



风口上的教育产业 黄金年代，顺势而为

德勤中国科技、传媒和电信行业
2016年5月



目录

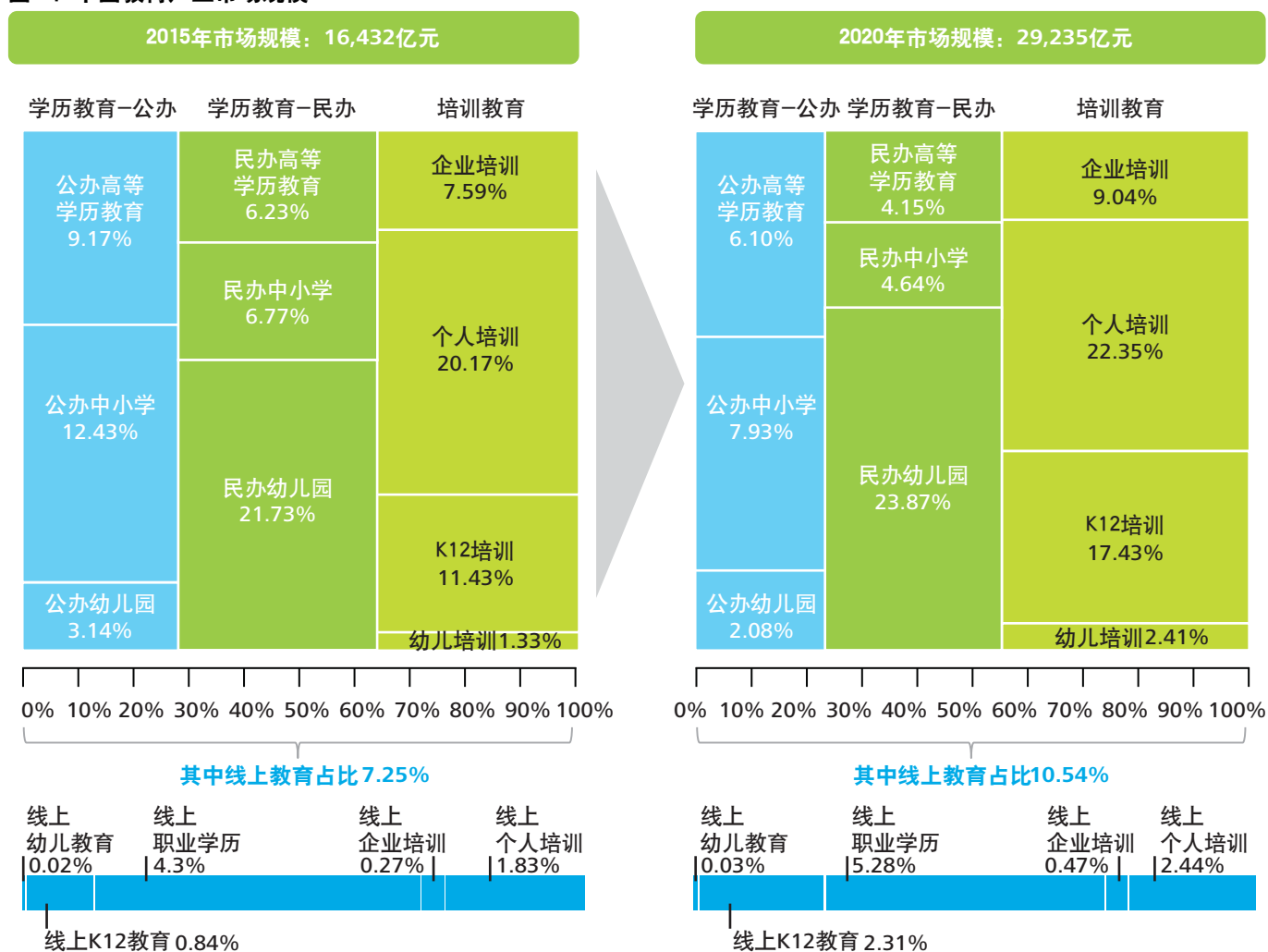
前言	1
趋势一：资本驱动教育行业高速发展	3
趋势二：在线教育个性化差异化是关键	10
趋势三：O2O经历资本追捧后需要回归理性	12
趋势四：政策改革将带动教育产业化与多样化	14
趋势五：多元模式助力外资渗透中国教育市场	18
趋势六：中国教育未来如何“走出去” 仍需探索	23

前言

中国教育产业正迈入“黄金时代”，无论从整体行业规模还是市场活跃度来看，皆处于扩张阶段。2015年，中国教育产业的总体规模为1.6万亿元，我们预期至2020年，这个数字将增长至近3万亿元，并实现12.7%的年均复合增长率。特别是培训领域，包括早教、K12培训以及职业培训，都将成为未来的主力增长点。

早教的增长源自二胎政策的推广为其带来的充足入学需求，以及政府积极引导的学前教育发展；K12课外培训的增长源自入学年龄段人口数量回升带来的需求增长，而升学和国际化教育的理念驱动了对K12阶段应试培训与语言培训的需求；个人培训的增长则源自人们经济实力提高和提升竞争力意愿的上升。

图 1：中国教育产业市场规模



数据来源：德勤分析

总体来说，四大宏观因素正在推动着中国教育产业站在“风口”上：

1. 政策利好：政府对教育领域整体投入增加，民办教育相关法律及配套政策修改提速，有望迎来产业化发展。从不同教育阶段来看，相应政策为细分行业勾勒了未来的发展趋势：学前教育在政策引导下积极发展，《十三五规划建议》提出了至2020年的普惠学前教育发展目标；K12教育信息化工作要点推动

了信息化加速，且义务教育入学政策促进优质资源公平分配；高等学历教育阶段则是围绕“提升就业”和“规范独立学院”展开；而职业教育受益于相应发展计划和“一带一路”战略，未来“集团化办学”、“民间资本办学”以及“走出去”将成为发展趋势。

2. 资本涌入：社会资本注入总金额与频率均高速增长，2015年教育领域的投资总金额为2014年的两倍多，并购总金额同比增长165%，上

市挂牌总案例数同比增长76%，随着政策放宽，预期将有更多资本涌入。

3. 跨界频繁：业外企业跨界教育已成常态，竞争日趋激烈。入场者包括以BAT为代表的互联网公司，大型房地产公司以及寻求转型的非教育类型上市公司。它们跨界动力来源多样化：互联网公司寻求纵深开发的细分领域，以完善自己生态布局；地产公司深度涉足教育地产领域，以谋求业务间协同作用实现整体利润增长；而寻求新型增长点，也是其它业外企业跨界教育的动力来源。

4. 科技创新：在互联网以及移动互联网爆发的大环境之下，在线教育影响力渐长，概念热度超过传统教育。除了与传统教育结合之外，在线教育利用技术细分化与订制化，还将创造更多应用场景，多元化可行的商业模式。

在上述四大因素驱动之下，中国教育市场正在经历着六大变革：

趋势1-资本驱动教育行业高速发展：投资、并购以及上市这“三驾马车”将不断推动教育行业的高速发展。投资为行业发展注入活力，并由K12、垂直平台、早教以及职业教育领航；并购则是改变教育行业生态的推手，同业与跨界并购齐头并进，打通行业价值链，实现产业链闭环，追逐新商业模式与转型机遇；上市则推动行业加速向前，随着政策开放和产业整合，新三板市场也将保持增长态势。

趋势2-在线教育及个性化差异化是关键：经过几年的发展，在线教育公司认识到仅提供类似中介性质的平台或一些教育资源整合的在线产品是远远不够的，深刻理解用户需求，提供相应内容、完善的产品和服务是价值链的核心。在盈利模式探索上，在线教育未来将尝试在线增值服务、平台佣金、网络广告和软件包月等不同的收费模式组合，精准定位，提供差异化的产品和服务，以提升竞争力。

趋势3-O2O经历资本追捧后需要回归理性：国内教育企业在互联网化的进程中目前普遍处于初期探索阶段。虽然O2O家教类平台和题库类的产品在教育互联网化进程中均有突出的表现，各自在线产品的设计理念也被市场认可，但仍然缺少纵深的挖掘。教育O2O发展需要向专业化、场景化和生态化突围。

趋势4-政策改革将带动教育产业化与多样化：

“分类管理”改革通过对非营利性教育与营利性教育的清晰界定，落实了财政、土地、税收、收费、招生等方面的差异化扶持政策。从而吸引以企业资金、慈善基金为代表的各类资本涌入教育行业，并同时带来了行业内部管理模式的改革，以及对外合作的增加。早教、职业教育、国际学校等可能更会偏向营利性，凭借企业战略上的灵活性，以市场化方式吸引资金，实现多样化发展。

趋势5-多元模式助力外资渗透中国教育市场：

外资教育机构目前已经在学前教育、语言培训、国际学校以及高等在线教育市场进行积极的布局。截至2015年底，中国的1.3万家早教机构中，外资投资占比18%；K12教育方面，中国已有597所国际学校，是世界上拥有国际学校数量最多的国家；高等教育方面，75%的本科院校具有国外教学资源，超过70%的一本院校拥有国际化办学项目；职业教育方面，中外合作的项目也在逐渐增多。未来随着中国教育产业的发展，外资进入教育市场的机会将逐步增加。

趋势6-中国教育未来如何“走出去”仍需探索：

中国教育行业“进出口”差距甚大，“输入”模式较为成熟，“输出”模式仍待探索：在学前教育阶段，鉴于国内相关内容同质化严重且竞争激烈，国际化输出或成为中国在线早教公司发展的出路之一；在K12教育阶段，大型K12课外辅导机构已将国际化作为重点发展战略，未来可期待有更多布局；在职业教育阶段，因为授课标准不同等原因，目前输出几乎为零，但是受“一带一路”政策的激励，职业教育出口仍有机会。

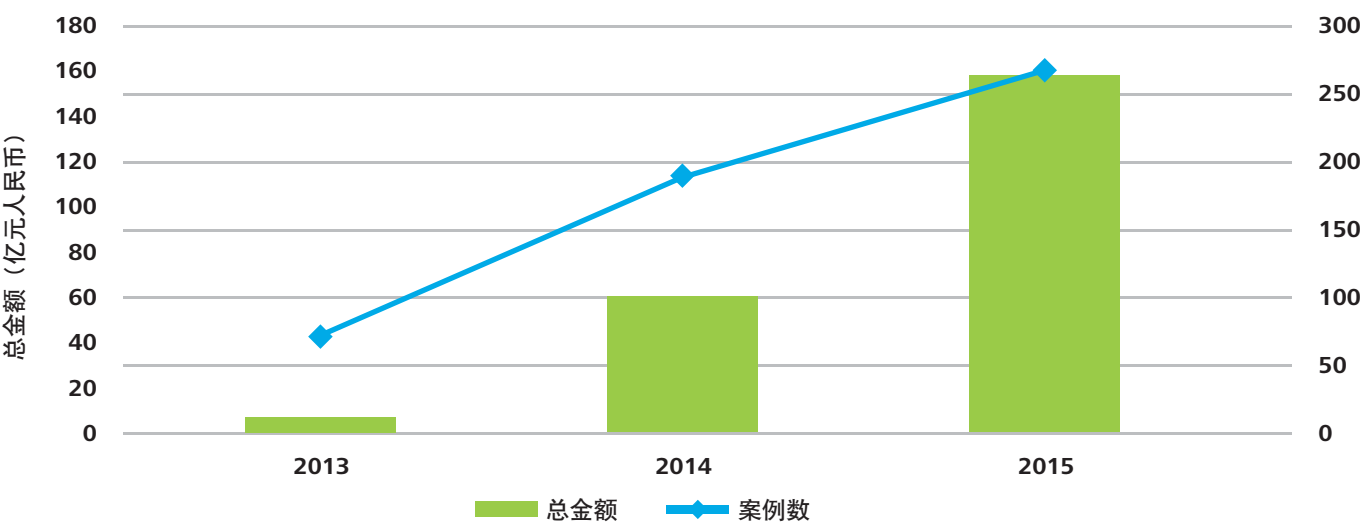
趋势一：资本驱动教育行业高速发展

2015年社会资本爆发式涌入，通过投资，并购，以及上市三种形式直接或间接参与教育产业，为行业注入新的增长动力。增长背后的驱动因素包含了两方面：一方面，资本对业内与业外公司所带来的利益巨大：业内企业（传统教育机构）可对同行的公司进行业务整合以扩大市场占有率，或通过投资并购打通上下游；而业外企业（传统与互联网企业）布局教育行业则可开发新的利润增长点，或对自身业务进行多元化，以降低经营风险。另一方面，民办教育修法及配套政策制定开始提速，分类管理等热点问题已提上议程，产业化前景看好。

1.1：投资-跨越式增长，四大领域领头 1.1.1：投资案例和交易规模皆升

近三年教育行业内的投资案例和单笔交易规模均呈现出跨越式增长态势。2015年，投资案例数量达到270例，相比2014年的190例增幅达到42%，而投资总金额达到159亿元人民币，相比2014年的61亿元更是增长至两倍多。同时，2015年教育行业投资表现出“数量多”、“速度快”和“频次高”三个特点。其中，“数量多”，体现在高峰时期每天均有公司获得融资，形成资本角逐教育项目的局面；“速度快”表现在资本从有意向到融资的间隔极短；“频次高”则体现在接连不断的融资机会。

