

股价飞涨其实业绩平平

在线教育火爆背后存隐忧

一个多月前，A股第一高价股纪录被上市一年多的全通教育刷新，其股价一度涨至348元。虽然全通教育多次提醒其股票动态市盈率高达748.20倍，与公司所处行业偏离较大，且公司在教育业务市场拓展可能存在不达预期的风险，但其股价还是长期高居300元以上。

如今的在线教育领域，除了新东方、好未来、学大教育等一票老牌教育公司，还有百度、阿里巴巴、腾讯、欢聚时代等一大帮互联网玩家，甚至大唐电信、科大讯飞、拓维信息等非互联网企业也已入场。不过在外界看来，在线教育虽然看起来很美，但其发展还只是处于初期，规模偏小、同质化和概念炒作严重都给行业蒙上了诸多不确定性。



在线教育板块行情火爆

在线教育概念成了助推股价的神器。27日晚间，科大讯飞公告显示，拟以31.46元/股的价格，非公开发行不超过6840万股，定增21.5亿。按照科大讯飞的说法，其将用18亿加码在线教育，受此消息影响，28日科大讯飞股价涨停，收报49.8元/股。

受益于在线教育的股票远不只这一家。在A股上市公司中，拓维信息、立思辰、华平股份等都是软件服务和信息系统整合提供商，不断通过外延式扩张拓展在线教育业务。以全通教育为例，上市之初其主要收入还来自校务服务平台“校讯通”业务，属于软件和

信息技术服务业。但由于它是A股唯一被冠以“教育”字样的公司，加上全通教育启动多宗教育领域重组，其股价开始坐上火箭。中投顾问文化行业研究员蔡灵说，受益于国家对教育信息化的关注程度，政策力度不断提升，以及在线教育目前的市场热度较高，从今年

1月开始，在线教育板块便步入单边上行行情，至今涨幅高达99%左右。

在线教育红火的背景下，A股已经成为教育类公司上市首选。截至目前，已有华图教育、华博教育、北教传媒等10余家教育企业在新三板挂牌。

在线业务其实业绩平平

与公司股价疯狂上涨形成对比的，是在线业务业绩平平。根据全通教育发布的财报，今年一季度其增收不增利，营业收入虽上涨30%

至4911.44万元，但归属于股东的净利润仅有569.67万元，同比下滑22.71%。而具体到给全通教育带来在线教育概念的全课网，财报显

示，截至2014年末，仅有约1.4万名老师、超100万名学生、超320万名家长正在使用。

至于老牌教育企业，根

据新东方财报，今年一季度，其在线直播平台新东方在线业务营收1020万美元，同比增长39%，占新东方总营收接近4%。

在线教育诸多难题待解

传统教育企业积极转型，互联网巨头也在深耕教育。据记者了解，当前百度、阿里巴巴、腾讯、欢聚时代、360、网易、金山等互联网公司也都已涉足这一领域。而另一方面，在线教育领域的创业热度不减。来自融资服务交易平台投融界的

数据显示，在2013年-2015年期间，在线教育项目数量呈现快速增长态势，2013年在线教育项目740个，2014年增至2058个，而2015年前三个月的项目数量就超2013年全年总量达811个，平均每天有9个项目发布。

然而纯互联网教育企业

并不被看好。在华图教育董事长易定宏看来，在教育领域，师资资源最重要，资本进入纯互联网教育胜算不大，纯互联网教育企业往后融资会越来越难。

互联网教育研究院院长吕森林表示，2013年和2014年在线教育投资火、创业火，

但实际上应用层面并未火起来，近一两年在线教育发展都还处于初期。吕森林指出，据互联网教育研究院估计，当前在线教育从业企业在2400家-2500家，从业人员8万到10万，相应的教育课程也达数十万门，但用户能过亿的在线教育公司非常少。

2015年加速优胜劣汰

据在线教育网站芥末堆统计，截至2014年12月，倒闭或转型的在线教育企业多达60家，其中早教类11家、K12（基础教育阶段）类12家、英语（课程）类9家、职业类5家、出国留学课程4家、服务提供商5家、其他平台13家。其中最典型的是世纪佳缘创始人

龚海燕在一年半间先后推出的三个在线教育网站，因战线过长，2014年9月她关闭了K12领域的免费共享教育资源的梯子网，以及K12直播互动的收费教育网站那好网。2015年1月，龚海燕最早创建的一对一外语培训平台91外教被51Talk整体收购。

方创资本副总裁迟耀明认为，在线教育领域创业失败的原因主要有两个，一是细分市场没找对，二是没有用互联网方式解决好教育问题。他分析，如果说2014年是在线教育初创企业获得融资的爆发年，那么2015年资本则主要投资在业务趋于稳健、用户

