



— 格菲研究 —



www.leadleo.com

2020年 中国民办高等教育龙头分析概览

2020 China Leading Non-State-Operated Higher Education
Enterprise Overview

2020 中国の主要な私立高等教育の分析の概要

概览标签：高等教育、学历教育、民办教育

2020/12

报告提供的任何内容（包括但不限于数据、文字、图表、图像等）均系头豹研究院独有的高度机密性文件（在报告中另行标明出处者除外）。未经头豹研究院事先书面许可，任何人不得以任何方式擅自复制、再造、传播、出版、引用、改编、汇编本报告内容，若有违反上述约定的行为发生，头豹研究院保留采取法律措施，追究相关人员责任的权利。头豹研究院开展的所有商业活动均使用“头豹研究院”或“头豹”的商号、商标，头豹研究院无任何前述名称之外的其他分支机构，也未授权或聘用其他任何第三方代表头豹研究院开展商业活动。

头豹研究院简介

- ◆ 头豹研究院是中国大陆地区首家**B2B模式人工智能技术的互联网商业咨询平台**，已形成集**行业研究、政企咨询、产业规划、会展会议**行业服务等业务为一体的一站式行业服务体系，整合多方资源，致力于为用户提供最专业、最完整、最省时的行业和企业数据库服务，帮助用户实现知识共建，产权共享
- ◆ 公司致力于以优质商业资源共享为基础，利用**大数据、区块链和人工智能**等技术，围绕**产业焦点、热点问题**，基于**丰富案例和海量数据**，通过开放合作的研究平台，汇集各界智慧，推动产业健康、有序、可持续发展



四大核心服务：

企业服务

为企业提供**定制化报告服务、管理咨询、战略调整**等服务

云研究院服务

提供行业分析师**外派驻场服务**，平台数据库、报告库及内部研究团队提供技术支持服务

行业排名、展会宣传

行业峰会策划、**奖项评选**、行业白皮书等服务

园区规划、产业规划

地方**产业规划**，**园区企业孵化服务**

格菲研究院简介

「全球视野·价值视角」的新锐第三方研究机构

深入研究并持续跟踪高教、TMT、新能源、物业、地产、汽车、光伏、生物医药等行业；
深入调研并持续跟踪近200家优质上市公司，覆盖A股、港股、中概股；

-
- 持续跟踪、深入研究、价值视角战略解剖
 - 100万高净值精准粉丝近的“意见领袖”
 - 独家实地调研、深度洞察、深度挖掘价值
 - 年度行业深度研报及上市公司爆款内容100+



安娜：格菲资本研究院合伙人
电话：+18561754757
电子邮箱：gefeijianjiu@163.com

报告阅读渠道

头豹科技创新网 —— www.leadleo.com PC端阅读全行业、千本研报



头豹小程序 —— 微信小程序搜索“头豹”、手机扫上方二维码阅读研报

添加右侧头豹研究院分析师微信，邀您进入行研报告分享交流微信群



图说



表说



专家说



数说



详情请咨询



客服电话

400-072-5588



上海

王先生：13611634866

李女士：13061967127



南京

杨先生：13120628075

唐先生：18014813521



深圳

郭先生：15121067239

李先生：18916233114

概览摘要

中国高等教育毛入学率逐年增长，但2019年的数据仍低于中高收入国家平均水平，与高收入国家的高等教育毛入学率差距较大。根据发达国家经济与教育发展投入路径，中国的经济扩张离不开科研支持，高等教育院校及人员是科研的中坚力量。中国每百万人口拥有的研发和技术人员数为1,176.6人，美国为4,232人，中国约为美国的1/4，数量差距较大。提高国家的高等教育毛入学率是提升国家科研实力的重要途径，随着经济发展，可接收高等教育的中国人口规模有望扩大，中国高等教育毛入学率将有较大提升空间。

◆ 中等职业教育生源成为民办高等教育行业可抓的增量市场

中国初中毕业生选择普通高中与中等职业教育的升学路径之比维持在5:4，约有1%的初中毕业生放弃升学。一般情况下，普通高中毕业生均会接受高等教育，普通高中生源的高等教育升学率较为稳定，而接受中等职业教育的毕业生较少选择高等教育深造，每年选择中等职业教育的初中毕业生数量较为庞大，中等职业教育生源成为民办高等教育行业可抓的增量市场。

◆ 民办高等教育行业进入壁垒高促使教育质量持续提升

中国民办普通高校招生人数持续增长，在民办高等教育行业高壁垒、高标准驱动下，良币驱逐劣币，加速优质民办高等教育机构的出现，有利于提升民办高校的教学质量，预期将吸引更多学生及家长考虑选择民办高等教育。

◆ 行业整合加速，历史遗留独立学院成优质并购标的

民办高等教育集团借其雄厚的资本优势、便捷的融资渠道及经验丰富的运营管理团队，将有助改善独立院校面临的困境，促使整个行业质量提高，顺应政策要求。2020年5月18日教育部发布《关于加快推进独立学院转设工作的实施方案》，再次强调独立学院转设应当加速。随着独立学院转设加速，剩余的180所独立学院将成为民办高等教育龙头争抢的并购标的。

