



光华教育(838468.OC)：千亿市场即将爆发 业绩高速增长可期

2018 年 7 月 12 日

研究员：曹婕，赵翰哲

报告摘要：

◆ 早教业务稳健发展，收入净利润高速增长

2017 年光华教育实现营业收入 113.34 百万元，YOY+56.04%；实现归母净利润 16.45 百万元，YOY+34.74%；实现扣非后归母净利润 16.04 百万元，YOY+31.37%；实现每股收益 0.74 元。公司营业收入持续较大增长主要由于原有的项目日臻成熟、加盟服务数量和单笔加盟费提高以及技术研发成果转化为市场效益，软件销售收入大幅提高。

◆ 加盟扩张迅速，预收加盟费快速增长

2017 年公司预收加盟费 676.31 万元，较 2016 年 83.35 万元增长 7113.73%；2017 年管理服务收入 2831 万元增长，较 2016 年 2407 万元增长 17.61%。公司在原有加盟业务模式稳步发展的前提下，深度挖掘市场需求，进一步提高加盟服务与后期产品服务的质量，开发和拓展新的教学合作项目，从而导致加盟与合作机构数量快速增加，预收加盟费快速增长，规模快速扩张。

◆ 坚持研发创新投入，软件产品收入大幅提高

公司坚持研发创新，不断投入外部和自主研发，2017 年研发费用 1179 万元，投入占收入比重 10.41%。随着研发费用投入的增加，公司 2017 年软件产品收入 4721 万元，YOY+35.53%，较上期大幅提高；预收软件服务费 225.11 万元，较 2016 年 40.06 万元增长 4619.32%。

◆ 旗下教育产品不断丰富，市场覆盖率高

公司的加盟会员和代理商遍布全国 150 余个城市和地区，加盟会员与代理商数量多，分布广。此外，2017 年公司品牌的社会认知度有了大幅提升，增强了市场竞争能力。

新三板产品

- ◆ 聚焦新三板
- ◆ 琅琊榜
- ◆ 调研纪要
- ◆ 智库晨报

新三板智库
新三板第一投研平台



电话：86-020-84158805

微信：zhikumei

广州：海珠区新港西路 135 号中大科技园 B 座 309

北京：海淀区厂洼路半壁街长昆名居首层

上海：静安区南京西路中信泰富广场 1008 室



1 公司概况

1.1 公司简介

七色光华(北京)教育科技有限公司（简称光华教育）成立于 2004 年，于 2016 年 7 月 26 日正式挂牌新三板成功上市，是一家早教+幼教多元一体化教育服务供应商。历经十四年品牌沉淀，公司业务涵盖儿童启智、文化、艺术；产品项目涉及课程研发、配套教学、儿童体系评测、园所智能管理、教学平台互动，并向各类教育培训机构提供一站式品牌输出、选址装修、人才培训和管理运营等标准化服务，业务覆盖早教、幼教、舞蹈及创意美术几大领域，建立了一条年龄段从孕期到儿童学前，教学平台完整、教学科学系统，教育优势特点突出、盈利模式丰富的教育产业链。公司专注于 0-12 岁婴童及少儿的教育培训、课程标准信息化、教育科技产品输出,提供培训课程内容、教学工具、测评系统、管理软件、智能互动平台的策划、研发、推广、销售等产品和服务。

1.2 主营业务

（1）管理服务：在保持原有品牌加盟业务模式稳步增长的前提下，深度挖掘市场需求，提高原有品牌加盟服务质量和后期产品服务；开发和拓展新的教学合作项目。（2）教育服务：依托网络平台，面向社会，对各类教师进行线上和线下多元化课程培训；结合市场需求，在课程升级和新内容研发上方面，加强研发力度，并把研发成果快速投入一线使用，不断扩大早幼教一体等多元化直营合作模式，同时加大对消费群体的增值服务内容，如亲子游学第二课堂等，满足儿童和家长的需求。（3）教育内容产品：根据市场需求组合教具包售卖。

