



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

站在“主动输出型”教育 AI Agent 的 起点——教育行业 2025 年中期策略

2025 年 07 月 15 日

证券研究报告

行业研究

行业投资策略

教育行业

投资评级 看好

上次评级 看好

范欣悦 教育行业首席分析师

执业编号: S1500521080001

邮箱: fanxinyue@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

站在“主动输出型”教育 AI Agent 的起点

2025 年 07 月 15 日

本期内容提要:

- **“主动输出型”教育 AI C 端产品元年。**多家教育公司陆续发布主动输出型教育 AI 产品。25 年以前,教育 AI 产品以“被动型”(问答型、工具型)为主。25 年以来,多家教育公司陆续发布“主动输出型”(课程型)教育 AI 产品,如 3 月高途与雅识教育联合推出 AI 赋能的《吴彦祖带你学口语》,4 月粉笔发布 AI 刷题系统班、6 月新东方发布 AI 1 对 1 S 体系原版营、7 月豆神教育发布 AI 直播课。
- **功能从 B 端走向 C 端。**25 年以前, AI 主要在教育公司内部用于提升教师教研、备课、生成教学内容、作业批改、答疑等环节的效率效能。25 年以来,随着 C 端产品的陆续推出, AI 替代真人老师在授课中的部分或全部职能,可以同时兼顾个性化和规模效应。
- **从降本增效到收入贡献。**当 AI 用于内部提升教师效率效能时,对利润表的贡献主要体现在降本增效,单个老师可以覆盖更多的学生,带来成本率的降低和利润率的提升。推出 C 端 AI 产品后,对利润表的贡献将主要体现在收入端。另外,由于 AI 产品与传统线下产品成本结构不同,利润率更高,估计毛利率在 80%以上。
- **当前主要范式: AI 超拟人授课、AI 陪练及 AI 动态测评规划。**豆神教育的“英语小王者”由 AI 老师提供个性化辅导、智能纠音和自适应练习;超练作文由 AI 超人名师授课。粉笔的 AI 刷题系统班通过学生在 APP 的练习数据和学习进度,为用户动态规划并个性分配需要学习的内容和课程。新东方 AI1 对 1 S 体系原版营的 AI 外教贯穿上课和课下的各环节,上课鼓励学生高频开口说英文,课下带领学生复习,阶段性诊断学情。
- **2025 年中期投资策略:** 25 年以来,我们一直强调教育科技的投资主线,陆续发布报告《从多邻国看 AI 在教育行业的应用》《探讨多邻国的估值——我国教育 AI 资产能否迎来估值切换和价值重估?》。现在,站在 25 年 7 月,教育 AI Agent 纷纷落地,更加令我们坚信这条投资主线。各家教育企业发布的产品或许只是“一小步”,但却可能是促进教育行业模式变革的“一大步”。当我们站在“主动输出型”教育 AI C 端产品的起点,或许不该拘泥于某个产品短期的收入和利润贡献,或公司当前的估值等,因为未来潜在非线性增长,或许并不能被当前的业绩和估值所解释。我们认为,既然处于变革的时代,可以用发展的眼光和事件驱动来看待这个行业的公司。建议重点关注在教育 AI Agent 研发和产品发布处于领先地位的公司,包括豆神教育、粉笔、科德教育、新东方-S、高途等。
- **风险提示:** 教育行业的政策风险,宏观风险, AI 使用的合规风险,竞争格局变化的风险。

目录

“主动输出型”教育 AI C 端产品元年	4
“主动输出型”教育 AI 产品有望带来非线性增长	5
我国教育 AI Agent 发展至 AI 超拟人授课、AI 陪练及 AI 动态测评规划	8
豆神教育：超练作文来袭，AI 超名师授课	8
粉笔：AI 刷题直播课，提高公考提分效率	11
新东方：AI 1 对 1，提升英语开口次数	12
高途：AI 虚拟吴彦祖陪练口语	13
2025 年中期投资策略	14
风险提示	15

表目录

表 1：部分教育行业上市公司推出的“被动型”教育 AI 功能	4
表 2：部分教育行业上市公司推出的“主动输出型”教育 AI 产品	4
表 3：新东方 AI 1 对 1 S 体系原版营课程课时及开口次数	13

