疫情影响下，教育行业投资并购冰火两极

2016年-2020年上半年
中国教育行业并购活动回顾及趋势展望

2020年8月



pwc 普华永道

目录

1 总体趋势概览 3
2 细分赛道重点解析 10
3 行业趋势及投资展望 18

1

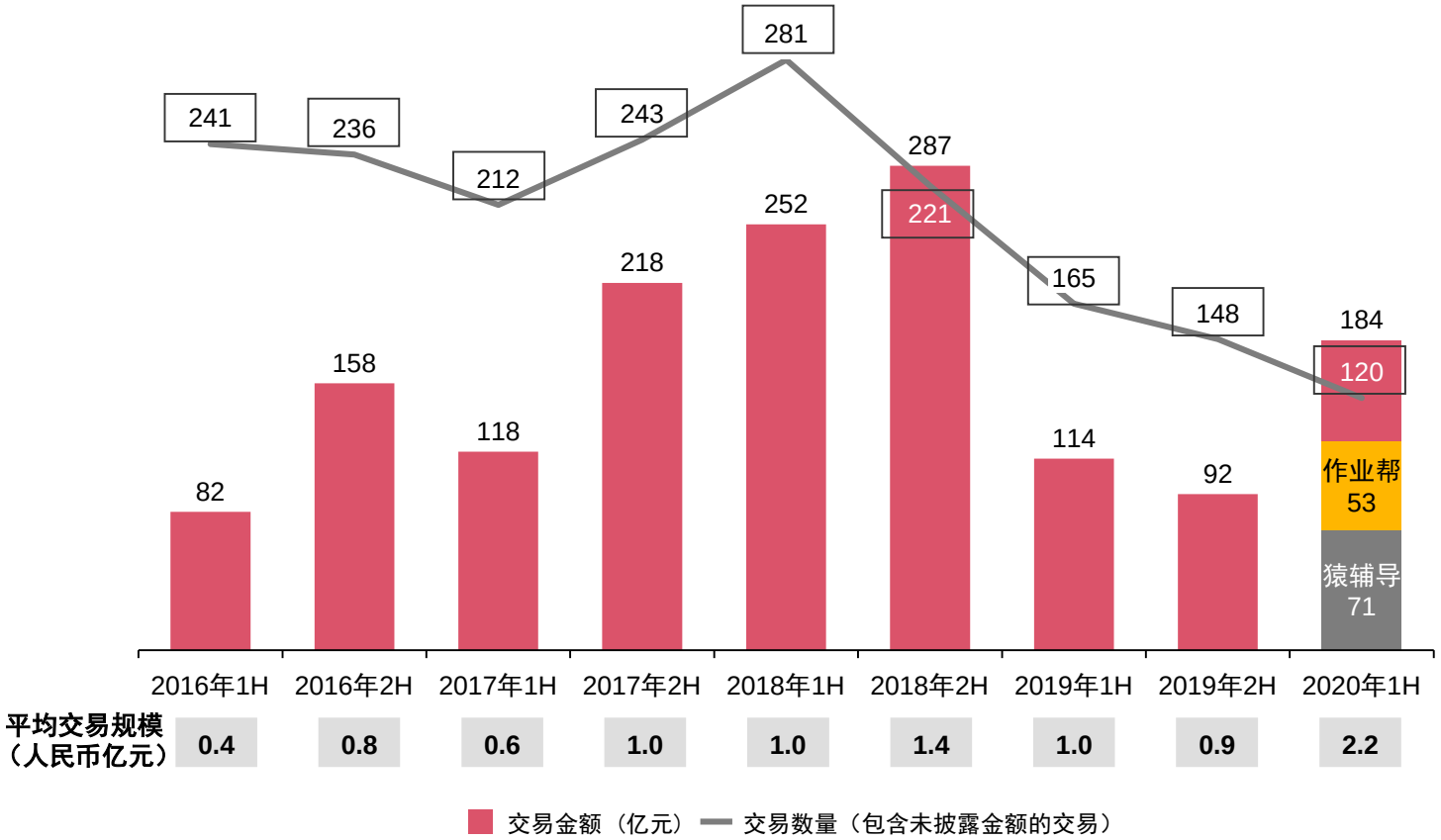
总体趋势概览



总体并购交易趋势概览

2020年上半年在疫情影响下，教育行业国内整体并购行情趋冷。资本向头部企业集中，也更偏好有在线业务的公司。头部梯队加速跑马圈地，马太效应逐渐体现，腰部机构面临行业洗牌，行业分化和整合加剧

2016-2020年上半年教育行业国内并购投资数量及规模



交易特征

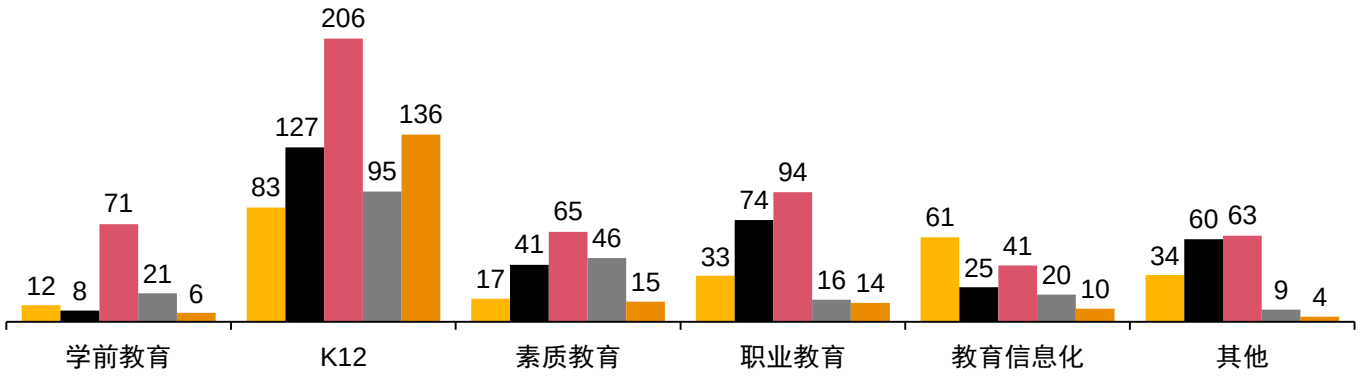
1) 交易数量创历年新低
2) 融资规模超过亿元的交易共19笔，占上半年总额的90%以上
3) 剔除超大型融资交易猿辅导和作业帮后，平均单笔交易规模仅7,500万元
4) 超70%的并购交易含线上教育形式

