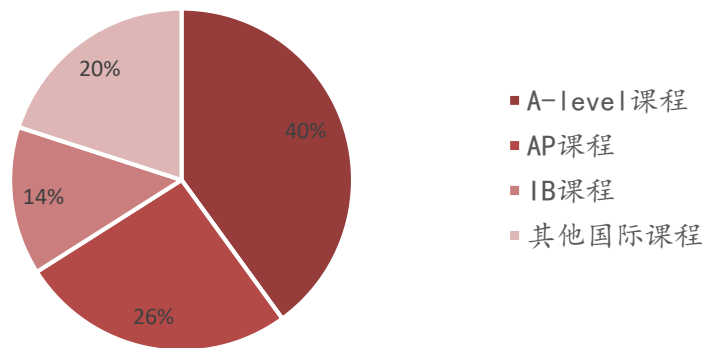
民办国际学校成为国际学校市场主体；A-level课程市场占比最大，IB课程增幅最高

- 2018年，民办国际学校数量首次超过公办国际班与外籍子女学校数量总和，增速及总量都成为国际学校的主力。相比之下，公立国际学校数量增速放缓，外籍子女学校数量稳中有降，原因主要在于招收生源萎缩，可以预见未来外籍子女学校规模将进一步降低。
- 从课程类别来看，2018年A-level课程市场占有率仍处主导地位，占比达40%，AP课程以26%的市场占有率排名第二，IB课程市场占有率为14%，其他国际课程类别总计占比20%。增速上，2018年IB课程认证学校数量增长最快，达20%，A-level认证课程增长率为16%，AP认证课程增长率为7%。

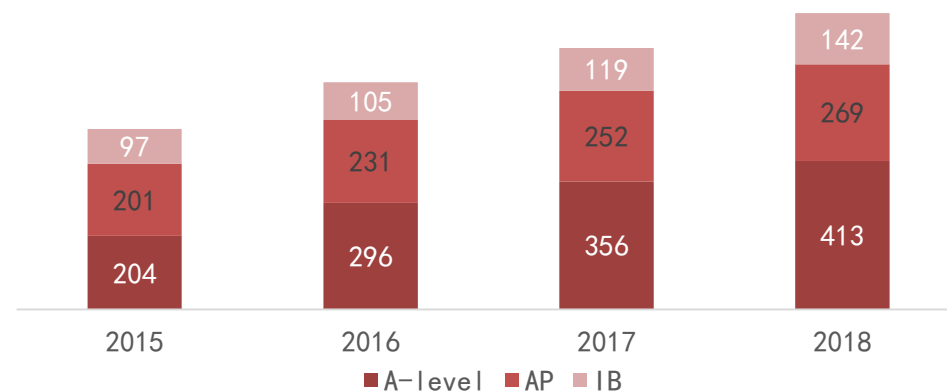
2016-2018三类国际学校发展趋势



2018国际课程市场占比



2015-2018三大课程学校数量

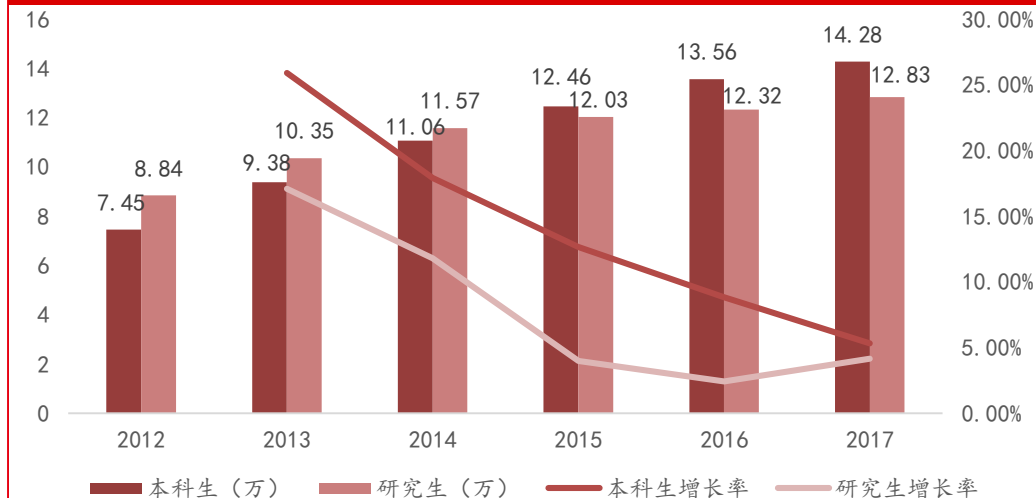


资料来源：中国国际教育发展报告，教育创新趋势研究院整理

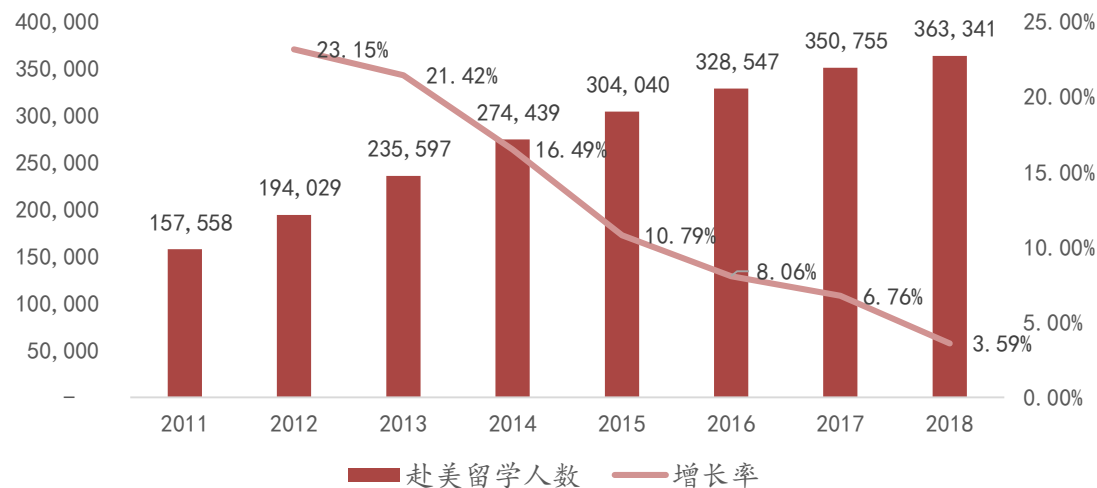
赴美留学生数量持续增加，增速逐年放缓；本科生群体人数及增速均超过研究生

- 美国已连续多年成为中国学生留学首选目的地。2017/2018学年中国赴美留学生总数为363,341人，保持美国最大留学生来源国。2018年，赴美留学人数增速降至3.59%，明显低于2017年6.76%，保持自2012年以来的增速下行。受特朗普政府对外政策的影响，部分留学生转向加拿大、英国、澳洲等国留学深造。
- 自2015年中国赴美本科留学生总数首次超越研究生人数以来，本科留学生数量始终高于研究生留学生，研究生人数涨幅亦明显低于本科人数涨幅。
- 2018年，中国留学生最多的领域是STEM工科类，占比46%，其次是商科类20.7%，体现了对学科的就业前景和发展潜力的重视。

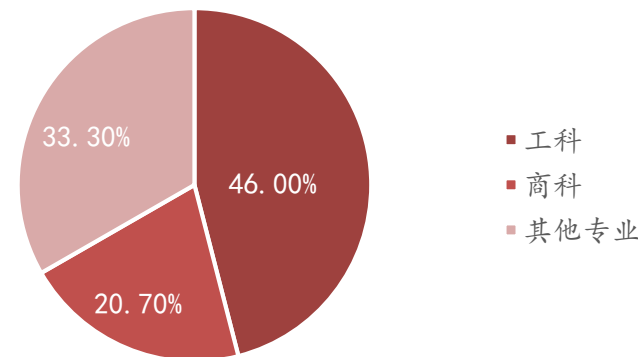
近年赴美本科生、研究生人数趋势



近年赴美留学趋势



2018年中国学生在美就读专业占比



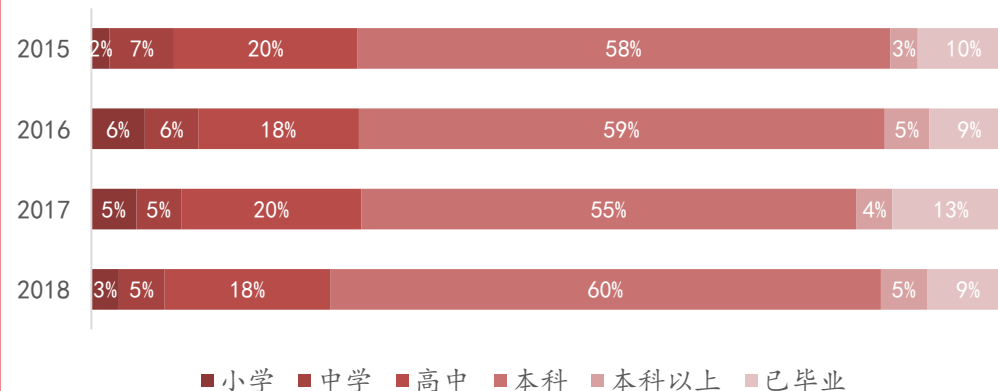
资料来源：美国国际教育协会《开放报告》，2018留美中国学现状白皮书，教育创新趋势研究院整理

本科及以上学历依然是留学意向主力人群；中产阶级家庭成为留学群体的主要力量

- 2018年，留学意向人群中的主力依然是本科生，占比达到60%，较2017年扩大5%，其次为高中生，占比18%。近4年来，各个意向群体间的总体结构基本稳定，占比排序没有明显变化。
- 家庭构成上，中产阶级家庭学生群体已成为出国留学的第一大人群，2018年占比超过40%。随着留学热度提升，越来越多的普通家庭逐渐接受了留学概念，带动留学市场的需求。随着中国经济水平的稳步提升，更多的中产阶级将会把出国留学作为教育选项，未来普通家庭的留学需求将会进一步增长。

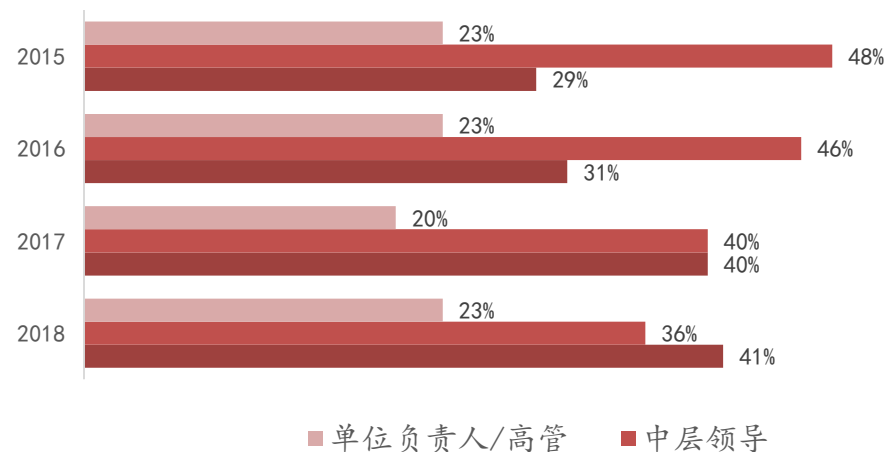
近4年留学意向人群结构稳定，本科留学意愿最高

近4年各阶段留学生占比 (%)



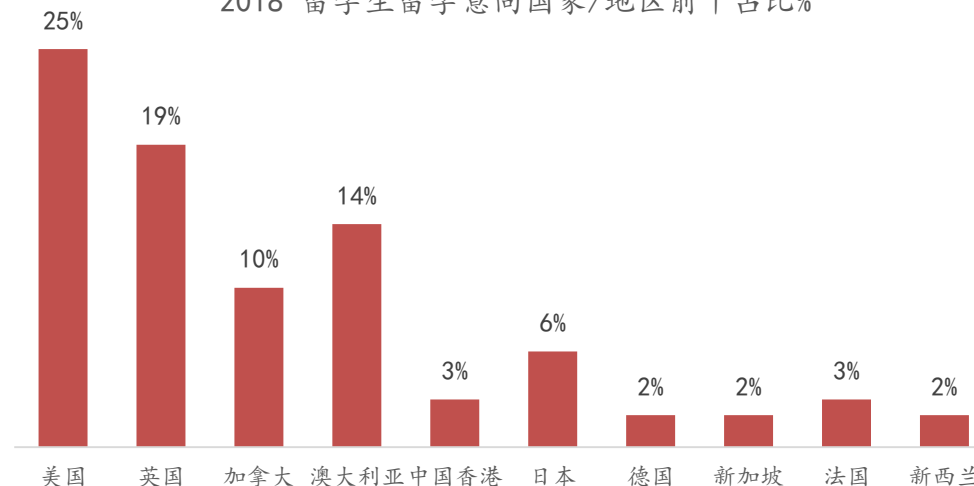
留学逐渐被普通家庭接受，不再是高层次/高收入家庭专属

留学家庭父母职务占比 (%)