图 1-1：教育行业投资金额和数量（2013-2015）



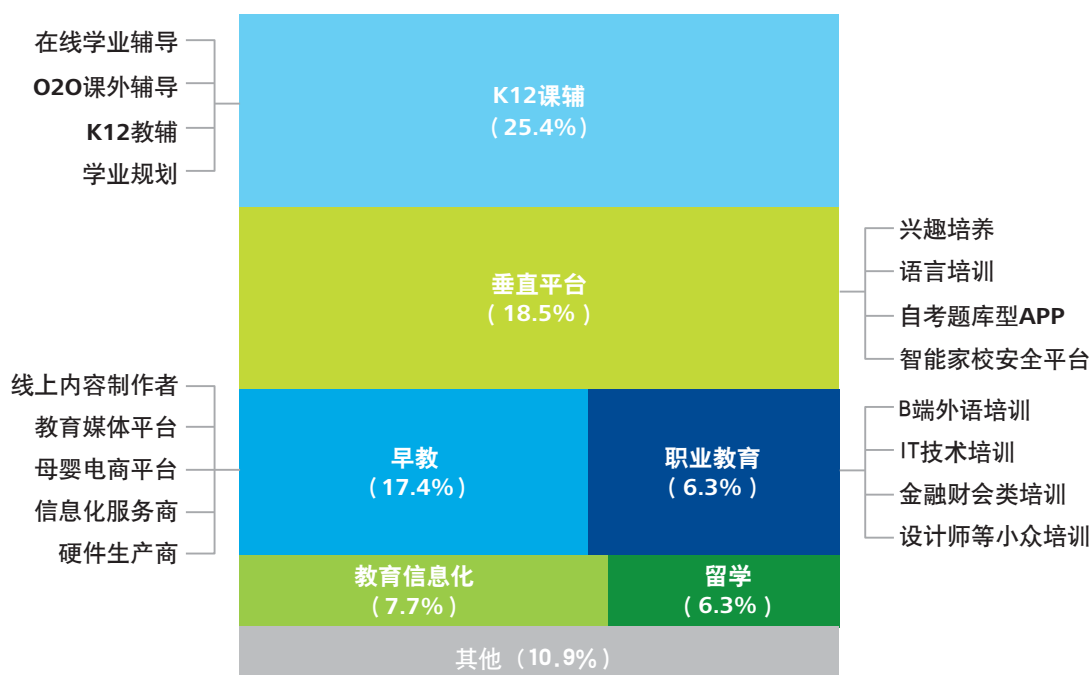
数据来源：清科，IT 桔子，德勤分析

从机构的角度来看，2015年来自创投机构的投资案例占比达到77%，而剩下的23%来自非创投机构，后者主要由互联网公司和教育公司组成，既有乐视、腾讯、阿里巴巴等互联网大鳄，又有新东方、学而思、全通教学和学大教育等教育行业巨头。

1.1.2: K12课辅、垂直平台、早教以及职业教育为热点领域

教育投资热点集中在K12课辅、垂直领域（语言和兴趣）、早教以及职业教育：

图 1-2：教育行业投资领域分布（2015 年）



数据来源：清科，IT 桔子，德勤分析

- **K12课辅-在线急速扩张**：驱动K12课辅投资的因素有两方面，首先，在现有教育制度下，应试仍是主流，面向考试的K12课辅无疑是不可或缺的组成部分。其次，截至2014年底，我国K12人群总数约为2.83亿，但其中仅有18%接触过在线教育，未来将有更多的触网可能。因此，K12课辅已成为持续的投资热点。2015年上半年，其投资规模已经超过2014年全年，且投资的半数以上（57%）都超过千万级别，多为在线一对一辅导项目。在此大背景之下，未来K12课辅仍然会是热门领域。
- **垂直平台-语言培训类独占鳌头**：在同质化严重的在线教育领域，特色鲜明、精耕细分市场的垂直化平台能有效对准目标客户，拥有更大的成长空间，故而更加受到投资者的青睐。2015年，在线垂直教育平台成功融资的有50余家，并且精耕的领域差异化明显。当中语言培训类平台最受资本追逐，2015年有29家得到融资，占到垂直平台的一半以上。

语言培训类平台之所以吸引资本，是因为在当前的国际化大环境下，外语技能越来越多地成为工作学习中的“基础技能”，故而外语培训领域的需求空间巨大。

- **早教-市场深具潜力**：中国的早教公司在线上和线下的发展势头均良好，在线下的早教产业当中，实体内容将会向数字化转型，产品销售渠道将会更加多样。而幼儿园和早教机构等线下渠道端在资本作用下，行业整合力度将会加大：中高端优质品牌会得到良好发展，而小型早教品牌将更难生存。在线上的早教产业当中，内容提供商的数字化的内容以及针对儿童的APP受资本激励，将会在垂直细分领域全面开发更多的新产品形式，成为未来几年的投资热土。
- **职业教育-“精品型”突围**：职业教育热度依旧不减，其中IT技术培训领域的投资，更是占据了总投资案例的27.5%。同时，职业教育领域涌现出大量“精品型”的初创企业。

由于师资力量和流量的局限，以及培养专业型职业技术人才的需求，“精品型”的创业公司深耕某一领域的趋势极为明显。

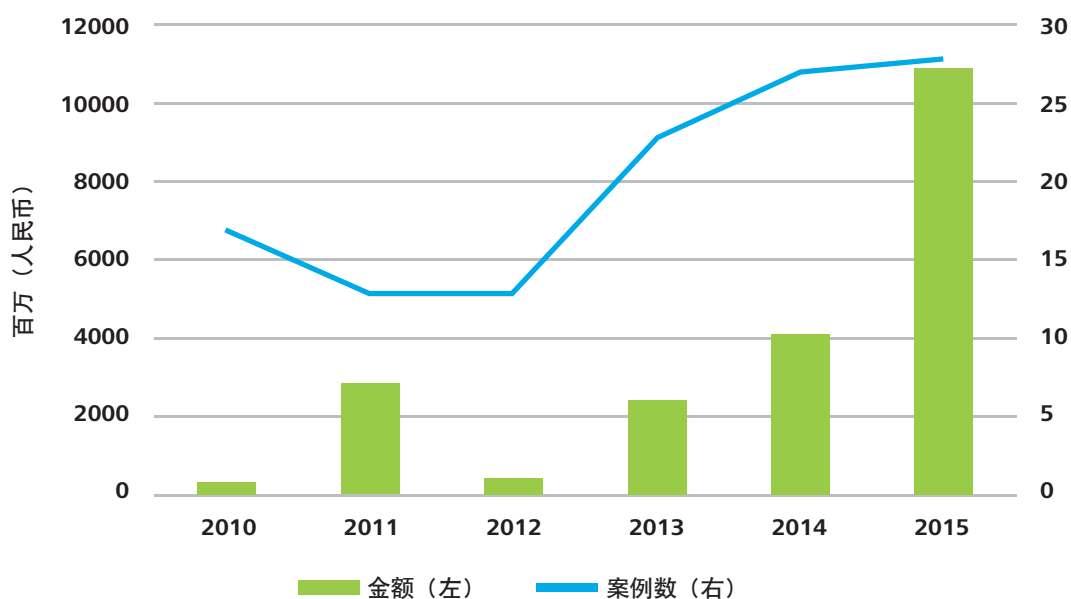
1.2：并购-同业与跨界齐头并进

1.2.1：并购金额爆发式增长

中国教育行业的并购总金额在过去四年内的年复合增长率高达60%，在2015年达到历史高

峰，总金额超过109亿元人民币，是2014年的两倍有余。除此之外，平均单笔投资规模大幅提升。2015年，针对教育行业的兼并单笔平均交易额为3.55亿元，而这一数字在2014年仅为1.2亿元。2016年1月，龙文教育更是被勤上光电（半导体照明）以20亿元人民币的价格收购，成为年初最大教育行业相关并购案件。

图 1-3：教育行业历年并购数量和总金额

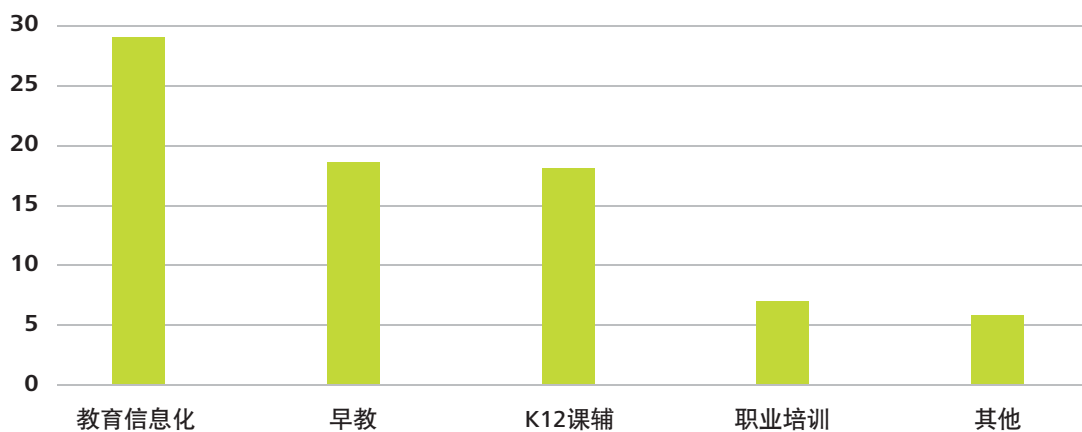


数据来源：清科，IT 桔子，德勤分析

从细分领域上来看，2015年不同领域的兼并热度也在发生着改变：互联网等高新技术向教育领域的渗入，使得这一传统行业对于“嫁接技

术”有了更大需求，并购火热。早教、K12课辅并购频率也较前年更为频繁。

图 1-4：中国教育业并购领域金额（2015 年，亿元人民币）

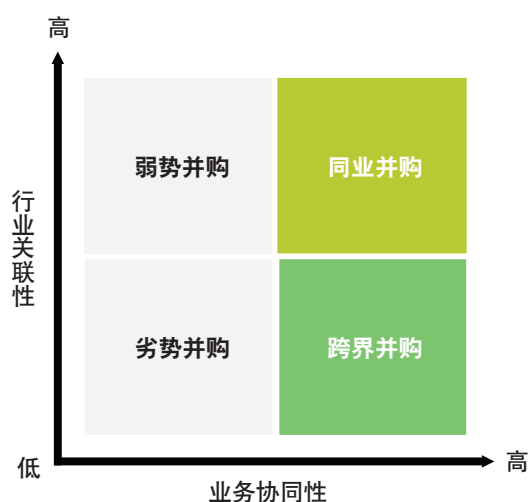


数据来源：德勤分析

1.2.2: 跨界与同业并购成为主流

并购是企业进行资本扩张的重要手段之一，企业兼并需考虑行业相关性和业务协同性两大维度。在业务协同性高的情况下，若是目标公司与兼并主体处于同一行业，则形成“同业并购”模式；当行业相关性低时，则形成“跨界并购”模式，而这两种模式正成为教育行业兼并的主流。反之，行业相关性低或业务协同性不高的并购则为形成“弱势”与“劣势”并购。

图 1-5：兼并模式选择



数据来源：德勤分析

同业并购：K12课辅和教育信息化突出

同业并购频发的最大原因在于目前教育行业价值链的不同环节尚未打通，因此行业内巨头企业正在通过兼并等手段努力实现上下游资源与中部平台对接，控制资源分发渠道，进而打通整条产业链。如此，在实现产业链闭环的同时，整合者可以优化资源分配，扩大市场份额，增加垄断实力以及形成规模效应。其中，K12课外辅导和教育信息化领域的并购最为突出：

- **K12课辅**：兼并由2014年的2例增长到了2015年的8例。该领域目前仍处于行业集中度较低的阶段，多家同质品牌并存。故而，同业并购既可以迅速提高巨头市场份额，又可以发挥品牌联动效应。例如“好未来”，在自身拥有多家英语教育机构的基础上，于2015年9月全资并购励步英语（为2-15岁孩子提供全英文全学科的课程体系），以整合行业并有助于自身打造多元化英语教学体系。新并购的励步英语可与其旗下原品牌进行优势互补，进而形成有机整体。
- **教育信息化**：兼并频发原因亦与行业特点相关。2014年，资本大量涌入教育信息化领域，导致创业者盲目进入，形成泡沫。随

后，过度繁荣饱和的教育信息化领域进入整合洗牌期，因此该领域在2015年兼并频发。例如拓维信息，其主业为0-18岁在线教育的O2O平台生态，于2015年相继收购了陕西诚长信息咨询、海云天科技等至少三家教育信息化公司。

跨界并购：两类玩家各有侧重

与同业并购相比，企业的“跨界并购”则主要是追逐新型商业模式和转型机遇，参与者主要包括两类业外公司：互联网公司（33%）以及非教育类上市公司（67%）。

- **互联网企业**：对于互联网公司来讲，并购教育类企业是丰富业务种类、完善生态布局的重要举措：教育类产品竞争激烈，同质化产品多，而并购方更加青睐特色鲜明、精耕细分市场的垂直化平台，其中除了备受瞩目的K12培训领域，语言类的投融资也依然热度不减。例如2015年初，百度全资收购传课网（在线教育平台，通过在线课程发布网站、直播互动教室，提供在线直播互动等服务），巨大的教育流量和良好的教育资源具有一定优势。此外，将在线教育作为公司业务布局的一部分，一定程度上补充了现有布局，拓宽了业务渠道，有利于搭建闭环服务平台。
- **非教育类型上市公司**：对于非教育类上市公司来说，在营收增长过程中遇到障碍时，挖掘其他行业以寻求新的利润增长点就成为了一个可行选择。这类公司主要涉足在早教、K12培训或是在线教育之类潜力巨大的细分领域，以求从转型中获得业务增长。广东威创视讯便是其中一例（主营业务为高清晰度大屏幕数字拼接墙系统和交互数字平台）。自2014年主业业绩大幅下滑后，开始寻求新的发展路径并发现了学前教育市场的盈利机会，继而收购在幼教早教领域处于领先地位的两家幼儿教育企业红缨教育和金色摇篮，探索如何将幼教与信息技术相结合以进军教育领域，布局多元化业务以求跨界谋生。

