

素质教育系列V 美术教育：专业教育向通识教育演变提升渗透率，单品类往多品类拓展是趋势

2019.08.15

相关报告

- 1、素质教育系列I：10家新锐企业深度揭秘 270亿STEAM教育市场最新打法—20180710
- 2、素质教育系列II：横跨教育和旅游两大万亿级市场，游学研学行业投资机会深度解码-20180814
- 3、素质教育系列III教育综合体：聚合赋能，素质教育领先商业模式-20180922
- 4、素质教育系列IV：千亿市场招生难、规模化难？音乐教育何去何从？-20181130
- 5、2019年素质教育投融资分析 I 之STEAM教育：26亿87起STEAM投融资盘点，谁是2019年的行业先锋？-20190520
- 6、素质教育企业融资攻略，如何寻找合适的资本方？-20190612



	黄莞 (分析师)	史玲林 (研究助理)
电话:	020-88832319	15521156540
邮箱:	huanguan@gzgzhs.com.cn	shi.linglin@gzgzhs.com.cn
执业编号:	A1310517050001	A1310118080004

摘要:

● **市场规模：2019年美术教育市场规模约1260亿元，其中美术通识教育约1130亿元、美术艺考规模约130亿元**

国家政策引领主旋律，艺术教育纳入综合素质测评体系，地方性利好政策逐步落实，部分省市在中考指挥棒下美术教育基础段刚性需求增加。美术教育消费者认知度高，目前渗透率约18%。不以艺考为核心诉求的美术通识教育市场规模约1130亿元，以艺考为核心诉求的美术艺考市场约130亿元。

● **竞争格局：行业格局分散，CR8约28%，线下仍是主流教学场景，机构多通过直营+加盟模式已广泛布局全国各大城市，在线教育正快速崛起。**

艺术教育重体验、依赖线下的特点，决定了线下仍是主流教学场景，机构通过直营+加盟模式已广泛布局全国各大城市，但另一方面，在线教育也在快速崛起，诸如画啦啦、美术宝等领先企业已在线上积累了众多用户。少儿艺术是没有标准化考核的多元化教育，随着技术的进步、进入门槛的进一步下降，未来市场竞争格局大概率会保持相对分散，但美术教育是个千亿级赛道，市场规模庞大足以支撑多个数亿级收入的头部品牌。重点还是看企业的单店模式是否健康，商业模式是否跑通且有竞争力。

● **商业模式：线下“直营+加盟”模式联合扩张，在线美术教育正在快速崛起**

在线美术教育市场在资本的助力、用户消费意愿和技术升级下迅猛发展，有专注于线上美术培训的美术教育品牌美术宝、画啦啦，也有不少线下美术教育机构开始尝试“互联网+”的发展思路，如夏加儿教育，借助互联网推出“双师STEAM艺术课堂”，与线下实体校区教育互为补充。线下经营模式上有专注直营+加盟实现规模效应的蕃茄田、童画、斯玛特、夏加儿、希望、缤纷鸟、东方童画、小央美、艾艺荷马、树华美术等诸多优质品牌。

● **行业趋势：专业教育延伸至通识性美术教育，单品教育走向多品类教育**

专业美术教育对场景、教学手法、师资都有极其精细的要求。对于整个美术教育来说，大约90%为通识性美术教育需求，以通识教育为主少儿美术教育，教学的要求降低，面对的市场更广阔，能提升企业快速扩张的可复制性。多品类教育能满足客户多元化诉求，同时可提高资源利用率，增强用户单位价值，加速企业规模化。因而部分企业也在尝试从单品教育走向多品类教育。

● **投资逻辑：**

1) 线上方面，在线教育是新技术下赋予美术教育的新机遇，为线下的传统美术教育打开了一条轻量化的增长路径。推荐关注：美术宝、画啦啦等。

2) 线下方面，可以通过直营+加盟模式联合扩张，看好直营基础扎实、加盟模式已得验证的企业。推荐关注：蕃茄田艺术、童画少儿美术、树华美术等。

● **风险提示：政策变化风险、市场竞争加剧风险、快速扩张风险**



目录

1、市场概况：消费者培育充分，2019 年美术教育市场规模约 1260 亿元.....	4
1.1 政策长期利好艺术教育，综合素质测评及中考指挥棒下刚需加强.....	4
1.2 资本对艺术教育关注度较高，投融资金额占素质教育领域约 36%.....	5
1.3 消费者培育充分，预计 2019 年美术教育市场规模约 1260 亿元.....	7
2、竞争格局：CR8 约 28%，线下仍为主流教学场景，在线模式正快速崛起.....	9
3、商业模式：线下以“直营+加盟”模式联合扩张，在线美术教育在资本助力下快速崛起.....	10
3.1 线下以“直营+加盟”模式联合扩张.....	11
3.2 资本助力下，在线美术教育快速崛起.....	11
4、行业趋势：去专业化，综合化.....	12
4.1 去专业化教学后，行业渗透率与可复制性逐步提升，全方位综合体验为 C 端竞争要点.....	12
4.2 单品教育走向多品类教育，客群再利用加速企业规模化，教研为成功基石.....	14
5、投资逻辑.....	15
5.1 美术宝：专业型美术在线教育“开路先锋”.....	16
5.2 画啦啦：在线少儿美术教育领先企业.....	17
5.3 树华美术：华南老牌美术教育集团.....	18
5.4 童画少儿美术：一体化少儿美术品牌.....	19
5.5 蕃茄田艺术：创意美术领先品牌.....	19
6、风险提示.....	20

图表目录

图表 1 近 3 年艺术教育领域相关的政策.....	4
图表 2 近 5 年地方政府发布的美术教育相关的政策（与中考相关部分）	5
图表 3 截至 2019 年 6 月，素质教育各一级赛道投融资案例数量占比及投融资总额占比.....	6
图表 4 截至 2019 年 6 月，艺术教育领域投资轮次多集中在早期.....	6
图表 5 音乐教育和美术教育赛道在投融资次数占比和投融资总额占比中表现最为突出	6
图表 6 美术教育领域整体复投率 64.86%.....	6
图表 7 美术教育赛道单笔融资金额呈现出稳步上升的态势（单位：万元人民币）	7
图表 8 2018 年至 2019 年 8 月，美术教育赛道亿元以上融资案例共 3 笔.....	7
图表 9 家长为孩子选择的各素质教育课程占比.....	7
图表 10 家长倾向选择的艺术类培训项目占比.....	7
图表 11 美术教育市场适龄人口预测.....	8
图表 12 历年美术联考参考人数与高考适龄人口占比	8
图表 13 2019 年美术教育市场规模约 1260 亿元，其中通识教育约 1130 亿元、美术艺考规模约 130 亿元.....	9
图表 14 领先美术教育机构情况（部分）	10
图表 15 希望、夏加儿、蕃茄田、树华美线下网点覆盖区域对比.....	11
图表 16 美术宝与画啦啦历史融资情况.....	12
图表 17 艺考美术课程（白塔岭的素描课部分案例）	13
图表 18 少儿美术课程（美术宝少儿美术课程）	13
图表 19 白塔岭、艾艺荷马、树华美、老鹰教育覆盖区域	14
图表 20 画啦啦少儿美术.....	15
图表 21 画啦啦旗下小灯塔通识课堂.....	15
图表 22 美术宝融资历史.....	17
图表 23 画啦啦少儿美术课堂融资历史.....	18
图表 24 蕃茄田艺术融资历史	20

1、市场概况：消费者培育充分，2019 年美术教育市场规模约 1260 亿元

1.1 政策长期利好艺术教育，综合素质测评及中考指挥棒下刚需加强

国家政策引领主旋律，政策长期利好艺术教育。《国家中长期教育改革与发展规划纲要》已经明确提出全面加强和改进美育。自国务院办公厅 2015 年印发了新中国成立以来的第一个全面加强和改进学校美育工作的意见以来，我国学校美育教育教学改革、学校美育师资队伍建设、学校美育场地设施条件、评价机制均有长足发展。《教育部关于进一步推进高中阶段学校考试招生制度改革的指导意见》明确提出“到 2020 年左右，要初步形成基于初中学业水平考试成绩、结合综合素质评价的高中阶段学校考试招生录取模式”，其中美术将纳入综合素质评价体系。