注：平均交易规模按照已披露交易金额的交易数量进行计算
数据来源：投中数据及普华永道分析

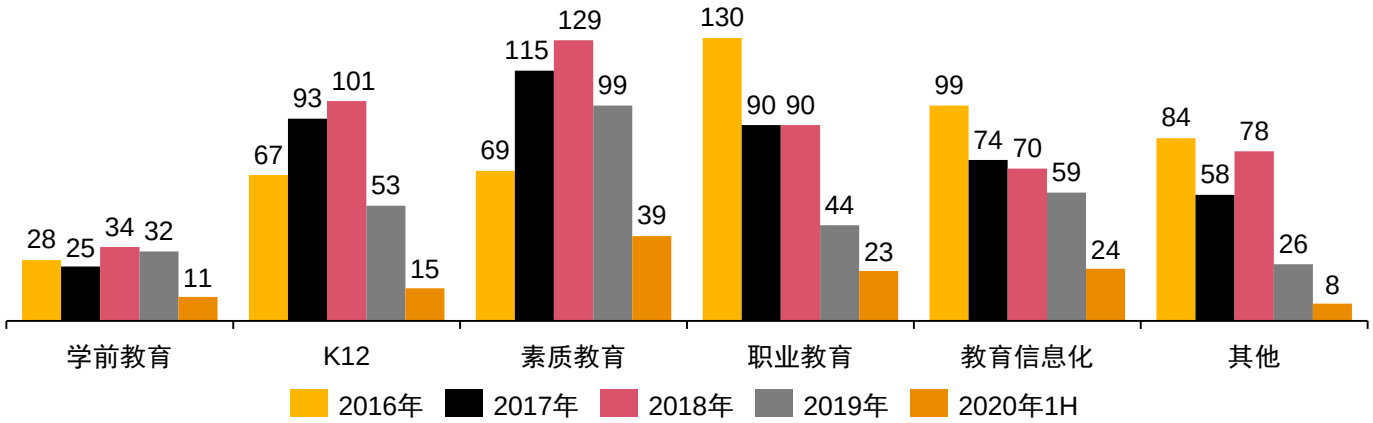
细分赛道并购交易趋势概览

K12及素质教育受到资本市场追捧，各细分赛道并购活动各有特点

2016-2020年上半年教育行业国内细分赛道并购交易规模 (人民币亿元)



2016-2020年上半年教育行业国内细分赛道并购交易笔数 (起)（含未披露交易金额的交易）



注：上述交易数量统计包括未披露交易金额的272笔国内交易
数据来源：投中数据及普华永道分析

赛道交易特征

1）并购活动趋冷
- **学前教育**受政策影响显著，并购活动持续走低

2）并购活动活跃
- **K12**在线教育成为资本关注重点，OMO成为新趋势，竞争激烈
- **素质教育**在线化得到认可

3）并购活动未来可期
- **职业教育**招录类受政策影响或成为新的投资热点
- **教育信息化**当前表现中规中矩

重大交易事件

2020年上半年，大量资金向头部企业聚集，前十大交易占比约85%。赛道上更偏好K12、素质教育和职业教育

2020年上半年教育行业重大融资并购事件

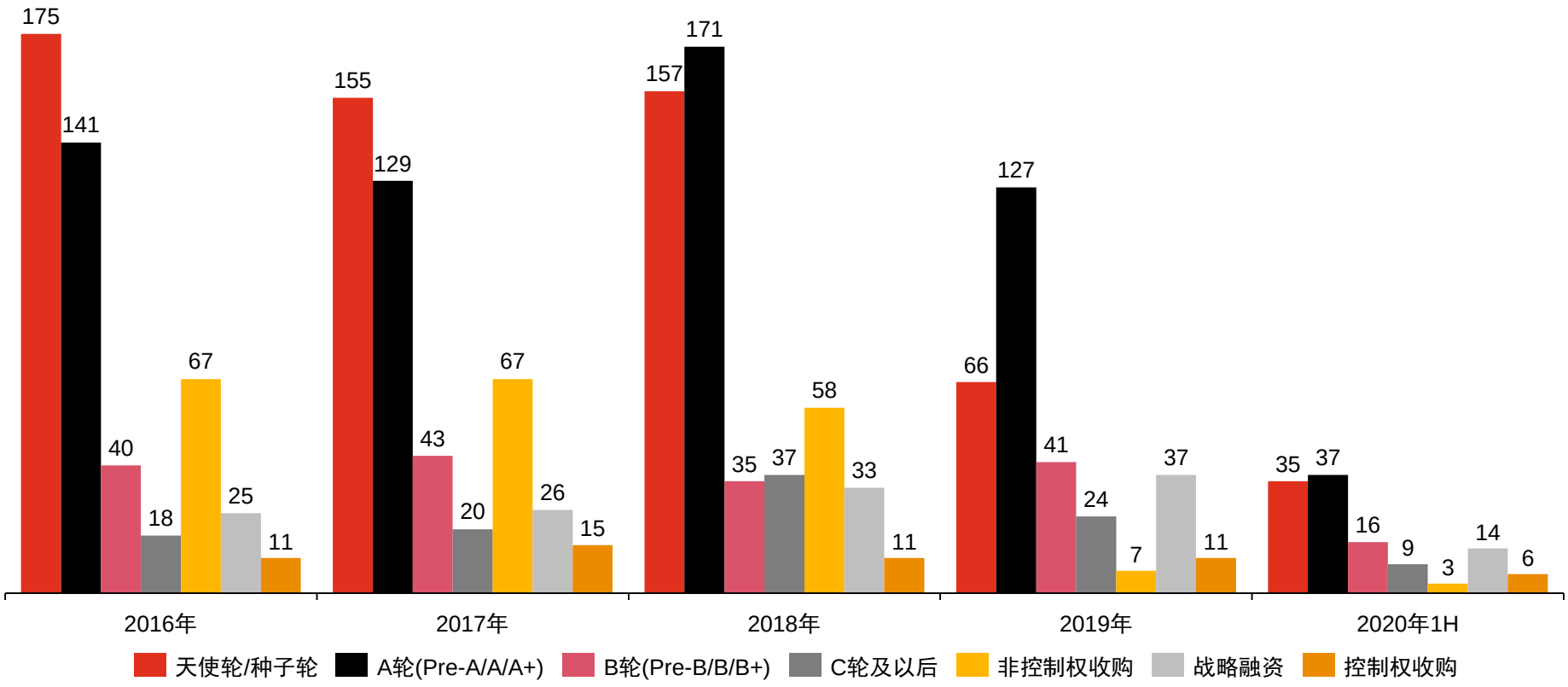
标的公司	赛道	交易金额	轮次	占同期总交易额%
猿辅导	K12	10亿美元	G轮	~38%
作业帮	K12	7.5亿美元	E轮	~29%
万学教育	职业教育	1亿美元	D轮	~4%
云学堂	职业教育	1亿美元	D轮	~4%
大米网校	K12	8000万美元	A轮	~3%
凯叔讲故事	学前教育	6600万美元	C+轮	~3%
编程猫	素质教育	2.5亿元	C+轮	~1%
Snapask	K12	3500万美元	B+轮	~1%
火花思维	素质教育	3000万美元	D+轮	~1%
美世教育	其他—出国留学中介	2亿元	B轮	~1%