1.3：上市-为行业发展注入活力

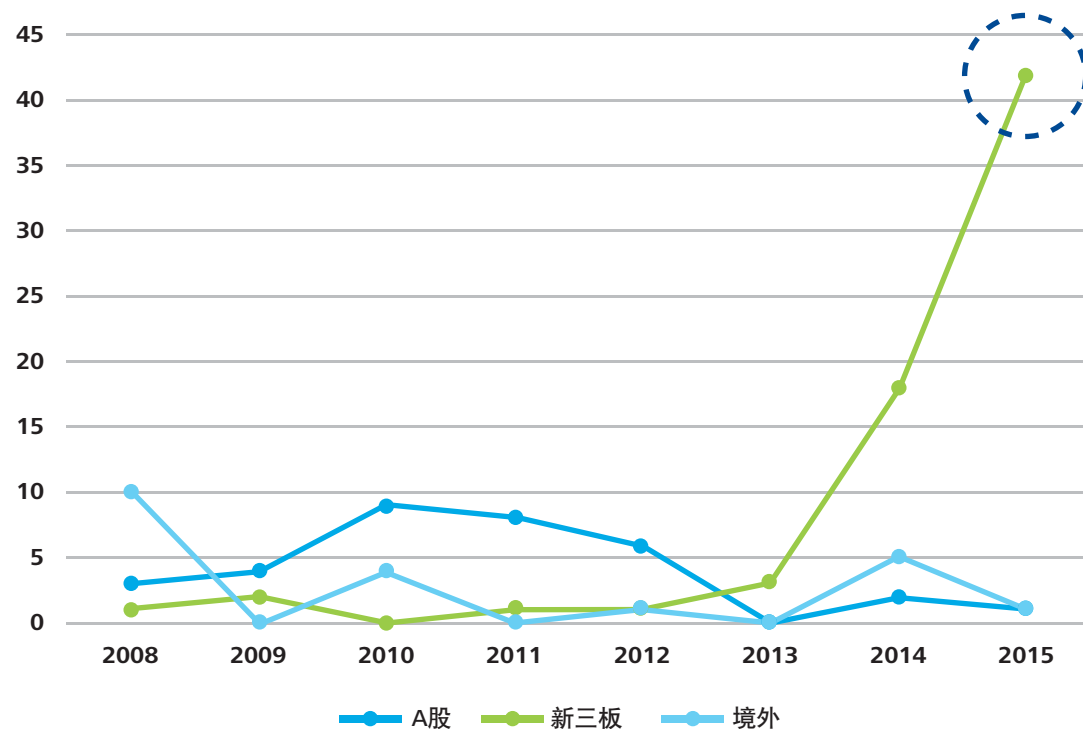
企业上市的动力主要来自拓宽融资渠道，体现价值发现以及提升品牌效应三方面。就融资作用来看，IPO本身便是一种融资行为，在上市之后，公司的再融资渠道亦较为宽泛：如发行债券、可以用二级市场交易的股票市值作为质押物向银行融资等。就价值发现作用来看，资本市场往往具有价值重估的作用，上市之后资产得以证券化，股东价值能够通过二级市场交易价格得到最大程度的体现。就品牌效应来讲，公司上市之后，可得到媒体，投资者等多方关注，能够提高公司在市场上地位及知名度。此外，作为上市企业，也容易赢得产业链上游供应商和下游顾客的信赖，对于公司的品牌建设有着极大的积极作用。

1.3.1: 教育产业上市整体回暖

教育产业上市回暖，具体表现在两个方面：一方面，在2015年教育企业的挂牌数量激增，由

前年的25例增加到了44例。而数量的快速增长主要来自于新三板教育企业的挂牌潮。

图 1-6: 教育类企业上市数量 (2008-2015)

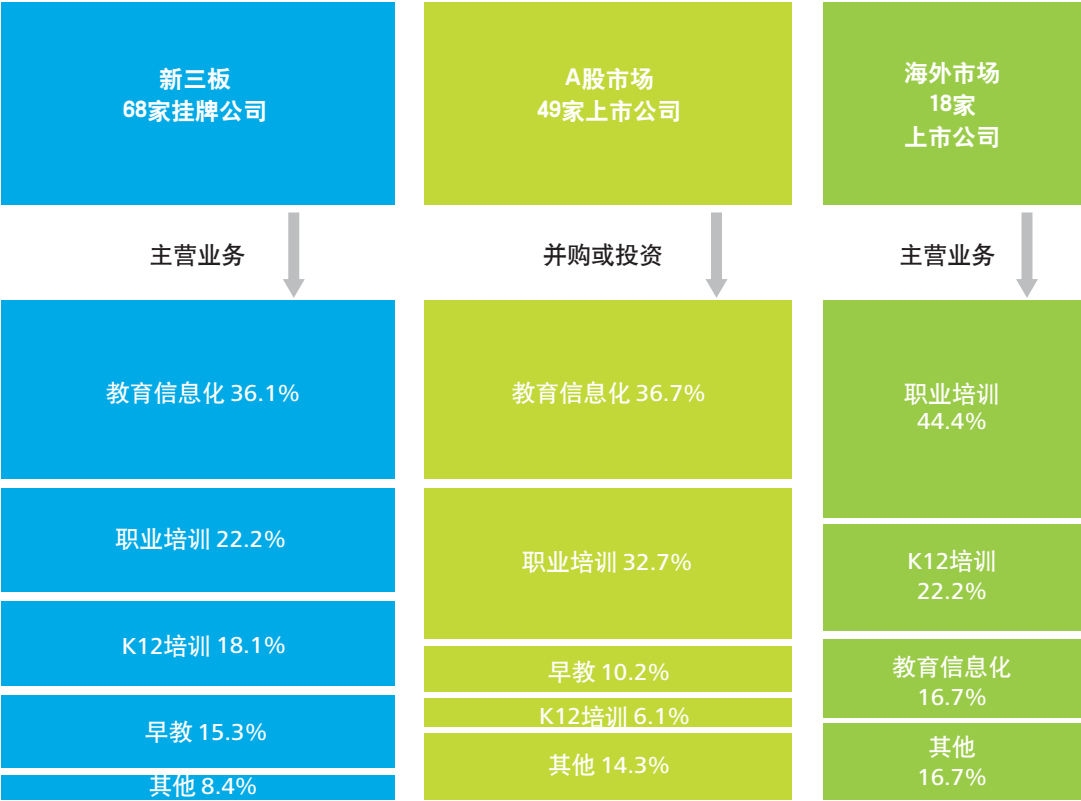


数据来源：德勤分析

另一方面，上市的教育类企业经营业绩飞速增长，从财务数据来看，2015年新三板挂牌教育企业总计实现营业收入超过22亿元，其中6家企业营业收入超过1亿元；近七成的企业实现盈

利，其中8家企业净利润超过1000万元。新三板的自身财务状况良好亦会增强对资本的吸引力。而企业上市的主要三个渠道：新三板，A股及海外市场呈现出了不同的特点：

图 1-7：教育类上市公司分布（2016 年 2 月）



数据来源：德勤分析

1.3.2：三领域支撑新三板攀升

相比A股市场，新三板对挂牌企业的资质要求较低，但却同样可以在一定程度上提供融资平台、改善公司治理并传播品牌效应。因此，尽管具有融资额度偏低以及流动性较差等劣势，仍然吸引了诸多处于成长阶段的中小型教育企业挂牌。教育类企业在新三板挂牌的数目逐年攀升，从2013年的3例到2014年的25例再至2015年的44例，增长迅速。目前新三板市场已有68家教育企业，且主要集中在三个细分领域：

• **教育信息化-得益于信息技术在教育产业的渗透：**“互联网+”越来越多地改变着教育产业的形态，众多中小企业欲借助其东风完成业务升级，故而对于技术呈现出刚性需求。因此，资金需求促进了新三板挂牌数量的激增。2015年9月在新三板挂牌的光大教育，是以应用软件开发和计算机系统集成为主营业务的技术企业。

- **职业培训-激增主要体现在面向C端的培训：**挂牌公司多专注于更为细分的领域，其中财税培训领域和IT培训领域居多，与社会发展热门需求相契合。例如2015年9月在新三板挂牌的博得教育，主要为银行、证券、保险等金融机构提供专业化人才培养服务，以及金融咨询培训、社区银行培训等。
- **K12课外辅导-得益于行业良好的增长性：**国家开放二胎政策客观上带来K12教育适龄人口的增加，这进而带动了行业对于资本的需求；且挂牌公司均在特定领域拥有良好的品牌知名度和具有版权的核心产品。2015年10月在新三板挂牌的佳一教育，就是专注K12课外辅导的教育机构。

1.3.3：A股企业不断获取教育资产

主板市场上市较之新三板，企业可以获得更高的估值，更高的流动性，以及得到更多的品牌曝光。但是对公司在财务方面的资质要求严

格，故而较之新三板，中小型的教育类企业在主板上市较为困难。目前，A股市场共有36家企业与教育行业有关，然而，这些企业主业并非教育，教育业务仅占其主业的一部分，大多是上市公司原有业务的延伸或是对原有业务的补充。其参与方式主要是通过并购，参股或投资子公司以获取教育资产。也因此，2014年上海昂立教育逆向收购新南洋在主板借壳上市意义重大。对公司自身来说，上市为其由区域品牌进行扩张带来了机会，在并购整合方面具有先发优势。而对行业来讲，昂立教育科技借壳上市战略成功，成为A股市场上真正意义上的教育第一股。值得注意的是，未来在主板市场有两种现象可能性发生：

1.海外上市企业或重返A股：海外教育上市公司数量上最少，目前有18家。A股市场的高估值和与海外市场的低迷形成了鲜明对比。未来，部份海外上市的教育企业可能回归主

板。事实上，目前部分企业由于股价大幅缩水，已经从美股私有化退市，并酝酿在国内A股重新上市。

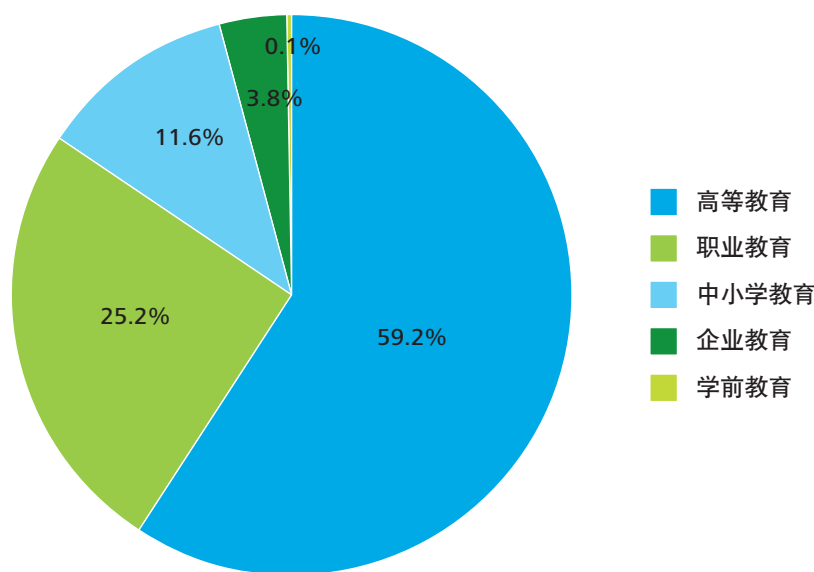
2.学历教育企业或在主板上市：在彻底完成产业化改革之前，教育企业若不能盈利则不能被投资者认可，若盈利则与教育法律冲突。故而到目前为止，学历类教育企业仅在海外市场有两家上市。而在《民办教育促进法》审批通过之后，盈利性的学历教育机构可以合法通过注册被国内资本市场接纳，如此，主板市场可以期待盈利性学历教育领域的企业出现。

趋势二：在线教育个性化差异化是关键

随着全球创新浪潮的冲击，以及教育体制改革，中国庞大的传统及线下教育机构所蕴藏的进化力量不可小觑。目前我国在线教育正呈现出持续增长的态势，很多传统的线下培训机构已经开始向线上转移。根据iResearch数据显示，2015年中国在线教育市场规模1,192亿元，同比增加19.4%。从细分市场来看，高等教育

和职业教育占比较大。中小学教育市场，虽然目前市场规模占比不大，但是增速最快，而且目前市场竞争格局比较激烈。在线教育的初创企业大量涌现的同时，互联网巨头BAT的纷纷涉入教育，也给整个产业带来了活力。未来，我国各年龄阶段对于在线教育的需求是巨大的，势必将拉动整个教育产业的发展。

图 2-1：中国在线教育细分市场占比



资料来源：iResearch

2.1：在线教育企业盈利能力和模式出现分化

教育培训机构在融入互联网化进程中，一直有不同形式的尝试。目前来看在线教育服务模式包括：课程内容生产商、平台资源整合商、技术设备提供商以及工具产品提供商四种发展途径。

课程内容生产商，主要包括传统网校，远程学校，文档内容以及泛学习内容；技术设备提供商旨在改善和提升教育质量；平台资源整合商，取胜则看流量，主要包括教育资源库，网络课堂，考试系统，讨论组四个大的模块；工具类产品的形态多样，包括背单词型产品，题库型产品，笔记型产品，早教类产品，评测与咨询工具等。