黏性得到证明的公司上。2014年是百家争鸣，2015年是加速优胜劣汰。吕森林则指出，教育行业需要很长的投入期，一些公司太着急了，对在线教育的理解不是很透彻，一段时期不见成效就不会再跟进，此外还有部分项目商业模式不清晰，最终导致失败。

职业教育将成热点

到底用户对在线教育的接受度如何？根据企鹅智酷发布的2015年互联网跨界报告，在其调查的25930个样本中，有半数用户尚未接触过在线教育，超过一半的用户表示对在线教育满意度一般。而具体到在线教育的具体产品，语言、技能和职考考

三类在线教育渗透率最高，其中，技能、职考类教育在二、三线城市的渗透率还高于一线城市。

艾媒咨询CEO张毅说，虽然全通教育的股价走势确实体现出被市场过度炒作的情况，但由于在线教育可以解决公平性、地域性、时间性、内

容丰富性等问题，学历教育、职业资格教育、婴幼儿启蒙教育依然有刚性需求。吕森林也持类似观点。在吕森林看来，在当前在线教育企业从事的领域中，K12、职业教育、语言学习和技术是热门领域，职业教育具有非常明显的优势，职

业在线教育可以大大节约受众者在交通、时间上的成本，此外，基于高薪职位和职业前途的晋升等强烈需求，成人对于在线学习的接受度较高，同时成年人的自控能力和学习能力较强，更愿意付费。预计职业教育的市场格局将能更早地定下来。

教育股红火存一定泡沫

蔡灵认为，在“互联网+”国家战略的推广下，在线教育的确存在较大发展潜力，但不可否认的是，当前教育股在资本市场的红火景象存在一定泡沫。“当前在线教育股的市盈率普遍较高，全通教育的市

盈率甚至高达六七百倍，但实际上比较合适的市盈率在30%至50%之间。”

以全通教育为例，一方面其业绩无法支撑股价，另一方面其校讯通业务面临整顿存在风险。据记者了解，在过去

很长一段时间，家校互动信息服务收入占营收的90%以上。但近期，国内多省市对校讯通业务进行清理整顿，要求学校和教师不得以“校讯通”等信息管理服务手段取代教师家访、布置作业、等正常教

学活动，防止学生因未参加“校讯通”业务而受到影响。

在新东方CEO俞敏洪看来，重视教育概念是好事，但靠炒作并不能把教育做好。一哄而上炒作最后吃亏的肯定是个股民。

□分析

在线教育发展空间很大

到底在线教育有多大的前景？行业内也持不同看法。在不少传统线下机构的老师看来，对于自制力较差的中小学生来说，在电脑前上课效率不如线下，在线教育只是一个概念。但在俞敏洪看来，互联网的发展打破了教育的门槛，让教育无处不在，但也让教育成为互联网的最大受害者。他认为，线上和线下业务的区别在于年龄，对于18岁以下的孩子，还是需要强制性地把他带入某种特定的环境中去，让他完成必须完成的任务；但18岁以上的人群，从心里想学东西，使用互联网学习就没有问题。

张毅则指出，当前我国教育行业支出与GDP的比值仅为3.6%，是发达国家的一半左右，与印度、泰国等发展中国家相比也有较大差距。以美国为例，美国教育支出占GDP整体的9%左右。考虑到中国经济的极大体量及GDP增长情况等，2017年时我国教育整体支出至少还有一倍的发展空间，到2017年在线教育市场规模将达2860亿，未来5年在线教育复合增长率将达31.7%。

□从业者说

自主创业生源是关键

“在线教育的优点很多，对于教师创业来讲，成本比在线下创业成本低得多，打破了时间和空间限制。”有12年授课经历的前新东方老师苏巍说。

跟以前备课、上课较为单纯的教育工作相比，辞职后苏巍需要自己做课程推广，现在他已经可以熟练利用微博、微信、QQ群做推广，因为在新东方时已小有名气，他招生并不太费劲。在他看来，流量和招生问题是阻碍许多老师在线上授课的最主要因素，老师需要自己想办法做营销，但是市面上大多数平台依然没有很有效地解决招生的问题。

原环球雅思英语老师小陈去年起辞职单干，从事一对一英语培训。小陈的工作室依靠原有口碑有不少生源，不过她对网上直播上课兴趣寥寥。“我认识的一些人现在要搞网上上课，基本上都把精力放在营销上，并没有好好钻研业务，但并不是每个老师都喜欢这种广告化的方式。”

（据京华时报）