数据来源：投中数据及普华永道分析

交易轮次

早期投资仍占据过半份额，轮次分布基本与2019年相同

2016-2020年上半年教育行业国内融资轮次交易数量统计 (起)

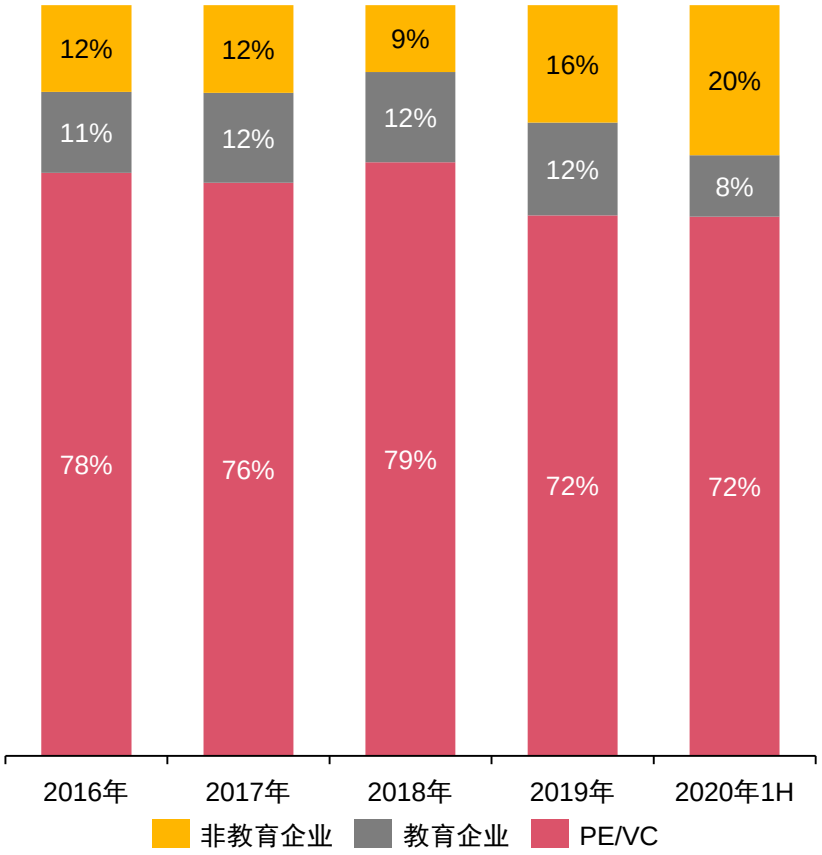


注：上述交易数量统计包括未披露交易金额的272笔国内交易
数据来源：投中数据及普华永道分析

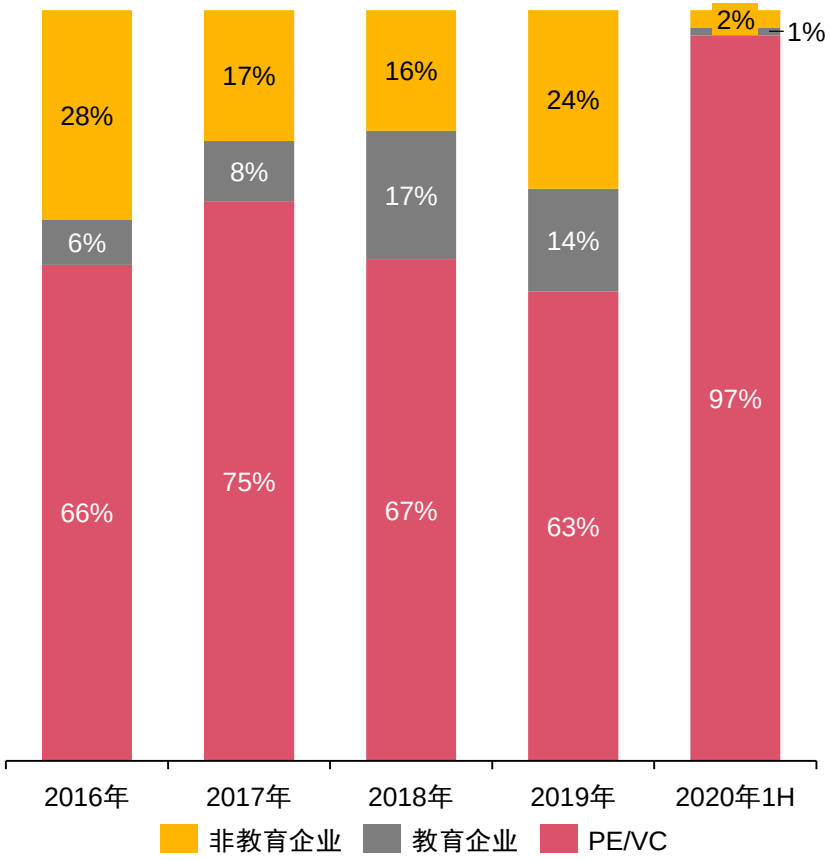
投资者类型

2020年上半年，财务投资者活跃度远大于战略投资者，多笔超大额并购交易活动均由财务投资者主导

教育行业主要/领投企业类型占比 — 按交易数量



教育行业主要/领投企业类型占比 — 按交易规模

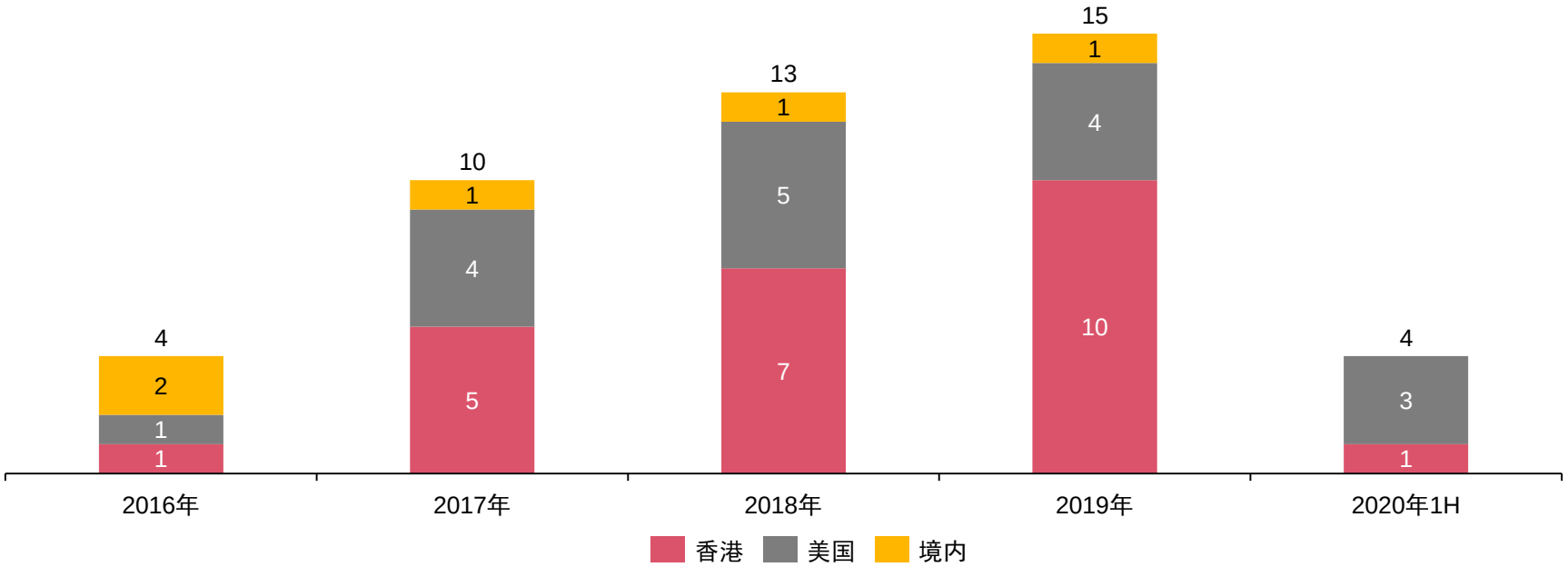


数据来源：投中数据及普华永道分析

IPO

受疫情及国际宏观环境变化的影响，2020年上半年上市的教育公司仅有4家，远不及前几年的上市盛况