美国仍是最热门留学国家，欧亚留学比例有所提升

2018 留学生留学意向国家/地区前十占比%

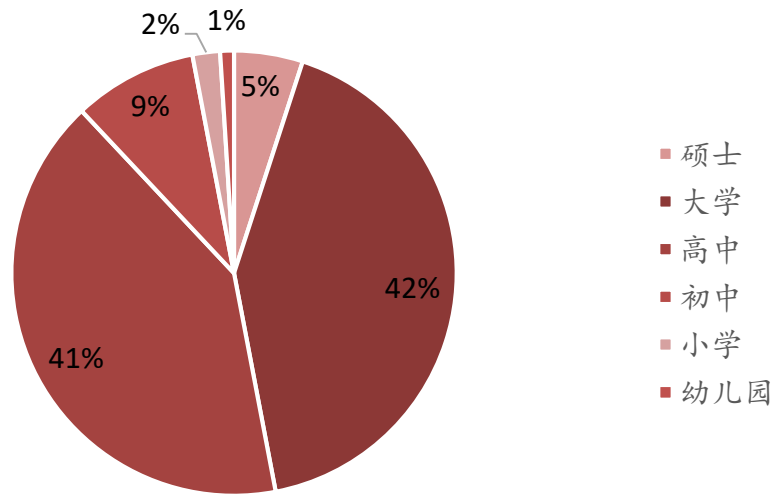


资料来源：中国留学白皮书，教育创新趋势研究院整理

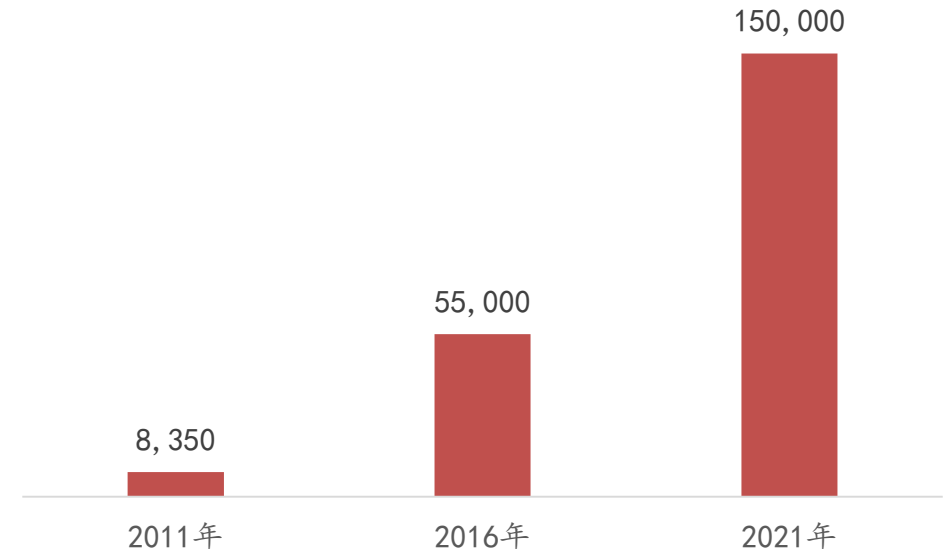
低龄留学趋势：留学决策提前，低龄留学进入爆发期；赴美留学是主流

- 低龄留学正进入爆发期。根据胡润研究院研究结果，在有计划送子女赴国外读书的高净值人群中，四成计划在高中时送子女出国留学，另有四成计划在大学时送子女出国留学。低龄留学（初高中）在美留学人数从2011年的8000多飙升至2016年的5万多人，预计到2021年人数将近15万。
- 美国是中国低龄留学生的主要目的国，超过50%的低龄留学生在美国留学。在美国的国际留学生中，32%来自中国。在美国，大学的国际生比例已达到3.9%，而高中国际生比例只有0.5%，仍然具有很大的增长潜能。
- 移民及海外资产配置需求、内地户籍或学籍限制、优质教育资源吸引力等因素助推低龄留学市场增长。

高净值人群送孩子留学计划时间



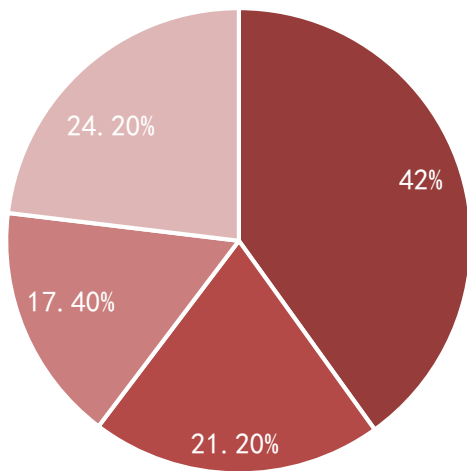
中国在美国低龄留学人数（个）



艺术留学：英美受艺术留学生青睐；服装设计与平面设计成最热门专业

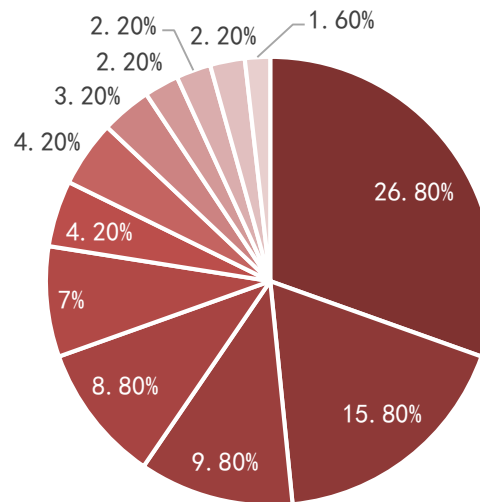
- 近三年来，我国艺术专业留学生群体每年都保持100%左右的高增速增长。随着中国家庭经济水平的不断提升，更多的家长愿意尊重孩子的兴趣，让孩子选择艺术领域作为专业方向。基于顶尖艺术学府的地理分布、就业前景以及艺术产业发展水平的考量，目前中国艺术留学生更青睐美国、英国、加拿大、澳洲等发达国家。其中拥有成熟文化产业的美国以及取得高度艺术学术成就的英国更是艺术留学生的首选。加拿大和澳大利亚则受其艺术院校的体量所制，主要依靠其移民潜力吸引艺术留学生。
- 从斯芬克申请数据来看，2018年申请美国艺术留学生主体为本科阶段学生，而申请英国的艺术研究生人数相比其本科申请人数占比更大。目前，英美两国的艺术留学主要方向集中在服装设计、平面设计、插画设计和室内设计专业。

2018秋季英美艺术留学生申请国家及阶段占比 (%)



■ 美国本科 ■ 美国研究生 ■ 英国本科 ■ 英国研究生

2018秋季英美艺术留学生申请专业占比 (%)

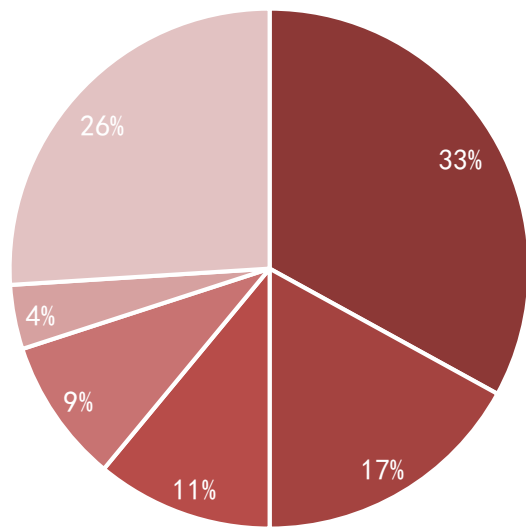


■ 服装设计 ■ 平面设计 ■ 插画设计 ■ 室内设计
■ 工业设计 ■ 动画设计 ■ 交互设计 ■ 建筑设计
■ 摄影 ■ 时尚管理 ■ 电影 ■ 纯艺

中国留学生消费目的地分布稳定，消费场景因国而异

- 留学生留学消费目的地近年分布总体稳定。美国、英国、澳大利亚和加拿大仍为最大消费目的地；2017年四国消费占比总和超过70%。从交易额占比来看，美国由2016年的37%下降至33%；英国由2015年的19%下降至17%，2017年保持不变。与此同时，澳大利亚从2015年的8%逐渐上涨，2016年为10%，2017年为11%；其他国家比重也由2016年25%上涨至26%。
- 各国消费场景体现了鲜明的该国特色。除了学校教育类和时尚品商户类消费额在各国均占比靠前外，美国留学生更偏好商场和餐厅；英法留学生在商场、住宿和时尚品消费更多；澳洲留学生在超市的消费比重较高。美加留学生消费习惯大致相似。

2017年中国留学目的地分布整体稳定



■ 美国 ■ 英国 ■ 澳大利亚 ■ 加拿大 ■ 法国 ■ 其他

消费场景“国家特色”显著

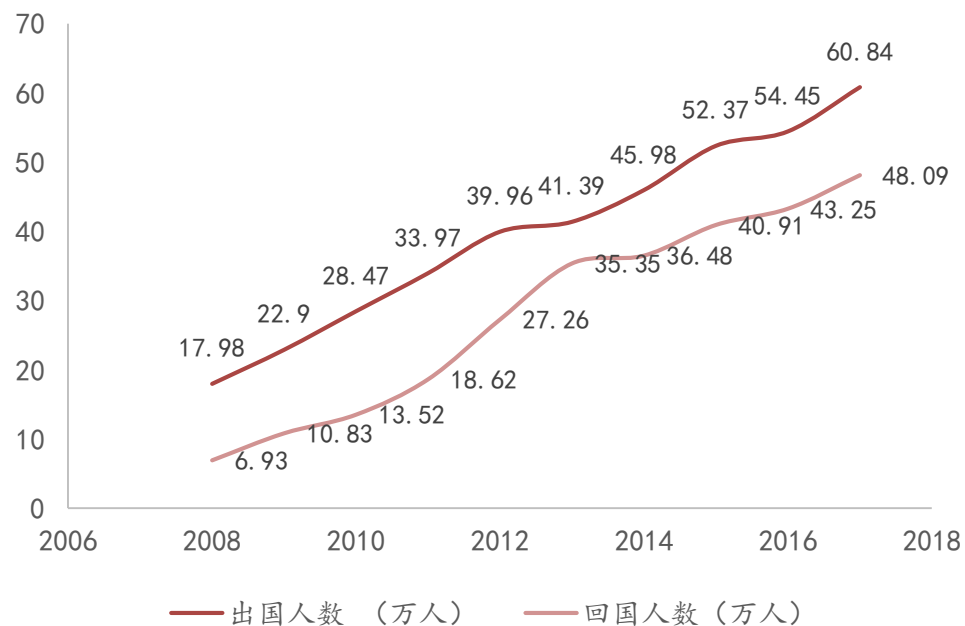
商户类型	美国排名	英国排名	澳大利亚排名	加拿大排名	法国排名
学校	1	1	1	2	5
时尚品商户	2	2	2	1	1
商场	4	3	6	4	2
餐厅	3	5	5	3	6
住宿	8	4	7	12	3
超市	6	8	3	5	8
休闲品商户	5	19	9	14	18
奢侈品	17	7	10	16	4
机票	11	6	15	7	7
应用零售	7	14	12	6	19

资料来源：中国留学白皮书、Visa，教育创新趋势研究院整理

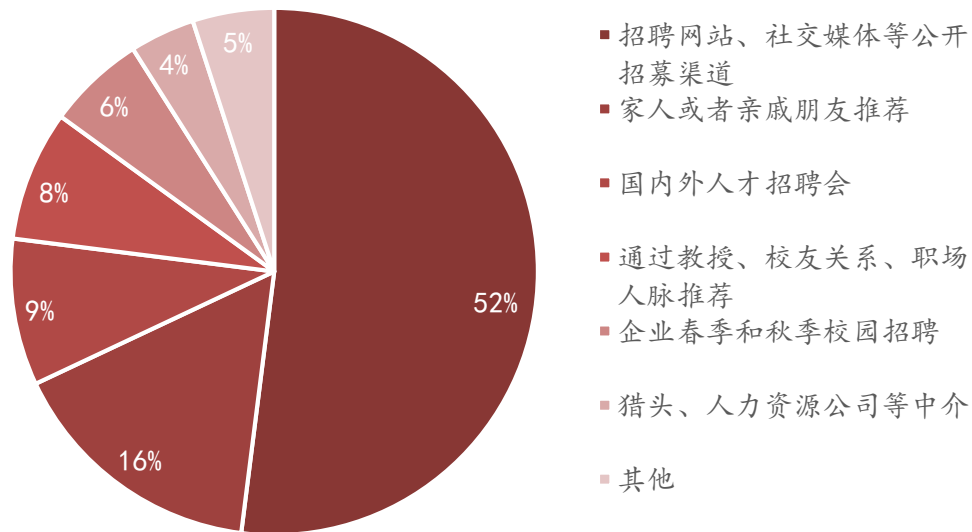
留学归国人数进一步上升，公开求职渠道成海归首选

- 2017年我国出国留学人数首破60万人大关，同比增长11.74%。2017年留学回国人数总数为48.09万人，同比增长11.19%。随着年度回国人数与出国人数的增长，两者差距呈现缩小趋势，情感与文化因素、对国内经济发展前景的认可，成为留学生海归归国的主要原因。
- 在归国留学生寻找工作的渠道方面，招聘网站、社交媒体等公开招聘渠道依然是海归群体回国求职的主要途径，占52%。其次有16%的海归学生通过亲友推荐及国内外人才招聘会找到工作。实习留任、职场人脉推荐和校园招聘等传统高效求职途径并非大部分学生的主要求职途径。