图目录

图 1：To B 端和 To C 端教育 AI 产品对利润表的不同影响	5
图 2：多邻国月活用户数（MAUs）	5
图 3：多邻国用户粘性（DAUs/MAUs）	6
图 4：多邻国付费订阅用户数	6
图 5：多邻国付费订阅用户渗透率	7
图 6：多邻国净利润及净利率	7
图 7：多邻国经调整 EBITDA 利润率	8
图 8：AI 虚拟老师提供英语辅导	9
图 9：超练作文将作文构思过程转化为 3D 模型	9
图 10：超练作文通过启发式对话梳理文章框架	9
图 11：超练作文中学生可以随时举手提问	10
图 12：超练作文 AI 超人名师帮助生成作文	10
图 13：豆神教育超能训练场语文、英语、数学 12 个模块	10
图 14：粉笔自研垂域大模型题目答疑跑分均优于通用大模型	11
图 15：粉笔 AI 刷题系统班 3.0 构建“精准诊断-动态规划-靶向练习”的智能备考闭环	11
图 16：新东方 AI 的上课 1 对 1	12
图 17：新东方 AI 的课下 1 对 1	12
图 18：新东方 AI 的阶段 1 对 1	12
图 19：AI 老师鼓励引导学生开口说英文	13
图 20：《吴彦祖带你学口语》课程的内容、技术合作方拆解	14
图 21：与 AI 虚拟吴彦祖口语对话训练	14

“主动输出型”教育 AI C 端产品元年

多家教育公司陆续发布主动输出型教育 AI 产品。25 年以前，教育 AI 产品以“被动型”（问答型、工具型）为主。25 年以来，多家教育公司陆续发布“主动输出型”（课程型）教育 AI 产品，如 3 月高途与雅识教育联合推出 AI 赋能的《吴彦祖带你学口语》，4 月粉笔发布 AI 刷题系统班、6 月新东方发布 AI 1 对 1 S 体系原版营、7 月豆神教育发布 AI 直播课“超练作文”。

表 1：部分教育行业上市公司推出的“被动型”教育 AI 功能

公司	“被动型”教育 AI 功能
好未来	作业检查、拍照答疑、作文批改、拍照翻译等
豆神教育	阅读理解私教课堂、写作参谋等
猿辅导	拍照解题、作业检查等
粉笔	题目答疑、学习规划、考情咨询、AI 面试点评等

资料来源：小思 AI APP，豆神 AI APP，小猿 AI APP，粉笔 APP，信达证券研发中心

表 2：部分教育行业上市公司推出的“主动输出型”教育 AI 产品

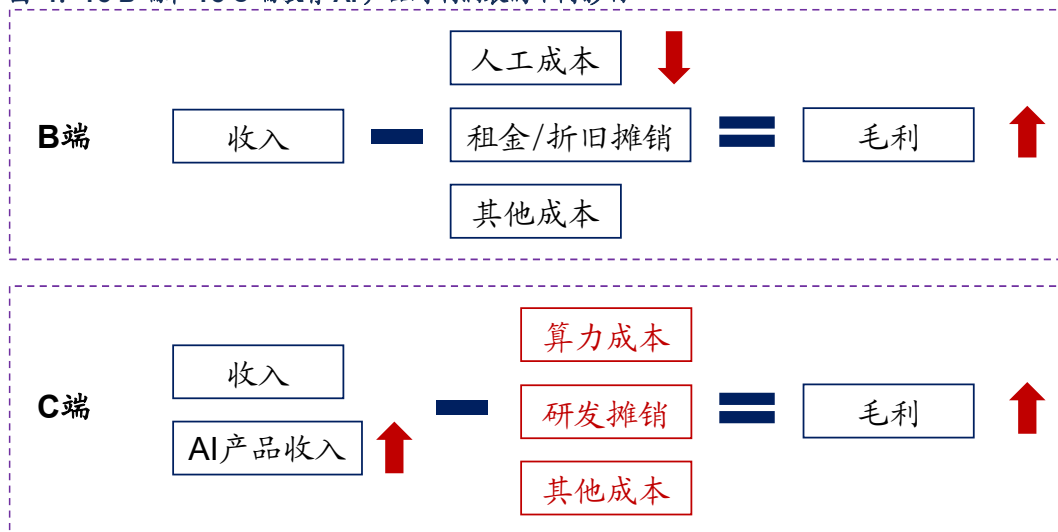
公司	“主动输出型”教育 AI 产品	授课形式	价格
新东方	AI 1 对 1 S 体系原版营	真人录播课+AI	500~1300 元/50~130 次
高途	吴彦祖带你学口语	真人录播课+AI	398 元/168 节
豆神教育	超练作文	AI	1200 元
粉笔	AI 刷题系统班	真人直播课/录播课+AI	399 元/购课至考前