（4）教育软件产品：加大各项技术资产的研发投入，并与教育内容相结合，对市场进行多方位的宣传推广，不断拓展新的市场渠道，增加合作机构数量。

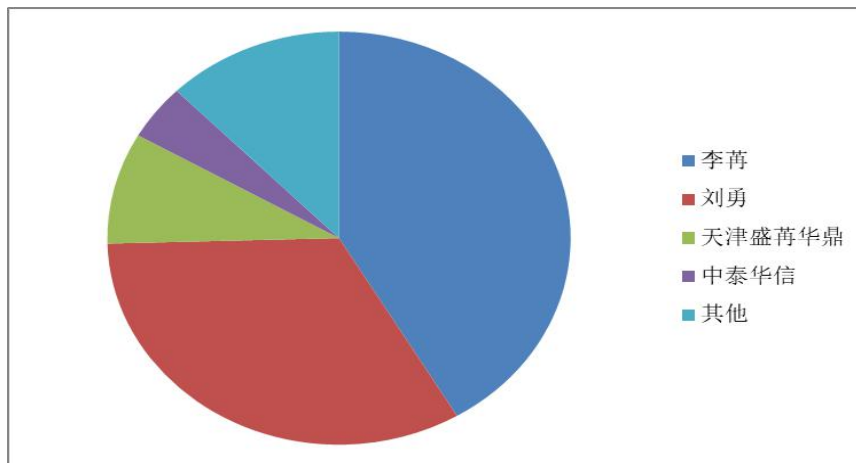
类别/项目	本期收入金额	占营业收入比例%	上期收入金额	占营业收入比例%
管理服务	28,311,534.40	24.98%	24,074,789.10	33.15%
教育服务	26,928,659.87	23.76%	18,179,516.87	25.03%
教育内容产品	10,882,241.07	9.60%	4,572,165.98	6.30%
教育软件产品	47,212,594.20	41.66%	25,804,778.55	35.53%
合计	113,335,029.54	100.00%	72,631,250.50	100.00%



1.3 股权结构

股东刘勇和李苒系配偶关系，二人于 2016 年 3 月签署一致行动协议，采取一致行动共同管理并控制公司；李苒持有天津盛苒华鼎企业管理咨询合伙企业（有限合伙）4,185,000.00 元出资额，出资比例为 93%，为天津盛苒华鼎企业管理咨询合伙企业（有限合伙）的执行事务合伙人。

图 1：公司股权结构图（%）



数据来源：东方财富 choice

2 早期教育业务稳健发展，千亿市场即将爆发

随着全面开放二胎，又一个生育高峰期的到来，国家二胎政策的全面放开将保障 3-5 年每年新生人口的数量保持高位稳定，国内早教市场规模不断壮大；得益于近年来一、二线城市和三、四线城市人均收入的提高及家长对于子女教育的重视，单位家庭对学前教育的投入越发提高。“望子成龙、望女成凤”的传统观念以及“不能让孩子输在起跑线上”的观念根深蒂固，给儿童教育市场提供了强劲动力，此外由于新生儿父母较高的文化水平和较强的教育消费意识，幼儿教育行业将迎来新一轮的巨大需求。二胎政策带动幼儿数量增长（约 1 亿人）、教育消费升级带动平均早教消费支出提升（10,000 元/年）以及适龄儿童参课比率（20%）三大因素催生 2018 年早教行业约 2,000 亿市场空间。

我国正处在幼教的升级起步期，教育内容和服务形式呈现信息化、泛娱乐化的趋势；幼儿高端精英教育课程呈现多元化的趋势，特色主题幼儿教育课程如美术、音乐、舞蹈等艺术类培训学习，以及大脑智力和思维开发等特色课程受到大力追捧；目前国内市场同类型企业比较分散，行业集中度不高，没有绝



对的龙头企业。其中处于第一梯队的主要是早期成立的儿童教育机构，在时间上占优势，并且在不断发展中，逐步把品牌越做越大越做越全面，但由于该领域在未来有巨大的市场空间，目前仍在扩张发展阶段，并且新兴各个公司也有自己的特色，市场竞争未到激烈化程度。