2016年-2020年上半年教育行业新上市公司按上市路径统计



上市时间	上市企业	细分赛道	上市所在地
2020.01.16	建桥教育	民办高校	香港
2020.02.24	众巢医学	职业教育	美国
2020.03.31	美联国际教育	英语培训	美国
2020.05.08	华夏博雅	留学教育	美国

数据来源：公司年报、公开信息及普华永道分析

2

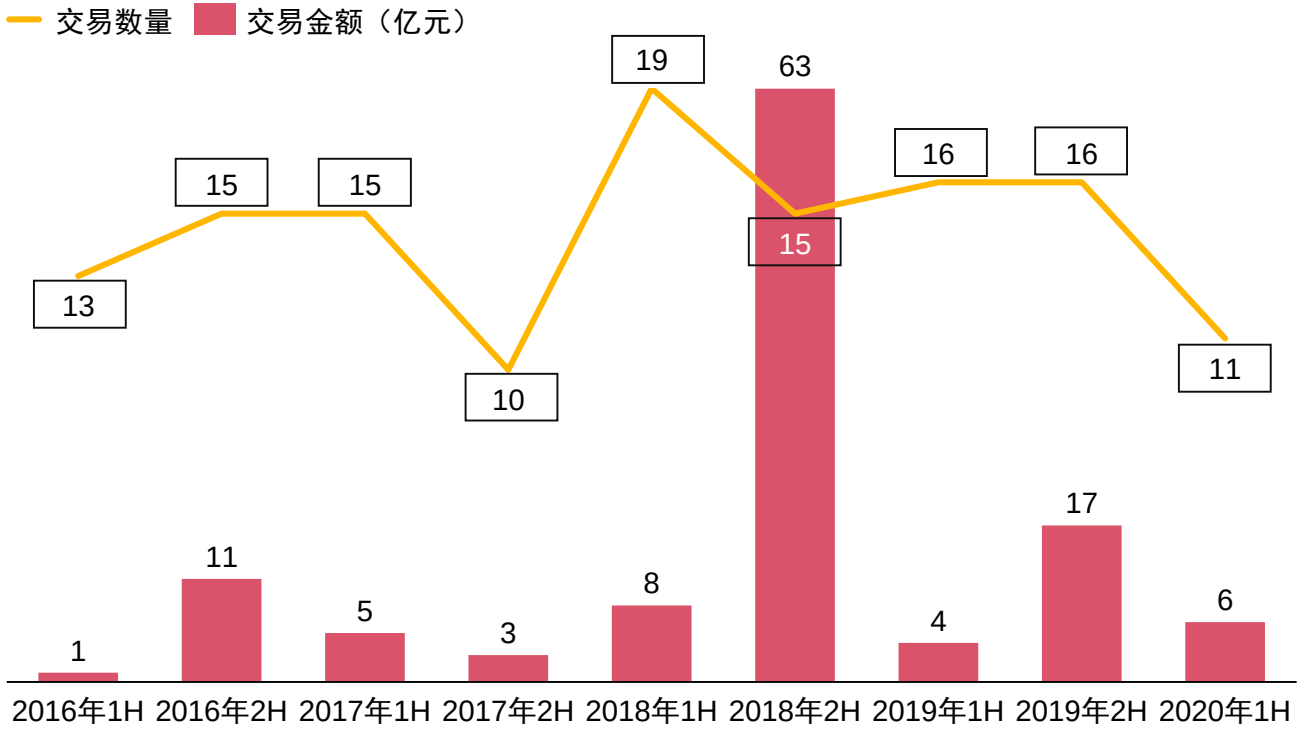
细分赛道重点解析



学前教育赛道

在政策及疫情的双重打击下，学前教育延续了低迷的态势；幼儿园和早幼教机构受到疫情冲击全面关停后迎来谨慎开学，如何自救成为学前教育赛道一大课题

2016-2020年上半年学前教育国内并购投资数量及规模



交易特征

1) 交易并购延续了2019年的表现赛道持续趋冷
2) 除了凯哥讲故事融资规模较大且涉及轮次较后期外，其他交易基本均为早期天使及A轮融资，单笔融资额规模均较小
3) 疫情导致线下早教机构遭遇了重创，线上模式进入行业摸索期