留学归国人数持续上升，但增速预计减缓



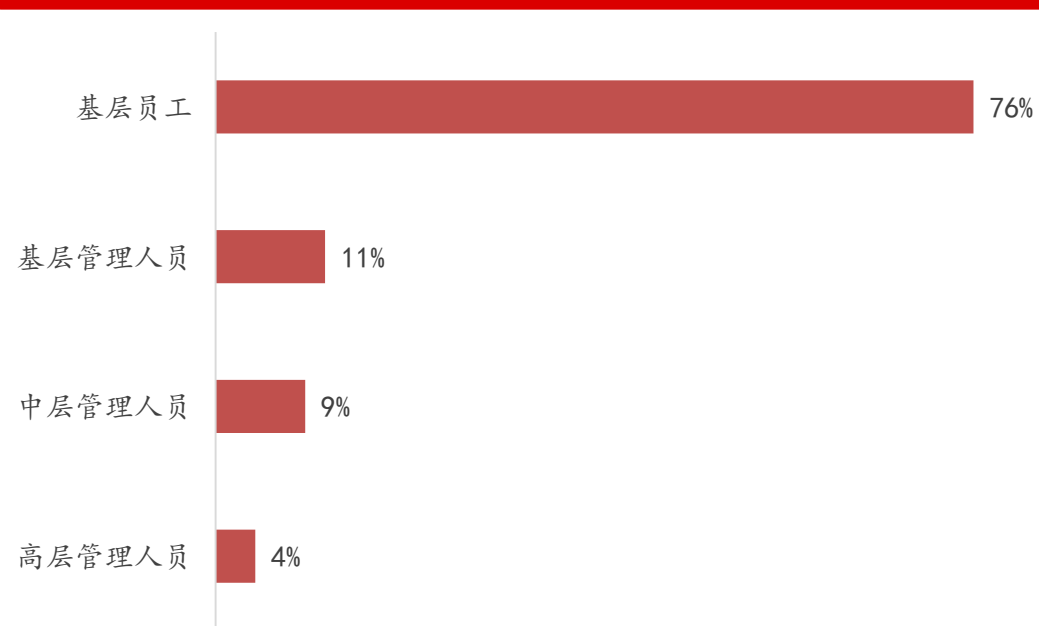
海归求职的主要渠道仍是公开招聘渠道



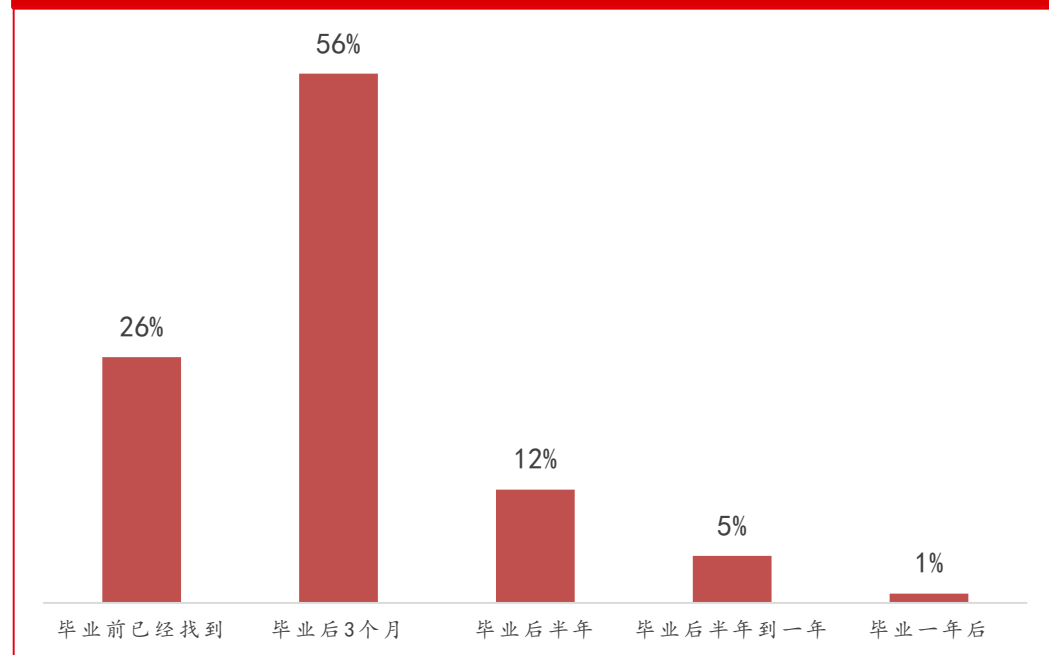
留学生归国大多可在毕业3个月内找到工作，主要从事基层工作

- 在2018年，有26%的留学生在学业结束前就已找到国内的工作，另有56%的海归在毕业回国后的3个月内拿到工作Offer。剩下18%的归国留学生在6个月甚至更长的时间内取得第一份工作。总体而言，近四分之三的留学生选择毕业后方才开启自己的求职历程，而不是在毕业前通过海外学校和境外就业渠道寻找工作。
- 由于归国留学生群体主要是海外院校的应届毕业生，进入社会时几乎都会从基层岗位开始职场生涯，因此2018年，超过四分之三的海归就业岗位为基层员工，11%的海归取得了基层管理人员的岗位；与此同时，还有累计13%的海归因在海外生活期间已经积累了一定程度的工作经验，在回国就业时从事中层或高层管理岗位工作。

海归就业主要从事基层工作



半数海归可在毕业后3个月内获取工作Offer

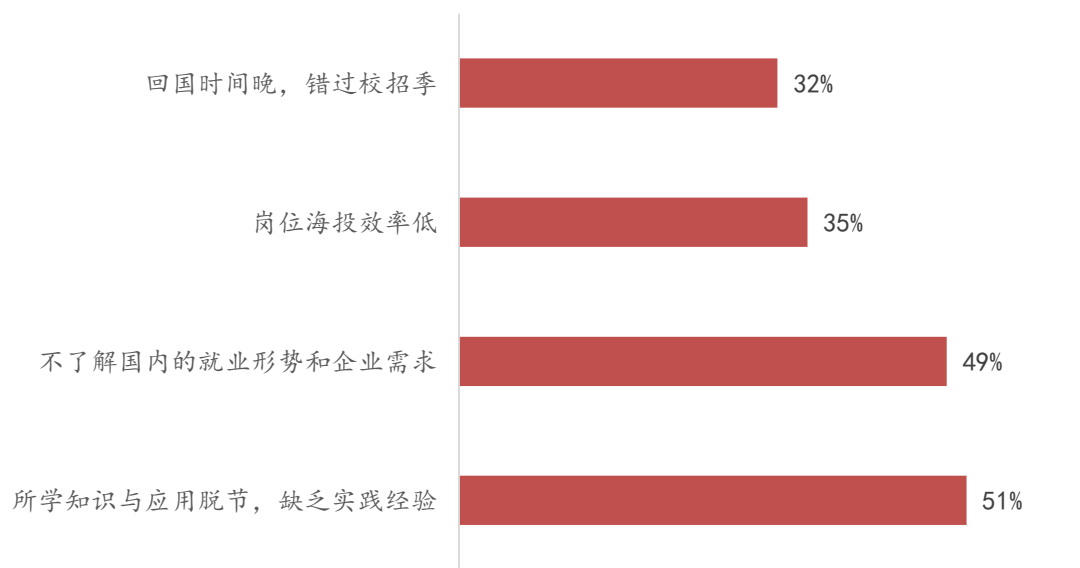


资料来源：中国留学白皮书，教育创新趋势研究院整理

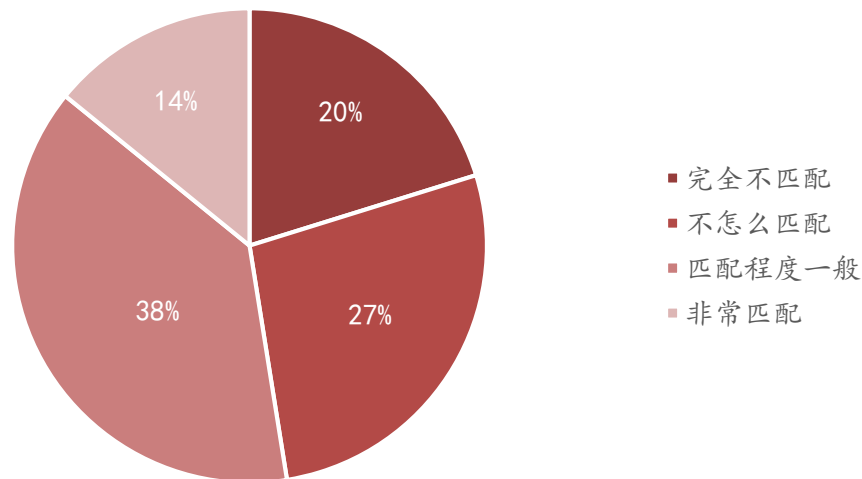
缺乏经验，所学知识与实际应用脱节是归国留学生就业的主要劣势

- 据2018年中国留学白皮书统计，过半数的海归留学生在就业择业时有“所学知识与应用脱节、缺乏实践经验”的困难。在国内企业招聘重视应聘者实践能力和经验的大环境下，海归留学生在此方面能力差异会对求职过程产生直接的影响。另一方面，已经有相当比例的海归认识到了自身能力、经验与招聘岗位的不匹配从而寻求职前教育和就业辅导。未来随着归国留学生整体数量的不断增长，市场对海归就业服务的需求将会进一步扩大。
- 与此同时，对国内就业形势和招聘方需求认知的缺乏也成为海归留学生求职过程中的一大障碍。对国内就业信息的脱节以及行业现状的不了解在相当程度上制约了留学生归国留学的求职效率。海归求职者对就业信息和求职规划的实际需求势必会在近年内继续催生一大批针对留学生就业的服务机构。

缺乏实践经验是海归就业的主要劣势



海归“学非所用”的现象严重





2018职业教育概览

01

行业政策、法规

02

行业供需现状及市场规模

03

行业竞争格局

04

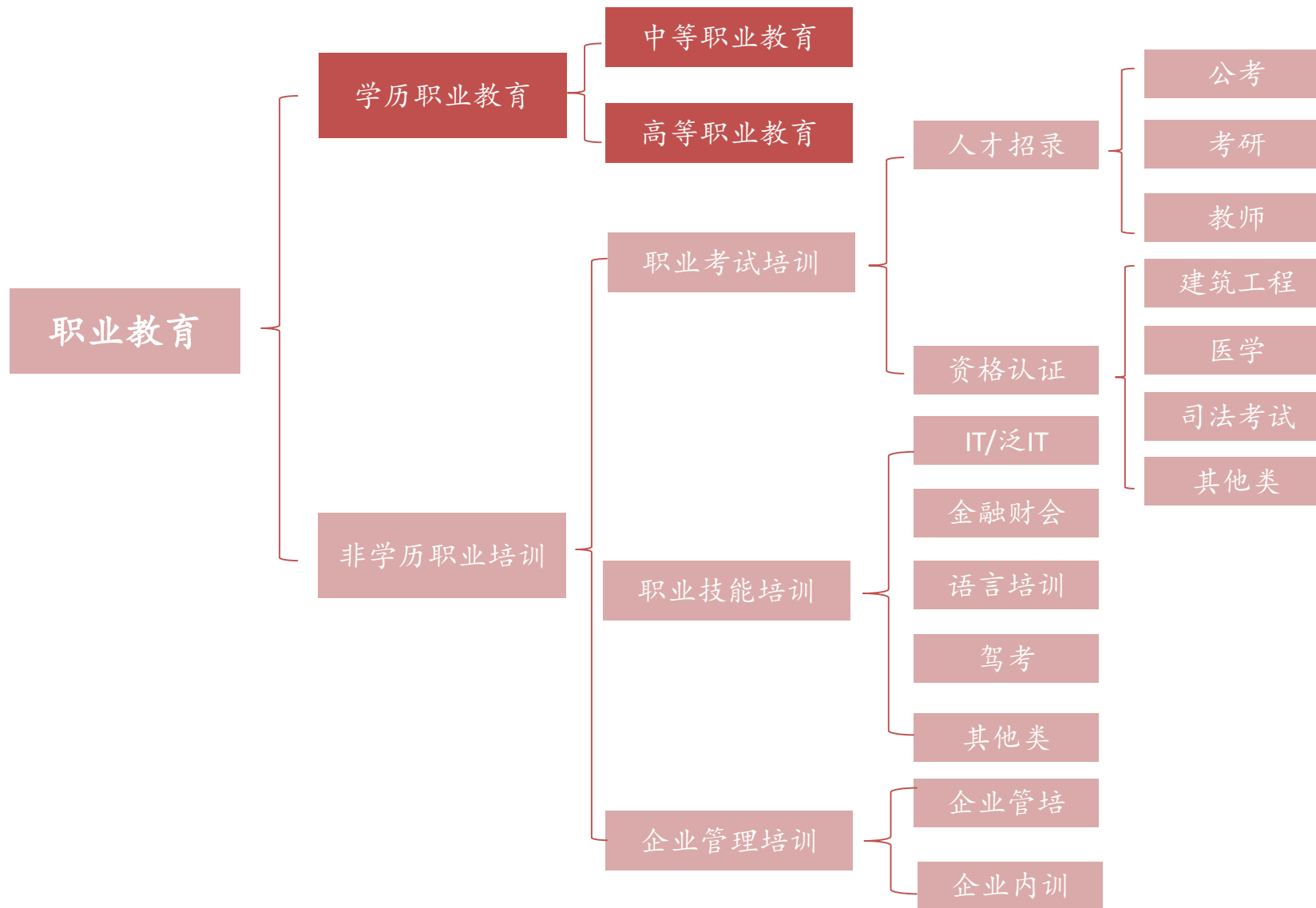
投融资概况

近年来国家层面提到的关于职业教育方面的利好政策

发布时间	政策、法律	主要内容
2010.7	《国家中长期教育改革和发展规划纲要（2010-2020年）》	出台一系列政策来鼓励职业教育行业发展，支持深化改革职业教育办学相关体制，建立校企合作机制，推进产教融合。
2010.8	《教育部关于充分发挥行业指导作用推进职业教育改革发展的意见》	推进建立和完善“双证书”制度，实现学历证书与职业资格证书对接，鼓励企业全面参与教育教学各个环节。
2014.5	《关于加快发展现代职业教育的决定》	全面部署加快发展现代职业教育，采取试点推动、示范引领等方式，引导一批普通本科高校向应用类型高校转型，重点举办本科职业教育。
2014.6	《现代职业教育体系建设规划（2014-2020）》	明确职业教育在 2020 年要达到的目标为“中等职业教育在校生达到 2350 万人，专科层次职业教育在校生达到 1480 万人，接受本科层次职业教育的学生达到一定规模。从业人员继续教育达到 3.5 亿人次”。
2015.1	《关于引导部分地方普通本科高校向应用型转变的指导意见》	形成一批服务产业转型升级和先进技术转移应用的应用技术大学、学院。
2017.9	《中华人民共和国民办教育促进法》	民办学校的举办者可以自主选择设立非营利性或者营利性民办学校。民办学校取得办学许可证后，进行法人登记，登记机关应当依法予以办理。

行业供需现状及市场规模：行业分类

职业教育分为学历职业教育与非学历职业培训



资料来源：教育创新趋势研究院整理

行业供需现状及市场规模：学历职业教育潜在需求

学历职业教育发展目标明确，政策规划催生刚需市场

现代职业教育体系建设量化目标			
目标	2012年	2015年	2020年
中等职业教育在校生数（万人）	2,114	2,250	2,350
专科层次职业教育在校生数（万人）	964	1,390	1,480
继续教育参与人次（万人次）	21,000	29,000	35,000
职业院校职业教育集团参与率	75%	85%	90%
高职院校招收有实际工作经验学习者比例	5%	10%	20%
职业院校培训在校生（折合数）相当于学历职业教育在校生的比例	14%	20%	30%
实训基地骨干专业覆盖率	35%	50%	80%
有实践经验的专兼职教师占专业教师总数的比例	35%	45%	60%
职业院校校园网覆盖率	90%	100%	100%
数字化资源专业覆盖率	70%	80%	100%