尽管在线教育的多样性引人注目，但目前在线教育公司的业绩大多平平，且不同细分领域的发展进度并不一致。从细分市场来看，学前教育处于探索期，大量厂商及投资涌入，同质化严重，商业模式不清晰；K12教育处于启动期，市场规模仍在逐步增加，产品的标准化程度较高，但投入和产出并不成正比，从目前累计的客户资源来看，很难实现较好的盈利；

高等教育处于启动期，但是所占市场份额仍较小，用户尚未形成在线学习的学习习惯，这也

图 2-2：在线教育的四种发展途径



数据来源：德勤分析

可能与证书的效力不足，学分认证等覆盖率较低有关；职业教育处于发展期，相对其他细分市场具有较大的进展，依靠内容收费实现盈利已经实现。而从企业规模来看，较为成熟的教育企业通过巨额融资、自身布局等焕发出新的生机，像沪江网、网易云课堂、百度传课等在资本或巨头的支撑下飞速发展；而不少初创公司因盈利模式不明确而举步维艰，如梯子网、老师来了、成长网等产品因资金链断裂、发展方向出错等逐渐淡出人们的视线。

目前，中国互联网教育产业的盈利模式众多，随着移动互联网、大数据、云计算等技术的发展，预计未来，在线教育产业的赢利点仍在于通过互联网为用户提供真正个性化、具有不可替代性的服务，使其具有付费价值。

2.2：在线教育无疑仍面临重重挑战，优质内容与服务是价值链核心

众多企业进军在线教育，足以看出在线教育对资本的吸引力。然而行业的快速发展也往往伴随着一些现实问题。大多数新兴在线教育企业都基本会采取同样的商业模式来开拓市场，且课程同质化程度严重，企业的盈利模式类似，企业定位重合等问题越来越多。在线教育企业认识到尤其在发展的早期阶段，优质的教学内容（外延至师资力量等教学生产者）是价值链的核心，是吸引用户和留住用户果的最大保障。

德勤认为在线教育的发展前景依然广大，并具有如下特点：

1.移动化的程度加强：移动学习能够最大程度利用用户的碎片时间，客户体验较好。随着移动终端尤其是智能手机的用户越来越多，无线网络覆盖面积越来越广，上网速度越来越快，移动终端学习的覆盖面将进一步扩大。在未来几年里，通过移动设备学习的趋势还会继续增长，当投资人厌倦了在线外教、题库和拍照搜题之后，新一轮的技术形态将会兴起。比如在线一对一教学、虚拟现实（VR）、机器人教育、3D打印、电子笔和主观题测评等可能会引起在线教育项目的新一轮融资潮。

2.产品优化升级不停：以往在线教育资源较为关注资源的系统性，因此覆盖各年级、各版本、各学科内容的教育产品已经被开发。但教学质量有待提高。此外，用户的需求也在发生变化，需要推动在线教育产品进一步升级，比如一些用户希望在网络课程的学习中有更多的互动；增加更多个性化学习和智能诊断报告。总的来说，未来在线教育产品将摆脱单一的模式，更为多元、贴合用户需求。

3.大数据技术不可或缺：在线教育公司从模式上已经有足够的尝试和探索，并且在内容上已经有不错的积累，在完成初期的内容积累之后，未来的在线教育发展主要还是依托高效的运营和精准的数据挖掘，持续了解和贴近用户的需求。

4.线上与线下的相互融合：线上教育能够推动中国教育的发展，改变现有的教育模式，但其以培训为主，无法完全取代面对面的教育，尤其是在人的品格、智慧和社交能力的教育方面。未来，线下、线上教育的融合可能会进一步加强，二者将协同发展且各有侧重。线上教育提供资源和工具，线下教育侧重于人的成长，需要打通两个平台，实现“混合式教学”。从微观企业发展角度来说，线上教育产品的发展依托的是线下传统教育课程内容的整合，在保证课程内容的质量后，技术上的支持和平台上的互动才有意义；而对于传统线下教育互联网化转型来说，也需突破平台推广、技术等方面的桎梏。此外，因教育资源稀缺，在三、四线城市找名师难一直是个痛点，这些城市的家长、学生转向寻求在线教育。将一、二线城市优质的教育资源分享到三、四线城市的在线教育课堂上，可直击用户痛点，达到事半功倍的效果。

简而言之，在线教育未来结合在线增值服务、平台佣金、网络广告、软件包月等不同盈利模式，加上新技术应用，各大在线教育企业如能提供丰富的内容、拥有精准的定位和完善的收费模式，预计其盈利能力将十分突出。

趋势三：O2O经历资本追捧后需要回归理性

O2O模式以消费者为核心，加强互联网与教育的结合，这是不少在线教育企业探索的方向。此模式可以很好的解决学生学习的时间、空间问题，使在线教育与传统教育能够最大限度的相结合。线上找到老师，线下教学，通过透明化的平台，打破传统培训结构里老师、家长之间的壁垒，同时提高了学习效率。

3.1：教育O2O在2015年经历投资热潮

2015年K12在线教育O2O模式的重点发展之地，年初“跟谁学”5000万美元的融资金额刷新A轮融资记录。但在2015年9月，最早获得融资的O2O家教平台“老师来了”因为B轮融资失败宣布停止运营，让各方开始重新审视疯狂补贴的教育O2O。该平台利用淘宝模式对家教行业进行革命，但只停留在解决师生交易撮合的环节上，而不看重教师、学生、家长在教学过程中的价值。与之相反，C轮获得1亿美元融资

的“轻轻家教”，则做深了家教场景的教学服务过程的价值。通过重度深耕，利用标准化、系统化、智能化的三环节帮老师把整个家教闭环走好，一方面有利于优秀师资的获取，一方面又创造了优质的用户体验。

除了K12教育领域，2015年在线教育O2O项目在早教、艺术教育等领域也有较好的发展。O2O平台“小海豚”2015年开始采用新型的到家早教模式，2015年5月获得星空琴行数百万美元战略投资。目前早教行业主要是以到店消费模式为主，到家早教模式尚在初期，市场对到家早教的认知也存在空白。但随着家长对早教的重视及二胎政策的实行，以及85、90后家长群的兴起，早教市场规模会出现快速增长，2016年之后的早教O2O领域极具市场潜力，1对1个性化上门早教也会被更多用户接受。

表 3-1：2015 年在线教育 O2O 项目：早教、K12、艺术教育

	时间	公司	轮次	金额	投资者
早幼教	2015.7.22	小海豚	种子轮	数百万人民币	大道至简资本
	2015.11.26	早教到家	Pre-A	1000万人民币	未透露
K12（中小学）	2015.3.29	老师来了	A轮	200万美元	未透露
	2015.3.30	跟谁学	A轮	5000万美元	高榕资本/深圳启赋资本
	2015.6.26	轻轻家教	C轮	1亿美元	红杉资本/IDG/好未来
	2015.7.22	疯狂老师	B+轮	2400万美元	分享资本/鲲鹏资本
	2015.7.24	请他教	A+轮	8600万人民币	盈信投资/梅花创投/纽信创投
	2015.8.19	老师好-师全师美	A轮	未透露	58同城
艺术教育	2015.4.30	学音悦	A轮	3000万人民币	胡海泉
	2015.6.11	星空琴行	C轮	2000万美元	嘉御基金/顺为基金/蓝驰创投
	2015.6.16	尚课无忧	天使轮	数千万人民币	未透露
	2015.12.14	歌者盟	Pre-A	数千万人民币	灏蓝资本

数据来源：德勤分析

3.2: 当前教育O2O依然存在诸多问题

国内教育企业在互联网化的进程中目前普遍处于初期探索阶段。虽然O2O家教类平台和题库类的产品在教育互联网化进程中均有突出的表现，各自在线产品的设计理念也被市场认可，但仍然缺少纵深的挖掘。

就服务本身来说，教育是一个不可逆的过程，其背后的教学质量问题和信任危机也是亟待解决的难题。现有教育O2O机构多在全力“圈名师”，而没有考虑系统性标准化培养一流师资队伍的能力和机制。这类的短视阻碍了整个平台教学质量的提高，长远来看用户也会逐步失去黏性，不利于在线教育的长远发展。

盈利方式上尽管市面上有各种尝试，但目前也还是处于探索阶段，标杆仍未出现。疯狂烧钱的模式，刷单、虚假数据等问题在教育O2O领域屡见不鲜。并且相对打车、外卖等高频（使用频次较高）的生活服务市场，教育需求则面临相对低频、个性化、地理位置固定等难题。单纯的展示信息，不能帮助学生找到合适的老师，也无法形成交易闭环。没有筛选机制的平台，也无法起到导流的作用。用单纯撮合交易的方式切入教育市场，很难触及到消费者的真正痛点。2016，随着教育行业资本的理性回归，教育O2O模式将被深入探索，大浪淘沙不可避免。

3.3: 教育O2O发展需要向专业化、场景化和生态化突围

在线教育O2O模式可以盘活线上长期积累的教研教学能力和经验，并同机构合作来解决线下面授问题；同时改善线下传统机构的现状，以便开拓市场，真正达到了用互联网思维再造教育行业的目的。尽管目前挑战重重，但这种发展模式值得关注。

- **专业化**：提高专业能力、固化品质、建立品牌，是指在保证师资力量的同时，捕捉和监控每个服务的关键点，从而确保服务品质的如一。教育O2O项目要有意识地经营服务口碑，因为对产品的评价会被垂直人群的社交属性迅速放大，而口碑则是要依靠高于行业水准的服务品质产生，并通过垂直人群传播。例如，轻轻家教将客户体验流程完全标准化：第一步匹配，第二步预付（家长充值），第三步是教学，第四步支付，第五步评价。轻轻家教通过专业化流程，帮老师把

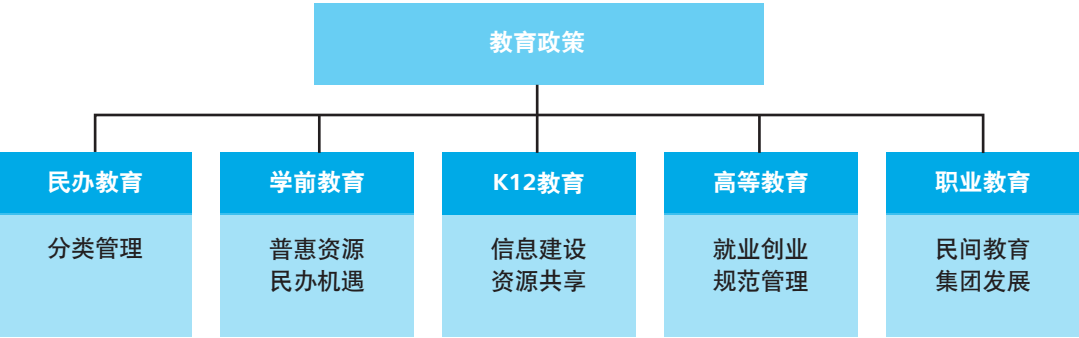
整个家教闭环走好，一方面有利于优秀师资的获取，一方面又创造了优质的用户体验。

- **场景化**：尽管大多数的教育O2O模式是为家长节约了传统教育机构的中介费用，单个课时费让老师赚得更多，但却忽略了老师所付出的更多时间成本。而从学生和家长的角度看，在课时费一样的情况下，家里并没有教育机构的学习氛围和教学环境。因此教育O2O项目急需增加更多教育场景化体验，一是与线下教育机构合作，二是更多提供教育场景体验模式，从而使得用户对线上机构产生更好的信任感。例如，主打钢琴教学O2O服务的星空琴行，与常规O2O模式不同，星空琴行在线下增加了体验店，体验店是课程确认和更换的首要场景，同时还能对确认成功的用户收取预付款。同时这也是成人钢琴课程的教学场地，不时也会安排演奏会和音乐讲座等活动，延伸成为社交平台。目前，星空琴行体验店主要和万达、凯德、龙湖和万科等商业地产合作，已经完成了近40家门店的开业，覆盖全国16个城市，用户超过3万人，预计2015年年底会在全国20个城市拥有60家门店。
- **生态化**：教育O2O并不是一个简单的寻找老师的工具，而应是一个集合“前期交易体验+后期流程把控+服务系统集成”的综合体，即为客户提供全方位的服务。以目前发展潜力最大的K12领域为例，真正理想化的场景是将用户（学生）、决策人（父母）和服务提供者（教师）三个环节打通并高效串联。用户在线上获得教师信息、选择服务方式，线下获得教育服务，然后在线上完成支付评价等流程。因此真正可能盈利的O2O平台应该重点面向机构做B2C，这种模式不仅能吸收传统教育企业品牌、教研、服务等方面的优势，同时也能吸收互联网在线的技术和产品优势。例如学大教育在2014年3月推出了个性化智能辅导系统“e学大”，来实现O2O教育布局。“e学大”由线上和线下两个环节构成的，线上平台是ASPG，线下是与学生个体相匹配的辅导体系。学生登录“e学大”，所有的学习动作都会被系统记录、分析，并被推送给老师。老师会根据系统对学生精准定位，来组织线下的学习内容。让整个线下的过程变的越来越有针对性，越来越个性化。