资料来源：新东方智能学习商城，高途 APP，豆神教育抖音官方店铺，粉笔 APP，信达证券研发中心

大模型不断迭代，功能从 B 端走向 C 端。25 年以前，AI 主要在教育公司内部用于提升教师教研、备课、生成教学内容、作业批改、答疑等环节的效率效能。25 年以来，随着 C 端产品的陆续推出，AI 替代真人老师在授课中的部分或全部职能，可以同时兼顾个性化和规模效应。

从降本增效到收入贡献。当 AI 用于内部提升教师效率效能时，对利润表的贡献主要体现在降本增效，单个老师可以覆盖更多的学生，带来成本率的降低和利润率的提升。推出 C 端 AI 产品后，对利润表的贡献将主要体现在收入端。根据上海市消保委，《吴彦祖带你学口语》在高途 APP 上线 48 小时内，销售额突破 200 万元。根据芥末堆，25H1（4 月 7 日发售）粉笔 AI 刷题系统班累计销售额超过 1600 万元。根据豆神教育发布会，AI 双师 4 天+超练作文 2 天销售额达到 3000 万元。另外，由于 AI 产品与传统线下产品成本结构不同（我们估计，传统线下班课人工成本/收入在 25~30%、租金和折旧摊销/收入在 15~20%、其他成本/收入在 5%左右；AI 产品的主要成本为算力及研发摊销），利润率更高，我们估计毛利率在 80%以上。

图 1: To B 端和 To C 端教育 AI 产品对利润表的不同影响



资料来源: 信达证券研发中心

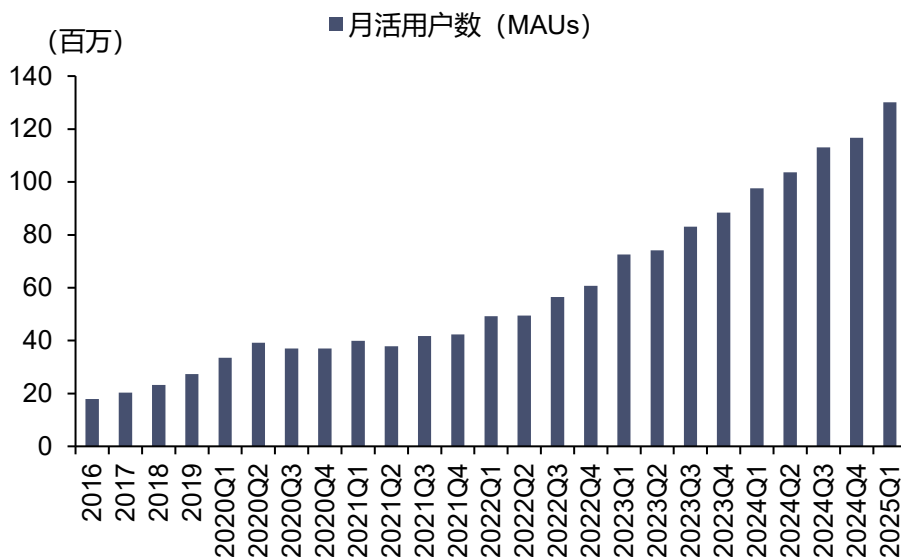
注: 假设 AI 产品对传统教育产品不产生替代。

“主动输出型”教育 AI 产品有望带来非线性增长

由于中概公司发布主动输出型教育 AI C 端产品时间尚短, 尚未有连续的时间序列数据跟踪, 因此我们仍通过分析多邻国的数据来佐证。我们认为, 主动输出型教育 AI C 端产品有望刺激用户增长和付费率提升带动收入快速增长, 同时盈利能力提升, 带来利润非线性增长。