图表 1 近 3 年艺术教育领域相关的政策

时间	发布主体	政策文件	核心内容
2019.7		《关于深化教育教学改革全面提高义务教育质量的意见》	实施学校美育提升行动，严格落实音乐、美术、书法等课程，结合地方文化设立艺术特色课程。支持艺术院校在中小学建立对口支援基地。
2019.6	教育部	《关于开展体育美育浸润行动计划的通知》	拟支持 20 所左右高校开展体育美育浸润行动计划
2019.6	国务院	《关于新时代推进普通高中育人方式改革的指导意见》	加强美育工作，积极开展舞蹈、戏剧、影视与数字媒体艺术等活动，培养学生艺术感知、创意表达、审美能力和文化理解素养。
2019.4	教育部	《关于切实加强新时代高等学校美育工作的意见》	要求普通高校强化面向全体学生的普及艺术教育。高校美育以艺术教育改革发展为重点，紧紧围绕高校强化普及艺术教育、提升专业艺术教育和改进艺术师范教育三个重点领域，大力加强和改进美育教育教学。
2019.3	教育部	《关于做好 2019 年普通高校招生工作的通知》	推进高中综合素质档案使用。各地要指导中学完善学生综合素质档案制度，客观记录学生成长过程中的思想品德、学业水平、身心健康、艺术素养、社会实践等方面的表现。
2018.3	教育部	《关于做好 2018 年普通高校招生工作的通知》	要求各大学校大力开展美育，并要求将课程方案设定的包括艺术（或音乐、美术）在内的全部科目纳入考试范围。
2018.2	教育部	《关于做好 2018 年普通中小学招生入学工作的通知》	逐步压缩特长生招生规模，直至 2020 年前取消各类特长生招生，尚未全面取消体育、艺术等加分项目的地方，要从 2018 年初中起始年级开始执行。
2017.1	中共中央办公厅、国务院	《关于实施中华优秀传统文化传承发展工程的意见》	将中华优秀传统文化文化贯穿于启蒙教育、基础教育、职业教育、高等教育、继续教育各领域，构建相关文化课程和教材体系。
2017.1		《国家教育事业发展的“十三五”规划》	提高学生文化修养。坚持以美育人、以文化人。以提高学生艺术素养，构建科学的美育课程体系，健全美育评价机制，推动开齐开足艺术课程，开展艺术类第二课堂教育活动，将艺术实践活动纳入课程管理。

资料来源：教育部、国务院、广证恒生

地方性综合素质评价体系建设政策逐步落实，部分省市中考指挥棒下美术教育基础段刚性需求增加。目前，北京、上海、广东、浙江、天津等省市已出台相关实施办法或指导意见。此外，2017年江苏、河南率先将音乐、美术考试纳入中考范围，明确规定了音乐、美术考试分数计入中考总分。随着部分省市将美术纳入中考，其教育刚需性加强。

图表 2 近 5 年地方政府发布的美术教育相关的政策（与中考相关部分）

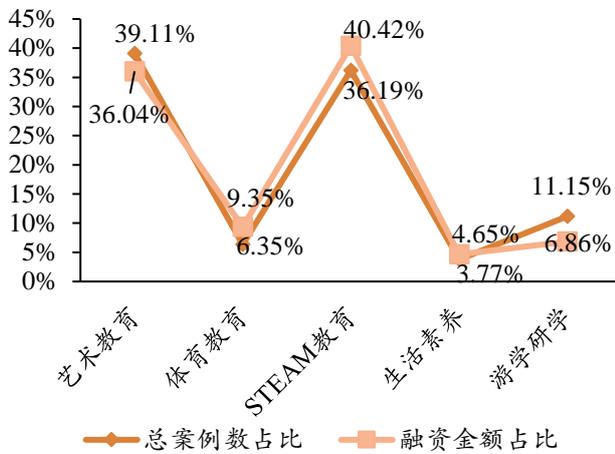
时间	发布主体	核心内容
2019 年	北京市	2019 年中考《考试说明》中突出对中华优秀传统文化和法治的考查，将书法纳入到语文学科中考查，增考认识篆、隶、草、楷、行五种字体，了解其大致演变过程。
2018 年	南宁市	在公开征求意见稿中表示， 2019 年将把美术、音乐纳入中考，成绩达标者才能被自治区示范性普通高中录取
2018 年	上海市	初中学业水平考试科目涵盖 15 门学科，其中艺术类（音乐和美术）非计分科目，其考试成绩以“优秀、良好、合格、不合格”四个等第，由学校根据课程标准要求和学生平时表现，综合评定其考试成绩
2018 年	山东省	将美术纳入初中艺术科目学业水平测试，测试成绩计入中考成绩
2017 年	陕西省	启动建设中小学美育工作网络管理平台，2018 年底实现素质测评、工作自评和年度报告在网上发布
2017 年	云南省	将音乐、美术两门学科纳入全省初中学业水平考试，两门科目各以 5 分计入高中阶段学校录取总分
2017 年	河南省	将研究制定《关于进一步推进高中阶段考试制度改革的实施意见》，稳妥推进中考改革，制定出台中考艺考方案， 将艺术考试纳入全省
2016 年	江苏省	出台《关于全面加强和改进学校美育工作的实施意见》，其中明确 2020 年艺术素质测评结果计入中考，将在江苏每个市推行
2016 年	泰州市	出台《泰州市音乐美术中考方案(试行)》，该方案明确音乐、美术考试各占 5 分，计入中考总分。“等级”分为 A、B、C、D 四类，其中报考普通高中、职业高中艺术特长生的考生必须达 A 等级，D 等级的考生不能录取四星级普通高中

资料来源：教育部、广证恒生

1.2 资本对艺术教育关注度较高，投融资金额占素质教育领域约 36%

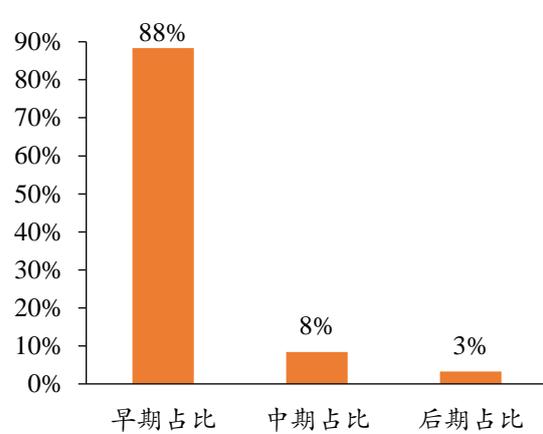
艺术教育在素质教育领域表现仅次于 STEAM 教育，投资轮次集中于天使轮项目。从投融资数量和投融资金额来看，艺术教育投融资事件和金额均占比均分别为 39.11%、36.04%，仅次于 STEAM 教育，相差不大，远高于其他三个细分赛道。截至 2019 年 5 月，艺术教育投资轮次集中在早期（A 轮及之前），占比达 88%。

图表3 截至2019年6月，素质教育各一级赛道投融资案例数量占比及投融资总额占比



资料来源：IT 桔子、广证恒生

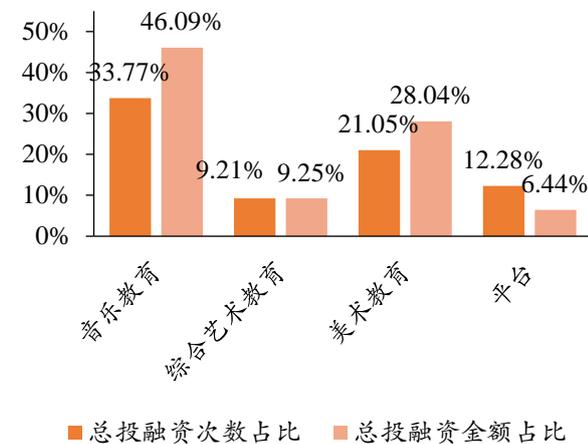
图表4 截至2019年6月，艺术教育领域投资轮次多集中在早期



资料来源：IT 桔子、广证恒生

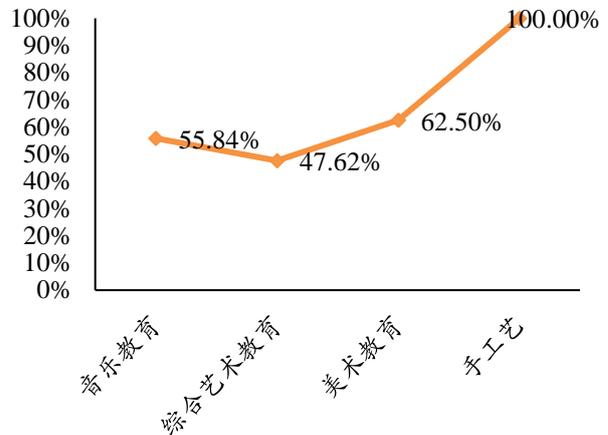
从艺术教育细分赛道来看，音乐教育和美术教育赛道在融资数量和融资金额表现最为突出，美术教育领域整体复投率 62.50%。截至2019年6月美术教育领域发生了48起投融资案例，占整个艺术教育领域投融资的21.05%。