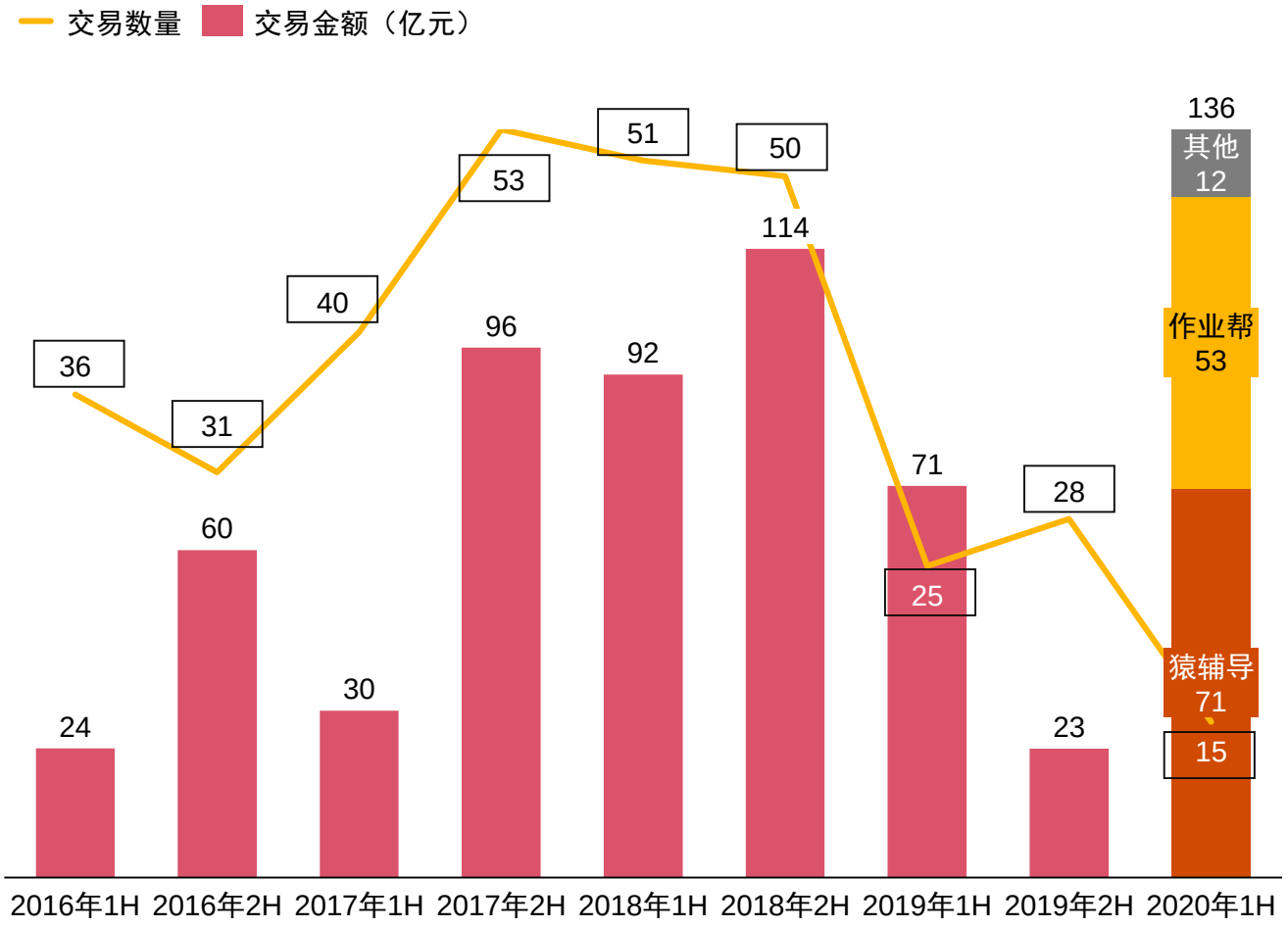
交易时间	标的公司	交易金额	轮次	投资方
2020年2月26日	凯叔讲故事	6,000万美元	C+轮	挚信资本、淡马锡、正心谷创新资本
2020年3月16日	Enwise	千万级美元	天使轮	Invus
2020年1月9日	叫叫阅读学院	数千万人民币	A+轮	北京创新同舟

数据来源：投中数据及普华永道分析

K12课培赛道

2020年上半年最吸金赛道，虽然笔数不多，但是累积融资额高；头部机构品牌效应加剧，今年上半年两笔巨型交易，造就业内估值最高的两家独角兽企业

2016-2020年上半年K12教育国内并购投资数量及规模



交易特征

1) 上半年仅15笔融资交易，但累积融资额超过136亿，占总交易额的74%
2) 猿辅导和作业帮分别完成了10亿美金及7.5亿美金的新一轮融资，创教育行业融资额新高
3) 资本市场资金在不断向头部教育企业倾斜

数据来源：投中数据及普华永道分析

K12课培赛道

线上玩家依然受到资本的青睐；在疫情和线上玩家享受资本倾斜的双重压力下，传统线下培训机构逐渐转型线上，实践线上线下相融合的教学模式

交易时间	标的公司	机构性质	交易金额	轮次	投资方
2020年3月31日	猿辅导	纯线上	10亿美元	G轮	高瓴资本、博裕资本、IDG、腾讯科技
2020年6月29日	作业帮	纯线上	7.5亿美元	E轮	方源资本、老虎基金、卡塔尔投资局、红杉中国等
2020年1月6日	大米网校	纯线上	8,000万美元	A轮	红杉中国、腾讯科技、黑马纵横
2020年2月27日	Snapask	纯线上	3,500万美元	B+轮	亚洲合作伙伴、InterVest
2020年2月28日	精锐教育	线上+线下	2,500万美元	战略融资	Yiheng Capital
2020年2月18日	果肉网校	纯线上	上亿人民币	A+轮	微光创投
2020年2月21日	家辉培优	线上+线下	千万美元	A轮	有成创投
2020年1月6日	优幕科技	纯线上	数千万人民币	A轮	厦门政府引导基金、怀知投资
2020年1月22日	燃天网校	纯线上	600万人民币	非控制权收购	苏州学大
2020年5月20日	阅神AI语文	纯线上	数百万人民币	天使轮	启迪之星创投、取势成长基金