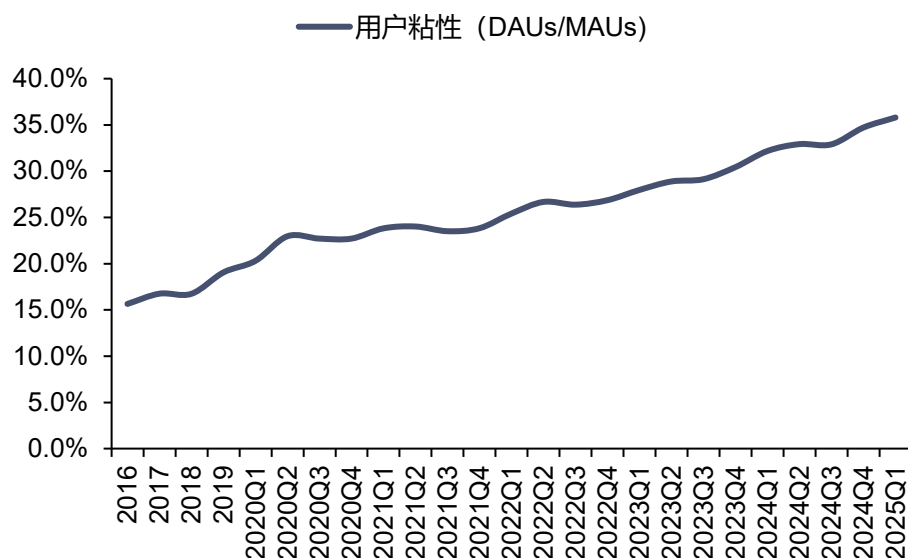
AI 产品有望带动用户持续增长, 粘性提升。多邻国在 23Q1 推出两个基于 GPT-4 的 AI 功能 Explain My Answer 和 Roleplay 后, 23 年各单季度 MAUs 的增速超过 45%, 显著提速。用户粘性 (DAUs/MAUs) 逐步提升, 从 22Q4 的 26.9% 增至 25Q1 的 35.8%。

图 2: 多邻国月活用户数 (MAUs)



资料来源: 多邻国官网, 多邻国招股书, 信达证券研发中心

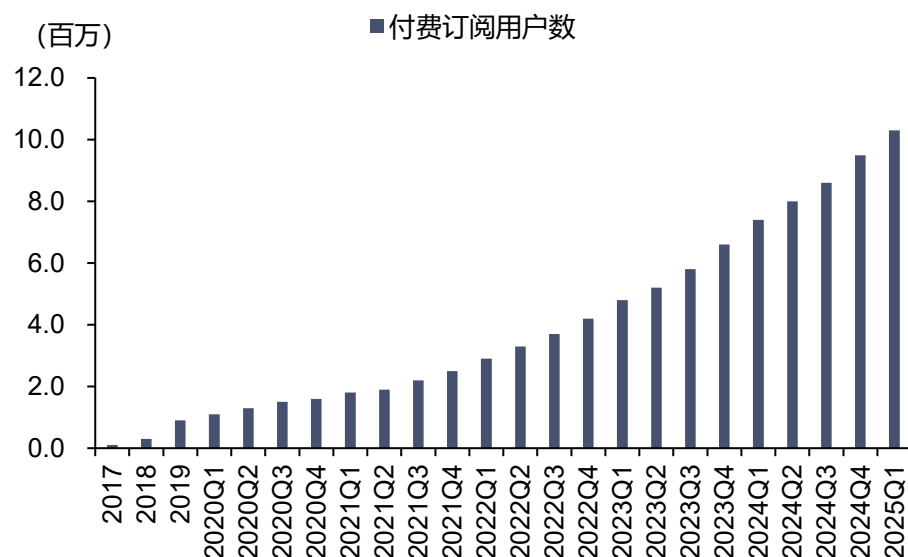
图 3：多邻国用户粘性（DAUs/MAUs）



资料来源：多邻国官网，多邻国招股书，信达证券研发中心

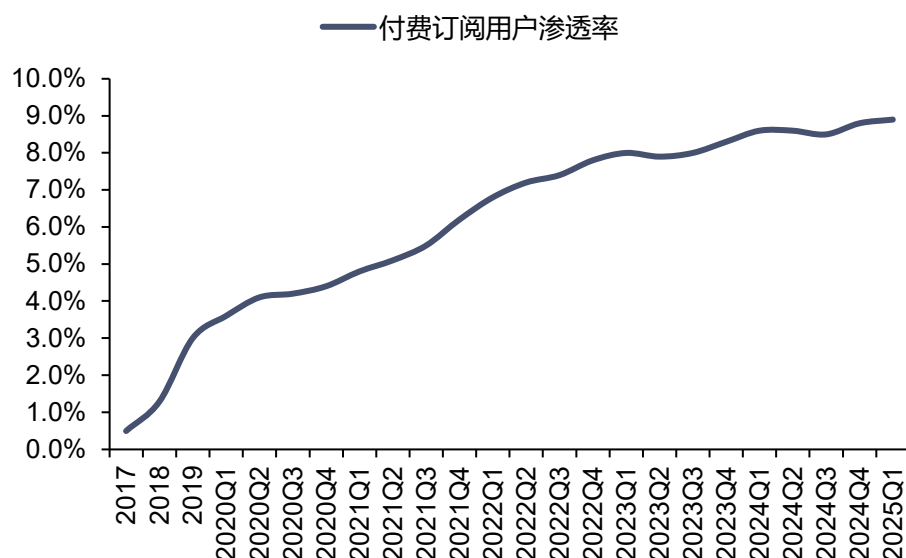
AI 产品有望提升付费意愿及付费率。多邻国从成立之初就是 AI 驱动的教育科技公司，从自主研发的 BirdBrain 机器学习模型，为用户个性化的匹配适当难度的练习，到 GPT-4 发布后成为首批用户，陆续发布基于生成式 AI 的功能。多邻国的付费用户快速增长，付费率持续提升，截至 25Q1 末已达到 8.9%。