图表5 音乐教育和美术教育赛道在投融资次数占比和投融资总额占比中表现最为突出



资料来源：IT 桔子、广证恒生

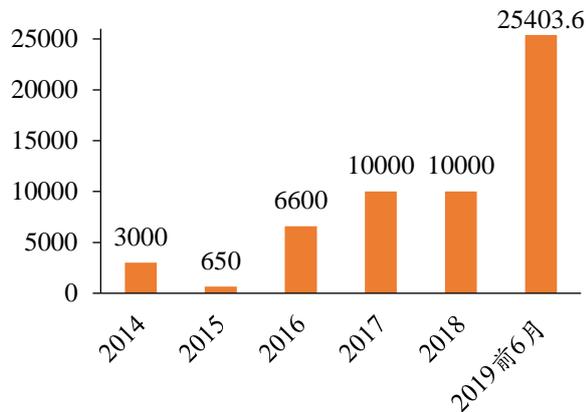
图表6 美术教育领域整体复投率 64.86%



资料来源：IT 桔子、广证恒生

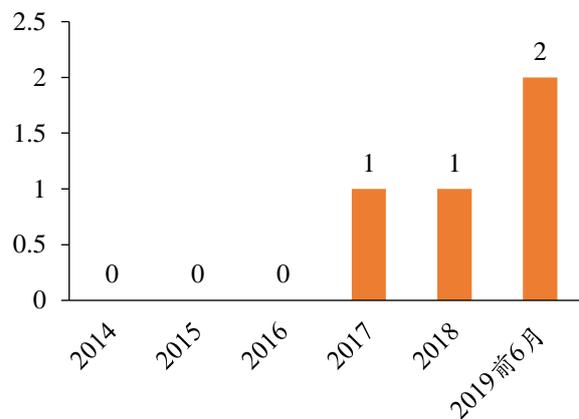
2018年-2019年8月，艾艺荷马、画啦啦、美术宝均获得亿元+融资。2014-2019年6月美术教育行业的单笔融资额呈现出稳步上升的态势，从2014年的3000万元，跃升至2019年前6月的4000万美元，增幅超8倍。与此同时，行业内亿元以上的大额融资案例个数也逐年上升，艾艺荷马、画啦啦、美术宝三家企业陆续获得超过亿元的投资，其中艾艺荷马两次获得超亿元的投资。

图表 7 美术教育赛道单笔融资金额呈现出稳步上升的态势 (单位: 万元人民币)



资料来源: IT 桔子、广证恒生

图表 8 2018 年至 2019 年 8 月, 美术教育赛道亿元以上融资案例共 3 笔

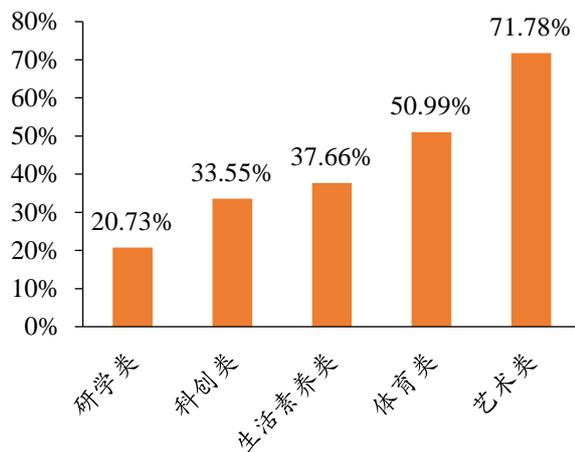


资料来源: IT 桔子、广证恒生

1.3 消费者培育充分, 预计 2019 年美术教育市场规模约 1260 亿元

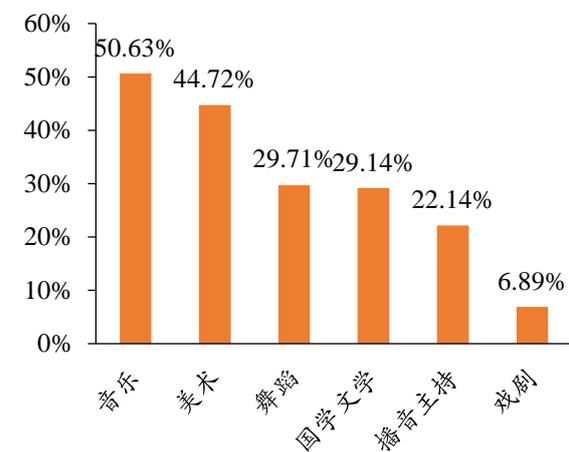
艺术教育位居家庭素质教育培训选择的首位, 70%的家长为孩子选择艺术类素质教育, 其中美术教育被选比例约 45%。艺术教育由来已久, 从古代的“琴棋书画”, 到近年来各类艺术表演节目, 消费者对艺术教育的接受度普遍较高。根据家长帮调研, 目前家长已为孩子选择的素质教育课程中艺术类占比超 70%, 为最受欢迎的素质教育。其中美术教育凭借 44.72%的被选比例占据家长希望孩子接受的艺术教育类型第二名。

图表 9 家长为孩子选择的各素质教育课程占比



资料来源: 2017 年中国家庭素质教育消费报告、广证恒生

图表 10 家长倾向选择的艺术类培训项目占比

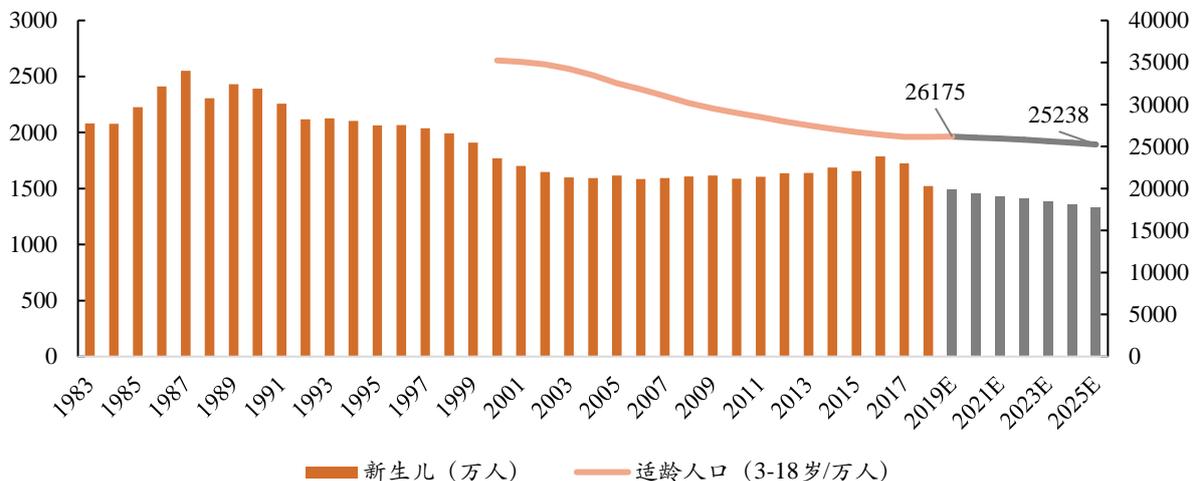


资料来源: 2017 年中国家庭素质教育消费报告、广证恒生

预计 2019 年美术教育市场规模约 1260 亿元, 其中不以艺考为核心诉求的美术通识教育市场规模约 1130 亿元, 以艺考为核心诉求的美术艺考市场约 130 亿元。人口方面, 我国美术市场适龄人口基础大, 预计 2019 年适龄人口 (3-18 岁) 约 2.62 亿人, 此外还有超 40 万的专业美术联考学生。平均支出方面, 非艺考类学生年度客单价约 2400 元左右, 艺考学生年度客单价约 3 万。渗透率方面, 我国美术教育渗透率相对较高约 18%。具体来看:

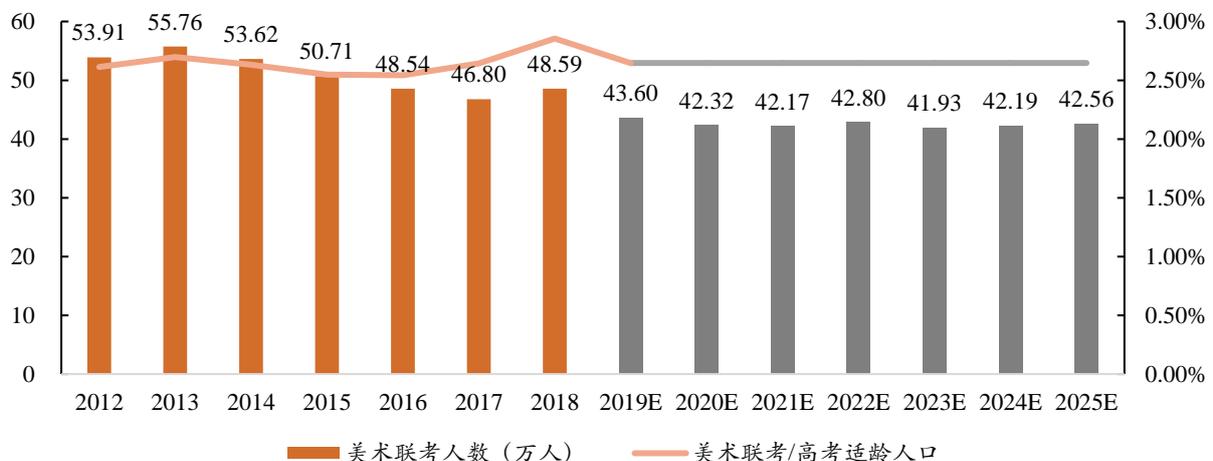
1) 适龄人口方面。我国 3-18 岁的美术通识教育适龄人口大约 2.62 亿人，由于新生儿人数趋于下降，且对适龄人口存在滞后效应，预计未来保持着较为稳定而缓慢的下降趋势，预计 2025 年仍有 2.52 亿适龄人口。此外，我国每年还有超 40 万的美术类艺考学生，通常占当年高考适龄人口的 2-3% 左右。

