

全通教育：教育大数据画像隐现

核心观点

程昊 执业证书编号：S1100513040003
互联网
研究员 (021) 68416988-222
chenggao@cczq.com

川财证券产业调研部王传晓
对此文亦有贡献

川财证券研究所

成都：
高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041
总机：8628-86583000
传真：8628-86583002

- ❖ 教育大数据画像隐现。全通教育已经开始向用户画像数据提供商转变，这一趋势从去年云阅卷项目伊始，今年上线新产品优学 360 解决数据采集频次问题后，更加验证了我们的判断。全通过对学习进度数据采集，具备了学生形象刻画能力，从而可以针对不同的学生家长出具个性化的“学习体检报告”，这对其他在线辅导产品的转化率形成了数量级式的碾压。这种“收之桑榆”的盈利模式与已被验证的互联网巨头（BAT）一脉相承。
- ❖ 市场尚未完全认识公司大数据生态圈的价值。全通面向的 K12 阶段存在产品使用者（学生）和消费者（家长）高度分离的特征，而在全通之前，学生在学校的学习情况是高度封闭的，对家长相当于一个黑匣子，这直接导致了作为买单者的家长为学生挑选教育产品时的盲目性。全通的学生大数据产品具有划时代性，就在于将学生在校的学习数据，与处在“无知面纱”之后家长有史以来第一次对称起来。从这个角度来看，为此买单的家长并不是单为了课程辅导买单，而是为全通大数据服务和学生的学习效果买单。
- ❖ 公司未来成长主要把握纵向（产品）和横向（渠道）两个维度。1) 公司目前已经进入并作为战略重点发展的业务包括：在线综合平台、阅卷服务、家庭教育、作业。我们预计公司未来可能进入并拓展更多领域，这些领域大概率具备高 ARPU 值、复制性较强、人均效益较高的特点。包括海外游学业务、留学业务、在线小班和大班课、智慧硬件。作为互联网教育业态，预计公司对于校外学科辅导、语言学习等较为传统的教学形态将保持观望态度。2) 公司在渠道扩张方面非常积极，2015 年以来连续披露了河北皇典、杭州思讯，湖北音信等多项渠道型收购，市场需要密切关注已有产品线在新加入渠道的推广情况。
- ❖ 唯一切入体制内教育系统的上市公司。根据我们之前调研，教育行业的空间虽然有 4 万亿之巨，但其中 8 成市场位于国营学校系统，体制内颠覆空间更大，但市场化力量很难打到这块蛋糕。全通凭借在校讯通 SP 时代积累的独特校园渠道关系，是上市公司中唯一通过收集体制内资源切入 C 端服务的上市公司，具有很强的稀缺资源属性，给予增持评级。



川财调研的一些结论和看法

1、双管齐下推广教学产品

一是与基础运营商合作，借助其校讯通网络，在移动“和教育”平台上推广全通的产品（成长帮手等），与基础运营商分成；二是与地方教育主管部门或者学校合作，通过免费提供阅卷扫描设备，共建智慧教育平台，获取学生数据并切入校园，在此基础上提供高 ARPU 值产品，实现流量变现。

2、全课网已经开始脱敏运营商 SP 色彩

云阅卷目前覆盖地市超过 40 个，2015 年覆盖 100 个，2016 年覆盖 200 个。覆盖的学校以初中和高中为主，在地方教育主管部门配合的情况下，可以覆盖区域内 50%以上的学校。覆盖一个地级市的成本在 800 万元以下。目前全课网的推广已经基本不依赖移动的渠道。

3、优学 360 产品线完美解决考试频次偏低瓶颈

在目前使用云阅卷的部分学校，除高三外，考试频次偏低（高中每年 6 次，初中每年 2 次）。除阅卷外，老师使用全通平台的机会偏少。这一问题已经通过优学 360、翻转课堂和随堂测验等产品线完美解决。

4、地推是全通流量变现中重要一环

全通向学校或者教育主管部门提供免费的阅卷服务，学校向全通开放学生数据及各种校内活动。在此基础上，全通重点推广其优学 360 等中高 ARUP 值产品。激励机制方面，全通在其他增值服上，采取和学校分成的模式。

5、深度覆盖的区域家长接受度和付费率较强

这是建立在全通与当地教育主管部门长期合作的基础之上。学校资源向全通团队的开放程度成为关键，因此后续市场需要密切关注已有产品线在新收渠道的推广情况。



表格1：中山市学校家长对全课网的接受度较高

| 问题 | 调研结论 |
|----------------|--|
| 每年课外学习费用支出 | 35%为 500-1000 元, 36%为 1000-2000 元 |
| 是否会使用全课网 | 57%会使用, 35%偶尔使用, 7%经常使用 |
| 使用全课网的原因 | 75%的认为是家长需要, 21%是孩子喜欢 |
| 每年在全课网上的费用 | 39%为 400-600 元/年, 16%为 200-400 元/年, 19%为 100-200 元/年 |
| 使用几个月后开始付费 | 46%是在 3 个月之后开始付费, 32%是在 1 个月之后开始付费 |
| 是否会继续使用 | 62%表示会继续使用 |
| 继续付费或者不付费的原因 | 36%认为对孩子学习有帮助, 28%认为不如面对面教学效果好 |
| 全课网哪方面服务对孩子有帮助 | 数学为 30%, 英语为 21%, 作文为 14%, 一对一辅导为 28% |

资料来源：调研信息，川财证券研究所

6、推广中出现一些问题，全通已经着手解决

之前调研采集到的主要问题集中在云阅卷使用频次偏低，除考试阅卷外基本不会使用，担心对正常教学秩序的扰乱，全通提供的学生测评报告缺乏温度等。老师希望全通更多增加基于教学的产品和技术支持。我们看到全通的一些措施已经开始解决这些问题，包括优学 360 的推出，用户获取彻底转向线下，去移动化，地方分公司推行股权激励，在创新生态圈中推行阿米巴计划等。



投资评级说明

证券投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。

买入：20%以上；

增持：5%-20%；

中性：-5%-5%；

减持：-5%以下。

行业投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。

超配：高于 5%；

标配：介于-5%到 5%；

低配：低于-5%。



免责声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：J19651000。

◎版权所有 2015 年川财证券有限责任公司