图 4：多邻国付费订阅用户数



资料来源：多邻国官网，多邻国招股书，信达证券研发中心

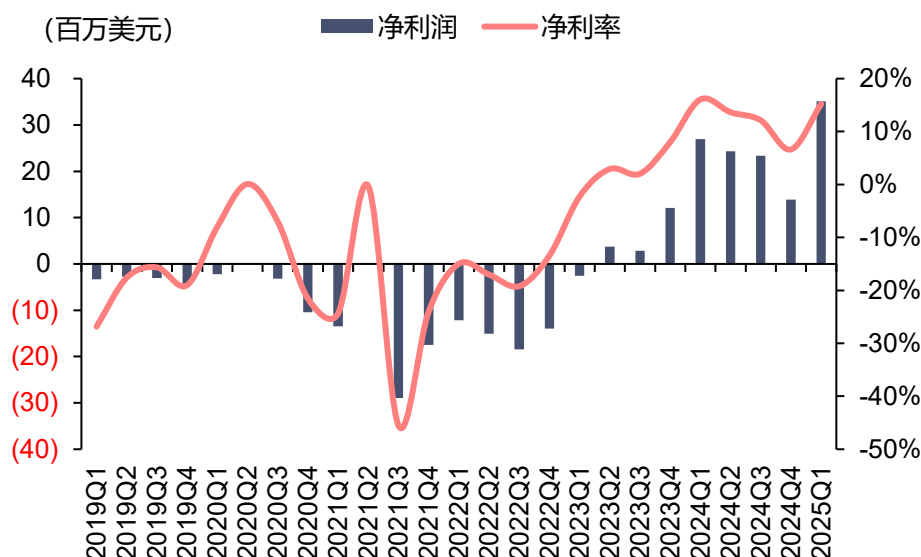
图 5：多邻国付费订阅用户渗透率



资料来源：多邻国官网，多邻国招股书，信达证券研发中心

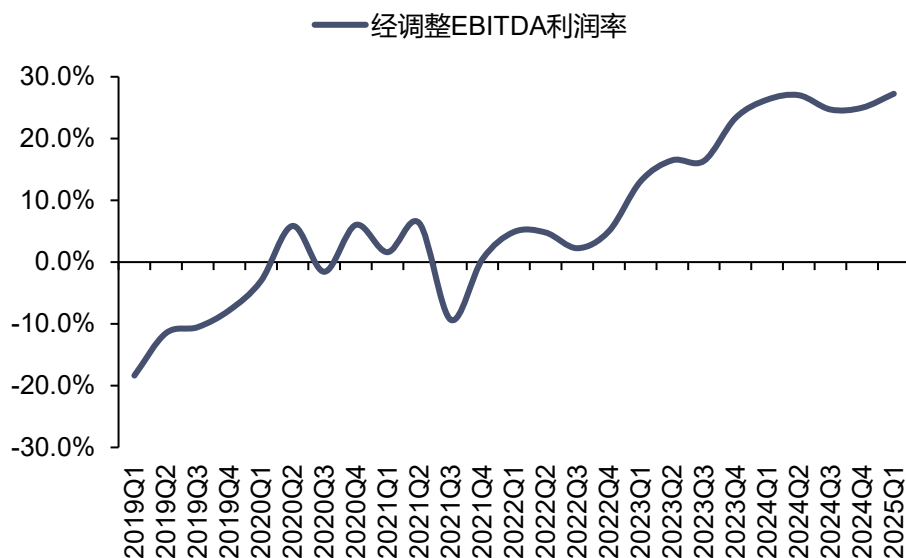
AI 产品驱动盈利能力提升。多邻国在 23Q1 推出基于 GPT-4 的 AI 功能后，利润扭亏，净利率和经调整 EBITDA 利润率呈上升趋势。利润转正仅不到两年时间，25Q1 净利率已达到 15.2%，经调整 EBITDA 利润率达到 27.2%。