图表 11 美术教育市场适龄人口预测



资料来源：Euromonitor、广证恒生

图表 12 历年美术联考参考人数与高考适龄人口占比



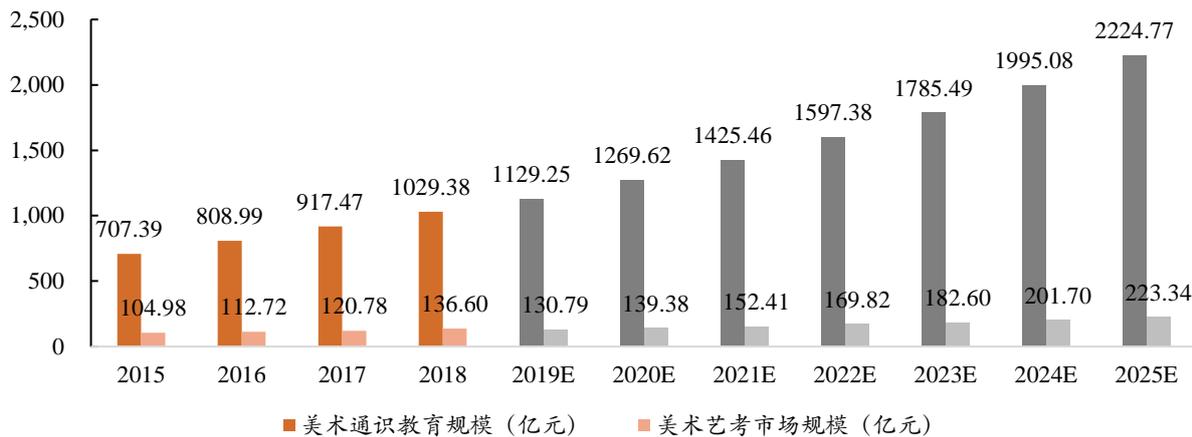
资料来源：中国美术高考网、广证恒生

2) 客单价方面，根据我们的测算，美术教育市场（通识教育）的客单价约为 2400 元/人/年，艺考学生年度客单价较高，约 3 万元/人/年。目前，大部分美术通识教育课程课时单价介于 50~150 元之间，根据所处地区、授课内容等有所区别，取中位数 100 元课单价，以一月两课时测算，对应全年客单价为 2400 元/人/年。艺考类学生学习频率更高、师资要求更高，视师资水平差异和画室差异，市场水平年度客单价约 1-5 万，取平均客单价 3 万元/年。2019 年客单价依据上述情况，其余年份依据居民教育娱乐平均支出变动率推移。

3) 渗透率方面, 估算 2019 年美术通识教育渗透率约 18%。根据家长帮调研, 目前家长已为孩子选择的素质教育课程中艺术类占比超 70%, 其中美术教育占比 44.72%, 复合得出美术教育选择率在整体重占比 32.1%, 考虑城镇与农村人口比例以及非所有人口均会选择素质教育, 因此综合得出 2019 美术通识教育渗透率约 18%。其余年份渗透率以 0.5% 的变化模拟推算。

4) 2019 年市场规模=美术通识教育规模+美术艺考规模=适龄人口数量*客单价*渗透率+美术联考人数*客单价=1260 亿元。

图表 13 2019 年美术教育市场规模约 1260 亿元, 其中通识教育约 1130 亿元、美术艺考规模约 130 亿元



资料来源: 广证恒生

2、竞争格局: CR8 约 28%, 线下仍为主流教学场景, 在线模式正快速崛起

美术教育行业竞争格局分散, CR8 约 28.15%。根据百度地图显示, 截至 2019 年 7 月, 我国各品牌画室共计 17569 个线下网点。我们选取了市场上规模较大的 8 家企业, 根据其官网披露的教学网点合计约 4945 家, 占总数 28.15%。

美术教育市场认知度较高, 一二线与三四线认知差异较少, 机构多通过直营+加盟模式已广泛布局全国各大城市。美术教育跑道规模最大的 8 家均已有超 500 家网点, 但其一线城市的网点占比多不足 20%。在全国市场中, 美术教育的认知度相对新兴 STEAM 教育更高, 在三四线城市与一二线城市中的认知差异并不大, 部分具有一定品牌优势的机构已经通过直营和加盟模式联合向中小城市下沉。树华美术作为华南地区老牌机构, 广州布局占比达 63%。由于中国十大美院并非集中于一线城市, 因此多数直营为主的专业艺考美术机构也并非集中于一线城市布局, 如白塔岭、艾艺荷马等。

从用户群体的主观意愿来看, 大多数中国家长倾向于为孩子选择音乐、美术类的艺术教育, 其次是舞蹈、国学等, 艺术教育重体验, 依赖线下教学的特点, 决定了线下依旧是主流教学场景。此外, 少儿艺术是没有标准化考核的多元化教育, 随着技术的进步、进入门槛的进一步下降, 未来市场竞争格局大概率会保持相对分散, 但美术教育是个千亿级赛道, 市场规模庞大足以支撑多个数亿级收入的头部品牌。

重点还是看企业的单店模式是否健康，商业模式是否跑通且有竞争力。

图表 14 领先美术教育机构情况（部分）

标的	总部	成立时间	学员人数	培训点数量	直营校区数量	加盟校区数量	一线城市网点数	一线城市网点数占比
线上								
美术宝	北京	2014	4 万余名	-	-	-	-	-
画啦啦	广州	2015	数万名	-	-	-	-	-
线下								
夏加儿教育	上海	2009	累计 30 万	660	60	600	41	6.21%
童画少儿美术	深圳	2001	-	620+	20+	600+	90	14.52%
彩翼少儿美术	北京	2006	近 3 万人	53	24	29		
缤纷鸟国际美术	西安	2004	100 万	540	40	500		
小央美儿童美术	北京			669				
艺朝艺夕	合肥	2012		51	51			
艺之行	南京	2010		100				
东方童画	上海	2003		500	40	460		
蕃茄田艺术	上海	2009	累计 10 万+	556	2	554	99	17.81%
斯玛特儿童美术	北京	2002	累计 15 万+	800+	4	-	31	3.88%
希望少儿美术	北京	2004	累计 8 万+	600+	150+	450+	18	3%
老鹰教育	杭州	2011	1 万名	8			4	50%
白塔岭	杭州	2015	1 万名	10	2	8	2	20%
艾艺荷马	重庆	2014	4000+	11	-	-	3	27.27%
树华美术	广州	1999	累计 10 万	63	41	22	40	64.52%