3 “加盟+教学合作+直营+并购”四马并驱，光华教育业绩可期

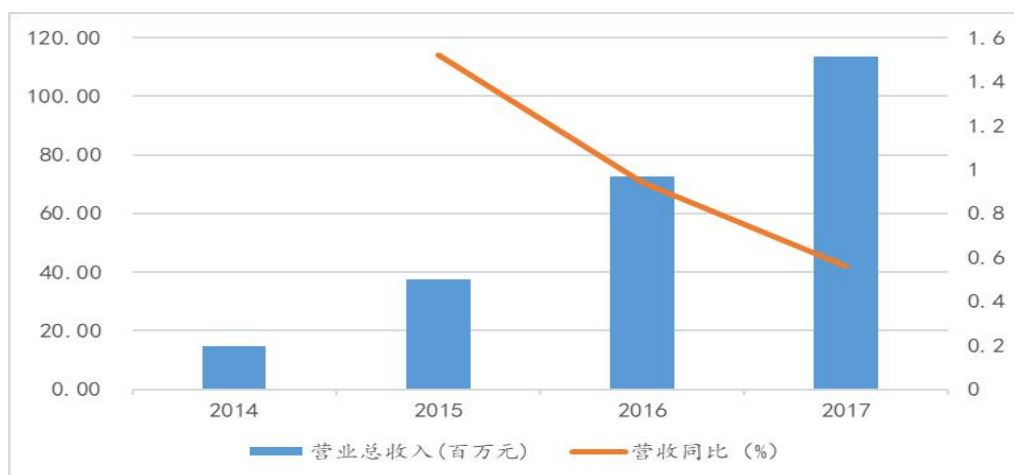
3.1 早期教育业务稳健发展，收入净利润高速增长

2017 年光华教育实现营业收入 113.34 百万元，YOY+56.04%；实现归母净利润 16.45 百万元，YOY+34.74%；实现扣非后归母净利润 16.04 百万元，YOY+31.37%。公司营收持续较大增长一方面由于原有的项目稳定增长，加盟服务数量和单笔加盟对费提高，加盟客户后期采购产品和服务增长，另一方面由于前期技术研发成果开始逐渐盈利，软件产品销售收入大幅上升。

2017 年收入构成方面，管理服务收入 2831 万元，YOY17.60%，占收入比 24.98%。教育服务收入 2693 万元，YOY48.13%，占收入比 23.76%。教育内容产品收入 1088 万元，YOY138.0%，占收入比 9.60%。教育软件产品收入 4721 万元，YOY82.96%，占收入比 41.66%。

2017 年公司经营活动产生的现金流量为 88 万元，比去年同期减少 1254 万元，主要系业务增长，宣传推广费、差旅费、货运费、办公费、招待费等均有所提高，导致支付其他与经营活动有关的现金较去年增长 1352 万元，增长比 58.48%；经营活动现金流出小计较去年增长 5275 万元，增长比 80.15%。

