



## 沃尔得 (871387)：华东地区知名英语培训品牌

研究员：邱弘毅

### 【公司简介】

上海沃尔得教育科技有限公司（以下简称“沃尔得”）于 2006 年成立。公司主营业务为提供英语教学培训服务、特许加盟服务以及向特许加盟商提供其他的增值服务。公司通过线下直营和加盟门店，提供国内成人及少儿的英语培训服务。目前，公司在全国多个城市拥有 2 家直营英语培训中心和 48 家加盟英语培训中心，累计培训学员超过 25 万人。

沃尔得于 2017 年 5 月 19 日在新三板挂牌，集合竞价方式交易。截至 2017 年 12 月 15 日，公司总股本 1150 万股，其中 484 万股为流通股，均在新三板交易。

图表 1：沃尔得主要服务和产品

课程类型	介绍
成人标准口语课程	系统性提升英语能力的标准课程
商务职场英语	针对商务人士的专业类课程
出国系列英语	雅思、托福、GRE、SAT 等出国考试类英语课程及出国旅游英语课程
在校生英语	以提升学习成绩为主要目标的课程
企业培训英语	针对企业及行业背景的订制课程

资料来源：公司公告、新三板智库

### 【公司亮点】

十余年英语培训与服务经验，已形成一定区域品牌影响力。线下英语培训行业经过多年发展，呈现出“一超多强”局面，但龙头新东方的市场份额亦不足 10%，市场呈现出分散的状态且同质化严重。沃尔得自 2006 年成立以来，以成功运作十多年的英语培训与服务经验，提供全面的优质服务和学习效果保障。公司通过课程研发不断深化、课程质量持续提升和完善，在业内逐渐积累起较好的口碑，在华东地区已经形成一定的品牌影响力。

直营+特许加盟模式轻资产运作，扩张速度快、成本控制较好。公司在核心课程产品、运营管理操作流程以及管理操作系统三大主线上，自主研发并实践和实现了标准化运营管理流程，以特许加盟的方式对外输出教学体系。通过直营+特许加盟的轻资产运作模式，一方面能够快速实现扩张，提高市场占有率，提升公司的品牌影响力；另一方面也有助于公司保持低成本运营，提升盈利能力，2016 年公司的毛利率和净利率分别为 59.01%、22.78%。

### 【机构持股】

截至 2017 年 6 月 30 日，沃尔得股东明细如下：

图表 2：沃尔得股东明细

股东名称	股东性质	持股数量（股）	持股比例
宁波信仁投资合伙企业（有限合伙）	投资公司	6,162,879	53.59%
宁波汇创嘉合投资合伙企业（有限合伙）	投资公司	1,357,500	11.80%
上海胜道股权投资管理企业（有限合伙）-胜道新三板一期基金	投资公司	1,295,454	11.26%
华鑫宽众投资有限公司-华鑫宽众双创 1 号私募股权投资基金	投资公司	666,667	5.80%
上海欧擎欣锦创业投资有限公司-欧擎鑫三板 2 号私募股权投资基金	投资公司	600,000	5.22%
胡洪军	个人	500,000	4.35%
上海欧擎欣锦创业投资有限公司-欧擎鑫三板 1 号私募股权投资基金	投资公司	400,000	3.47%
张诗曼	个人	397,590	3.46%
邹秀珍	个人	120,482	1.05%
<b>合计</b>		<b>11,500,572</b>	<b>100%</b>

资料来源：公司公告、新三板智库

### 【主板相关概念股】

**新东方教育 (EDU.N)**：新东方教育科技集团，由 1993 年 11 月 16 日成立的北京新东方学校发展壮大而来，目前集团以语言培训为核心，拥有短期培训系统、基础教育系统、文化传播系统、科技产业系统、咨询服务系统等多个发展平台，是一家集教育培训、教育产品研发、教育服务等于一体的大型综合性教育科技集团。新东方教育科技集团于 2006 年 9 月 7 日在美国纽约证券交易所成功上市，成为中国大陆首家海外上市的教育培训机构。