资料来源：各公司官网、广证恒生

注：一线城市包含北京、上海、广州、深圳、杭州

3、商业模式：线下以“直营+加盟”模式联合扩张，在线美术教育在资本助力下快速崛起

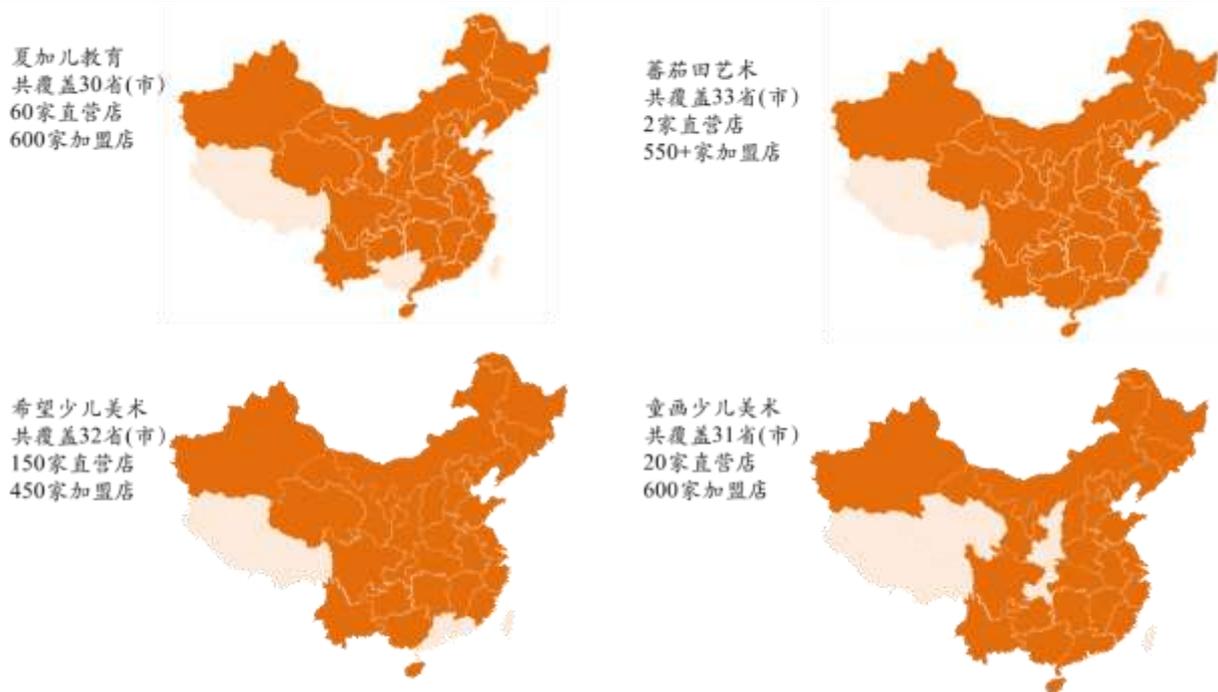
整个美术教育市场上规模较大的企业可大致分为在线和线下模式、直营与加盟几种模式。在线美术教育市场在资本的助力、用户消费意愿和技术升级下迅猛发展，有专注于线上美术培训的美术教育品牌美术宝、画啦啦，也有不少线下美术教育机构开始尝试“互联网+”的发展思路，如夏加儿教育，借助互联网推出“双师 STEAM 艺术课堂”，与线下实体校区教育互为补充。线下经营模式上有专注直营+加盟实现规模效应的蕃茄田艺术、童画少儿美术、斯玛特儿童美术、夏加儿教育、希望少儿美术、东方童画少儿美术、缤纷鸟少儿美术、小央美、艾艺荷马、树华美术等诸多品牌。接下来将从这 2 个方向梳理企业的商业模式。

3.1 线下以“直营+加盟”模式联合扩张

线下美术教育机构大部分采取直营+加盟模式，区域中心城市以直营为主，同时通过加盟模式下沉三四线城市。在线下，美术教育市场仍处于小作坊制的阶段，市场极其分散。目前规模较大的美术教育机构大部分采取直营+加盟模式。如 2014 年底成立的夏加儿，创始人之一的劳坚群 IT 行业出身，熟知规模经济的重要性，因此夏加儿较早就开始了标准化扩张的加盟模式，截至 2018 年底共有 60 家直营店，600 多家加盟店。此外，蕃茄田艺术的创始团队沿用金宝贝加盟的思路，通过加盟模式快速做大做强。截至 2019 年 8 月，蕃茄田艺术已有 554 家加盟店，2 家直营店。

直营是加盟模式的基石，良好的直营单店模型可巩固企业加盟店的质量。无论是直营还是加盟都需要对单店运营模式以及盈利能力有较好的打磨，才能长期稳健的发展。加盟模式吸引投资人的主要基石仍在于利益的捆绑，即品牌本身单店盈利模型的健康与否。包括夏加儿、童画、东方童画、希望少儿美术在内的多家领先企业，除了庞大的加盟体系外，其直营规模也相对较大。此外，还有树华美术等区域性直营为主的优质线下企业，其覆盖的学员人数也相对较多。截至 2018 年底，夏加儿教育累计学员人数均超 30 万人、树华美术累计学员人数超 10 万人。

图表 15 希望、夏加儿、蕃茄田、童画线下网点覆盖区域对比



资料来源：公司官网、广证恒生

3.2 资本助力下，在线美术教育快速崛起

在线美术教育市场在资本的助力、用户消费意愿和技术升级下迅猛发展，在线的优势主要为效率和跨区域的师资利用。随着应用于在线教育技术的不断升级，在线教育正快速崛起中，科技进步使得要求精细场景的美术教育在线化成为可能。据睿艺联合家长帮在 2017 年 11 月份发布的《2017 中国家庭素质教育消费报告》调查数据显示，有 40% 家长表示接受在线教育方式。在线美术教育市场在资本的助力、用户消费意愿和技术升级下迅猛发展，有专注于线上美术培训的美术教育品牌美术宝、画啦啦，此外，

敬请参阅最后一页重要声明证券研究报告



也有不少线下美术教育机构开始尝试“互联网+”的发展思路，如夏加儿教育，借助互联网推出“双师 STEAM 艺术课堂”，与线下实体校区教育互为补充。

资本助力下，以画啦啦与美术宝为代表的在线美术教育企业快速发展。2018 年-2019 年 8 月，累计获得亿元+融资的企业分别有艾艺荷马、画啦啦、美术宝，其中画啦啦与美术宝均为在线美术教育企业。美术宝与画啦啦分别成立于 2014、2015 年，其中美术宝定位于美术教育综合服务平台，为美术生及绘画爱好者提供找画室、艺术作品点评、艺术资讯、学习指导以及艺术商城等功能。画啦啦则定位于 5-12 岁的少儿美术教育。两者自成立之后几乎每年均获得资本的助力，其中美术宝累计融资 6 次，融资总额超 4 亿元。画啦啦累计融资 4 次，融资总额也在数亿元以上。资本助力下，两者发展势头也非常良好，截至 2019 年 8 月，画啦啦已有学员数万人，美术宝已有学员 4 万人。

图表 16 美术宝与画啦啦历史融资情况

融资时间	标的	轮次	金额	投资方
2019-06-25	美术宝	C 轮	4000 万美元	腾讯、蓝驰创投、弘毅投资、微光创投、华联长山兴投资、创致投资
2018-10-08	美术宝	B+轮	1500 万美元	蓝驰创投、微光创投、华联长山兴、创致资本
2016-09-01	美术宝	B+轮	5200 万人民币	若沐资本、禾今投资、创致资本
2016-01-11	美术宝	B 轮	6600 万人民币	和光资本、国海创新资本、禾林资本
2014-12-21	美术宝	A 轮	3000 万人民币	蓝驰创投、顺为资本
2014-10-31	美术宝	天使轮	100 万人民币	东方贝格
2019-06-17	画啦啦	B 轮	数千万美元	经纬中国、启明创投、真格基金
2018-06-14	画啦啦	A+轮	数千万人民币	真格基金、好未来(学而思)
2017-08-02	画啦啦	A 轮	数千万人民币	真格基金、好未来(学而思)
2015-07-01	画啦啦	天使轮	数百万人民币	蓝象资本、北塔资本

资料来源：IT 桔子、广证恒生

4、行业趋势：专业美术教育延伸至通识性美术教育，单品教育走向多品类教育

专业美术教育对场景、教学手法、师资都有着极其精细的要求。去专业化教学后，行业受众面扩大，对师资、技法的要求略有降低，行业渗透率与可复制性都在逐步提升。此外，在美术教育以外，领先企业为了获取更大规模的市场份额，也逐步从单品教育向多品类教育发展。

4.1 专业美术教育延伸至通识性美术教育，行业渗透率与可复制性逐步提升，全方位综合体验为 C 端竞争要点

专业美术教育对场景、教学手法、师资都有着极其精细的要求。对于大多数学习美术的儿童来讲，参与中高考艺考的比例仍相对较低，整个美术教育市场上，大约 90%为通识性的美术教育需求。我们也发现，目前线上美术教育发力重点主要是少儿美术通识教育，而线下原本的专业艺考美术教育机构，也

多在布局少儿美术通识教育。线上方面，目前画啦啦和美术宝目前都主要布局少儿美术，画啦啦的课程产品主要是主讲老师结合动画和游戏互动，带领孩子进入绘画的情境、激发孩子的想象力进而创作出优秀的画作。线下机构如树华美术，以美术艺考起家，近年来也大量布局少儿美术。对比少儿美术和艺考美术可以看出，艺考美术的要求更加精细、专业，重在技法的传授，少儿美术则主要在于通识教育、兴趣教育、创意教育。