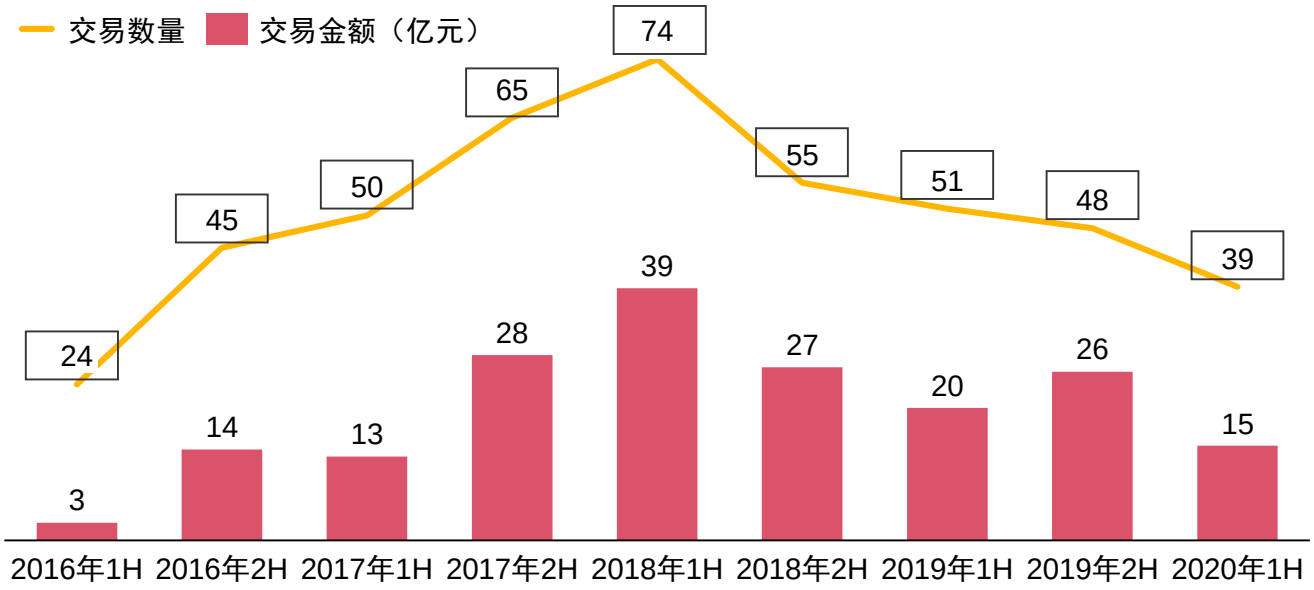
- 今年上半年完成的15笔交易中，基本均为纯线上玩家；疫情当口，可一次性覆盖更多学生数量、老师投入成本产出比更大化的在线大班模式颇受资本青睐
- 作为老牌线下玩家的家辉培优则成功实践线上线下融合的教学模式，充分发挥各自优势，取长补短，构建网络背景的合作学习新方式，于2020年春节前夕获取数千万美元融资。

备注：上表仅包含披露金额的交易
数据来源：投中数据及普华永道分析

素质教育赛道

延续2019年趋势，素质教育依旧是投资热度最高的赛道；部分品类头部效应初现

2016-2020年上半年素质教育国内并购投资数量及规模



交易特征

1) 今年上半年共完成交易39笔，是投资热度最高的赛道

2) 热门品类（包括少儿编程、逻辑思维、大语文及英语等在内）的领先玩家均在今年上半年获得上亿元的投融资

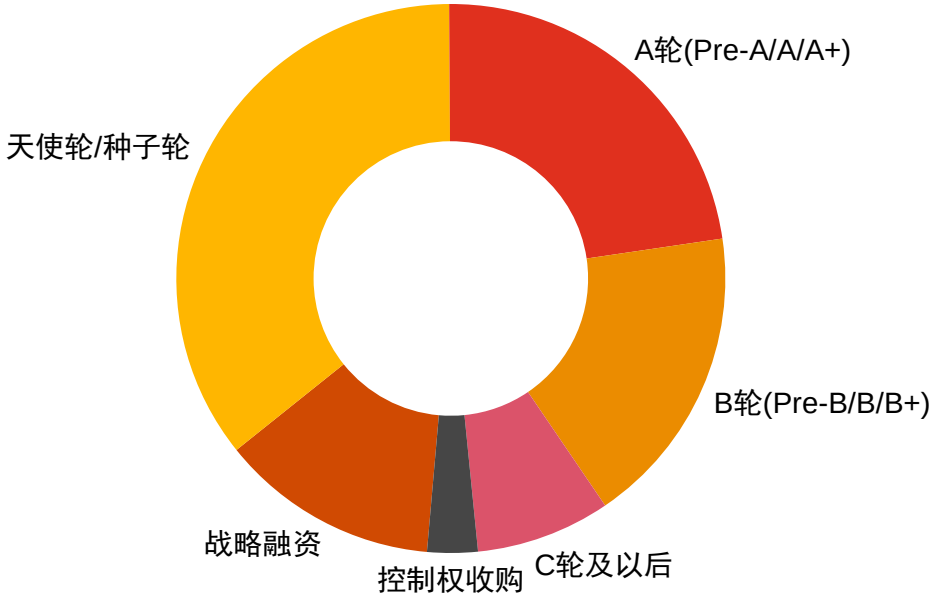
交易时间	标的公司	交易金额	轮次	投资方
2020年4月17日	编程猫	2.5亿元	C+轮	招银国际资本、盛宇投资 、东莞青鼎泰七号 、渤瑞股权投资（咸宁）基金
2020年4月20日	火花思维	3000万美元	D+轮	快手
2020年3月23日	小码王	1.5亿元	Pre-C轮	未公开
2020年3月20日	秦汉胡同	1.5亿元	B轮	明德传承
2020年5月8日	贝尔科教	1.2亿元	B+轮	越秀产业基金、源政投资
2020年2月18日	鲸鱼外教培优	1亿元	B轮	远洋资本、山行资本、宁波清宇投资