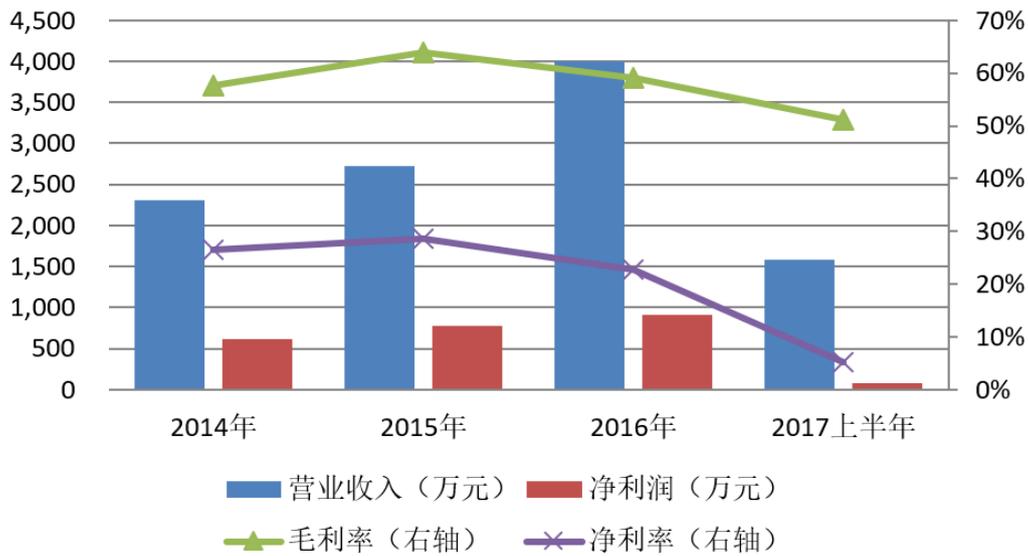
### 【财务数据透视】

沃尔得 2016 年营收 4003.07 万元，其中学校学员培训收入占比 35.58%，加盟费及权益金收入占比 40.83%，DP、网站及系统服务收入占比 23.59%，公司营收较上年同比增长 47.11%；净利润为 911.94 万元，同比增长 16.98%；经营活动



现金流净额为 233.18 万元。

图表 3：沃尔得财务摘要



资料来源：公司公告、新三板智库

图表 4：沃尔得主营业务收入构成 (单位：万元)

类别/项目	2015 年收入金额	占营收比重	2016 年收入金额	占营收比重
学校学员培训收入	1,335.69	49.09%	1,424.40	35.58%
加盟费及权益金收入	1,147.83	42.18%	1,634.35	40.83%
DP、网站及服务收入	237.62	8.73%	944.25	23.59%
营收合计	2,721.14	100%	4,003.07	100%

资料来源：公司公告、新三板智库

**【点评】**

线下英语培训市场具有政策性、区域性、细分市场众多等特点，市场分散，各类培训机构众多。沃尔得经过十多年的经营，已经在华东地区建立起一定的品牌影响力。此外，公司直营+特许加盟扩张的商业模式，使得公司在保持低成本运营的情况下能够迅速扩张，虽然目前营收体量不大但盈利能力较好。虽然公司目前在华东区域二三线城市具备一定的市场份额，但仍需注意新东方等线下英语培训机构通过并购整合行业内中小机构，扩大份额。同时，近年来随着 VIPABC 和 51Talk 为代表的线上语言培训机构不断崛起，与现有线下龙头展开竞争，也需要关注未来语言培训市场现有的盈利模式和竞争格局是否会发生较大变动。



## 重要声明

本报告信息均来源于公开资料，但新三板智库不对其准确性和完整性做任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映新三板智库于发布报告当日的判断。该等观点、意见和推测不需通知即可作出更改。在不同时期，或因使用不同的假设和标准、采用不同分析方法,本公司可发出与本报告所载观点意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成新三板智库对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成个人投资建议，且并未考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需求。不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告版权归新三板智库所有，新三板智库对本报告保留一切权利，未经新三板智库事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得新三板智库同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“新三板智库”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。