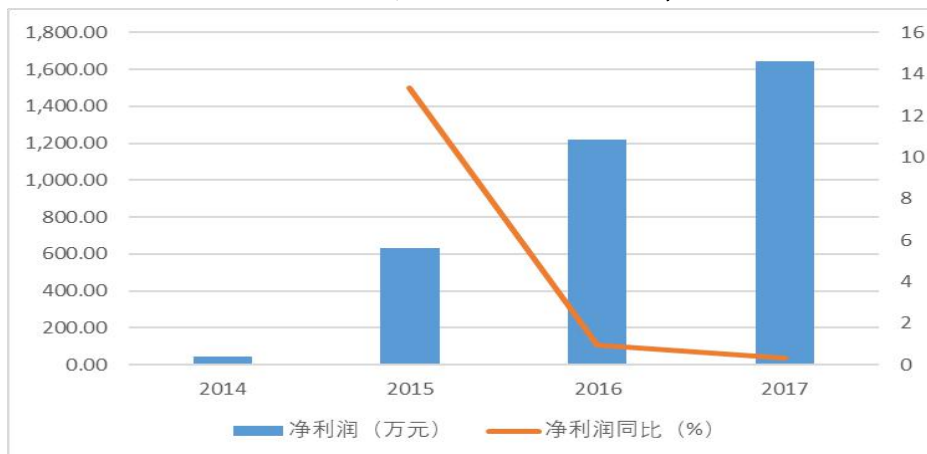
图 2：公司历年营业收入及增速（百万元，%）



数据来源：东方财富 choice

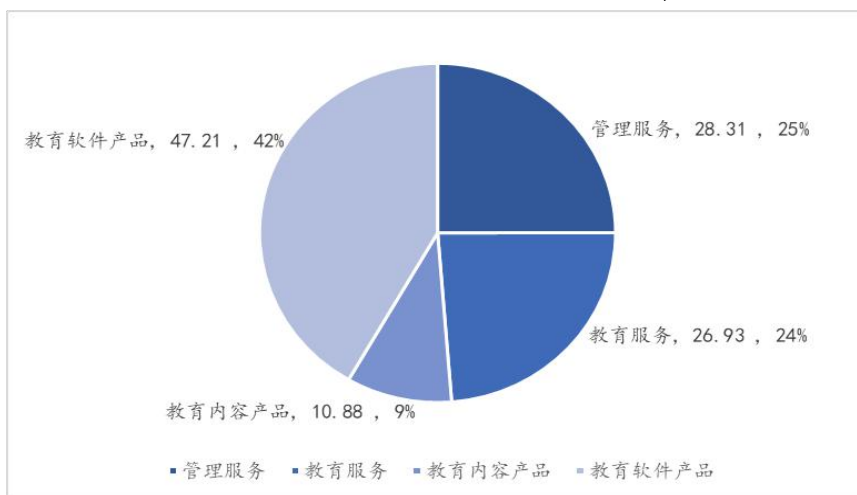


图 3：公司历年净利润及增速（万元，%）



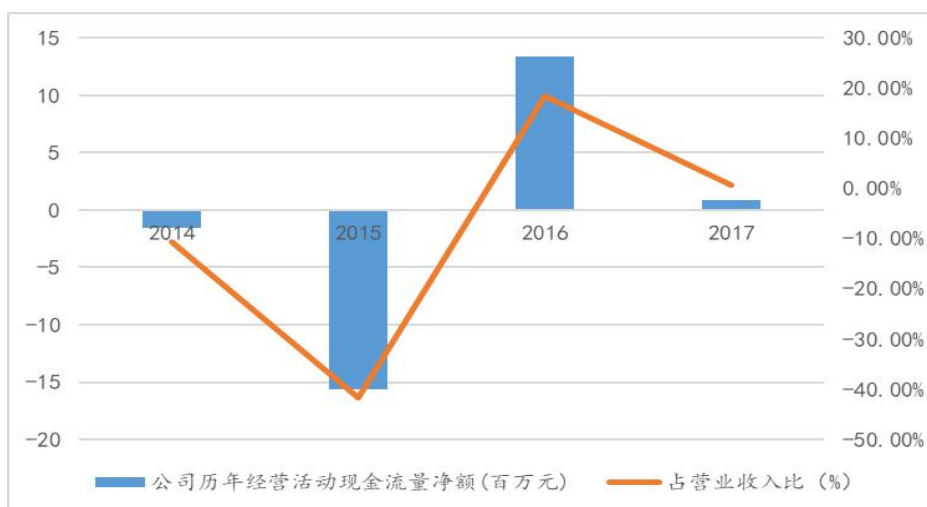
数据来源：东方财富 choice

图 4：公司 2017 年营业收入构成（百万元，%）



数据来源：东方财富 choice

图 5：公司历年经营活动现金流量净额(百万元，%)



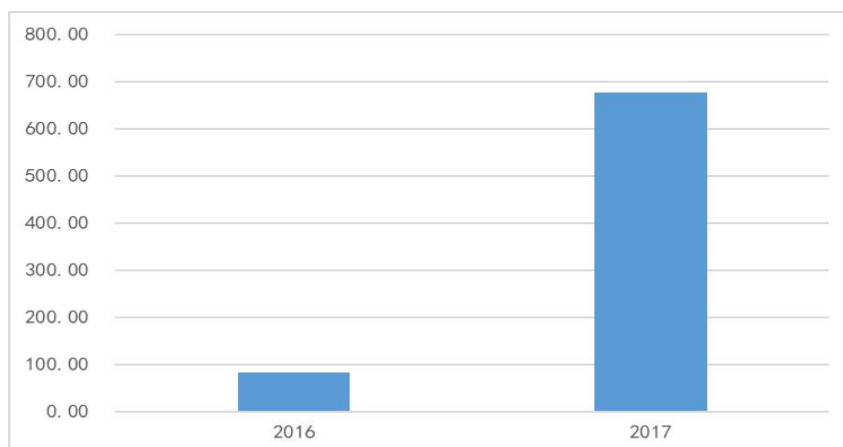
数据来源：东方财富 choice

3.2 加盟扩张迅速，预收加盟费快速增长

公司以快乐、科学的儿童开发教育为主导，发展至今已形成了从母亲孕前到儿童 12 岁的完整教育链条，在日益竞争激烈的儿童教育市场，打造儿童教育生态圈。从加盟为主，发展为“加盟+教学合作+直营+并购”四马并驱的完整早教品牌生态圈，从而实现公司经营业绩的稳定、快速增长。