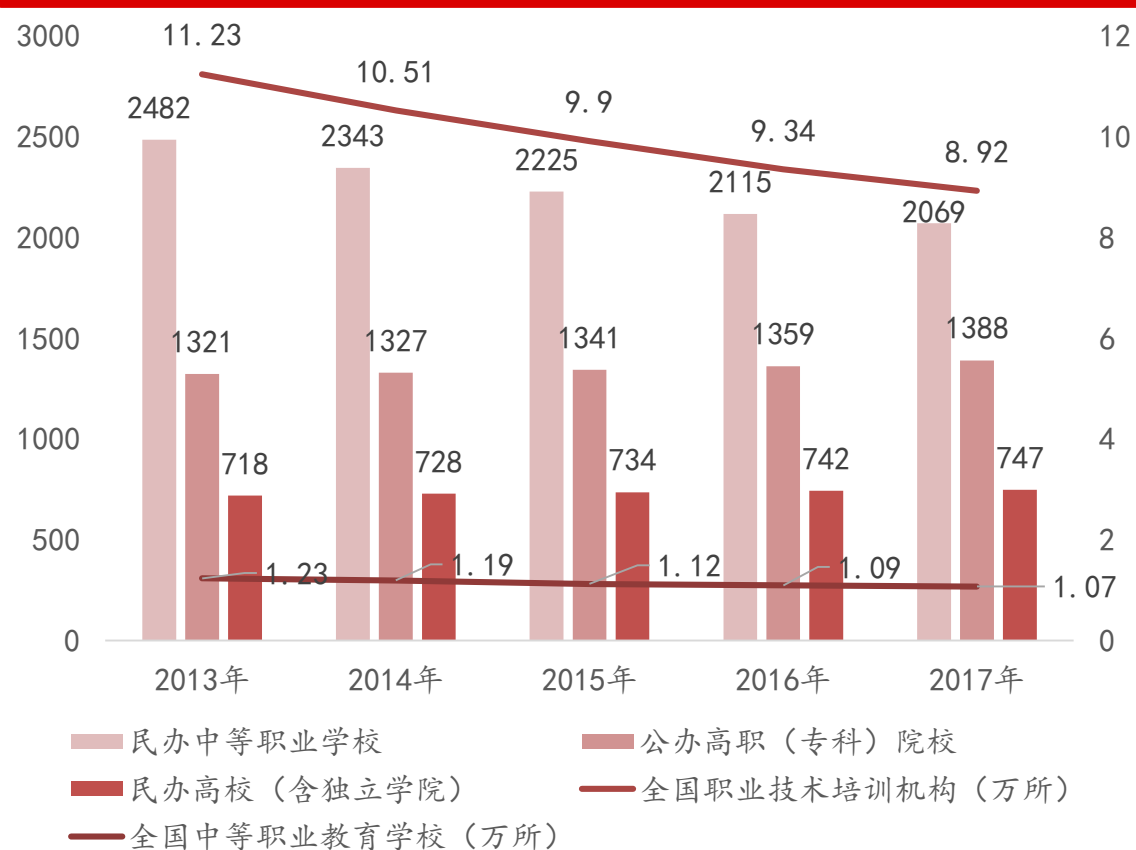
资料来源：《现代职业教育体系建设规划（2014—2020年）》，教育创新趋势研究院整理

行业供需现状及市场规模：市场供给

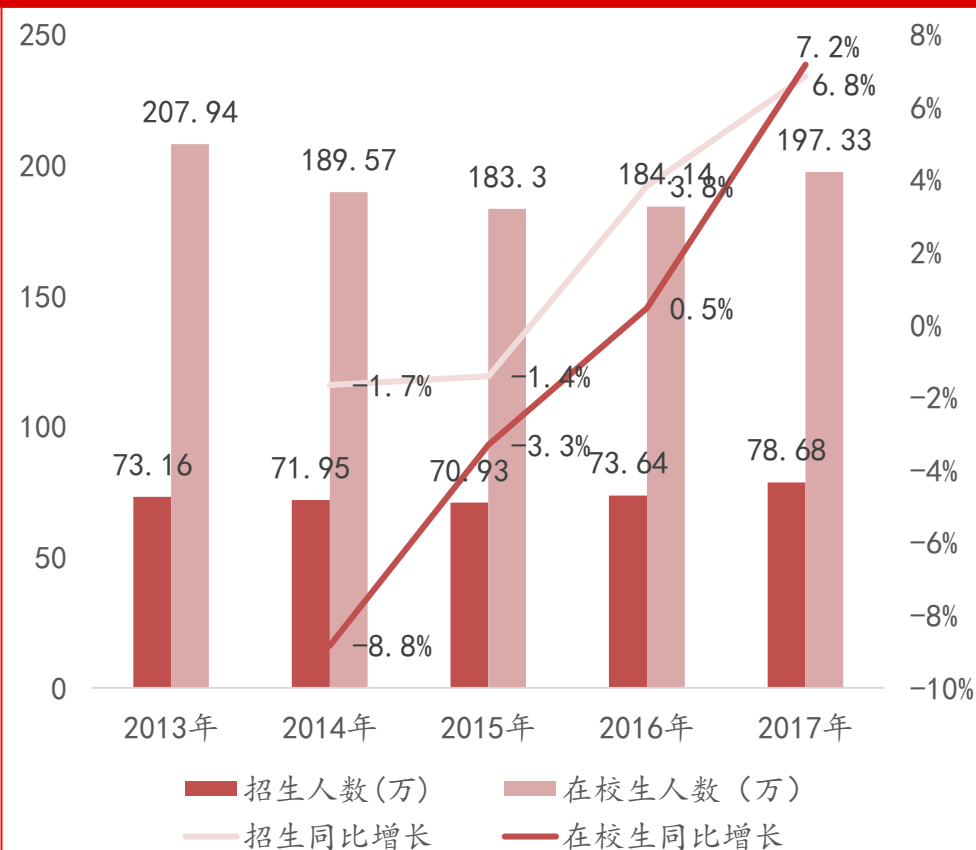
➤ 学历制职业教育出现新趋势，高职教育份额提升；民办职业教育回暖

- 学历制职业教育部分：中职教育逐渐被高职教育取代，民办职业教育认可度得到提升，招生人数与在校生人数逐渐回暖。

中职学校数量缓慢递减趋势，高职学校缓慢增长

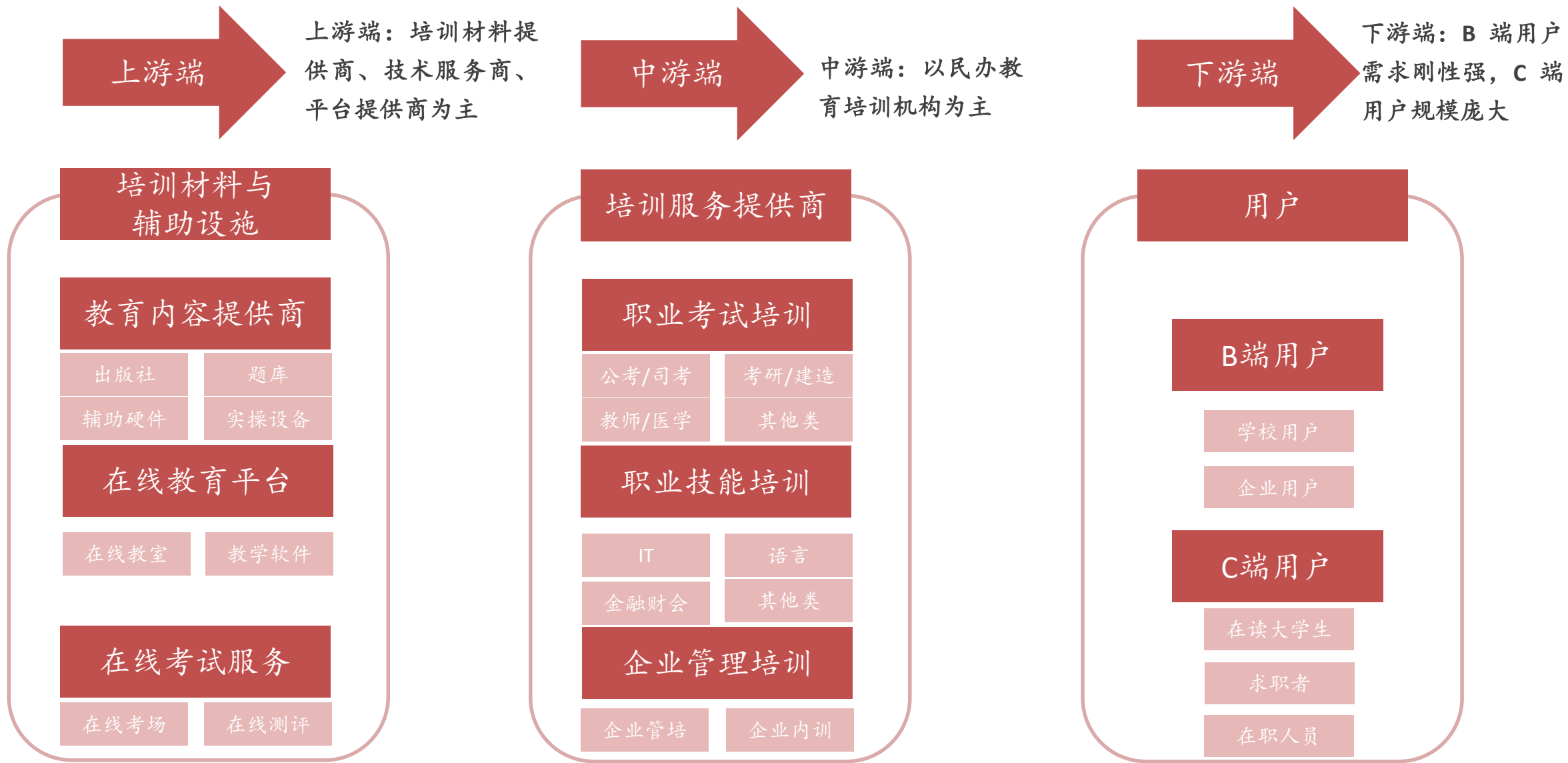


民办中职学校招生人数、在校生回暖提升



资料来源：历年全国教育事业发展统计公报，教育创新趋势研究院整理

行业供需现状及市场规模：民办非学历职业教培市场供给

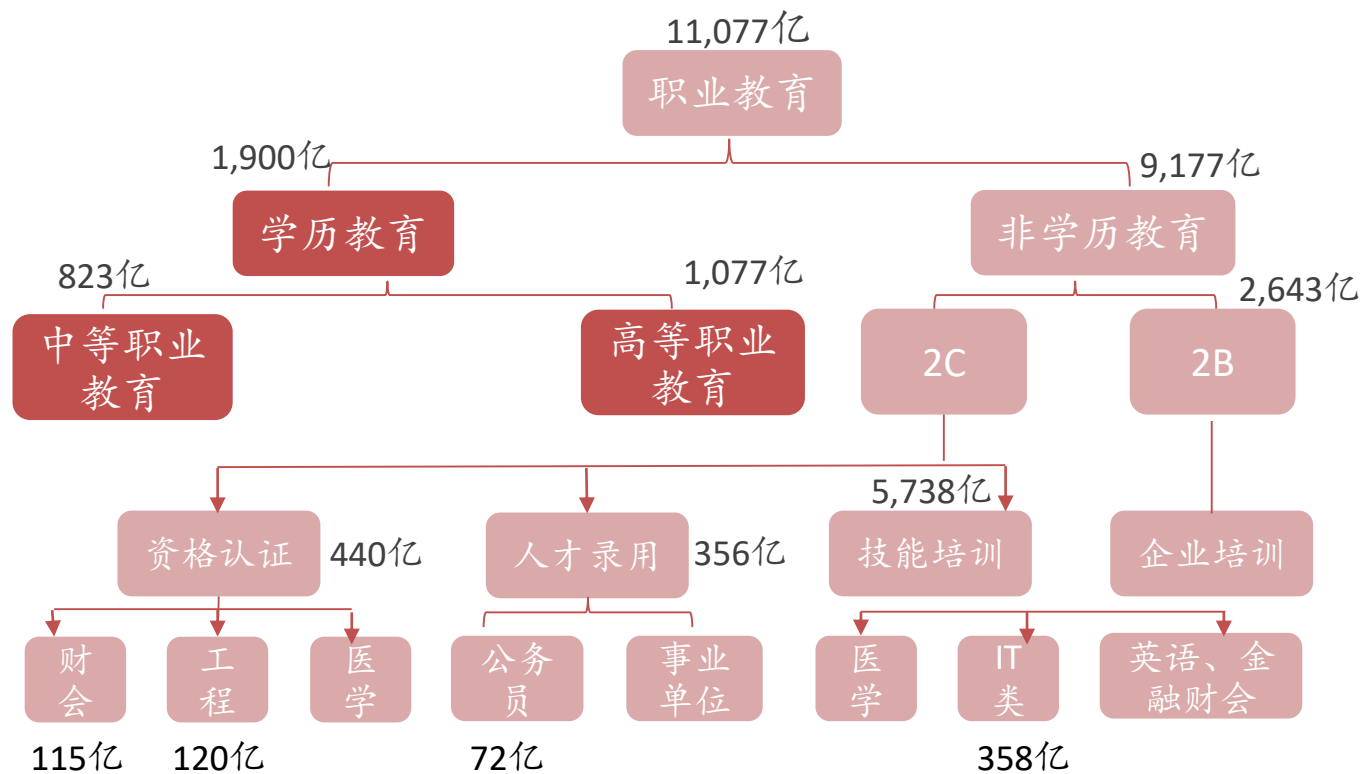


数据来源：教育创新趋势研究院整理

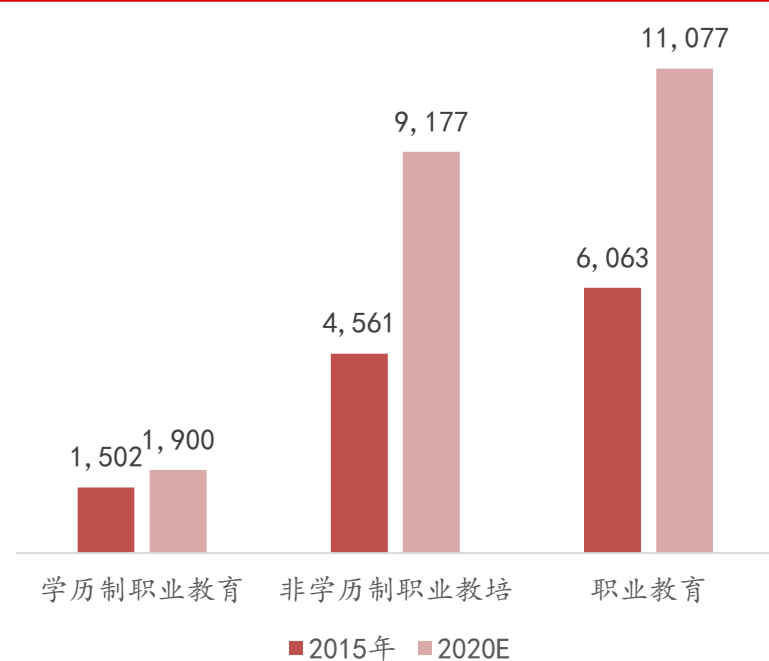
行业供需现状及市场规模：市场规模

➤ 万亿级职业教育市场，细分品类市场空间差异大。

- 根据广证恒生的市场测算，预计到2020年，职业教育市场规模将从2015年的6,063亿元成长至2020年的11,077亿元，年复合增长率为13%。其中学历职业教育市场规模从2015年的1,502亿元增长到1,900亿元，年复合增长率为5%；民办非学历职业教育市场规模增长较快，从2015年的4,561亿元增长到2020年的9,177亿元，占比接近83%，可见非学历职业教育市场空间广阔。但其中非学历职教细分领域众多，各细分品类的市场空间及其开发程度也有明显差异。