趋势四：政策改革将带动教育产业化与多样化

国家的教育政策深刻影响着整个教育领域的发展模式和行业格局。与此同时，各类政策法规的出台也为各类教育领域提供了新的发展机遇。

图 4-1：教育政策整体格局



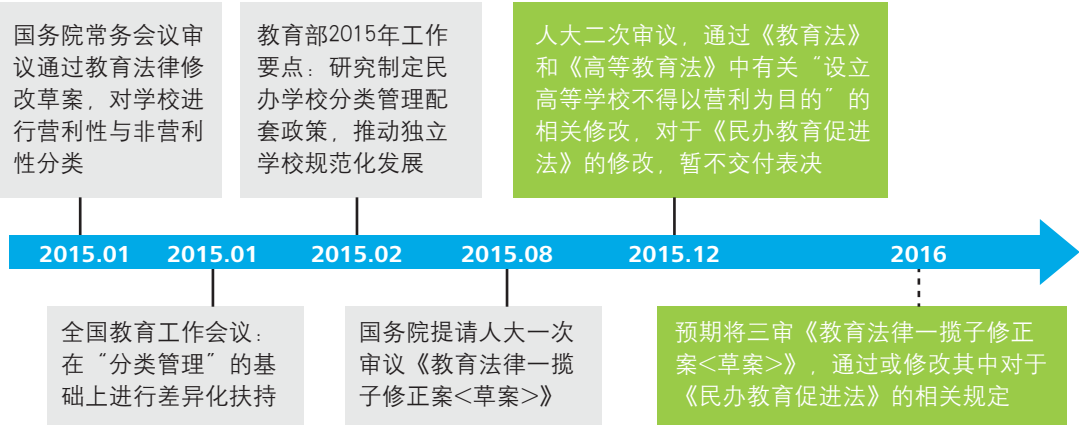
数据来源：德勤分析

4.1：民办教育改革提速

2016年教育行业最为关键的就是《民办教育促进法》修法。其与《教育法》、《高等教育法》作为教育法律一揽子修订草案于2015年上报国务院，在人大对该改革草案进行两次

审议之后，预期最终会在2016年中旬完成后期审核。此次改革对民办教育实行分类管理，允许营利性学校的出现，关系着广大民办教育从业者，并直接决定着民办学校在资本市场上的合法性依据。

图 4-2：分类管理改革进程



数据来源：德勤分析

4.1.1：非营利性民办教育逐渐向公立教育靠拢，营利性民办教育具有更高自主性

在实行分类管理之前，民办教育产业内的界限划分不清，管理相对混乱，在财政、税收、土

地等各个方面相比公立教育都没有足够的竞争力。通过分类管理，能够清晰划分民办教育的营利模式，进而针对其各自特点制定相应的配套措施，以促进民办教育的规范化、多样化发展。

表 4-1：分类改革前后公办教育与民办教育的对比情况

		财政	税收	土地	收费	招生
公办教育	改革前后	财政为主的国家投入作为其经费的稳定来源	优惠的税收政策	较多的土地优惠政策	根据政府制定的收费项目进行收费	基本根据国家标准统一招生
民办教育	改革前	人民政府可以给予支持，财政补贴相对较少	部分优惠政策没有得到落实	未指明是否享有土地优惠政策	学历教育报有关部门批准，其他教育报有关部门备案	招生具有一定的自主权
	改革后	非营利性民办教育	财政补贴增加，逐步与公立教育接近	税收减免政策增加，减轻资金负担	由省、自治区、直辖市人民政府规定	接受一定的管理，招生自主权有所下降
		营利性民办教育	难以申请财政补贴，其他融资渠道	税收减免政策较少，较繁重的税务负担	基本难以拥有土地优惠政策	市场调节，由学校自主决定

数据来源：德勤分析

财政方面，非营利性民办教育的财政政策会逐渐向公立教育靠拢，从而享受更多的财政补贴；而营利性民办教育虽无法获得此类财政经费，却可以享受企业的其他优惠政策，利用自身的市场化优势筹集资金。

税收方面，通过分类管理，非营利性民办教育将落实其“非营利性”的特点，逐步享受与公立教育同等的税收优惠政策；而营利性民办教育则因其自身“营利”，可能使其享受的税收优惠政策进一步减少。

土地方面，非营利性民办教育享受的土地优惠政策将逐渐得到落实，享受与公立教育相同的土地税减免政策；而营利性民办教育享受的优惠政策则可能会减少，需利用自身优势，通过市场化的手段来获取土地。

收费方面，分类管理改革实行之后，非营利性民办教育的收费自主权将减小，由省、自治区、直辖市的人民政府规定；而营利性民办教育将实现收费的充分自主，根据市场调节，由学校自主决定。

招生方面，国家将会对非营利性民办教育的招生进行更为严格的指导、管理和监督；而对于营利性民办教育则会进一步放开，使其充分具有招生的自主权。

综上所述，通过对民办教育实行分类管理，会在一定程度上改变其相对公立教育的劣势。非营利性民办教育会在政策上逐渐向公立教育看齐，享受更多财政、税收、土地等方面的优惠政策；营利性民办教育则会在管理方面具有更高的自主性，充分利用其市场化的优势吸纳人才、筹集资金，实现多样化发展。

4.1.2：资金池的重构将促进各类社会资本涌入产业

• 资金：此前，由于出资人可以从办学结余中取得“合理回报”，使得社会中的各类资本对民办教育的资金去向产生怀疑，从而鲜少有针对性民办教育的社会投资。由此导致民办教育领域的资金来源十分有限，且主要集中在政府的财政补贴。然而，在以上差异化扶持政策实现之后，通过对民办教育营利模式

的清楚划分，将会促进各类社会资金涌入这一产业，重新构建行业的资金池。对于非营利性与营利性教育来讲，资金的来源是不同的，非营利性教育主要通过财政补贴获得资金，而营利性教育则会利用自身的市场化优势，进行广泛的社会融资。

- 对于非营利性民办教育来讲，首先能够享受更加高额的财政补贴，以及税收土地优惠政策，这在很大程度上增加了其资金来源。与此同时，通过确认自身“非营利性”的特点，将会获得社会对其资金去向的信任度。此外，更多的接受国家的限制、管理和监督，在招生、收费方面更加符合国家的相关规定，能够增加社会的肯定程度。因此，更多的捐赠者和基金组织会更乐于将资金投资于非营利性民办教育的机构中去，以促进其发展。
- 对于营利性民办教育来讲，虽然难以吸纳社会慈善捐赠，但却可以充分利用自身资金回报的特点广泛进行社会融资。其通过改革将具有更加灵活的收费、招生体系，还将采取更加灵活且类似于企业的发展与资金政策，给出资者带来一定的利益回报。同时，又因其自身具有教育的公益性背景，可以享受一

定的优惠政策。因此，营利前景相对乐观，会吸引大量社会资金的进入。

- **管理模式：**此外，分类管理的实行促进了民办教育管理模式的规范化和细分化。非营利性民办教育将采取更加规范的管理模式，向公立教育的传统方式靠拢，更多的依照国家的相关政策、标准进行管理。而营利性民办教育则会在管理上具有更大的灵活性，突破传统学校发展的诸多限制，引入类似企业发展的管理机制，从而提高管理的效率和质量，激发教育的新活力。
- **对外合作：**随着资金增加、管理模式变革，民办教育也将开展更为广泛的对外合作。对非营利性民办教育来讲，将享受更多来自国家、政府的资源，并同时展开与公立学校的交流。而营利性民办教育则可以通过融资等渠道实现与企业之间的沟通合作，为学生提供更多的社会资源。

4.1.3：细分领域发展方向有所不同

分类管理政策落实后，K12基础教育、高等教育、职业教育等各个教育领域将根据自身的教育特点，以及分类管理对非营利性与营利性教育不同的政策影响，来选择自身未来的发展方向。

表 4-2：分类改革后各细分领域发展可能性

	早教	K12基础教育	高等教育	职业教育	国际学校
非营利性民办教育	较少	较多	均衡	较少	较少
营利性民办教育	较多	较少	均衡	较多	较多

数据来源：德勤分析

早教方面，由于其对专业化要求较低，且设置方式较为灵活，因此将主要采取营利性的管理模式。幼儿园的发展方向将更为多样化，适应不同地区、不同文化人群的需求。

K12基础教育方面，因其自身的学历教育性质，使得实现营利性发展的政策限制较多。且K12基础教育自身的利润点有限，也降低了营利性发展的意义。因此，将主要发展为非营利性民办教育。

高等教育方面，非营利性教育能够更好的享受国家政策优惠、引入政府资源、开展与公立学校的合作；营利性教育能够深入与企业沟通，增加学生的就业竞争力。因此二者皆有较好的发展前景，将在高等教育领域形成均衡态势。

国际学校方面，营利性教育将逐渐成为主导。因其可以依靠高度的灵活性引进国际课程、国际师资、先进设施、企业资金等，建立起现代

的企业管理机制，为学生提供更好的平台，因此将在竞争中更加具有吸引力。

职业教育将逐渐走向市场化，发展为营利性教育。主要通过吸纳企业资金促进学校与企业之间的合作，对学生进行专业化、职业化培训，使得受教育者更加满足企业的用人需求，解决其就业问题。

4.2：学前教育-扩大普惠资源，民办迎来机遇

目前学前教育的统筹和管理主要是教育部基教二司，然而学前教育非义务教育范畴，政府没有义务、也较难在此领域大规模做出投入，也因此目前公办幼儿园的数量占比仅33%，仍难以满足群众对子女接受公益普惠学前教育的需求。同时，2014年，学前教育的3年毛入园率约为70%，而教育部2020年的目标是提高到75%，同时，二期行动计划还将在继续落实用地、税费等优惠政策，多种方式吸引社会力量办园的基础上，进一步加大对普惠性民办园的

扶持力度。故而可以预见，在未来很长一段时间，都将由民办教育来主导。

因此，在政策的扶持和吸引下，未来将会有更多的资本投入学前民办幼儿园。例如，更多的企业单位和事业单位，将会以资金或实物的形式投资，兴办自己的幼儿园，用以满足本公司员工的子女入学需求。此外，更多的社会团体、慈善基金也将把资本投向幼儿园建设领域。从基层方面，各个社区的居民委员会、村民委员会也将随着政策的开放逐渐兴办当地幼儿园，服务于当地居民。总之，在政策的扶持和引导下，除国家财政支出外，还将有更多的资本涌入到学前幼儿园的建设中去。

4.3: K12教育-加快信息建设，优质资源共享

2016年K12领域的政策工作要点在于“加快推进教育信息化”和“优质教育资源共享”。在加快信息建设方面，采取学历教育与教育机构同步进行的方式。学历教育方面更加广泛的利用互联网平台，实现学生、教师之间的互动与交流，实现优质教学资源共享；教育机构方面，推出各类教学应用与平台，适合各阶段、各类型学生的不同需求，推动K12领域教育的多样化发展。

在优质教育资源共享方面，推动实施中西部教育发展行动计划（2016—2020年）、中西部高校基础能力建设工程二期工程等。按照《国务院关于深入推进义务教育均衡发展的意见》，到2020年，95%的县（市、区）要实现义务教育发展的基本均衡。将优质的教学资源渗透到农村地区、偏远地区、民族地区中去，以实现教育的公平发展。

4.4: 高等教育-促进就业创业，落实规范管理

2016年，高等教育的主要发展工作将围绕着“就业”和“规范”两个基本点展开。按照教育工作会议的规定，“鼓励具备条件的普通本科高校向应用型转变”，在实现知识教学的同时实现与社会行业的接轨，对高等教育的培养模式、教学方法等予以调整，使得高校的毕业生更加适合市场和企业的发展要求，促进其更好的实现就业。其具体措施包括推动建设大学生创新创业服务平台、推动各地建立大学生创业孵化园、建设高校实践育人创新创业基地等。后

期，高等教育的发展将在推进一流学科、一流大学建设之外，更加注重培养学生的灵活性、实践性。并有可能广泛开展校企之间的合作，对学生实现联合培养与训练。

规范方面，《独立学院设置与管理办法》（26号文）及其工作说明的出台，表明我国将对高等教育相对混乱的局面加以整改与规范。高等教育的规范发展，将为国家培养更加专业化、技能化的人才。同时，国家鼓励现有高等院校100%控股的独立学院引入社会力量办学，对未引入社会力量的学校逐渐关闭，从而对整个行业进行优化整合。

4.5: 职业教育-民办教育推进，实现集团发展

职业教育将进一步向着民间化和集团化的方向发展。在各类教育中，职业教育一直以其高度的市场化和灵活性受到关注。2015年，随着《中国制造2025》的出台，再次将职业教育带上了政策风口。

近年来，我国职业教育民办化的程度逐渐加深。2004年，国家民办高职在校学生占有所有高职在校学生的比例仅为10.6%；而在2014年，这一数字上升到了21.1%。民间化职业学校因其自身市场化、职业化的特点，已经在竞争中展现出了越来越多的优势。后期，随着国家相关政策的进一步扶持与鼓励，将有更多的民办资本参与建立职业教育学校，从而为各个行业输送更多的专业人才。

此外，《教育部关于深入推进职业教育集团化办学的意见》的出台，更是在办学规模，办学属性，办学政策等角度为职业教育集团化发展带来了历史性的机遇。随着职业教育的集团化发展，产教融合、校企合作等将得到更好的落实，从而给职业教育的发展注入新的活力。同时，集团化的发展与管理能够有效帮助职业教育发挥规模优势、完善管理系统、实现高效运营，提高竞争力。未来，根据高等职业教育创新发展行动计划（2015-2018年），政策将继续推动实现职业教育集团化发展。发挥企业办学主体作用。鼓励职业教育集团与跨国企业、境外教育机构等开展合作。