图 6：多邻国净利润及净利率



资料来源：多邻国官网，信达证券研发中心

图 7：多邻国经调整 EBITDA 利润率



资料来源：多邻国官网，信达证券研发中心

当前主要范式：AI 超拟人授课、AI 陪练及 AI 动态测评规划

豆神教育：超练作文来袭，AI 超名师授课

24 年发布 AI 垂类大模型，“超拟人导师”辅导写作和阅读。24 年 10 月，与智谱华章、海南何尊签署《战略合作框架协议》，成立合资公司专注于 AI 教育产品的技术研发及销售；发布自主研发的人工智能教育垂类大模型豆神辞源大模型和“豆神 AI”APP，以 AI “超拟人导师”的形式，通过超拟人私教问答、超拟人写作参谋、超拟人作文实时批改、超拟人私教课堂等多元模块，运用多模态、知识图谱等 AI 技术来实现个性化辅导。

“英语小王者”实现 AI 双师教学。6 月 19 日发售的“英语小王者”课程除了有剑桥认证名师直播授课外，还搭配 AI 老师提供个性化辅导、智能纠音和自适应练习，令学生可以沉浸式的开口讲英语。AI 双师有望拓展至现有的“语文小王者”和未来或将发布的“数学小王者”。

图 8: AI 虚拟老师提供英语辅导



资料来源: 豆神网校公众号, 信达证券研发中心

发布超练作文, AI 超人名师授课。7 月 6 日豆神教育开始超练作文预售, 超练作文通过“解、带、细、实”引到学生完成作文训练。“解”是将作文构思过程解构成语言尽头, 通过 3D 模型重构写作画面, 引到学生从多机位、多视角进行操作、感受与描写。“带”是讲解写作原理, 通过启发式对话激活写作思维, 带着学生梳理文章框架。“细”是学生可随时举手提问, AI 超人名师一对一针对性指导。“实”是 AI 超人名师可以记录训练过程中学生的全部思路和语汇, 帮助生成作文, 并反复修改, 形成学生自己的范文库。

图 9: 超练作文将作文构思过程转化为 3D 模型



资料来源: 豆神教育公众号, 信达证券研发中心

图 10: 超练作文通过启发式对话梳理文章框架



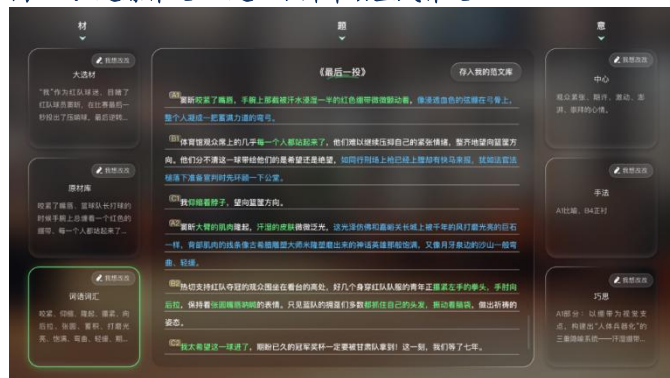
资料来源: 豆神教育公众号, 信达证券研发中心

图 11：超练作文中学生可以随时举手提问



资料来源：豆神教育公众号，信达证券研发中心

图 12：超练作文 AI 超人名师帮助生成作文



资料来源：豆神教育公众号，信达证券研发中心

超能训练场有望不断拓展至语文其他模块及其他学科。语文学科除了超练作文以外，还将布局超练阅读、文言、名著三个模块。英语和数学学科未来有望分别布局 4 个模块，形成三门主科共 12 个模块的 AI 直播课。

图 13：豆神教育超能训练场语文、英语、数学 12 个模块



资料来源：辞源算法实验室公众号，信达证券研发中心

粉笔：AI 刷题直播课，提高公考提分效率

自研垂域大模型，产品从“工具型”进化为“主动输出型”。粉笔基于 10 年的教研经验、及用户超过 20 亿次练习次数、超过 400 万次答题记录，推出自研垂域大模型。相比通用大模型，粉笔自研垂域大模型在公考各类题目答疑跑分均占优。24 年，粉笔陆续推出公考笔试和面试的 AI 产品，包括行测 SVIP、申论 SVIP 及 AI 面试点评。25 年 4 月，推出 AI 刷题系统班，将 AI 产品从“工具型”进化为“主动输出型”。