数据来源：投中数据及普华永道分析

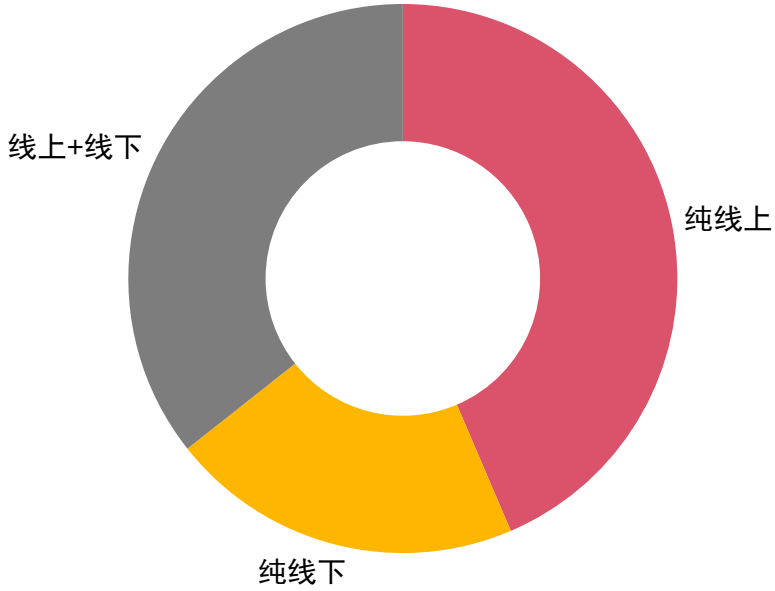
素质教育赛道

融资集中于发展早初期企业，超20家早初期企业获投；其中大部分具备线上教学能力，资本正在逐步认可素质教育在线化

2020年上半年素质教育企业国内融资轮次



2020年上半年素质教育国内融资企业模式分布情况



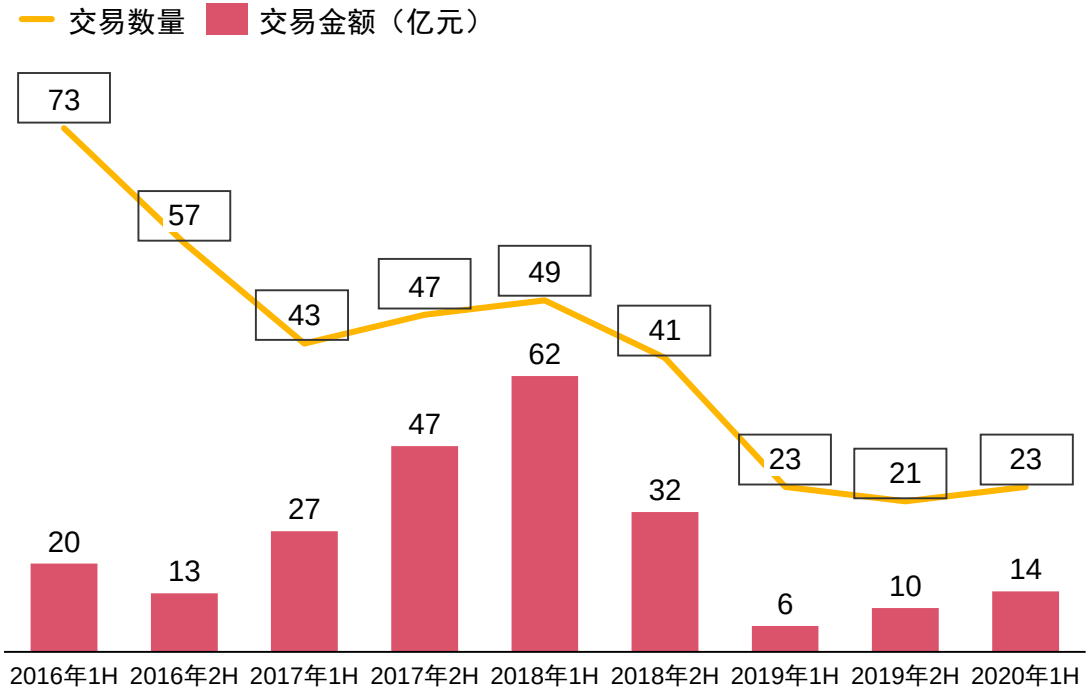
- 与K12赛道相似，素质教育在线玩家亦迎来在线流量暴涨，细分赛道多点开花，呈高速增长之势。
- 相较于K12赛道，素质教育属于非刚需产品，因此受到疫情的影响是成倍加剧的。虽然**线下机构**试图通过转型在线自救，但较多机构受到品类限制，如营地游学及体育类等，想要自救**道阻且长**