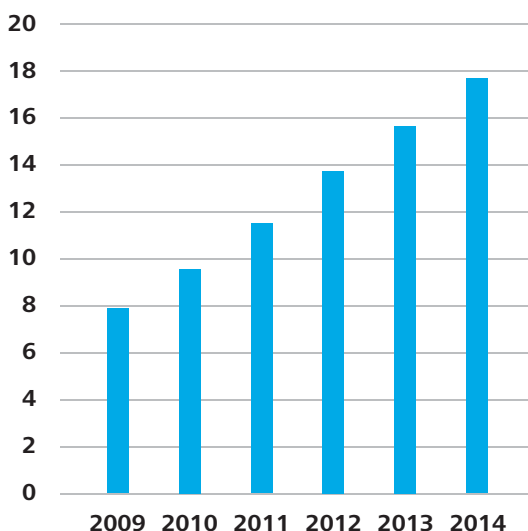
趋势五：多元模式助力外资渗透中国教育市场

5.1：外资不断渗透中国教育市场

截至2015年，中国的1.3万家早教机构中，外资投资占比18%；K12教育方面，中国已有597所国际学校，是世界上拥有国际学校数量最多的国家，且自2009年开始，国际学校的入读学生总数和市场规模都呈现出上升趋势；高等教育

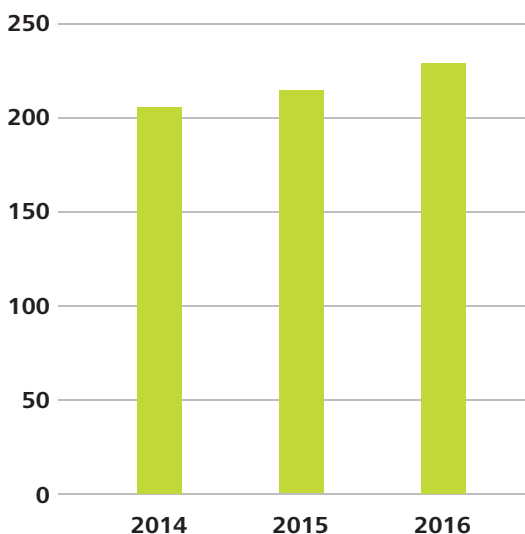
方面，近年来教育部通过的中外合作办学机构与项目数目不断增长，目前86%的普通本科院校设有国际化相关的委员会或是领导小组等组织，75%的本科院校具有国外教学资源，超过70%的一本院校拥有国际化办学项目；职业教育方面，中外合作的项目也在逐渐增多。

图 5-1：国际学校入读学生总数（万人）



数据来源：教育部，中国产业信息，德勤分析

图 5-2：中外合作办学机构与项目数目



中国的教育产业对外资越具有吸引力背后的推动因素主要有以下三个方面：政治上，政策的进一步开放使得教育理念、教学方法进入国内，激活中国教育的发展；经济上，经济水平的进一步提高使得越来越多的家长有能力支付较高的外资教育成本；文化上，国际文化的传播提高了家长和学生接受外资教育的意愿。因此，近年外资教育迅速发展，各类资金、师资、体系等逐渐在中国的教育产业格局中发展渗透。

此类渗透不仅给外资教育提供了在中国发展的机会，同样也对于中国教育产业格局的发展完善意义重大。内容上，其为中国教育提供了新颖的教学资源；体系上，其补充了中国教育体系的相对欠缺之处；发展上，外资教育和传统教育的融合有利于推动中国教育产业的进一步创新。

5.2：外资进入中国教育市场模式多样化

外资进入中国教育市场根据资本投入和参与度高低的不同，可分为六类模式：自建学校、中外合作办学、连锁加盟、投资并购、在线教育和教育资源输入。

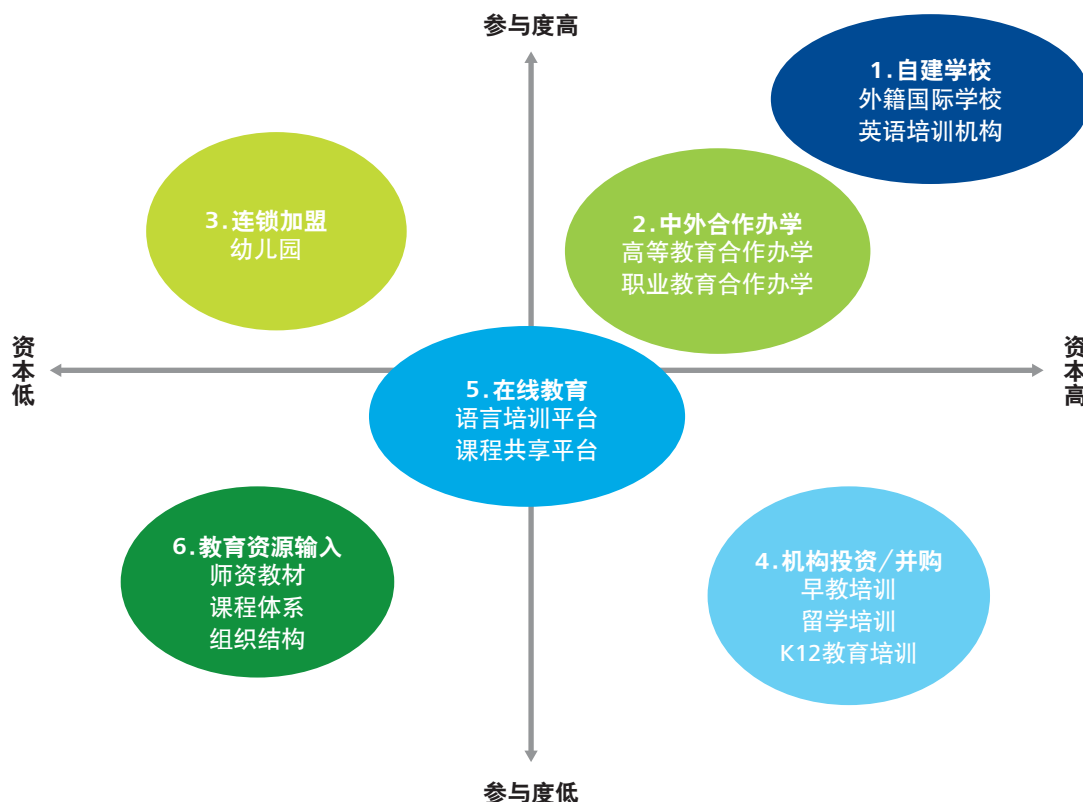
5.2.1：自建学校

自建学校是指外资采取自营自建的方式建立学校，自主选址、设计、施工并完成学校的后期管理，是一种有形资产输出的重资产扩张模

式。因为学校的大部分设施都需要外资教育机构出资建立，这种模式对外资来讲投入较高。然而同时，外资的直接监督管理也保证了其各类配套设施的专业完善，进而保证了学校的国际化和办学特色。目前，自建的外资学校主要集中在K12教育的外籍国际学校和专业的英语培训机构领域。

- 外籍国际学校方面，截至2015年，我国共有外籍国际学校116所，约占我国所有国际学校（还包括民办国际学校和公立学校国际部）比重的20%。此类学校以IB类型为主。对外籍国际学校来讲，政策支持和资源丰富是实现成功发展的关键因素。特别是在资源方面，因为外籍国际学校大部分以完全自营自建的方式进行，所以在资金、管理、师资、硬件设施等资源方面都具有较高的要求。后期，受经济发展水平提高和国际化程度加深的影响，国际学校整体市场将会持续扩大。同时，民办国际学校的政策利好会构成对外籍国际学校的竞争。在这两方面因素的共同影响下，外籍国际学校将呈现出相对平稳的发展态势。
- 英语培训机构方面，由于国际化氛围的加深和中国英语学习需求的提高，越来越多的外

图 5-3：外资进入中国的多种模式



数据来源：德勤分析

资英语培训机构开始进驻中国。为保证培训机构的特色和质量，自建学校、自主管理也受到部分外资教育机构的青睐。例如华尔街英语是培生集团旗下的子公司，其目前在国内已经拥有超过60家学习机构，均采用公司直营的管理方式。

5.2.2：中外合作办学

“中外合作办学”从深度划分主要分为中外合作办学、中外合作院系机构和中外合作项目三个层次。横向领域内，受国家相关政策的影响（《中外合作办学条例》中表明，国家鼓励在高等教育、职业教育领域开展中外合作办学），中外合作办学主要覆盖高等教育和职业教育两个领域。

从目前的发展情况来看，高等教育领域的中外合作办学相对成熟，在三个层次都有渗透。中外合作办学方面，例如美国纽约大学和华东师范大学联合开办的上海纽约大学，经由国家教育部正式批准，并具有独立的法人资格和学位授予权。同时，其也是纽约大学全球教育体系的重要组成部分。中外合作院系机构方面，例如中德两国政府倡导成立的同济大学中德学院，其汇集了两国优秀的教育资源，并成为中德文化交流的重要平台。中外合作项目方面，各类合作项目更是广泛渗透到了我国的一本院

校中去，例如清华大学与美国天普大学合作举办的法学硕士学位教育项目。相对而言，职业教育的合作办学还处于初期阶段，实质性的交流合作内容较少。据统计，在21世纪前十年的374个职业教育重大合作交流项目中，12%是签订合作协议，42%是合作办学与合作项目，46%属于一般交流与访问。

中外合作办学能够有效整合两国优质的教学资源，实现资源共享；但同时，面对文化和教育理念的差异，也同样存在着一定的管理融合风险。对中外合作办学来讲，因其将实现中外教学的资源共享，故优势互补、有效融合便是其成功关键因素。在合作的过程中，是否能够充分吸收两国教育的精华部分并加以融合，大大决定了中外合作办学的质量和其对受教育者的吸引力，因此无论对中外合作办学、中外合作院系机构还是中外合作项目来讲都具有十分重要的意义。

5.2.3：连锁加盟

对于外资教育机构来讲，此种模式主要集中在幼儿教育和英语培训领域。对外资来讲，连锁加盟的方式避免了资金筹集和校园自建，因此大大节约了教育企业扩张所需要的成本。但同时，企业和加盟商的联系相对松散，企业对加

盟商的指导和控制也较为困难，这给企业的集中管理、规范控制带来了一定的挑战。

目前国内发展较好的外资早教机构如美吉姆、悦宝园等目前皆主要采取连锁加盟的模式运行。他们在中国具有一家特定的早教代理招商公司，负责连接总部和加盟商。例如美吉姆的

美智美教育科技有限公司（北京）有限公司，负责处理中国地区加盟商的相关事项。各早教机构加盟的条件和费用不尽相同，以本土化较为成功的悦宝园为例，其以加盟合作的方式进行市场拓展，提供优质的加盟费用和加盟中心回购等以提升加盟意愿，吸引具备资金且愿意接受培训的加盟商。

表 5-1：国内主要外资早教机构

机构名称	所属国家	主要客户	如何进入中国市场
金宝贝	美国	0-5岁	开设直营线下机构，后拓展到玩具教辅等周边市场
亲亲袋鼠	澳大利亚	0-8岁	前期开设直营分店，后期采用加盟形式
天才宝贝	美国	3-6岁	前期开设直营分店，后期采用加盟形式
美吉姆	美国	0-8岁	前期开设直营分店，后期采用加盟形式
爱乐	美国	0-6岁	前期开设直营分店，后期采用加盟形式

资料来源：机构官网，德勤研究

英语培训方面，基于资金投入和本土化管理等因素，部分国际英语培训机构逐渐选择采用连锁加盟的方式运行。例如英孚教育，其从1993年开始进入中国，从直营模式逐渐转为直营与加盟相结合的模式。在一线城市主要采用直营的方式，而在二三线城市中则主要以加盟的方式进行扩张。在其目前大陆地区的所有学校中，加盟店的数量占到了一半以上。这种连锁加盟的方式一定程度上加快了外资教育在中国本地的扩张速度，且减少了资本投入。然而，其同时也导致了管理松散、服务下降等客观问题。

对连锁加盟的模式来讲，其成功关键是国外特色和本土发展。随着全球化的加速，越来越多的中国家长希望为孩子培养起国际化的思维和

意识。同时，与本地教育机构相比，国外特色也是外资教育最大的优势和吸引力所在。其次，在国外特色之余，连锁加盟机构还需要充分实行本土化发展的路线，通过有效吸引本地加盟商以提升其扩张速度，快速进入中国市场。

5.2.4：机构投资/并购

近年来，国外资金的投资力度加大，PEVC投资数量和单笔投资量都有一定的上涨趋势。投资数量方面，2011-2015年，国外PE/VC的投资数量依次为6、1、2、8、5起。就单笔最大投资金额而言，已从2013年的500万美金逐步上升至2014年的2000万美金和2015年的1亿美金，表明单笔投资量也在逐渐上涨。代表性的例子是IDG资本和DCM（美国风险投资机构），近五年来各投资过3家中国教育公司。综合看来，机构投资的模式灵活性较强，资金便于分配和管理。然而，由于其对教育企业发展的参与度较低，难以控制被投资教育企业的经营管理状况，因此同时也具有较大的风险。