2020年职教规模或达万亿，非学历占比超80%



资料来源：广证恒生、《现代职业教育体系建设规划（2014—2020年）》，教育创新趋势研究院整理

行业竞争格局：非学历民办职业教育各赛道

职教培训为产业链核心，细分赛道业态各异

初期赛道

- 特点：竞争格局极其分散，产品同质化程度高
- 主要包括驾驶培训、企业管理等。
- 关注：赛道中具备清晰创新商业模式和较强资源禀赋的优质企业。

成熟期赛道

- 特点：赛道内部竞争格局稳定，集中度高
- 新进企业凭借传统商业模式较难突围。
- 主要包括一些针对考证、考试提供培训的赛道包括公考、建工、医学、考研等。
- 关注：具备跨赛道发展、产业链前后延伸能力的龙头企业。

洗牌期赛道

- 特点：市场空间大、竞争格局较为清晰但尚未稳定
- 该赛道主要包括IT、财会、教师、语言等。
- 看好：头部企业持续提升市场份额，确定性及成长性较好

行业竞争格局：细分赛道龙头

金融财会

第一阵营

恒企教育 高顿教育

仁和会计 中华会计网校

第二阵营

东奥会计 金程教育

IT/泛IT培训

第一阵营

达内科技

第二阵营

传智播客 翡翠教育

火星时代 邢帅教育

语言培训

第一阵营

新东方 沪江网校

第二阵营

华尔街英语 环球雅思英语

美联英语 樱花国际日语

教师培训

第一阵营

尚瑞通 继教网

第二阵营

教师网 奥鹏远程

公考

第一阵营

华图教育 中公教育

第二阵营

粉笔公考 腰果公考

启政教育 联创世华

考研

第一阵营

文都教育 万学海文

第二阵营

海天教育 跨考教育

启航教育 新东方网

医学

第一阵营

金英杰 华医网

第二阵营

杏海教育 众巢医学

艾美迪 壹医考

企业管理培训

第一阵营

和君商学 聚成股份

盛景网联 北大纵横

第二阵营

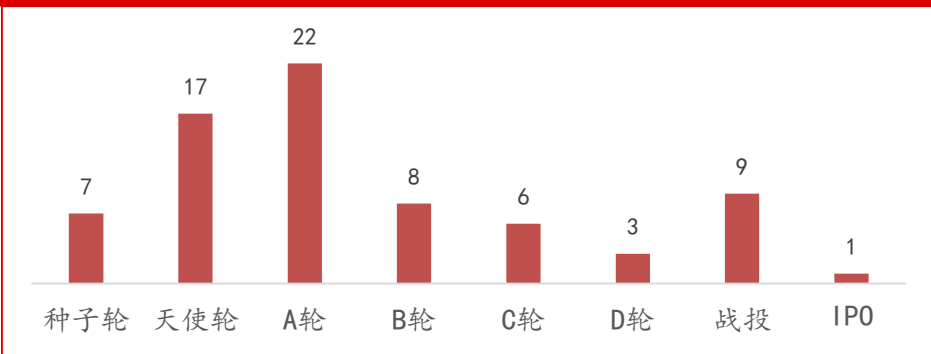
行动教育 时代光华

资本市场动向：一级市场

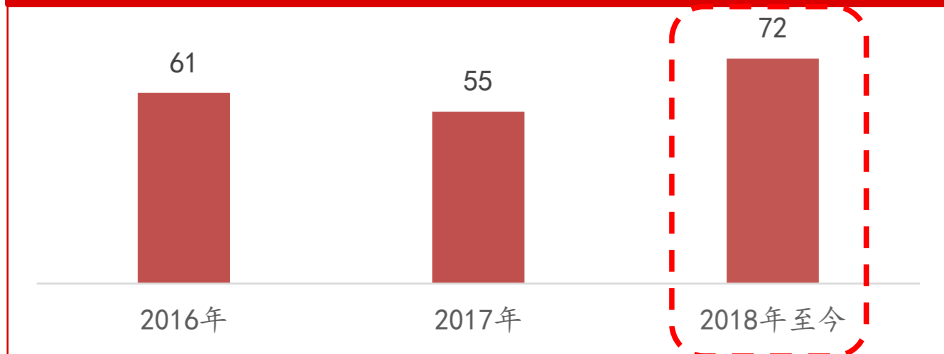
➤ 1-11月职业教育投融资数量超过去年总量，职业技能培训是资本关注重点，区块链教育等新品类强势崛起

- 截止到2018年11月，非学历职业培训市场总计融资事件72起，超过2017年全年总量（55起）。
- 其中职业技能培训45起（62.5%）、职业考试培训6起（8.3%）、职业管理培训8起（11.1%）。
- 在职业技能培训里面IT类、金融财会、大学生职前和区块链教育位列前四。

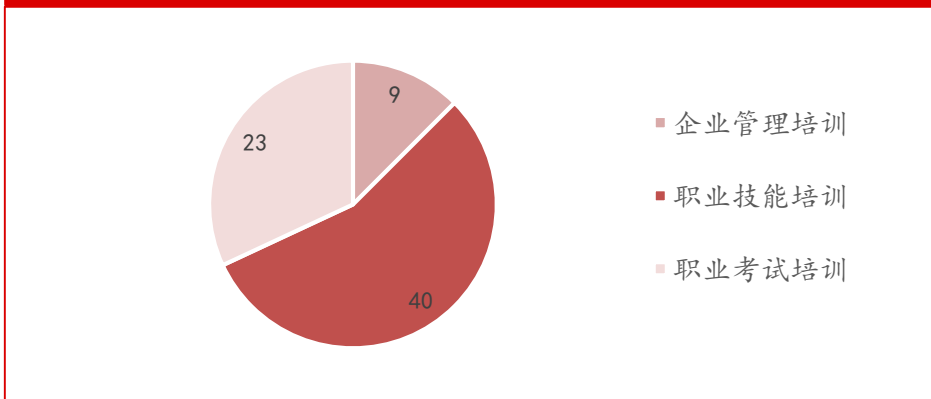
早期项目仍是主导，C轮前项目占比75%



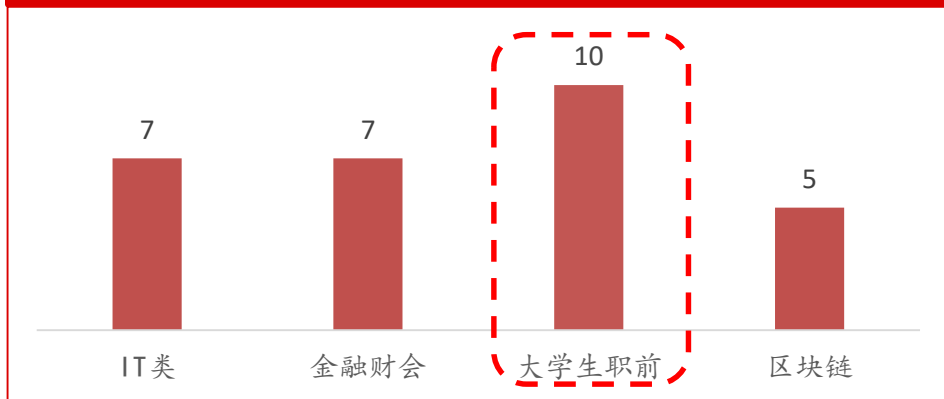
1-11月职业教育投融资案例超过去年总量



职业考试培训品类众多，投资最火



IT、金融财会仍是焦点，大学生职前热度提升

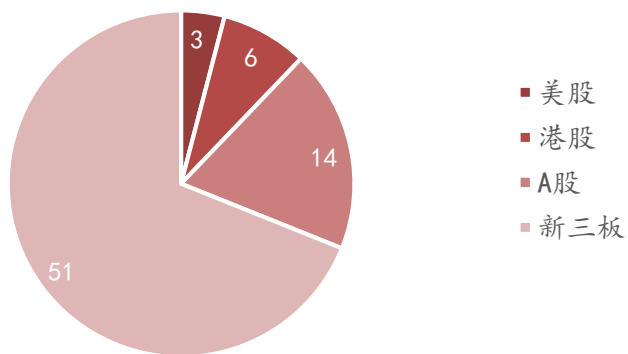


资料来源：IT桔子，教育创新趋势研究院整理

资本市场动向：二级市场

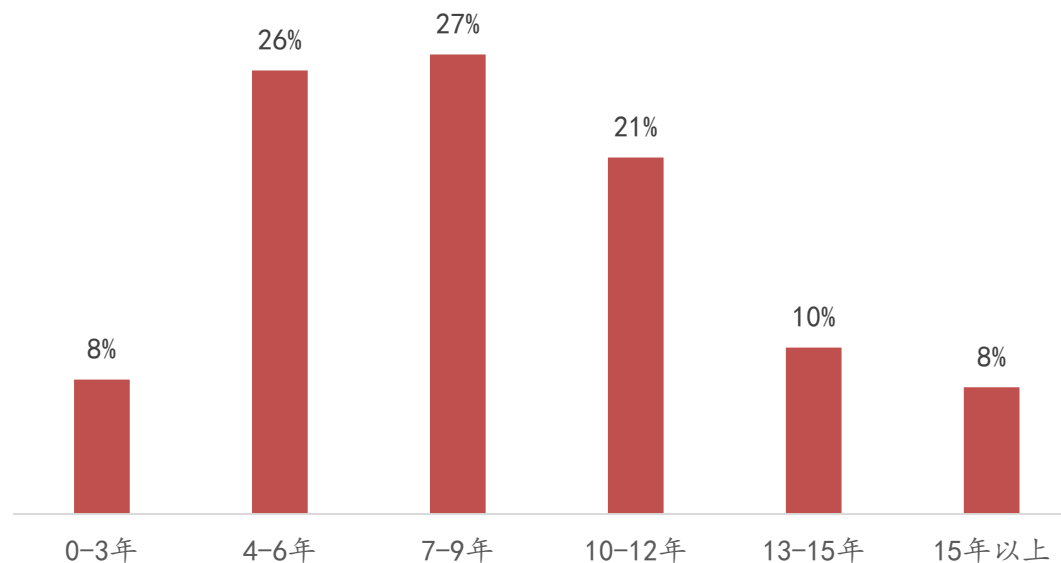
- 职业教育上市公司覆盖四大股票市场
- 截止2018年第三季度，新三板有183家的教育企业，A股有83家教育概念公司，美股15家教育中概股，港股有15家教育公司；其中都有职业教育公司板块。
- 职业教育板块已经是新三板教育行业最大的教育品类，数量占比28%，包括51家公司。
- 资本运作有助于缩短教育机构进入资本市场周期
- 从登入新三板市场的上市周期来看，53%的企业历时4-9年左右，也有8%的企业成立三年内实现挂牌上市，从创办到资本化运作的速度非常快。

四大股票市场的职业教育上市公司数量

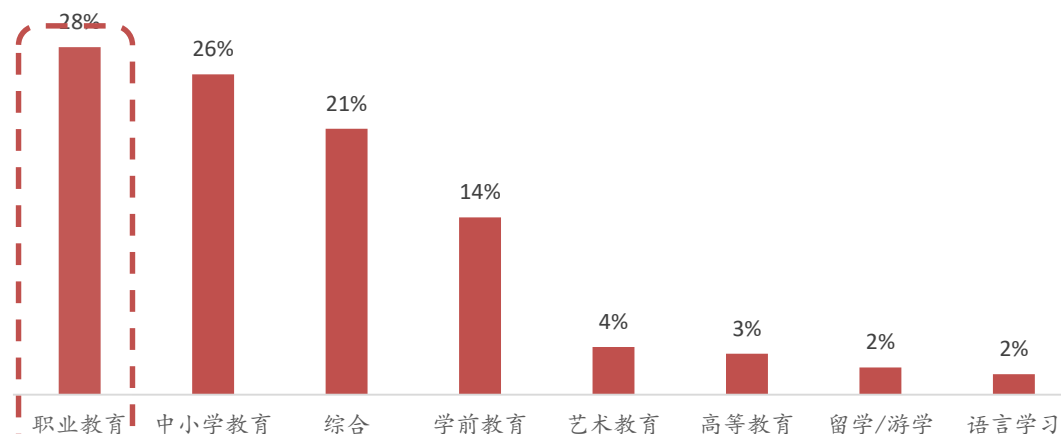


资料来源：IT桔子，教育创新趋势研究院整理

教育机构登入新三板市场的上市周期



新三板市场内职业教育公司数量第一



行业典型公司：16-18年职业教育市场亿元融资事件

16-18年11月职业教育市场亿元融资事件

序号	投资标的	轮次	金额	时间	细分品类
1	老A电商学院	战略投资	1.4亿人民币	2016.1	在线电商教育平台
2	邢帅教育	B轮	3亿人民币	2016.4	泛IT培训
3	兄弟连	A轮	1.2亿人民币	2016.5	IT培训
4	慧科教育	C轮	亿元及以上	2016.10	高教与职教
5	51CTO	B轮	1亿人民币	2016.10	IT培训
6	翡翠教育	C轮	2亿人民币	2016.11	IT培训
7	我赢职场	B轮	亿元及以上	2016.12	IT培训
8	翡翠教育	C+轮	3亿人民币	2017.1	IT培训
9	千锋教育	战略投资	1亿人民币	2017.1	IT培训
10	超神互动	战略投资	3亿人民币	2017.6	电竞培训
11	传智播客	新三板定增	2.47亿人民币	2017.9	IT培训
12	翡翠教育	并购	15.75亿人民币	2017.9	IT培训
13	猎鹰教育	并购	14.3亿人民币	2017.12	综合职业教育
14	英腾教育	并购	1.14亿人民币	2017.12	医学教育
15	欧美思	B轮	1.5亿人民币	2018.2	教育机构整体解决方案提供商
16	新世相	B轮	1亿人民币	2018.2	泛文化类精品课
17	站酷	B+轮	1500万美元	2018.2	设计师互动平台
18	职优你	C轮	2亿人民币	2018.3	求职辅导
19	尚德机构	IPO上市	1.495亿美元	2018.3	自考和职业培训
20	考虫	C轮	2000万美元	2018.3	四六级、考研、公考
21	慧科集团	D轮	亿元及以上	2018.5	高教与职教
22	考虫	D轮	5500万美元	2018.9	四六级、考研、公考
23	DreambigCareer	战略投资	亿元及以上	2018.9	求职咨询、求职培训
24	长投网	A轮	1亿人民币	2018.9	个人理财投资培训
25	高顿网校	C轮	8亿人民币	2018.11	财经教育