图表 17 艺考美术课程（白塔岭的素描课部分案例）



资料来源：IT 桔子、广证恒生

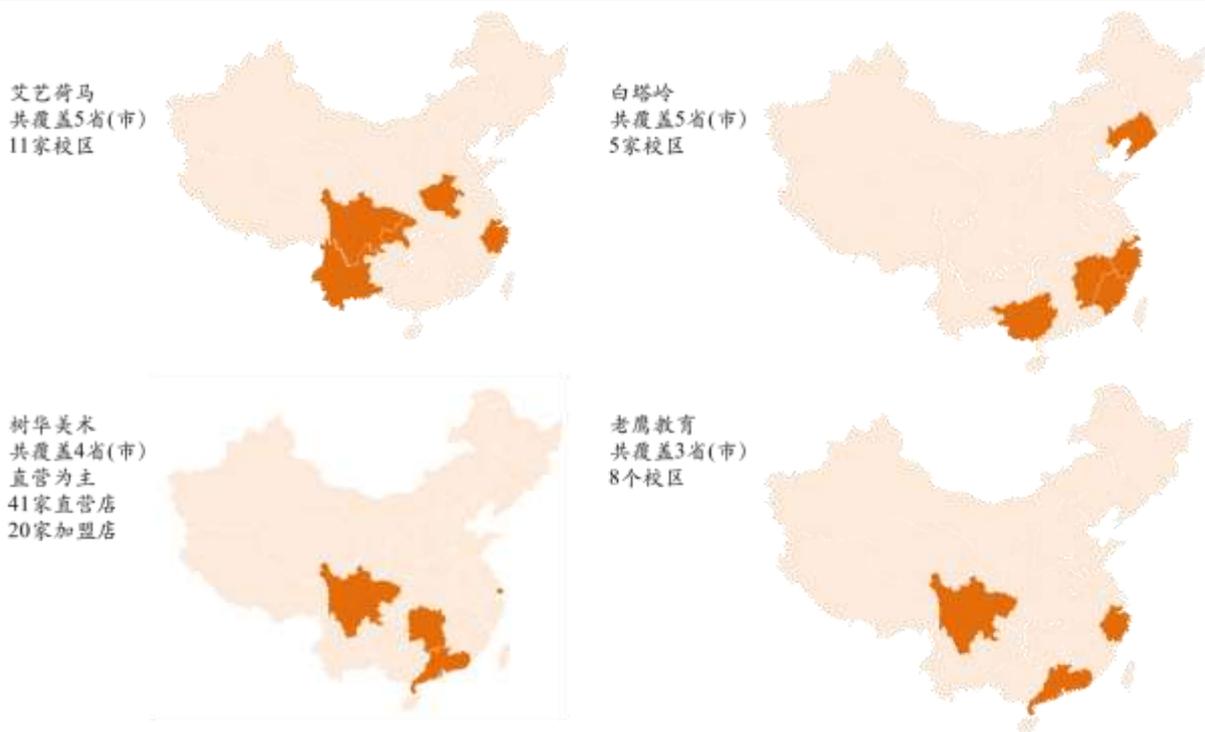
图表 18 少儿美术课程（美术宝少儿美术课程）

级别	Level 4	Level 5	Level 6	Level 7	Level 8	Level 9	Level 10	Level 11	Level 12	
年龄阶段	4岁	5岁	6岁	7岁	8岁	9岁	10岁	11岁	12岁	
单元描述	1. 认识色彩 2. 线条涂鸦 3. 自由涂鸦 4. 故事分享	1. 梦幻色彩 2. 动物涂鸦 3. 魔幻艺术 4. 趣味故事	1. 颜色色彩 2. 线条涂鸦 3. 综合表现 4. 趣味故事	1. 构图色彩 2. 创意造型 3. 综合表现 4. 形体训练	1. 色彩表现 2. 创意造型 3. 综合表现 4. 空间认知	1. 色彩表现 2. 创意造型 3. 综合表现 4. 形体训练	1. 色彩表现 2. 创意造型 3. 综合表现 4. 形体训练	1. 色彩表现 2. 创意造型 3. 综合表现 4. 形体训练	1. 色彩表现 2. 创意造型 3. 综合表现 4. 形体训练	1. 色彩表现 2. 创意造型 3. 综合表现 4. 形体训练
创意美术	<p>涂鸦期 儿童富有创造性的想象，通常能以游戏的方式表现，它象儿童情感、内心、意向等这些综合能力发展的表现。</p>			<p>图画中期 从单纯的模仿表现发展到开始表现自己的世界，开始对现实世界进行主观的想象，开始进行自主的想象化、想象主题创作。</p>			<p>画后期 受到技术中心主义的影响，儿童会画自己感兴趣的画，从随意涂鸦或变化其他部分，导致对画面夸张、变形、开始理解一定的画面特征和空间关系。</p>		<p>写实期 临摹画式表现，转向对事物进行具体描绘。追求“像”画讲“真实”，画面中具有一定的空间感，表现出一定的透视关系，画面逻辑、故事，对具体事物的画面感丰富。</p>	
学习内容	<p>通过涂鸦互动，探索色彩、线条幼儿的想象力，提升儿童想象力和表现力，在艺术表现上，通过自由涂鸦和模仿、基本图形、色彩的练习，让幼儿自由的创作艺术作品。</p>			<p>通过联想与想象，学习对简单形体的刻画；基本色彩的感知，让幼儿初步掌握对画面构图和色彩，通过对比世界的初步理解，艺术表现上，通过对不同主题的学习；综合知识的补充，让幼儿能够独立创作艺术作品。</p>			<p>培养学生的想象力、观察力、与艺术鉴赏能力，理解通过不同材料、（铅笔、水彩笔、彩铅笔、丙烯、水彩、丙烯、油画棒）对不同的主题进行创作与绘画，通过以上内容能够综合培养学生的艺术表现力与对生活的理解能力。</p>			
三维教学目标	<p>知识：线条、色彩、色彩表现 情感：培养动手、自由创作、探索的精神 技能：观察、表现、想象、提高</p>			<p>知识：色彩、造型、构图 情感：自信心、创造力、探索的精神 技能：观察、表现、想象、提高、对笔</p>			<p>知识：色彩、造型、构图、综合材料 情感：自信心、创造力、探索的精神、多元文化 技能：观察、表现、想象、提高、对笔</p>			
美术核心素养	<p>图像识读、美术表现、审美判断、创意实践和文化理解</p>									
21世纪人文核心素养	<p>团队合作、批判思维、解决问题解决问题、创新能力、沟通能力</p>									
英国KSI、2体系 对应等级	EYFSP		KS1		KS2			2and level		
美国K-12艺术体系 对应等级	K-2		3rd Grade		4th Grade		5th Grade			

资料来源：IT 桔子、广证恒生

专业艺考美术教育，客单价高多在万元以上，企业品牌塑造感强，但覆盖区域较窄，对外扩张受教学资源限制较大。少儿美术教育，客单价集中在千元级别，企业品牌众多，学员受众广，虽然在技法、师资等教学资源上限制较少，但对综合体验要求较高。比如专业艺考美术机构**白塔岭** 2018-2019 年十大美院每年上线人数都在 1000 人以上，旗下拥有 5 个校区，在校学生数约 1 万人左右，对应营收规模约 2 亿元，是艺考美术领域较为优秀的企业之一，其覆盖区域主要在东南沿海地区。此外同样的专业艺考美术机构**艾艺荷马**也同样集中在川渝、杭州等地区，早期以艺考美术的**树华美术**也多集中于华南地区。知名艺考培训企业**老鹰教育**也集中在浙江领域。而以少儿美术通识教育为主的**夏加儿教育**、**蕃茄田教育**、**希望少儿美术**等等都通过加盟模式，实现了快速的规模性复制，学员人数也多在 10 万人以上。相对于艺考美术成熟的中高考考试制度而言，少儿美术的教学成果则依赖于课堂跟踪反馈、实时教学互动、线下定期成果展示、学员风采等等综合型教学体验反馈，对机构的运营能力有者更高的要求。

图表 19 白塔岭、艾艺荷马、树华美术、老鹰教育覆盖区域



资料来源：公司官网、广证恒生

4.2 单品教育走向多品类教育，客群再利用加速企业规模化，教研为成功基石

少儿艺术教育的赛道内，美术是第二大细分品类，音乐、舞蹈、美术三者市场份额总和占比超过 80%，其余还有手工艺、国学文学、艺术研学等众多长尾艺术教育赛道。应对品类竞争，机构往往从某一科目切入市场，随着学生规模增大与选择的多元化，最终发展为涵盖多科目的多品类教育机构，是目前大型连锁艺术教育机构的基本形态。

从单品突围到多元品牌布局，重复利用流量池加速企业规模化，多品类型教育或成大趋势，教研能力是单品类向多品类教育的升级的核心基石。业务逐渐综合化的机构基本从单科业务培训发家，能快速

建立品牌优势，在扩张上较为容易，随着用户多元化需求增加，机构为提高单位用户价值、重复利用品牌优势，纷纷扩大业务范围，从单科美术教育开始布局手工艺、国学文学、音乐、舞蹈、艺术留学、艺术研学等泛艺术教育业务，如小天鹅艺术、艺朝艺夕、夏加儿教育、蕃茄田艺术、画啦啦等。2018年5月，在线教育画啦啦上线知识付费产品“画啦啦小灯塔”通识课堂，在对存量的录播课进行产品化之后，进而研发天文地理、人文艺术、历史国学等一系列付费轻课程，计划将其打造成一个内容丰富的素质教育平台级产品。据画啦啦创始人李伟公开采访，2018年5月上线的画啦啦小灯塔通识课堂，不到一年时间已积累了超过200万付费用户，获客成本占比营收的20%，ROI达到5倍以上，在少儿美术品类的基础上，上线后快速进入了盈利状态，也同时为美术品类提供了新的流量来源。