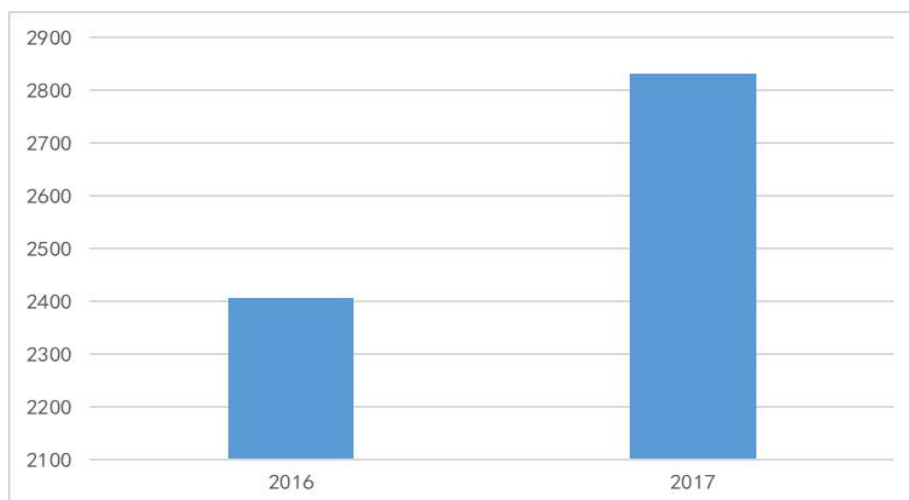
公司 2017 年预收加盟费 676.31 万元，较 2016 年预收加盟费 83.35 万元增长 7113.73%，公司 2017 年管理服务收入 2831 万元增长，较 2016 年 2407 万元增长 17.61%。提高原有品牌加盟服务质量和后期产品服务，开发和拓展新的教学合作项目，全年服务内容和质量升级情况下，业务在合作机构数量上和服务质量上都有提升，大量预收账款也为未来的业绩提供了保障。

图 6：公司预收加盟费（万元）



数据来源：东方财富 choice

图 7：公司管理服务收入（万元）



数据来源：东方财富 choice



3.3 坚持研发创新投入，软件产品收入大幅提高

公司 2017 年软件产品收入 4721 万元 YOY+35.53%，较上期大幅提高。2017 年预收软件服务费 225.11 万元，较 2016 年 40.06 万元增长 4619.32%。公司坚持研发创新，不断投入外部和自主研发，2017 年研发费用 1179 万元，投入占收入比重 10.41%。

公司坚持研发创新，公司研发人员总计 35 人，占员工总量的比例为 30.97%。目前公司拥有 5 个项目研发部和 1 个网络技术研发部，不断投入外部研发和自主研发，研发能力较强。随着云平台开发完成、教学软件、课程教案等大幅增加，市场拓展规模和合作机构数量的大幅提高，公司软件产品收入获得大幅提高，同时大量的研发投入与高质量的研发产出也预计在将来为公司带来更强的竞争优势与市场效益。

3.4 旗下教育产品不断丰富，市场覆盖率高

公司主要专注于 0-12 岁婴童及少儿的教育培训、课程标准信息化、教育科技产品输出，从事启智类（聪明树早教，聪明树国际幼稚园等）、文化类（哎哟儿童创意美术等）、艺术类（星光儿童舞蹈等）培训课程内容，同时也可向加盟商或其它教育机构输出教学工具、测评系统、管理软件、智能互动平台等产品，教育产品范围涵盖婴童及少儿教育的各个方面。

公司在全国 150 余个城市和地区累计加盟会员超过 400 家；在北京地区建立直营教学基地 4 个；与北京地区累计超过 200 家幼儿园和教育机构展开教学合作；与全国各地数十家代理商，及其下属 500 余家幼教机构开展了教学合作；全国累计会员超过 500,000 名，具有较高的市场覆盖率。

关键财务指标	2017A	2016A	2015A
营业总收入(百万元)	113.34	72.63	37.44
营业收入增长率(%)	56.04%	93.99%	152.26%
归母净利润(元)	1,645.41	1,221.16	631.66
归母净利润增长率(%)	34.74%	93.33%	1334.41%
EPS(摊薄)(%)	0.74	0.61	0.4
ROE(摊薄)(%)	18.23	20.68	16.98
ROA(摊薄)(%)	18.74	24.59	22.87



【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。