图 14：粉笔自研垂域大模型题目答疑跑分均优于通用大模型

题目答疑跑分	粉笔自研垂域大模型	通用大模型
平均值	4.02	3.85
言语	3.79	3.52
判断推理	3.93	3.48
常识	4.28	3.94
资料分析	4	3.9
科学推理	4.24	4.16
数量关系	4.24	4.12
数量点踩难题	4.11	3.85

资料来源：粉笔 APP，信达证券研发中心

推出 AI 刷题系统班，数据动态驱动备考安排。通过捕捉学生在粉笔 APP 中的练习数据（正确率、速度、题量、模考排名）、听课数据（时长、记录）和学习进度（备考时长、可学时长），为用户动态规划并个性分配需要学习的内容和课程（直播/录播）。用户的每一步学习动作都将实施转化为 AI 老师决策的依据，动态跳过用户的“长板”、补弱强化“短板”，力求精准攻克薄弱内容，节省学习时间，提高提分效率。

图 15：粉笔 AI 刷题系统班 3.0 构建“精准诊断-动态规划-靶向练习”的智能备考闭环



资料来源：粉笔公众号，信达证券研发中心

新东方：AI 1对1，提升英语开口次数

AI 1对1 加强口语互动和学情诊断。新东方 AI1对1S 体系原版营使用“上课1对1+ 课下1对1+ 阶段1对1”的AI学习模式。上课1对1是AI外教与中教联合授课，打造互动课堂，全程高频开口说英文。课下1对1是AI带着学生做题，复习巩固。阶段1对1是每学习一个单元后，智能诊断学情，定制薄弱项专项练习。

图 16：新东方 AI 的上课 1对1



资料来源：新东方智能学习推荐官公众号，信达证券研发中心

图 17：新东方 AI 的课下 1对1



资料来源：新东方智能学习推荐官公众号，信达证券研发中心

图 18：新东方 AI 的阶段 1对1



资料来源：新东方智能学习推荐官公众号，信达证券研发中心

AI 老师鼓励引导学生开口说英文。黄头发丸子头、紫色上衣、粉裤子形象的卡通形象 AI 老师 Lisa 融合了中教和

外教的优势，像真人老师一样在课堂中熟练运用中文和英文，以各种积极的方式鼓励学生开口说。AI 老师会“主动发问”，而非“被动应答”，且根据不同的学生所处的英语水平提出不同的问题，实现个性化学习。如针对低年级学生，AI 老师的一些问题偏闭合式提问，让学生顺着问题开口说英文，随着难度的递增，偏开放型的问题越来越多。学生在回答不上来问题，AI 老师会给出提示，并用巧妙的方式鼓励思考并大胆说出来。

图 19：AI 老师鼓励学生开口说英文



资料来源：新东方智能学习商城，信达证券研发中心

表 3：新东方 AI 1 对 1 S 体系原版营课程课时及开口次数

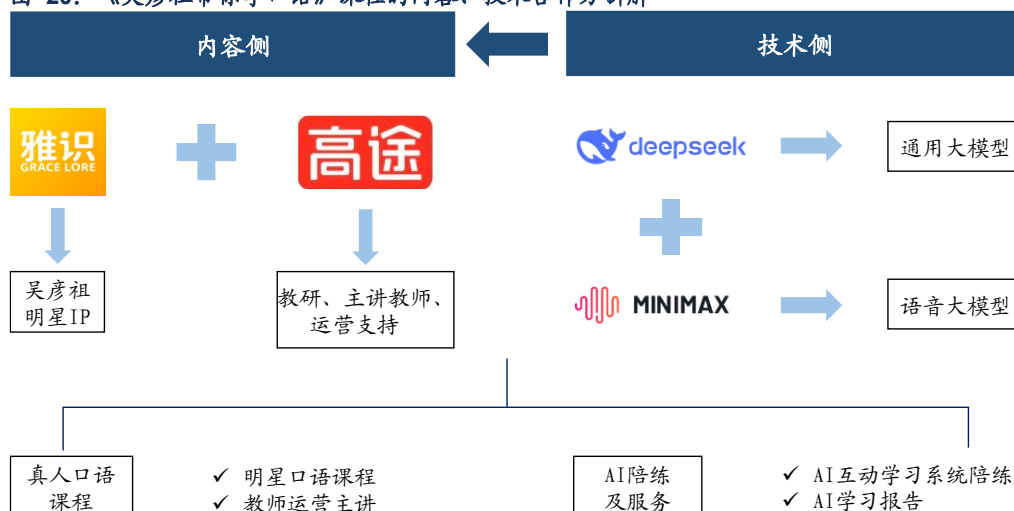
课程级别	课程教材	总课次	开口次数
0 级	LOOK 看世界 预备级	50	1000+
1 级	LOOK 看世界 1	62	2000+
2 级	LOOK 看世界 2	62	2000+
3 级	LOOK 看世界 3	62	2000+
4 级	THINK 思辨入门级	130	3000+
5 级	THINK 思辨 1	130	3000+
6 级	THINK 思辨 2	130	3000+