资料来源：教育创新趋势研究院整理

➤ 超亿元融资成为职业教育行业常态，成熟赛道更受资本青睐。

- 职业技能培训和职业考试培训特别是其中已经发展成熟的赛道比如IT培训、公考培训更受资本认可。根据统计的25起职业教育市场亿元融资事件中，36%的案例发生在IT和泛IT培训赛道上。

➤ 职业教育资产登入资本市场的路径畅通

- 根据我们的数据统计，从2016年到2018年11月，涉及定增、战投、并购以及IPO上市的职业教育案例已达10起，涉及美股、港股、A股各个股票市场。



2018在线教育概览

01

在线教育发展原因

02

2018在线教育融资情况

03

在线教育目前面临的问题

学习场景变化催熟在线教育市场

线下聚合：教育综合体

- “教育+地产”已成趋势，地产商、教育集团等多方参与布局。
- 教育行业线下体验是关键，在此具备优势资源的教育集团、地产商纷纷布局，跨界融合已是大势所趋。



万科地产综合体

学习场景迁移：线下==》线上

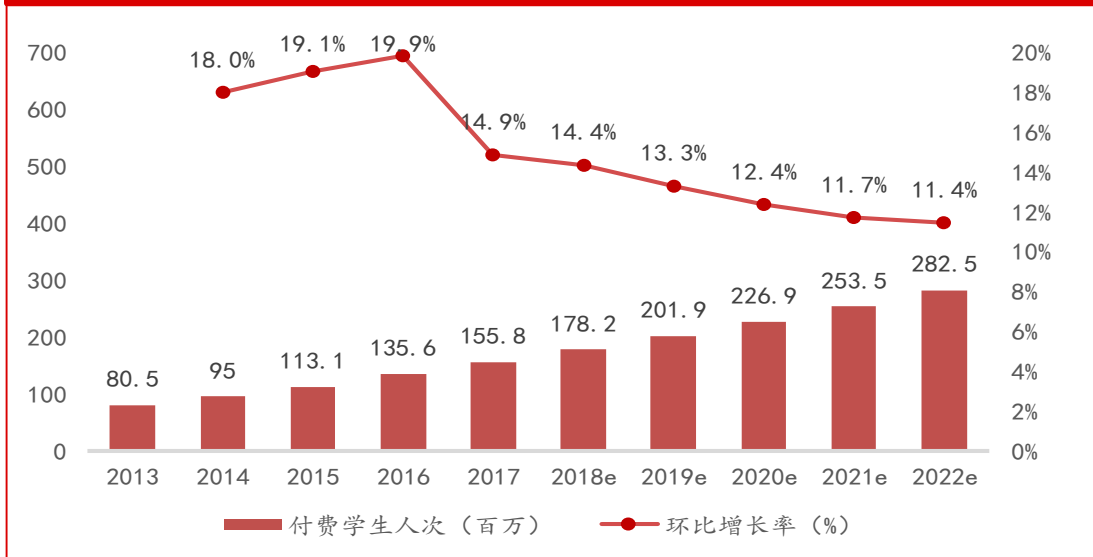
01 打破地域限制

- 在线教育使得优质教育资源触及三四线城市用户，打破地域壁垒，各类教育渗透率进一步上升

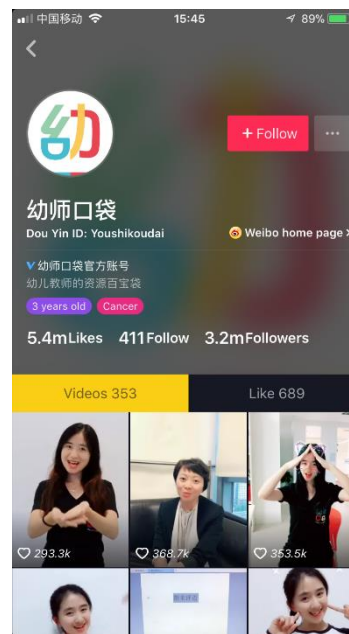
02 降低学习成本

- 线上教育产品不需场地，产品可复制性高，与线上产品相比价格较低，惠及更多用户

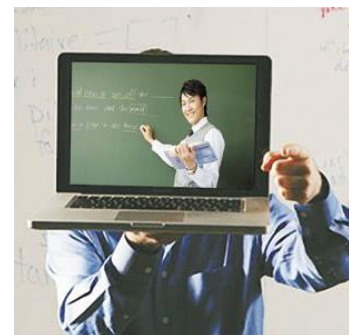
在线教育付费人次稳定增长



长时间授课==》碎片化



抖音+教育



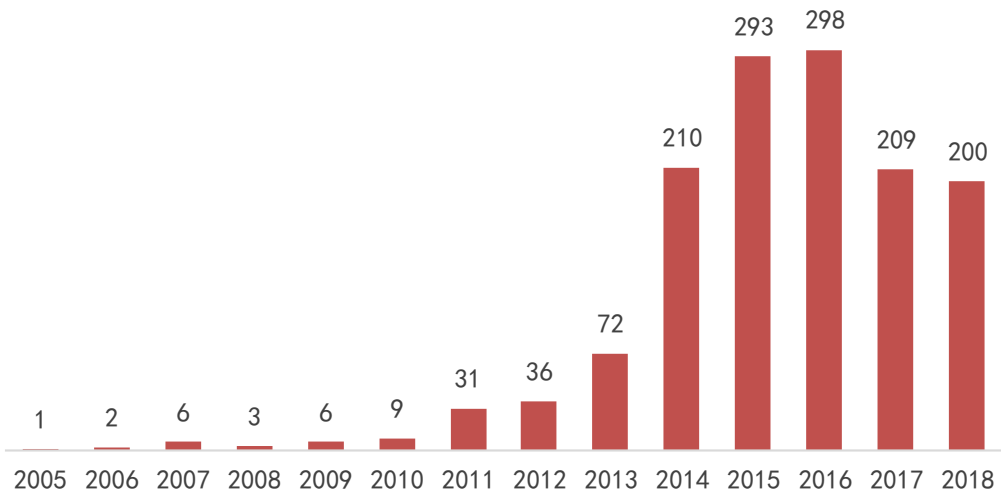
双师模式

资料来源：弗若斯特沙利文，教育创新趋势研究院整理

在线教育逐渐成熟

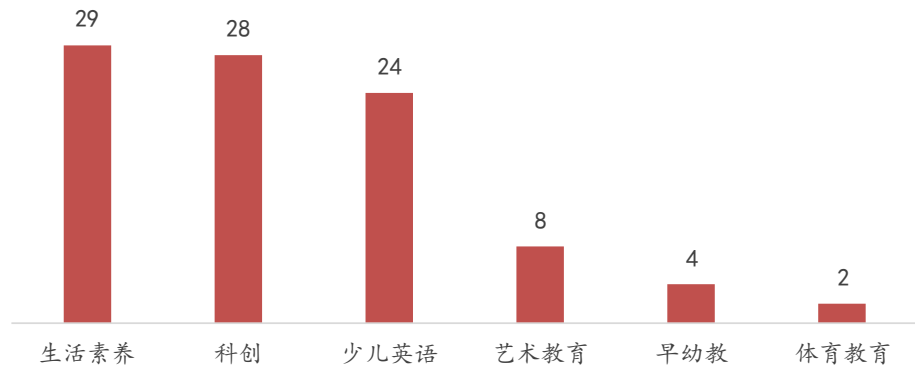
- 2014年以来，在线教育融资事件数量逐年攀升，在2017年小幅回落，在线教育赛道依然是投资人重点关注的领域，且2014年以来，在线教育后期融资事件逐渐增加。
- 资本对素质教育在线化认可度提高，生活素养教育、科创教育、少儿英语教育三大赛道在线教育项目更受关注，其中，在线少儿英语获投金额最高，总计53.4亿元。

在线教育一级市场投资逐渐趋于理性

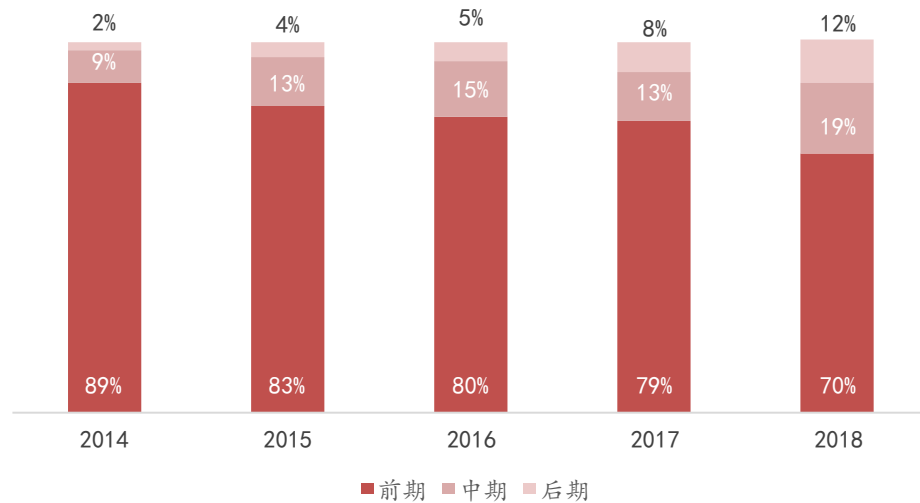


资料来源：广证恒生，教育创新趋势研究院整理

2018年在线素质教育融资数量



在线教育后期融资项目占比提升



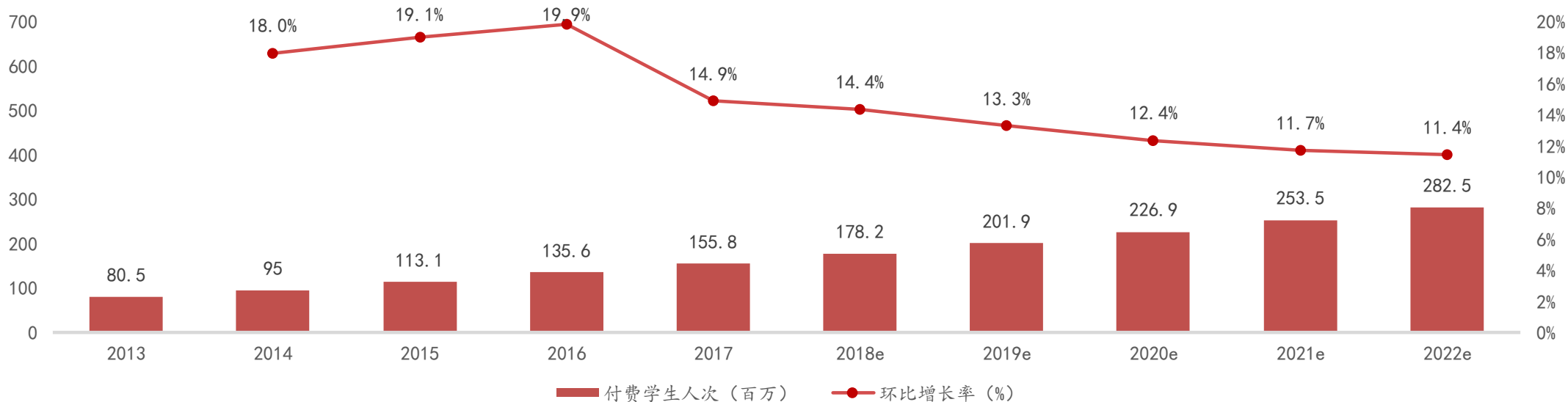
在线教育的核心优势

➤ 教育与互联网技术的结合，使得在线教育成为教育变革的重要力量，我们认为在线教育有三大优势：

- 学习形式与场景变宽。从线下相对固定的物理空间、纸质化学习资料到在线虚拟空间和丰富的数字出版内容。
- 学习行为及学习过程的数据可追踪与再现。图像和语音识别技术、大数据应用，知识图谱以及自适应学习技术的应用，使得对单个学生与全体学生学习特征的量化分析逐渐成为现实。
- 教育与学习理念变革。互联网教育理念和学习方式加速了在线教育的渗透，科技应用提高学习效率。

在线教育的发展并不是为取代线下教育场景，从目前来看，在线教育形式仍然是以改变教学场景为主，对于教学方式和教学理论的变革有限，线下面对面教学的优势和体验依然受到大家认可，但在线教育随着数据量和技术进步路径逐渐明晰，未来对于教与学全流程的变革时代即将来临。

在线教育付费人次及增长率



资料来源：弗若斯特沙利文，教育创新趋势研究院整理

01/获课成本居高不下

在线教育虽然改变了用户的学习场景，但对于教育培训机构招生、营销来说，在线方式并不会比线下地推方式成本低，同时互联网信息的传播速度和信息淹没导致广告费用也水涨船高。

02/教学质量难以把控

教育本质上是一种服务体验，教学质量的提升依赖于教与学双方的频繁互动，在线教学方式虽然可以通过直播形式反馈授课与学习结果，但并不能实现快速教研能力的快速提升，教学质量很难把控。

03/完课率有待提高

在线教学方式虽然增加了学习机会和便利性，但缺乏课堂氛围，以及有效监督的情况下，学生的完课率同程低于线下，如何打磨教学流程是提升学生完课率的关键。

解决方案

人工智能+在线教育

- 在线教育与AI的结合能够实现教育的千人千面，满足不同性格、不同层次的学生个性化的需求；
- 与AR、VR智能技术的结合可以创造新的教学场景，营造制约性课堂氛围。