图表 20 画啦啦少儿美术



资料来源：公司官网、广证恒生

图表 21 画啦啦旗下小灯塔通识课堂



资料来源：公司官网、广证恒生

5、投资逻辑

去专业化教学后的少儿美术通识教育，能够提升企业扩张的可复制性。多品类教育能满足客户多元化学习诉求，同时可以提高资源利用率，增强用户单位价值，加速企业规模化。看好此趋势下，相对多元化的少儿美术通识教育机构。

线上方面，在线教育新技术下赋予美术教育的新机遇，为线下的传统美术教育打开了一条轻量化的增长路径。但美术教育对线下的体验依赖尚不可完全替代。看好在线技术赋能下，教研与运营能力强的优质企业。推荐关注：美术宝、画啦啦等。

线下方面，可以通过直营+加盟模式联合扩张，直营模式相对稳健，布局在区域中心城市，同时通过加盟模式下沉三四线城市。看好直营基础扎实、加盟模式已得验证的企业。推荐关注：蕃茄田艺术、童画少儿美术、树华美术等。

5.1 美术宝：专业型美术在线教育“开路先锋”

美术宝是北京艺旗网络科技有限公司旗下的垂直类教育平台，定位于国内的专业化美术生在线美术学习社区。公司成立于2014年10月，是一家专注于美术、设计、艺术领域的新型移动互联网平台级集团公司，拥有全职员工1100余人，线上专职教师6000余人，旗下拥有美术宝、美术宝1对1、微校（智慧校园）三大核心品牌。目前美术宝APP注册用户650万，全网月活用户超300万，平台上汇集教师用户超30万、美术培训机构余4000家。



美术宝在成立4年之后，成为美术行业“最大的社区+内容+应用平台”，于2018年3月对进行了更大的战略产品升级，推出了针对4-12岁少儿的C端产品“美术宝1对1”。据美术宝创始人甘凌公开采访，目前美术宝1对1有4万余名学生，包括海外30多个国家的华裔家庭，获客成本在3000元左右，试听缴费转化率超过30%，口碑转介绍率接近40%，到期续费率则超过80%，上线一年月收入达到4000万元，并已实现首单盈利，现金流呈正向。

我们认为公司的主要亮点在于：

(1) 自主研发了美术教学独有的“ArtClass”跨平台在线美术互动课堂系统，解决了美术教育线上教学时教学辅助设备痛点。该系统支持双向及多向互动高清视频直播，移动设备码率达到720p/1080p，直播延时低至100ms，可以实现动态高清地还原直播流的色彩及饱和度，同时，配合光学折射专利镜头和“ArtLoop”实时流透视矫正算法，真正实现在线美术教学的多场景应用。

(2) 公司针对了B端机构推出的“微校-智慧校园”行业SAAS应用。一直以来，艺术教育市场就以“大市场，小作坊”的特点著称，区域化、碎片化是获取师资最大的难题。目前在全国300多家培训机构总计10万学员在使用“智慧校园”进行学习和教学教务管理，人均日使用时长2.5小时。全国高等院校超过2000所，供给问题上已经实现了从0到1的积累。

(3) 不断拓展美术教育业务布局，发力在线少儿美术一对一培训。艺考生用户是美术宝最初的业务重心。在2017年，美术宝调整了方向，针对B端机构推出“微校-智慧校园”行业SAAS应用。2018年4月，推出了toC的在线少儿美术教学产品“美术宝1对1”，为4-12岁的学生提供在线美术一对一教学。创始人甘凌表示将持续专注于线上教育，丰富美术宝APP的产品矩阵，未来将增加少儿、大学生等年龄层的社区服务内容。同时将在2019年暑假推出精品小班课和AR动画课程，满足不同家长层的需求和购买力，预计在2019年实现年收入7亿元。

融资情况：目前公司已完成6轮投资，累计融资金额约4亿元人民币。最新一轮融资为2019年6月4000万美元的C轮融资，投资方为腾讯、蓝驰创投、弘毅投资、微光创投、华联长山兴投资、创致投资。

图表 22 美术宝融资历史

时间	轮次	金额	投资方
2019-06-25	C 轮	4000 万美元	腾讯、蓝驰创投、弘毅投资、微光创投、华联长山兴投资、创致投资
2018-10-08	B+轮	1500 万美元	蓝驰创投、微光创投、华联长山兴、创致资本
2016-09-01	B+轮	5200 万人民币	若沐资本、禾今投资、创致资本
2016-01-11	B 轮	6600 万人民币	和光资本、国海创新资本、禾林资本
2014-12-21	A 轮	3000 万人民币	蓝驰创投、顺为资本
2014-10-31	天使轮	100 万人民币	东方贝格

资料来源：IT 桔子、广证恒生

5.2 画啦啦：在线少儿美术教育领先企业

画啦啦成立于 2015 年，是一家纯线上美术培训机构，主要提供在线 1 对 6、1 对 8 小班课艺术培训服务，课程覆盖了 5-8 岁、8-10 岁、10-12 岁三个年龄段的儿童，以美术兴趣培养为主。画啦啦课程体系以美国 K-12 视觉艺术教材为基础，同时结合英国 KS1、KS2 教学体系与中国幼儿特点共同研发，课堂融入绘本和动画的形式。据官方数据，目前画啦啦在读学员有数十万名，客单价在 4000 元左右，到课率稳定在 98%，课程续费率超过 75%。



我们认为公司的主要亮点在于：

(1) **教研上改革授课模式，提升了课程的持续性和稳定性。**目前画啦啦教研团队人数超过 50 人，教师背景均为各大美术院校毕业。画啦啦在 2018 年下半年对授课模式上进行了改革，采取“三固定小班”授课模式：固定老师、学生、上课时间，并采取 1 对 6、1 对 8 的小班教学。美术教育相比其他培训，独立性特质更强，大大提升了授课效率。目前已经拥有 200 人左右的全职教师团队，画啦啦创始人李伟公开采访表示，团队会进一步扩充全职教师资源，并已经和一些美术院校达成了合作。

(2) **初步构建了“前端轻课程、后端重服务”相对完整的产品体系。**直播课程为主，增强学生即时互动，保证孩子们的学习效率。同时依托互联网教育重数据的优势，画啦啦每月向家长输出有关孩子的学情报告的个性化服务，包含孩子在绘画技能方面的提升，在创造力、想象力和情感方面的变化，让学习效果更加具象。

(3) **成熟的流量获取、运营、转化机制。**目前画啦啦获客主要以内容与社交网络的关系链运营为主，通过多个公众号作为流量矩阵，累积了大几百万粉丝，同时在其他第三方渠道也通过创意美术视频触达用户。据创始人李伟公开采访，2018 年 5 月上线的画啦啦小灯塔通识课堂，不到一年时间已积累了超过 200 万付费用户，获客成本占比营收的 20%，ROI 达到 5 倍以上，2018 年下半年即进入盈利状态。

融资情况：目前公司已完成 4 轮投资，累计融资金额数亿元人民币。最新一轮融资为 2019 年 6 月数

千万美元 B 轮融资，投资方经纬中国、启明创投领投、真格基金跟投。

图表 23 画啦啦少儿美术课堂融资历史

时间	轮次	金额	投资方
2019-06-17	B 轮	数千万美元	经纬中国（领投）、启明创投（领投）、真格基金
2018-06-14	A+轮	数千万人民币	真格基金、好未来(学而思)
2017-08-02	A 轮	数千万人民币	真格基金、好未来(学而思)
2015-07-01	天使轮	数百万人民币	蓝象资本、北塔资本

资料来源：IT 桔子、广证恒生

5.3 树华美术：华南老牌美术教育集团

树华美术是一家专注于美术基础培训事业的教育机构，创办于1999年12月，是广东最老牌的专业美术教育机构。目前集团以美术培训和文化教育为核心，拥有短期培训系统、基础教育系统、艺术设计系统、文化产业系统等多个发展平台，是一家集教育培训、艺术设计、图书出版、国际教育等于一体的综合性教育集团。树华教育集团目前拥有十余所树华美术培训中心，树华高考文化培训中心，树华考试研究中心，树华基础美术研究中心等。经过20年的经验积累，中心现在建立高考美术、少儿美术、成人美术、国际留学以及美术教师培训等多个教学部门，相继在广州、重庆、珠海、东莞、衡阳、清远、肇庆等地设有60多所分校，其中41家直营，22家加盟。各类师资350多人，累计培养了各类学员30多万人。



我们认为公司的主要亮点在于：

(1) **兼顾校内外美术教师培训的师资培训能力。**树华学院前身是格致学院，成立于2008年，是教育部国家教育行政学院“全国中小学美术教师专业能力提升工程”唯一授权组织实施单位。开设国家教育行政学院课程，专项培训对象为各级教育行政部门美术教研员、中小学美术教师。并且根据校外美术教育机构的发展需求，与乔十光美术馆、广东岭南教育研究院、鸡蛋美术商城展开战略合作，为校外艺术教育机构校长、管理者、美术教师提供有关教学、管理、营销等方面专修课程。