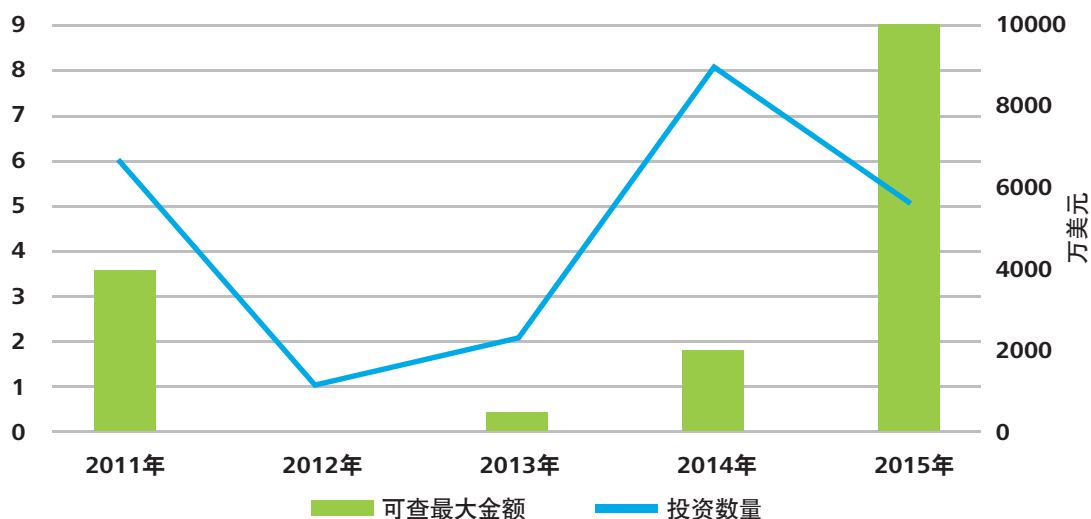
除了直接投资之外，鉴于当前投资于教育行业存在的种种障碍，境外投资者往往采用“可变利益实体”（“VIE”）模式进行投资，即由一个境内实体对境内教育培训领域进行投资，境外投资者不直接持有境内实体股权，而是通过一系列协议安排最终实现对境内实体的控制。

表 5-2：国内主要外资英语培训机构

机构名称	目前国内机构数
夏恩英语学校	51所/26个城市
华尔街英语	69所/11个城市
戴尔国际英语	70所/7个城市
EF英孚教育	70所/56个城市

资料来源：公开网络，德勤研究

图 5-4：2011-2015 年我国教育行业外资 PE/VC 投资数及投资最大金额

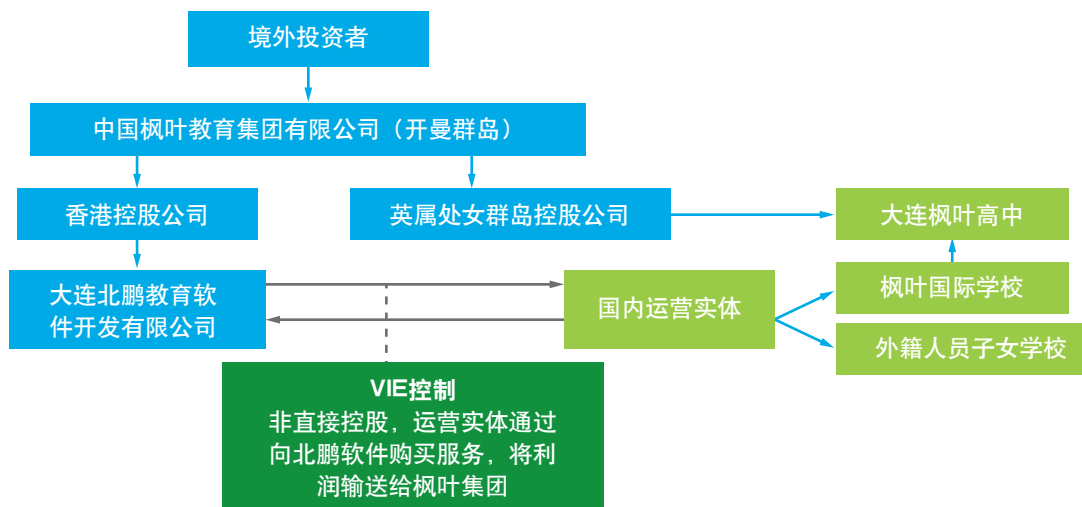


注：2012 年投资仅一起且金额不可查
资料来源：CVSource，德勤研究

中国枫叶教育集团即为采用 VIE 模式的典型案例，集团于 1995 年在大连创立枫叶国际学校，至今在国内已经开设 40 家学校，遍布全国多个城市。2007 年，枫叶教育在开曼群岛注册成立，然而其并未直接控股国内的运营实体，而是采取了合约安排的方式对这些学校进行有效控制。集团设立了香港控股公司及其旗下的大连北鹏教育软件开发有限公司，北鹏软件向枫叶教育在国内的运营实体提供服务，进而收取

服务费并实现利润转移。为保证架构有效，集团与学校创办人授权一家独立期权公司在必要时收购国内经营实体的部分或全部股权，且收购费用由创办人返还集团。同时，为有效应对风险，创办人还将国内运营实体的全部股权质押给枫叶集团。因此，对境外投资者来说，虽因中国互联网和教育行业对外资准入的相关限制无法直接投资境内运营公司，但可利用 VIE 模式间接投资中国教育机构。

图 5-5：枫叶教育集团 VIE 组织架构



数据来源：德勤分析

并购领域，具有代表性的例子是培生集团以2.94亿美元私有化环球雅思，这是国外教育企业对国内教育企业的同业并购案例。机构并购的模式同样对资金要求较高，同时因涉及到并

购之后的融合与发展，其参与度也相比PEVC投资较高。与投资类似，并购的灵活性和可操作性较强，随之同样伴随着较大的风险。

表 5-3：2011-2015 外资并购本土教育企业信息

标的企业	交易宣布时间	交易类型	交易金额（亿美金）	买方企业
诺亚舟	2013.12.25	私有化公司	1.07	摩根士丹利
新东方	2012.10.1	收购股份	/	摩根士丹利
环球雅思	2011.11.21	私有化公司	2.94	培生集团

资料来源：德勤研究

5.2.5：在线教育

在线教育领域内，主要的发展方式为内容生产、内容共享和相关衍生品。内容生产的盈利点在于新颖独特的教学内容，例如语言培训平台，通过生产创造独特的教学内容吸引消费者，从而实现盈利。内容共享的盈利点在于资源的多样化和完备性，例如课程共享平台，通过整合各类教学资源并实现共享，扩大其消费群体以实现盈利。而对于相关衍生品来讲，盈利点主要在于打通线上线下，实现两个方向共同盈利。从外资教育机构进入中国在线教育市场的角度来看，主要有以下两种模式：

- **在中国注册相关公司，利用中国公司开办在线课程**
考虑到用户使用的便捷性，且基于线上线下相结合的需求，部分公司会选择在中国设立

相关的业务公司，并利用此业务公司进行在线教育。例如在中国境内拥有运营公司的英孚教育，即同时开展了相应的在线课程。这种模式的主要优点是在线教育网站在中国会得到更好的推广，且网速等客观条件会更加完善。

- **直接使用国际账号进行在线教育**
除了在中国注册相关业务公司外，某些国外的在线教育网站也可以直接在中国运行。例如下面图表中的各类在线教育平台，皆可以直接在中国大陆上网学习。这种模式是一种轻资产输出的方式，减少了在线教育运行所需要的成本，但在产品推广、网速等方面具有一定劣势，且有可能受到中国相关互联网管制的限制。

表 5-4：外资在线教育领域案例

名称	国家	领域	主要内容
zero to three	美国	早教	帮助家长进行早教，可订阅幼儿生理心理发展说明及亲子活动建议
K12国际教育	美国	K12	提供各类K12阶段的在线教育课程
Coursera	美国	高等教育	与顶尖大学机构合作，提供免费在线课程
PluralSight	美国	职业教育	软件开发教育平台，包括iOS、Java等教学课程

资料来源：CVSource，德勤研究

5.2.6：教育资源输入

教育资源输入主要有教材师资补充、课程体系修改和管理结构完善三个层次。在诸多外资进入模式中，这是渗透范围最广的一种。例如2016年2月红黄蓝引入美国TMC纯正音乐课程，即为外资教育资源输入的典型模式。这种模式操作简单，便于实行。但是由于其进入中国教育产业的实质性内容较少，因此盈利空间相对

有限。因教育资源输入的运行模式相对简单易行，故而优质的教育资源便成为优先引入的对象。同时，资源也要能够充分适用本土的发展，才能对受教育者的提升起到较大的推动作用。因此，优质资源和本土适用是教育资源输入的关键成功因素。

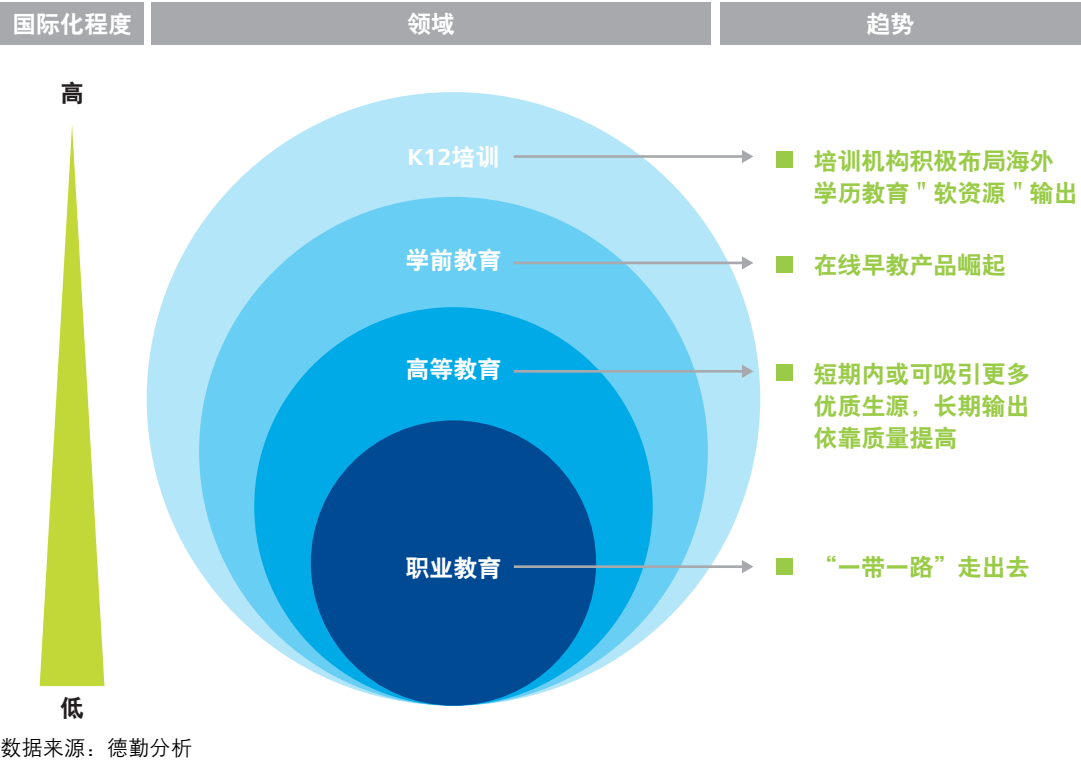
趋势六：中国教育未来如何“走出去” 仍需探索

中国教育的国际化目前呈现出进出口极度不均的发展态势，受国内机构自身教育资源薄弱的限制，国际化教育的“出口”虽深具发展潜力，但目前却仍旧处于起步阶段。

企业自身布局以及政策支持是未来中国教育出口的“两架马车”：对企业而言，国外布局既有助于公司构筑自己国际化的企业形象，够证明企业的教育内容质量，进而在国内得到更多

认可；亦有助于提前布局国外市场，寻找新的盈利增长点。此外，国家政策也积极驱动本土教育“走出去”，中央提出的“一带一路”政策，表明将“扩大相互间留学生规模，开展合作办学”，为教育出口提供契机。然而，与“进口”不同的是，当前教育各领域国际化的“出口”程度有所不同，由高到低分别为K12培训、学前教育、高等教育以及职业教育。

图 6-1：中国教育行业国际化程度（出口）



6.1：K12教育

6.1.1：培训机构积极布局海外

基于自身的丰富经验以及较强的商业化运作能力，诸多K12培训机构将国际化作为未来发展方向之一，在国际化输出方面开始布局。典型代表是佳一教育和新东方：通过投资或是兼并当地公司的形式打入国外市场，再借机推广自己的核心解决方案。2015年，佳一教育在英国注册全资子公司。一方面，伦敦佳一投资英国最大的在线数学教育平台EZ Education（占股10%），推动国际化的战略构想。另一方面，与俟郡政府教育服务部签订战略合作协议，计划以英文版的形式向该郡中小学推广“动态教学法”的核心课程，用以传播中国数学领域的K12课辅。

6.1.2：学历教育“软资源”输出

学历教育方面，K12阶段的资源输出主要体现在教师赴海外授课和教辅书海外出版。它们大

多集中在小学教育阶段，且大多是处于萌芽期的零散型尝试，但这些尝试或将成为中国教育产业向外迈出的第一步，意义不容小觑。

输出路径之一为我国教师赴海外“支教”。这多发生在欧美国家考虑是否要在K12阶段引入中国教育模式时，通过引入教师“支教”来做对比试验。但是目前对于是否要在K12教育阶段引进“中国学校模式”，国外舆论意见并不一致，政府积极推进实验对比，学校老师和家长则持怀疑态度。故而短期内“实验性质”的教师赴外支教可能继续，但大范围输出暂时不会发生。

输出路径之二为教辅书海外出版，但仅为零星个案，未形成固定商业模式，且目前多集中在低年级数学教辅书上。例如2015年，借中英基础教育交流热潮，华东师大出版社与英国著名的哈珀柯林斯出版社签订协议，将《一课一

练》数学分册推出“英国版”：按照英国课标重新编排，但仍保留一课一练的形式和原有知识点。此举是中国教辅书走向国门的一次重要尝试，有利于加强国际对中国基础教育，尤其是数学方面的认可。

中国K12学历教育输出的成功与否，主要取决于其内容是否在国际上具有核心竞争力。从目前的情况来看，我国的基础教育在创造性、独特性方面虽有所欠缺，但却在基础知识夯实上优势显著。因此，推进我国K12基础教育的输出仍需挖掘自身的竞争力，在数学等基础学科上展现优势。