社群+在线教育

- 通过小程序或者社群学习概念，打造在线学习社区；利用数据分析和知识图谱技术，细化知识模块。
- 加入游戏化学习模块，和自适应学习推荐系统，能够针对性的陪练或辅导。

行业典型公司：融资额在亿级及以上的公司

- 从2014年在线教育投融资大爆发以来，在线教育一直都是整体教育一级市场投融资中最受投资机构关注的大赛道。从2005年3月1日起截至2018年11月14日，我们累计录得在线教育一级市场投资案例1,378起，占整体教育领域融资事件数量比例约45%。

时间	公司	轮次	金额	投资方
2018.1.8	哒哒英语	C轮	1亿美元	2
2018.1.8	VIP陪练	B轮	数亿人民币	5
2018.2.1	作业盒子	C轮	1亿美元	2
2018.2.23	智慧树	战略投资	7亿人民币	1
2018.2.28	洋葱数学	C轮	1.2亿人民币	2
2018.3.6	成长保	B轮	1.5亿人民币	5
2018.3.15	职优你	C轮	2亿人民币	4
2018.3.20	一起作业	E轮	2.5亿美元	3
2018.4.12	盒子鱼英语	C轮	数亿人民币	2
2018.5.3	小码王	B轮	1.3亿人民币	3
2018.5.9	优儿学堂	A+轮	1.5亿人民币	7
2018.5.14	成长保	B+轮	1.5亿人民币	1
2018.5.15	芝麻街英语	战略投资	2.63亿人民币	1
2018.5.24	慧科教育集团	D轮	数亿人民币	2
2018.5.25	编程猫	C轮	3亿人民币	5
2018.6.19	兰迪少儿英语	C轮	5.2亿人民币	1
2018.6.21	VIPKID	D+轮	5亿美元	4

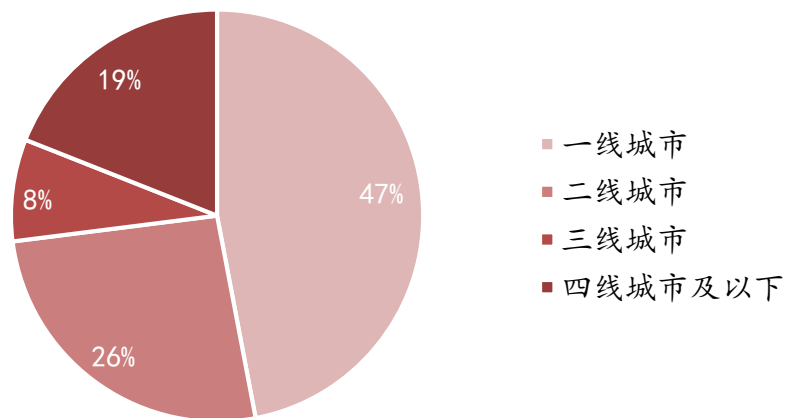
时间	公司	轮次	金额	融资机构数
2018.7.2	魔力耳朵	A轮	1.2亿人民币	2
2018.7.4	松鼠AI智适应教育	A轮	6亿人民币	3
2018.7.18	作业帮	D轮	3.5亿美元	10
2018.7.27	爱学堂	B+轮	2.3亿人民币	3
2018.9.5	长投网	A轮	1亿人民币	2
2018.9.5	考虫英语	D轮	5500万美元	3
2018.9.12	傲梦编程	B轮	1.2亿人民币	3
2018.9.30	智慧树	战略投资	2.22亿人民币	2
2018.10.2	作业帮	E轮	5亿美元	1
2018.10.23	云学堂	C轮	5000万美元	2
2018.10.29	亲宝宝	C轮	数亿人民币	3
2018.10.30	KaDa故事	A+轮	1亿人民币	3
2018.11.2	VIP陪练	C轮	1.5亿美元	7
2018.11.5	猿题库	战略投资	2.5亿美元	1
2018.11.5	诸葛学堂	战略投资	7.02亿人民币	1
2018.11.19	高顿网校	C轮	8亿人民币	4

资料来源：IT桔子，教育创新趋势研究院整理

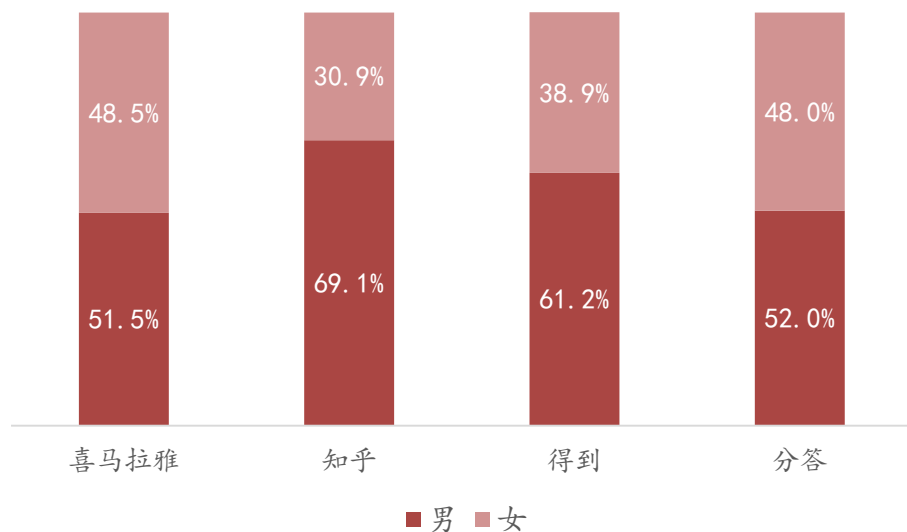
知识付费：人群画像

- 知识付费产品和服务的主要消费人群以80后和90后年轻人为主，男性对于知识付费的接受程度高于女性，且主要分布在一二线城市，用户下沉趋势暂不明显。
- 根据克劳锐指数研究院的调研数据显示，2017年3月为止，有61%的用户支持内容付费。从付费内容类型的偏好来看，前三名分别是：1) 创意策划；2) 投资创业；3) 工作知识/经验，反映出知识付费人群愿意为专业价值付费。

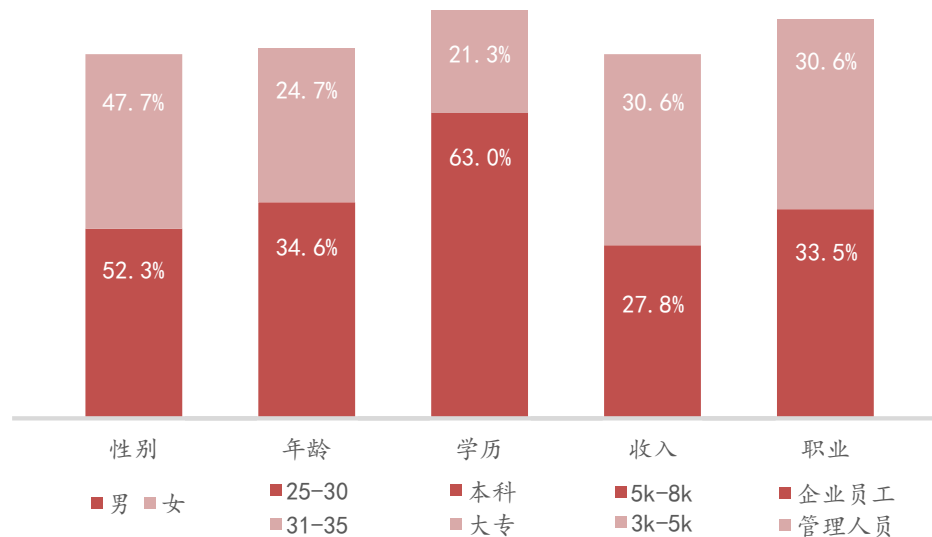
部分知识付费平台消费者地域分布



部分知识付费平台用户性别



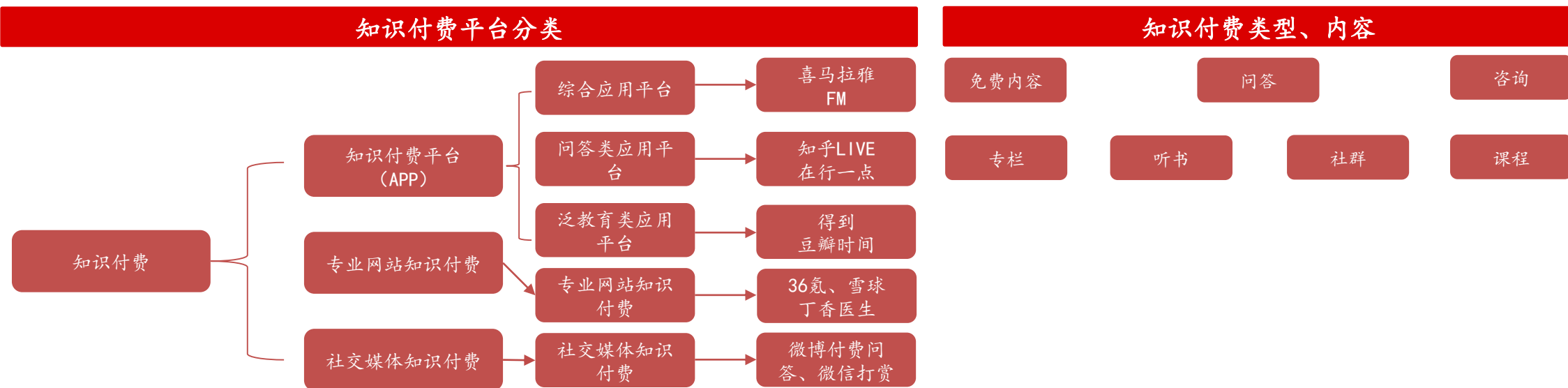
知识付费用户画像



资料来源：中信建投证券研究发展部，教育创新趋势研究院整理

知识付费：平台多元化，内容形式丰富

- 知识付费的娱乐属性强于教育属性，因此能够接入的平台也相对比较丰富，以内容为王的平台都可以出品适合自身用户的知识付费产品
- 从知识付费平台的分类情况来看，综合型、垂直型和社交型平台都可以通过PGC、UGC或者PUGC模式生存内容。
- 从知识付费的类型和内容来看，围绕平台自身属性，自由流量的付费转化是目前的主流做法，依然依靠的是平台内地优质数字出版资源或者是优质内容生产者和知识网红的知识分享。
- 教育-培训-学习理念趋势发生改变，知识付费和在线教育合流。



资料来源：中信建投证券研究发展部，教育创新趋势研究院整理



教育行业发展趋势

01

政策、资本、市场、技术发展趋势

02

学前教育发展趋势

03

素质教育发展趋势

04

K12课外辅导发展趋势

05

国际教育发展趋势

06

教育信息化发展趋势

07

职业教育发展趋势

政策、资本、市场、技术发展趋势

- 学前教育、K12、国际教育等赛道政策趋严，对机构的规范性、教师资质及教研能力都提出了较高的挑战。受各地实际教育情况影响，高考改革步伐暂缓。
- 利空民办幼儿园，利好素质教育及职业教育等赛道，K12市场或将迎来区域并购整合潮。