数据来源：投中数据及普华永道分析

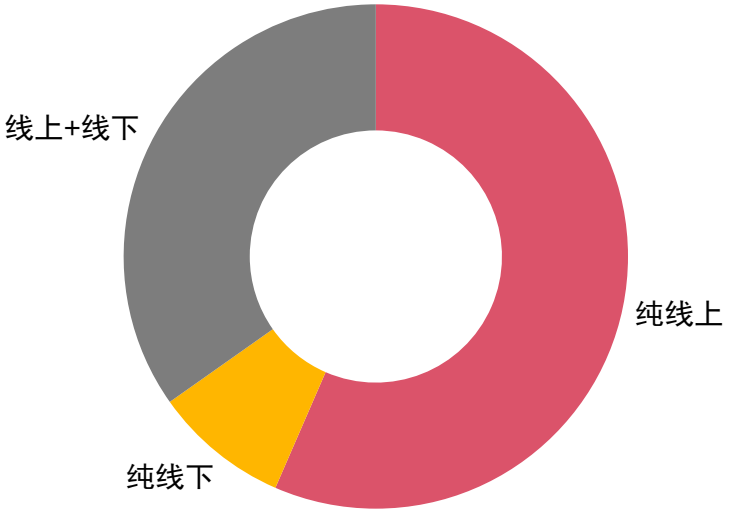
职业教育赛道

职业教育培训受益于政策红利，在线渗透率高，有望成为教育行业投资并购的新蓝海

2016-2020年上半年职业教育国内并购投资数量及规模



2020年上半年职业教育国内融资企业模式分布情况



交易特征

1) 职业教育作为中国教育行业在线渗透率最高的细分赛道，在线职业教育机构将趁着这波疫情迎来利好

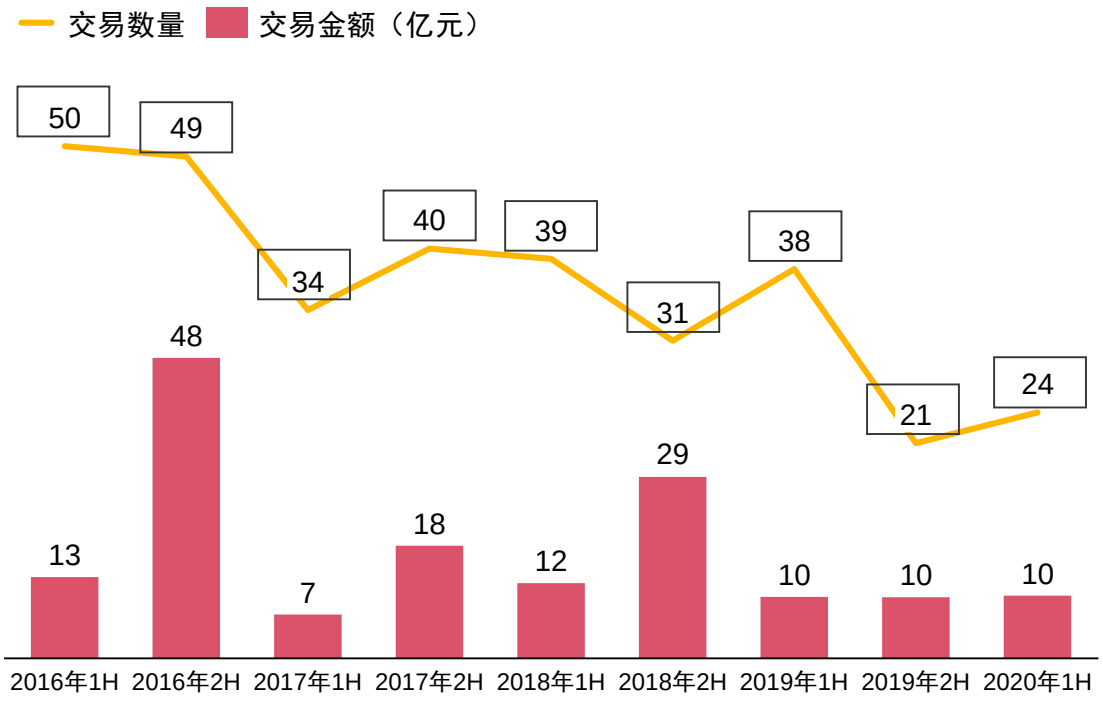
2) 教育部于3月印发了《关于应对新冠肺炎疫情做好2020届全国普通高等学校毕业生就业创业工作的通知》，通知中明确指出，要拓宽毕业生就业和升学渠道，招录更多高校毕业生到急需教师的高中和幼儿园任教，扩大今年硕士研究生招生规模，扩大今年普通高等学校专升本规模等。在疫情可能常态化的趋势下，研究生及国考有望成为除IT、金融以外新的热门细分行业

数据来源：投中数据及普华永道分析

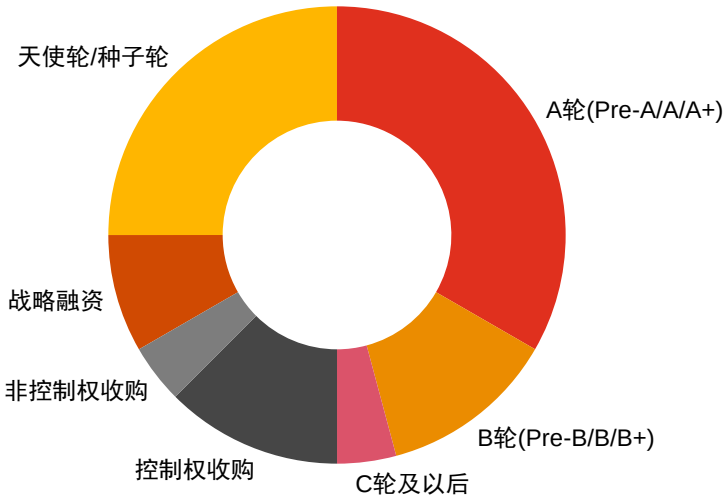
教育信息化赛道

受限于国家教育经费支出预算短期缩减，投融资并购表现不及预期

2016-2020年上半年教育信息化国内并购投资数量及规模



2020年上半年教育信息化国内融资轮次分布



交易特征

1) 2020年上半年共完成24笔交易，其中近一半交易未披露金额，累计披露金额约9.5亿元，融资轮次主要集中在早初期

2) 教育信息化背后的推动者是政府，企业融资直接受到国家教育经费支出预算的影响

3) 2020年上半年，较多地方教育局缩减教育信息化的相关经费，搁置非重点的项目，政策红利逐渐褪去；但经费的下降只是短期影响，目前教育信息化赛道仍呈现高分散高壁垒的特性，从长远来看，必将会有龙头企业出现，打破现有格局

数据来源：投中数据及普华永道分析

3

行业趋势及投资展望



行业细分赛道趋势展望


K12教育
品牌效应，线上渗透，科技赋能
• 头部机构品牌效应加剧，中小企业竞争激烈
• 随在线教育渗透率快速提升，OMO模式发展迭代，持续优化学生学习体验
• 科技赋能，快速提升企业运营效率
学前教育
线下洗牌期，线上探索期
• 头部教育机构宣布入局，竞争格局将更加激烈
• 疫情导致线下早教机构面临行业洗牌，线上模式进入行业摸索期
素质教育
在线化改革，细分领域竞争加剧
• 技术落地，各细分赛道开始在线化改革，部分品类头部效应初现
• 头部机构跨赛道布局，素质教育细分领域竞争日渐激烈
职业教育
政策红利，需求扩大
• 研究生及国考等相关培训机构受益于政策红利，有望成为新的需求增长点
• 在疫情可能常态化的大趋势下，招录类培训需求大概率将保持持续上升之势
教育信息化
政策加速落地，龙头企业或将出现
• 疫情催生教育信息化需求，政策推动教育信息化加快实施落地进度；教育信息化赛道仍呈现高分散高壁垒的特性从长远来看，必将会有龙头企业出现，打破现有格局

投资并购趋势展望

- 5G与人工智能的快速发展推动教育行业的发展
- 科技赋能教育带来的优势将成为投资的热门之一

- 作为流量入口的互联网巨头以在线教育切入
- 技术优势和流量优势加快教育行业的快速发展和整合



资本更加偏好头部企业
- 品牌力强
- OMO
- 完善教研体系
- 优秀师资背景
- 稳定现金流

- 素质教育在线化的普及带来更多商业模式
- 细分领域的探索催生更多可能

- 短视频和直播的兴起创造更多获客渠道
- 短视频/直播+教育的变现之路前景广阔

联络我们



程明

中国北方区教育行业主管合伙人

普华永道中国

+86 (10) 6533 5740

ming.cheng@cn.pwc.com



翟黎明

中国教育行业并购交易服务主管合伙人

普华永道中国

+86 (21) 2323 2957

franklin.zhai@cn.pwc.com

谢谢

pwccn.com

本文仅为提供一般性信息之目的，不应用于替代专业咨询者提供的咨询意见。

©2020 普华永道。版权所有，未经普华永道允许不得分发。普华永道系指普华永道网络中国成员机构，有时也指普华永道网络。详情请进入 www.pwc.com/structure 。每家成员机构各自独立，并不就其他成员机构的作为或不作为负责。