(2) **20年美术教育实力积淀，拥有强大的品牌知名度。**国内知名的区域性美术教育机构中，拥有20年的美术教育经验树华美术拥有较大的品牌知名度。在业内荣获无数殊荣，是“广州市美术培训行业协会创会会长单位”，还拥有“广东省先进民办培训教育机构”、“广州市教育局发展专项资金受益美术教育机构”、“广州市海珠区首批4A等级社会组织（广州市获评美术教育机构）”等荣誉称号。

(3) **积极探索多元化美术教育发展。**树华美术是一家集少儿美术、高考美术、综合美术、国际美术、师资培训为一体的综合美术教育机构。目前已建立各类基础教育培训体系、美术课程研发体系、艺术创意设计体系、美术产品销售体系等多个发展平台，拥有多元的美术业务。

5.4 童画少儿美术：少儿美术领先品牌

童画少儿美术教育，中国少年儿童造型艺术学会的团体会员单位，2001年诞生于深圳，面向3-18岁青少儿美术爱好者，提供美术能力学习、艺术活动与欣赏、美术知识考级与升学等美术教育服务。至今



已开办了覆盖北京、杭州、重庆、广州、长沙、武汉、福州、昆明、成都与郑州等两百余个城市的20多家直营教育基地，全国连锁教育基地达600多家。

我们认为公司的主要亮点在于：

(1) **重视师资培训。**童画教育学院致力于打造最具专业性和全面性的一体化校外少儿美术教学机构。其教育学院由全国童画优秀教研、教学精英组成顶尖教学团队作为学院专任讲师，对课堂教学各方向进行深入研究；外聘国内外少儿美术教育行业优秀专家教授作为外聘讲师，对于教学进行指导和建议；另外邀请了行业内的优秀企业家作为课程顾问和支持，全方位多层次的保证服务品质与教学质量。

(2) **持续深耕教研。**公司内部设立教育事业部，由教研、教学与教务3个事业部组成，主要负责童画目标教育市场的调研、教学课程设计与规划、教学产品的开发等工作。专家团队与一线教师融合，不断研发推出优质课程、教材、材料。

(3) **标准化加盟流程。**童画现有20多家直营教育基地，全国连锁教育基地达600多家。扩张上以加盟为主，公司建立了统一的CI、VI的运营模式与服务管理模式，提供统一标准的媒体推广活动、统一的班级课程设置、规划教室格局，教学质量管控、教学考评与审核等参考标准。全国校区以总部为中心形成全国资源共享网络。成立的教育学院每年每一季度，都对各个校区针对招生、教学、教研、管理等进行培训，提高加盟基地的教学、教研、教务水平。

5.5 蕃茄田艺术：创意美术领先品牌

蕃茄田艺术隶属于上海新精中文化发展有限公司，创立于2009年，是一家专注3到15岁中国儿童创新教育的推动与实践的公司，致力于从美术方向开启艺术发展，提供蕃茄田艺术平面/立体艺术玩习、蕃茄田艺术集体创作玩习等课程。蕃茄田艺术进驻全国31个省市的150个城市，在全国拥有500多家线下中心，6000名老师，为20万青少年提供艺术课程及服务，全国同步课程开设超100万节。

我们认为公司的主要亮点在于：

(1) **重视研发，注重在线教育的赋能与发展。**蕃茄田艺术在上海、北京、台湾设有课程研发基地，研发了一套系统性的“11年5学阶完整课程体系”，分别是启蒙期（2-3岁）、涂鸦期（3-4岁）、突破期（5-6岁）、展现期（7-8岁）和爆发期（9-15岁），来培养孩子的认知理解、多向思维、多元智能、艺术视野、成长转变、创新决策的能力。研发了一套专注于9-15岁青少年四年制线上系统艺术课程，采用双师制度，至今已有20万+青少年参与。

(2) **服务于美术教育行业的品牌意识。**蕃茄田2018年启动“天使投资计划”，面向2岁以上、3岁以上、7岁以上3个年龄段的孩子提供线下STEAM艺术课+线上艺术大师课，适龄儿童的家庭均可免费申请获得。旨在帮助父母培养孩子的创造力思维以及应对未知世界的的能力，让父母成为孩子教育上的天

使投资人。此外，蕃茄田艺术还是一个创业者平台，9年培养了200多位投资人服务于儿童艺术教育事业。同时定期举办CAA全球创作奖、国际儿童艺术展、儿童艺术节、国际儿童艺术创新教育论坛、夏季学校活动，调动学员积极性。同时还举办艺术游学、亲子采风等活动。

(3) 完善的加盟模式以及丰富加盟从业经验的创始团队：蕃茄田是儿童教育机构精中教育旗下品牌，创始团队为金宝贝代理出身，成功运营金宝贝成为国内早教第一品牌，在蕃茄田品牌的发展过程中，也沿用金宝贝加盟的思路，加大管理和培训，建设加盟商体系，快速做大做强。

融资情况：公司历史上完成2轮投资，累计融资金额约2400万人民币。最新一轮融资为2017年5月1200万人民币的A轮融资，投资方为点石微投行。

图表 24 蕃茄田艺术融资历史

融资时间	融资额度	融资轮次	投资方
2017-05-19	1200 万元	A 轮	点石微投行
2016-06-16	1200 万元	天使轮	点石微投行

资料来源：IT 桔子、广证恒生

6、风险提示

(1) 政策变化风险

虽然国家教育政策鼓励校内校外发展艺术教育，但艺术教育仍非刚需。目前国家致力于推进艺术教育纳入综合素质测评体系，但各省市落地进度不一，仍待持续跟进。

(2) 市场竞争加剧

美术教育领域进入壁垒低，大量小型培训机构存在，还有大量个人执教的老师，因此市场竞争环境较为激烈，中小机构普遍存在招生难、师资获取难的问题。

(3) 快速扩张风险

近年来由于资本市场对艺术教育的关注度提升，对其支持力度逐渐加大。企业获得资金后，通常选择快速的扩张布点，但其管理能力、师资能力和教研能力并没有随之提升，从而导致扩张后亏损情况反而加大。此外，加盟模式虽然有利于对外扩张，但对企业运营管理要求极高。

数据支持：陈双



新三板团队介绍：

在财富管理 and 创新创业的两大时代背景下，广证恒生新三板构建“研究极客+BANKER”双重属性的投研团队，以研究力为基础，为企业量身打造资本运营计划，对接资本市场，提供跨行业、跨地域、上下游延伸等一系列的金融全产业链研究服务，发挥桥梁和杠杆作用，为中小微、成长企业及金融机构提供闭环式持续金融服务。

团队成员：

袁季（广证恒生总经理兼首席研究官）：长期从事证券研究，曾获“世界金融实验室年度大奖—最具声望的100位证券分析师”称号、2015及2016年度广州市高层次金融人才、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得2013年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。2014年组建业内首个新三板研究团队，创建知名研究品牌“新三板研究极客”。

赵巧敏（新三板研究总监、副首席分析师）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，8年证券研究经验。具有跨行业及海外研究复合背景，曾获08及09年证券业协会课题二等奖。具有多年A股及新三板研究经验，熟悉一二级市场运作，专注机器人、无人机等领域研究，担任广州市开发区服务机器人政策咨询顾问。

温朝会（新三板副团队长）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。

黄莞（新三板副团队长）：英国杜伦大学金融硕士，具有跨行业及海外研究复合背景，负责教育领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

司伟（新三板高端装备行业负责人）：中国人民大学管理学硕士，理工与经管复合专业背景，多年公募基金从业经验，在新三板和A股制造业研究上有丰富积累，对企业经营管理有深刻理解。

魏也娜（新三板TMT行业高级研究员）：金融硕士，中山大学遥感与地理信息系统学士，3年软件行业从业经验，擅长云计算、信息安全等领域的研究。

胡家嘉（新三板医药行业研究员）：香港中文大学生物医学工程硕士，华中科技大学生物信息技术学士，拥有海外知名实业工作经历，对产业发展有独到理解。重点研究中药、生物药、化药等细分领域。

田鹏（新三板教育行业研究员）：新加坡国立大学应用经济学硕士，曾于国家级重点经济期刊发表多篇论文，具备海外投资机构及国内券商新财富团队丰富研究经历，目前重点关注教育领域。

于栋（新三板高端装备行业高级研究员）：华南理工大学物理学硕士，厦门大学材料学学士，具有丰富的一二级研究经验，重点关注电力设备及新能源、新材料方向。

史玲林（新三板大消费&教育行业研究员）：暨南大学资产评估硕士、经济学学士，重点关注素质教育、早教、母婴、玩具等消费领域。

李嘉文（新三板主题策略研究员）：暨南大学金融学硕士，具有金融学与软件工程复合背景，目前重点关注新三板投资策略，企业资本规划两大方向。

联系我们：

邮箱：huangguan@gzgzhs.com.cn

电话：020-88832319

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电话：020-88836132, 020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司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。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。