整体趋严、分类监管、新高考改革暂缓

政策



资本

投融资收缩、更看重利润而非想象空间

供需不平衡，市场供给减少，需求不减

市场

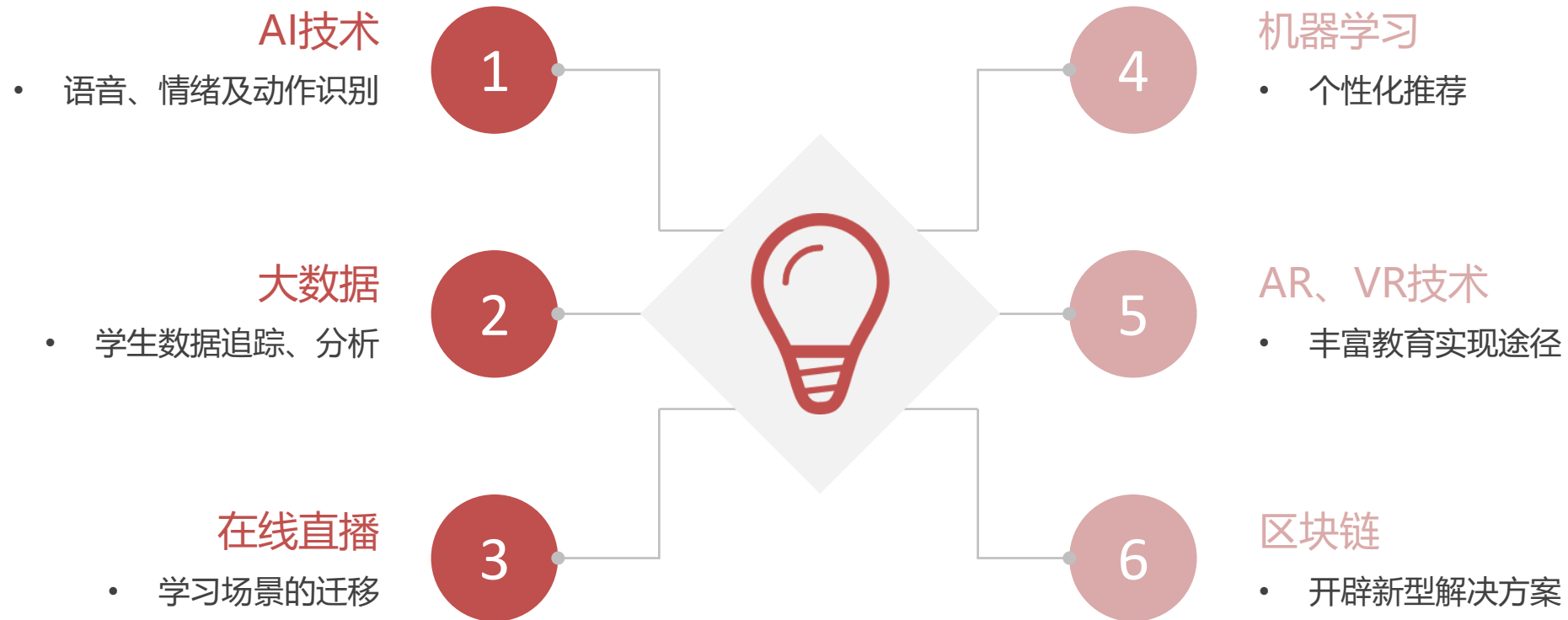


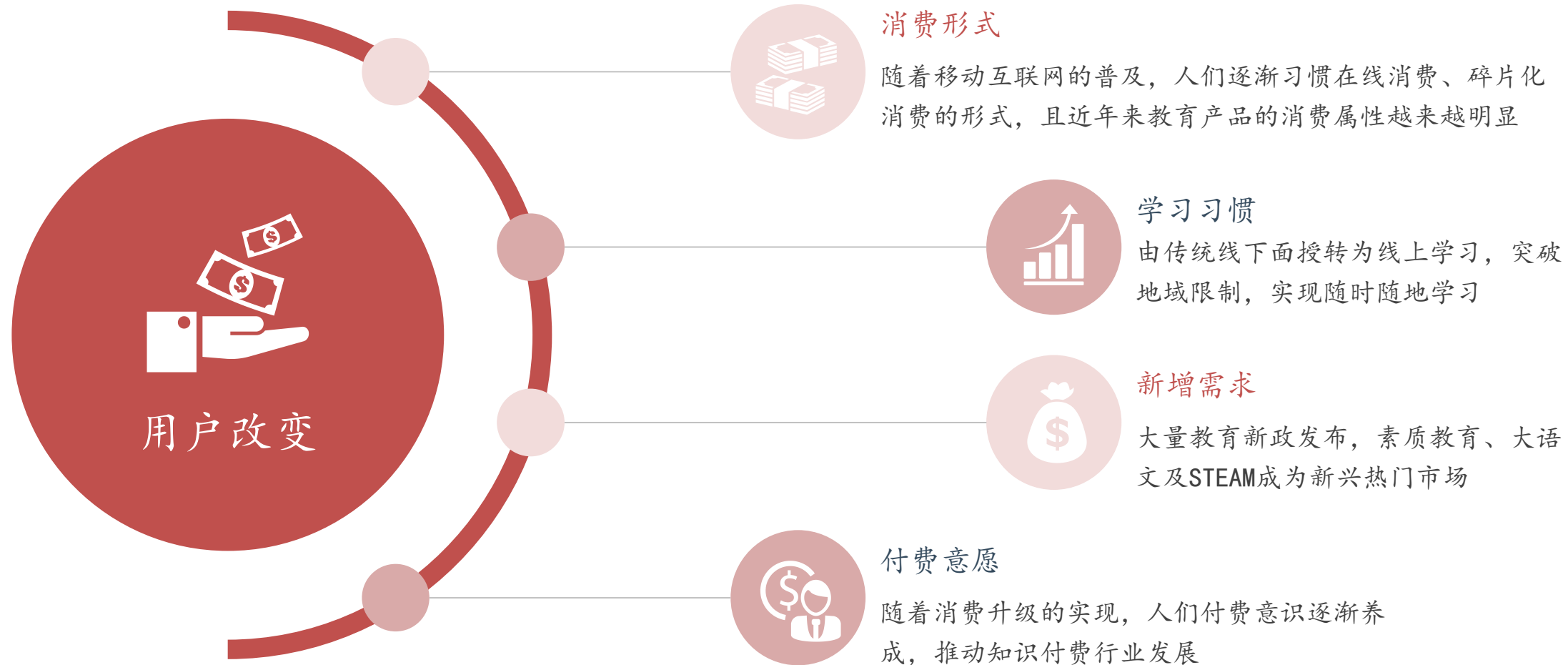
技术

新技术加速应用，测评、语音/图像识别

- 各类职业教育考试报名人数创新高，K12在校人数、在线教育市场规模稳定增长，需求不减。
- 由于一系列培训监管政策出台，以K12教培机构为代表的培训服务提供商减少，市场供需不平衡。

- 直播及双师广泛被采用，AI及大数据应用正不断铺开，市场正在探索区块链等新技术在教育中的实践效果。
- 用户消费形式、学习习惯及场景的改变推动教育科技发展，满足用户的多样化需求。







学前教育

- 需求未减，看好早教亲子、高端托幼、思维启蒙、幼儿园B端；
- 幼教资产证券化停摆，幼儿园回归初心



素质教育

- 线下：教育综合体更有吸引力，传统品类并购整合，STEM品类或将迎来爆发，研学游学迎来机会
- 线上：素质教育将成为热点，各品类都有机会



K12

- 线下：区域并购加速，有效供给减少，校内辅导可能增加；
- 线上：增速保持，渗透率提升

发展趋势

- 受美国政策影响，出国留学人数或有下降，艺术留学、国际游学、高端留学市场受欢迎，国际学校继续增长
- 在线国际教育出现，归国求职赛道变热

国际教育



- 教育信息化：进入2.0时代，从硬件载体到软件内容，服务属性增强，参与日常教学和管理流程的产品、服务迎来机会
- 数字出版：优质教育资源的二次开发与数字化、在线化，知识付费模式、轻课、碎片化学习，新的流量入口机会（抖音、社群电商）

教育信息化 数字出版



- 场景拓宽、赛道跨越，资本关注，并购整合。
- 大学生职前教育和求职，在职技能提升，考证、升学市场继续走强

职业教育





需求未减

- 学前教育需求未减，亲子教育渐成气候。国家学前教育经费、财政支出持续增长。家庭亲子消费场景、付费产品与服务品类增多，80后、90后家长群体，对学前教育重视程度及付费习惯高于70后、60后家长。
- 早教意识和理念接受度提高，绘本、思维训练和阅读类产品和服务等需求会上升。



幼教资产证券化停摆

- 幼教政策监管力度增强，基本切断幼教资产证券化路径。2018年新出台的学前教育相关政策，对幼教市场基本是定向调控，政府明确学前教育的民生属性大于市场属性，普惠和教育公平成为幼教行业关键词。
- 已经资本化的幼教资产，存在转型压力，幼教资产投资热度趋冷。



B端服务

- 未来幼教集团发展或将聚焦于幼教资源和服务的提供商方向。按照国家学前教育最新规划，2020年全国普惠园比例占比80%、且公办园占比50%。我们预计未来2-3年幼儿园将继续受政策调控影响，由分散、碎片化状态，走向统一管理，利于B端提供商提供标准化产品和服务。



高端托幼

- 民办营利性幼教机构数量下降，机会在高端托幼。从需求端来说，学前教育高端消费需求和能力仍然存在，从供给端来讲，高端幼教服务供给或将有所压缩，这对办学合规、资质齐全的可存续运营的高品质园来讲，将具有更强的竞争力。同时选择营利性后，通过价格调节和增值服务也可以实现可观收益。



热度持续

- 2018年素质教育赛道大热。一方面，头部风投投资素质教育频率明显提高；另一方面，K12巨头出于生态链考量纷纷加码素质教育，素质教育与学科辅导在流量入口端从竞争关系走向共赢局面。
- 家庭教育消费需求多元化，通过技术进步和在线化手段实现。
- 公共供给（师资、内容、载体）不足是长期趋势，为创业者提供机会。



年轻化、在线化

- 素质教育属家庭消费升级范畴，目前素质教育付费人群以80后、90后中产家庭为主，拥有稳定的在线消费习惯，较强消费能力，线上消费意愿强。
- 素质教育用户以00后学生为主，互联网新生代人群对在线平台天然接受能强，因此科创类在线产品、生活素养类在线产品等将受到家长的热捧。



政策利好B端进校

- 政策预计延续对素质教育的支持力度。其中科创教育、文化思维素养提升、少儿体育、研学营地教育等领域，都有明确的鼓励政策出台。
- 寻找与公立校的课程合作。中高考改革将学生综合素质评价作为招录时的重要依据。“中小学生课后服务”在全国铺开，为素质教育机构进入校内B端市场提供了政策保障。



线上线下融合

- 美术、音乐等教育机构一方面加速线上融合，另一方面尝试与教育综合体合作，通过一站式教育服务，满足用户学习需求，提升用户生命周期价值和单店产能，探索规模化可能性。
- 研学营地教育兴起，提供了课程和服务的新输出渠道，以科创和体育教育为主题的素质成长营成为一二线城市家长的热门选项。



标准化

- 师资统一培训和教辅统一化将是一大趋势。好未来采取统一培训、分配师资的做法，新东方开启教案标准化模式，培训标准化师资。
- 对校外“无证无照”等机构的严格打击有利于K12巨头进一步扩张，教学资源供给侧改革，行业市场集中率将会进一步提高。



双师课堂

- 目前新东方、好未来，高思、文新、飞博、凹凸、智趣互联等入局双师课堂。2018年双师课堂数、学生数、收益大幅增长，但市场渗透率低于1%，发展潜力巨大。
- 随着全国卷的普及，教材内容和考试内容的一致化打破师资交流壁垒，有利于双师课程的进一步扩张。



在线教育

- 家长和学生对于在线教育的接受度较高，作业帮等答疑搜题软件的兴起是由于线下机构的不完善，在线教育打破解决了距离和时间的问题，更符合家长和学生的教育需求。
- “校外培训机构结束时间不得晚于20:30”的规定加大了学生对解决作业问题的刚需程度。



小班化

- “同一培训时段生均面积不低于3平方米”的政策及新高考改革的选考模式限制大班发展。
- 一对一毛利较低，小班化更能满足企业运营需要。小班化更能满足国家政策方向及企业运营需要。新东方、好未来（小班为主）的毛利率在50%以上，学大教育（一对一）的毛利率则长期在30%以下。



并购整合

- 教育信息化产业链上产品供应商和资源整合方基本已经形成各自相对稳定的区域分布格局，以智慧校园建设为突破口的教育信息化2.0，仍然存在跨区域整合机会。



内容赋能

- 教育信息化建设硬件部分基本完成。
- 不同地区对优质教育资源的占有量差异极大。
- “三通两平台”的下一步政策规划，在于提升师生信息素养，和优质资源共享。
- 一方面，面向公立校的定制化软件开发市场已经初具规模，各种教学云平台产品进校通道顺畅。
- 另一方面，新颁布的《招标投标法》及其实施条例，给了教育局和学校部分经费权限，使得付费教育软件、教学内容和教学课程服务可以进入学校赋能。



痛点

- 区域分散、单地市场垄断格局很难打破。教育信息化技术服务商本身技术含量不高，几乎无进入壁垒，具有本地优势渠道资源方，可以垄断区域小市场。
- 政策依赖性强。本质上教育信息化市场的发展依靠的是国家政策的推进，一旦国家布局完成，可能无法带来新增收益。



需求旺盛

- 受多种原因影响，国际教育需求明显增长。截止2018年国内国际学校超过800所，同比增长12%，预计2020年国际学校超千所。选择国际教育的消费人群既有为出国留学提前准备的家庭，也有为接受高质量教育的家庭，甚至其中不乏受户籍或学籍限制而选择国际教育的家庭。



办学形式

- 集团化办学模式，从一二线城市向三、四线城市扩展。以房地产+教育的办学模式已经成为常见的国际学校办学模式，从数据来看，国际学校的消费市场正逐渐从全国主要核心城市向三、四线城市渗透。
- 外籍子女国际学校和海外学校合作办学模式逐渐增多。政策利好，以及市场需求，吸引海外学校来华办学。



新兴市场

- 低龄留学、艺术留学、国际游学、高端精品留学工作室需求提升。近三年中国出国艺术留学生人数成倍增长，国际游学成为中产家庭热门选项，定制化高端留学项目受到高净值家庭欢迎。
- 归国求职市场趋热。每年留学归国人数的增长，以及社会经济下行，留学生归国求职市场近年持续走强。



潜在风险

- 国际学校的监管政策走向或将趋严。国际学校的课程设置，教材引进及审核方面明显加强监管。同时，根据新修订的《民办教育促进法》章程，对于含有义务教育学段的国际学校而言，未来在资本化时也存在资产归属、财务分割等风险。



场景拓宽

- 线上线下模式加速融合，教育+科技应用拓宽拓宽职业教育学习场景。移动互联网技术发展和移动终端设备的普及，各细分赛道的头部机构都开始加速探索线上线下融合模式，期望借助教育+科技的手段改造教学流程，拓宽职业教育学习场景，提升教学效果。关注“双师模式”、自适应学习以及AI+教育的发展。



赛道跨越

- 细分行业龙头逐渐向产业链前后端延伸产品与服务。沿着赛道产业链延伸构建“招生+培训+就业+就业后”完整商业闭环渐成趋势。校企合作，产融结合成为职业教育机构商业模式突破的重要方向之一。
- 跨赛道发展成为共识，内生增长与外延并购选择不一。职教品类多，单一赛道市场空间有限，扩赛道发展已成细分龙头共识。



资本关注

- 资本市场对职业教育赛道的关注度发在提升，进入资本市场的渠道拓宽。一级市场的主流创投机构基本都配置了职业教育项目，二级市场对于并购民办学历制职业学校以及非学历职业教培机构的兴趣会继续延续很长时间，同时四大股票市场都对职业教育资产打开了资本化大门，上市途径变得更加多样化。



品类新增

- 新经济、新消费催生新的职业教育品类，是风景也是陷阱。随着社会经济和技术的发展，新的消费业态和消费场景不断出现，催生了许多新行业，比如微商、电子竞技、宠物陪伴师等，同时人工智能技术、区块链技术的发展也造成大量人才需求。但对于新需求的可持续性以及职业化教育才刚刚开始。风险与机遇并存。

多鲸资本四大业务

投研

教育创新趋势研究院

研判教育行业发展
创新趋势，为教育
投资者与创业者提
供深度服务

投行

教育行业精品投行

服务教育行业全产
业链，业务包括私
募融资、并购和战
略投资等

投资

多鲸共赢基金

专业的教育基金投
顾和托管，主要投
资优秀的成长型教
育创新创业企业

创服

多鲸荟

成为教育优质资源
的聚合平台和企业
家俱乐部，打造教
育“新门户”社群



公司地址：上海市徐汇区申通信息广场7G

公司网址：<http://www.djcapital.net/>

免责声明

分析师声明

作者具有专业胜任能力，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

多鲸资本不会因为接收人接受本报告而将其视为客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。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。在法律许可的情况下，多鲸资本及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司的股权，也可能为这些公司提供或者争取提供筹资或财务顾问等相关服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，多鲸资本对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映多鲸资本于发布本报告当日的判断，本报告所指的公司或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，多鲸资本可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。多鲸资本不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，多鲸资本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。



投研·投行·投资·创服

最懂教育行业的精品投行