6.2：学前教育

6.2.1：在线早教产品崛起

在线教育尚未兴起时，学前教育的国际化输出几乎为零。而在线学前教育出现之后，由于国内互联网早教厮杀激烈，且国内用户对于互联网内容的付费意识薄弱，国内在线学前教育公司普遍生存艰难。相较之下，国外的行业环境则更有秩序，户付费习惯良好，故而少量早教应用开始向国外发展，并且实现了良好的盈利。例如，国内的移动端早教应用宝宝巴士已经走向国际积极拓展新的市场，全球独立用户超过千万。这款针对学龄前儿童研发的教育软件产品，收入大部分来源于国外市场，且在持续增长当中。尽管如此，在线早教公司同时也面临进一步商业模式探索带来的困境。除了付费和广告，目前大多盈利方式就要数周边商品售卖，如儿童玩具、童装、公仔等。

6.3：高等教育

6.3.1：短期内或可吸引更多优质生源，长期输出依靠质量提高

中国高等教育的输出路径有两种选择：

1. **招收留学生**：数量上来看，来华留学生逐年缓慢增多，但与我国输出留学生数量相比，增长率仍然较低。质量上，中国高校仍然难以吸引优秀生源：2015年中国重点高校平均外国留学生占在校生总数的比例为3.7%，这与欧美高校的20%-30%存在较大差距。未来，根据《高等教育促进法》等一系列法律，中国会加大对留学生奖学金补贴力度以及国际化投入，这或可在短期内吸引到更多生源流入。但长期来看，优质英语教学资源、标准化考核体系以及高校的国际认可程度，将是吸引更多优质生源的关键。
2. **设立海外分校**：除招收留学生之外，未来中国的顶尖高等教育机构在自身实力具备之后，也可尝试直接在海外开办分校、输出课程体系等，作为走向世界的起点。例如厦门大学开设了厦门大学马来西亚分校，2016年2月，分校举行首批新生开学典礼，标志着中国大学第一所海外分校正式开始办学。尽管此分校目的地仍为华人国家，但仍是一项重要的突

破和尝试，代表了中国高等教育开始向海外输出和渗透。

6.4：职业教育

6.4.1：“一带一路”走出去

目前中国职业教育的国际化输出几乎为零。审视我国的职业教育国际化水平，可以看到，我国职业教育国际化活动虽然类型全面，目的明确，但在国际化进程中，引进国外经验与成果多，对外输出的少，在交流方面具有较强的单向特征；我国更多地认可国际社会先进的职业教育发展经验与成果，而被别国所知晓或认可的并不多，表明我国职业教育的通用性不强；尽管我国职业教育国际合作与交流新设项目逐年增多，但参与的院校并不广泛，表明我国职业教育的开放性不足。但未来借助“一带一路”政策的良机，不同参与者可分别从以下两个方向发力，增加职业教育国际化输出：

6.4.2：对于职业教育机构/集团：

1. **服务走出去企业，提升职业教育国际化的通用性，进而实现“设施联通”**。职业教育的通用性主要表现在职业教育的资格、课程、制度、经验等内容能够被别国所认可并使用。提升职业教育的通用性可从两方面努力：一方面要系统梳理我国的职业教育现的规律，积极向国际社会介绍与推广，争取得到他国认可与使用。另一方面发展经验进行系统梳理，在提炼中国职业教育模式时，寻求我国发展职业教育所体，积极参与国际社会职教标准的制定，将职业教育的资格证书标准和课程标准对接我国企业和“一带一路”合作地区或国家相应企业的技术标准体系。
2. **要提升基础能力，构建专业服务平台**。“一带一路”所涉国家众多，这些国家社会经济发展状况相差很大，既有处于要素驱动发展阶段的，也有处于效率驱动发展阶段的，还有处于创新驱动发展阶段的。这些国家社会制度不同，有必要培育一支聚焦“一带一路”地区和国家的职业教育专家队伍，长期追踪这些国家社会和职业教育发展现状及趋势。设立专门的项目，搜集有关国家的职业教育数据，形成数据库。构建专业服务平台，使之能够提供“一带一路”职业教育专业咨询服务。

6.4.3：对于职业院校：

受政策鼓励，更多职业院校应开展合作办学与交流互动：广泛开展与“一带一路”地区和国家合作办学、师生交流、合作研究，提升职业教育开放水平。处于“一带一路”国内区域的省市更应当充分利用国家留学基金委、亚投行，以及进出口银行提供的可能机会，开展与“一带一路”地区和国家具有实质意义的合作。其具体的执行措施主要包括以下两个方面：

1. **积极鼓励我国的职业技术培训学校海外办学。**在职业学校海外发展的初期，政策支持、产融结合等发挥着巨大的作用。2012年5月，无锡商业职业技术学院与柬埔寨西哈努克港经济开发区有限公司签订了共同建立培训中心的协议书；同年6月，西港培训中心正式开班上课，主要教授汉语、英语、企业管理等相关课程。截至2015年底，无锡商院已经累计开办了18个培训班，培训柬埔寨员工22000多人。这一切皆源自2009年，江苏太湖柬埔寨国际经济合作区投资有限公司（红豆集团控股）投标获得西港特区的共建资质，从而给当地带来了大量的汉语与中方培训需求。因此后期，国际经济合作的增加将进一步加大海外对中方职业培训的需求，同时，在“一带一路”的指引下，职业教育输出将具有更为广阔的发展空间。
2. **国内职业院校加快对留学生的开放。**与职业学校海外办学相对应，国内的职业学校也应加快对外国学生的开放。2014年8月，山东蓝

翔技校迎来了一位来自加纳的留学生。学院老师在教授其职业技术的同时，也会为其补习汉语并进行相应的考试。目前，职业院校中的留学生数量相对较少，因其与高等教育相比具备更大的语言与文化挑战。而后期，提升专业技术水平、营造国际化氛围和设置相关汉语学习课程将成为职业院校吸引留学生的关键所在。

此外，近年来，宁波职业技术学院在贝宁建立了贝宁国际培训中心，培养培训中资企业发展所需的当地员工，带动企业所在国的经济发展；桂林旅游高等专科学校为印度尼西亚和文莱等东盟国家培训旅游人才。这些成功经验，都可在“一带一路”战略推进中进一步借鉴和推广。

联系我们

德勤中国教育行业团队主要联系方式

侯珀 (Po Hou)

主管合伙人

科技、传媒和电信行业

企业管理咨询服务

电话: +86 21 2316 6592

电子邮件: pohou@deloitte.com.cn

麦艾伦 (Alan MacCharles)

合伙人

财务咨询M&A服务

电话: +86 21 6141 1658

电子邮件: amaccharles@deloitte.com.cn

游淑媛 (Annie Yu)

行业经理

科技、传媒和电信行业

电话: +86 21 2316 6592

电子邮件: anniyu@deloitte.com.cn

研究与撰写支持

陈岚 (Lydia Chen)

总监

德勤研究中心

电话: +86 21 6141 2778

电子邮件: lydchen@deloitte.com.cn

卢莹 (Charlotte Lu)

主管合伙人

教育行业

电话: +86 21 6141 1801

电子邮件: chalu@deloitte.com.cn

殷亚莉 (Yali Yin)

主管合伙人

税务与法律

电话: +86 10 8520 7564

电子邮件: yayin@deloitte.com.cn

李敏 (Michelle Li)

专员

科技、传媒和电信行业

电话: +86 23 8823 1739

电子邮件: michelli@deloitte.com.cn

钟昀泰 (Roger Chung)

研究经理

科技、传媒和电信行业

电话: +86 21 2316 6657

电子邮件: rochung@deloitte.com.cn

尊敬的读者，如您对报告内容有任何建议和反馈，请联系德勤中国科技、传媒和电信行业经理游淑媛 (Annie Yu) anniyu@deloitte.com.cn +86 21 2316 6592

德勤中国的业务联络详情

北京

德勤华永会计师事务所
(特殊普通合伙) 北京分所
中国北京市东长安街1号
东方广场东方经贸城西二
办公楼8层
邮政编码: 100738
电话: +86 10 8520 7788
传真: +86 10 8518 1218

成都

德勤咨询(成都)有限公司
中国成都市人民南路二段1号
仁恒置地广场写字楼
34层3406单元
邮政编码: 610016
电话: +86 28 6789 8188
传真: +86 28 6500 5161

重庆

德勤咨询(重庆)有限公司
重庆市渝中区瑞天路10号
企业天地8号德勤大楼36层
邮政编码: 400043
电话: +86 23 8823 1888
传真: +86 23 8859 9188

大连

德勤华永会计师事务所
(特殊普通合伙) 大连分所
中国大连市中山路147号
森茂大厦1503室
邮政编码: 116011
电话: +86 411 8371 2888
传真: +86 411 8360 3297

广州

德勤华永会计师事务所
(特殊普通合伙) 广州分所
中国广州市天河路208号
粤海天河城大厦26楼
邮政编码: 510620
电话: +86 20 8396 9228
传真: +86 20 3888 0575

杭州

德勤商务咨询(杭州)有限公司
中国杭州市教工路18号
欧美中心企业国际A区605室
邮政编码: 310013
电话: +86 571 2811 1900
传真: +86 571 2811 1904

哈尔滨

德勤管理咨询(上海)
有限公司 哈尔滨分公司
哈尔滨市南岗区长江路368号
开发区管理大厦1618室
邮政编码: 150090
电话: +86 451 8586 0060
传真: +86 451 8586 0056

香港

德勤·关黄陈方会计师行
香港金钟道88号
太古广场一期35楼
电话: +852 2852 1600
传真: +852 2541 1911

济南

德勤咨询(上海)有限公司
济南办事处
中国济南市泺源大街150号
济南中信广场A座十层1018单元
邮政编码: 250011
电话: +86 531 8518 1058
传真: +86 531 8518 1068

澳门

德勤·关黄陈方会计师行
澳门殷皇子大马路43-53A号
澳门广场19楼H-N座
电话: +853 2871 2998
传真: +853 2871 3033

南京

德勤华永会计师事务所
(特殊普通合伙) 南京分所
中国南京市汉中路89号
金鹰国际商城11层
邮政编码: 210029
电话: +86 25 5790 8880
传真: +86 25 8691 8776

上海

德勤华永会计师事务所
(特殊普通合伙)
中国上海市延安东路222号
外滩中心30楼
邮政编码: 200002
电话: +86 21 6141 8888
传真: +86 21 6335 0003

深圳

德勤华永会计师事务所
(特殊普通合伙) 深圳分所
中国深圳市深南东路5001号
华润大厦13楼
邮政编码: 518010
电话: +86 755 8246 3255
传真: +86 755 8246 3186

苏州

德勤商务咨询(上海)有限公司
苏州分公司
中国苏州市工业园区苏惠路88号
环球财富广场1幢23楼
邮政编码: 215021
电话: +86 512 6289 1238
传真: +86 512 6762 3338 / 6762 3318

天津

德勤华永会计师事务所
(特殊普通合伙) 天津分所
中国天津市和平区南京路189号
津汇广场写字楼30层
邮政编码: 300051
电话: +86 22 2320 6688
传真: +86 22 2320 6699

武汉

德勤咨询(上海)有限公司
武汉办事处
中国武汉市建设大道568号
新世界国贸大厦38层02号
邮政编码: 430022
电话: +86 27 8526 6618
传真: +86 27 8526 7032

厦门

德勤咨询(上海)有限公司
厦门办事处
中国厦门市思明区鹭江道8号
国际银行大厦26楼E单元
邮政编码: 361001
电话: +86 592 2107 298
传真: +86 592 2107 259

关于德勤全球

Deloitte（“德勤”）泛指一家或多家德勤有限公司（即根据英国法律组成的私人担保有限公司，以下称“德勤有限公司”），以及其成员所网络和它们的关联机构。德勤有限公司与其每一家成员所均为具有独立法律地位的法律实体。德勤有限公司（又称“德勤全球”）并不向客户提供服务。请参阅 www.deloitte.com/cn/about 中有关德勤有限公司及其成员所更为详细的描述。

德勤透过遍及全球逾 150 个国家的成员所网络为财富全球 500 强企业中的 80% 企业提供专业服务。凭借其世界一流和高质量的专业服务，协助客户应对极为复杂的商业挑战。如欲进一步了解全球大约 225,000 名德勤专业人员如何致力成就不凡，欢迎浏览我们的 Facebook、LinkedIn 或 Twitter 专页。

关于德勤大中华

作为其中一所具领导地位的专业服务事务所，我们在大中华设有 23 个办事处分布于北京、香港、上海、台北、成都、重庆、大连、广州、杭州、哈尔滨、合肥、新竹、济南、高雄、澳门、南京、深圳、苏州、台中、台南、天津、武汉和厦门。我们拥有近 13,500 名员工，按照当地适用法规以协作方式服务客户。

关于德勤中国

德勤于 1917 年在上海设立办事处，德勤品牌由此进入中国。如今，德勤中国的事务所网络在德勤全球网络的支持下，为中国本地和在华的跨国及高增长企业客户提供全面的审计、税务、企业管理咨询及财务咨询服务。德勤在中国市场拥有丰富经验，同时致力于在中国会计准则、税务制度及培养本地专业会计师方面的发展做出重要贡献。敬请访问 www2.deloitte.com/cn/zh/social-media，通过德勤中国的社交媒体平台，了解德勤在中国市场成就不凡的更多信息。

本通信中所含内容乃一般性信息，任何德勤有限公司、其成员所或它们的关联机构（统称为“德勤网络”）并不因此构成提供任何专业建议或服务。任何德勤网络内的机构均不对任何方因使用本通信而导致的任何损失承担责任。