资料来源：新东方智能学习商城，信达证券研发中心

高途：AI 虚拟吴彦祖陪练口语

高途与雅识教育共同推出的《吴彦祖带你学口语》课程，由明星吴彦祖和高途主讲教师录制教学内容、AI 技术提供口语陪练服务和学习系统，构建“明星实景教学+专业教师解析+AI 虚拟陪练”的口语课程模式。每节课后都会设置一个与授课内容匹配对话的场景及多个口语练习任务，AI 陪练融合多模态交互系统、语音情感识别算法，可识别发音、进行语法纠错，并模拟交流场景、真人音色及鼓励称赞情绪。

图 20:《吴彦祖带你学口语》课程的内容、技术合作方拆解



资料来源: MoonFox, 信达证券研发中心

图 21: 与 AI 虚拟吴彦祖口语对话训练



资料来源: 高途 APP, 信达证券研发中心

2025 年中期投资策略

25 年以来, 我们一直强调教育科技的投资主线, 陆续发布报告《从多邻国看 AI 在教育行业的应用》《探讨多邻国的估值——我国教育 AI 资产能否迎来估值切换和价值重估?》。现在, 站在 25 年 7 月, 教育 AI Agent 纷纷落地, 更加令我们坚信这条投资主线。

我们认为, 25 年是“主动输出型”教育 AI C 端产品的元年, 教育企业对 AI 的应用从 B 端走到 C 端, 教育 AI 产品从“被动型”迈向“主动输出型”。目前“主动输出型”教育 AI C 端产品的主要形态包括 AI 超拟人授课、

AI 陪练及 AI 动态测评规划等，随着大模型的不断迭代及 AI Agent 的不断优化，产品形态有望更加丰满，给予用户个性化、强交互性的学习体验。

从财务表现来看，“主动输出型”教育 AI C 端产品已经不再是免费提供的“工具”，而是有清晰付费模式的收入来源。除了贡献增量收入以外，还有望持续带动用户数量的增长、付费率的提升以及盈利能力的提高，最终带来业绩的非线性增长。

各家教育企业发布的产品或许只是“一小步”，但却可能是促进教育行业模式变革的“一大步”。当我们站在“主动输出型”教育 AI C 端产品的起点，或许不该拘泥于某个产品短期的收入和利润贡献，或公司当前的估值等，因为未来潜在非线性增长，或许并不能被当前的业绩和估值所解释。我们认为，既然处于变革的时代，可以用发展的眼光和事件驱动来看待这个行业的公司。建议重点关注在教育 AI Agent 研发和产品发布处于领先地位的公司，包括豆神教育、粉笔、科德教育、新东方-S、高途等。

风险提示

教育行业的政策风险：教育行业政策的变化具有不确定性。

宏观风险：宏观经济下行或将影响居民的消费意愿和消费能力，其中也包括对于教育产品的付费意愿和付费能力。

AI 使用的合规风险：通过生成式 AI 直接生成的内容或脚本可能会不符合我国法律、道德标准或公序良俗，一旦未经筛选直接使用，可能对公司造成合规风险。

竞争格局变化的风险：若行业竞争加剧，或将影响头部机构的市场份额和盈利能力。

研究团队简介

范欣悦，CFA，曾任职于中泰证券、中银国际证券，所在团队 2015 年获得新财富第三名、2016 年获得新财富第四名。硕士毕业于美国伊利诺伊大学香槟分校金融工程专业，本科毕业于复旦大学金融专业。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 15% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5%~15%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在 $\pm 5\%$ 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

评级说明

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。