企业推荐：

希望教育

中教控股

宇华教育

目录

◆ 名词解释	-----	09
◆ 中国民办高等教育行业市场综述	-----	10
• 定义及分类	-----	11
• 地域分布	-----	12
• 地域分析	-----	14
• 产业链分析	-----	14
• 生源分析	-----	15
• 市场规模	-----	17
◆ 中国民办高等教育行业驱动因素	-----	18
• 收入增长提升高等教育需求	-----	18
• 经济形势推升高等教育升学率	-----	19
◆ 中国民办高等教育行业政策分析	-----	20
• 相关政策	-----	20
◆ 中国民办高等教育行业发展趋势	-----	21
• 行业整合力度及速度提升	-----	21
◆ 中国民办高等教育行业准入分析	-----	22
• 行业准入门槛高	-----	22
◆ 中国民办高等教育行业竞争格局	-----	23
• 竞争概览	-----	23

目录

◆ 中国民办高等教育行业投资逻辑	-----	24
• 标的投资逻辑与策略	-----	24
◆ 中国民办高等教育行业上市公司	-----	25
• 希望教育	-----	25
✓ 院校分布	-----	25
✓ 学生及学费情况	-----	28
✓ 资本开支情况	-----	29
✓ 外延驱动分析	-----	30
• 中教控股	-----	31
✓ 院校分布	-----	31
✓ 学生及学费情况	-----	33
✓ 独立学院转设情况	-----	34
✓ 资本开支情况	-----	35
✓ 外延驱动分析	-----	36
• 宇华教育	-----	37
✓ 院校分布	-----	37
✓ 内生增长分析	-----	39
✓ 外延驱动分析	-----	40
◆ 方法论	-----	41
◆ 法律声明	-----	42

Contents

◆ Terms	-----	09
◆ China Non-State-Operated Higher Education Industry Overview	-----	10
• Definition of Non-State-Operated Higher Education Industry	-----	11
• Geographical Distribution	-----	12
• Geographic Analysis	-----	14
• China Non-State-Operated Higher Education Industry Chain Analysis	-----	14
• Student Source Analysis	-----	15
• China Non-State-Operated Higher Education Industry Market Size	-----	17
◆ China Non-State-Operated Higher Education Industry Driver	-----	18
• Income Growth Boosts the Demand for Higher Education	-----	18
• Economic Situation Boosts Higher Education Enrollment Rate	-----	19
◆ China Non-State-Operated Higher Education Industry Related Policy	-----	20
• Related Policy	-----	20
◆ China Non-State-Operated Higher Education Industry Trend	-----	21
• Industry Consolidation Speed Increase	-----	21
◆ China Non-State-Operated Higher Education Industry Entry Policy	-----	22
• High Industry Entry Barriers	-----	22
◆ China Non-State-Operated Higher Education Industry Competitive Landscape	-----	23
• Industry Consolidation Speed Increase	-----	23

Contents

◆ China Non-State-Operated Higher Education Industry Investment Logic	-----	24
• Investment Logic and Strategy	-----	24
◆ China Non-State-Operated Higher Education Industry IPO Enterprise	-----	25
• Hope Education Group	-----	25
✓ School Distribution	-----	25
✓ Student and Tuition	-----	28
✓ Capital Expenditure	-----	29
✓ Epitaxial Drive Analysis	-----	30
• China Education Group	-----	31
✓ School Distribution	-----	31
✓ Student and Tuition	-----	33
✓ Independent College Transfer Status	-----	34
✓ Capital Expenditure	-----	35
✓ Epitaxial Drive Analysis	-----	36
• China YuHua Education	-----	37
✓ School Distribution	-----	37
✓ Capital Expenditure	-----	39
✓ Epitaxial Drive Analysis	-----	40
◆ Methodology	-----	41
◆ Legal Statement	-----	42

名词解释

- ◆ **学历教育**：根据国家教育部下达的招生计划录取的学生，按教育主管部门认可的教学计划实施教学，学生完成学业后，由学校颁发国家统一印制的毕业证书和学位证书。
- ◆ **非学历教育**：各种培训、进修，研修类如培训班、驾校、研究生课程班、考研辅导班等，都属于非学历教育的范畴，参加非学历教育的学员完成学业、考核合格、由学校或培训单位发给培训结业证明，但非学历教育培训不得颁发毕业证书、结业证书、肄业证书等和学历教育相混淆的证书和文凭。
- ◆ **高等教育**：在完成中等教育的基础上进行的专业教育和职业教育，是培养高级专门人才和职业人员的主要社会活动。
- ◆ **独立学院**：指实施本科以上学历教育的普通高等学校与国家机构以外的社会组织或者个人合作，利用非国家财政性经费举办的实施本科学历教育的高等学校。
- ◆ **高等教育毛入学率**：指高等教育在学人数与适龄人口之比，适龄人口是指在18岁-22岁这个年龄段的人口数。
- ◆ **普通高中升学率**：普通高中招生人数与当年普通初中毕业生人数之比。
- ◆ **中等职业教育**：职业技术教育的一部分，包括中等职业技术学校、职业高中、成人中专、中等技工学校、职工中等专业学校、职业中专、高等职业技术学校 and 高等职业学校里的中职学校。
- ◆ **民办教育**：相对于公办教育、公立教育的教育形式，指国家机构以外的社会组织或者个人，利用非国家财政性经费，面向社会举办学校及其他教育机构的活动。
- ◆ **财政压力**：一个国家的财政收入供应与财政支出需求间持续紧张的状态。



FROST & SULLIVAN
沙利文

招聘 行业分析师

我们一起“创业”吧，开启一段独特的旅程！

✉ 邮箱：fs.recruitment@frostchina.com

📍 工作地点：北京、上海、深圳、香港、南京、成都

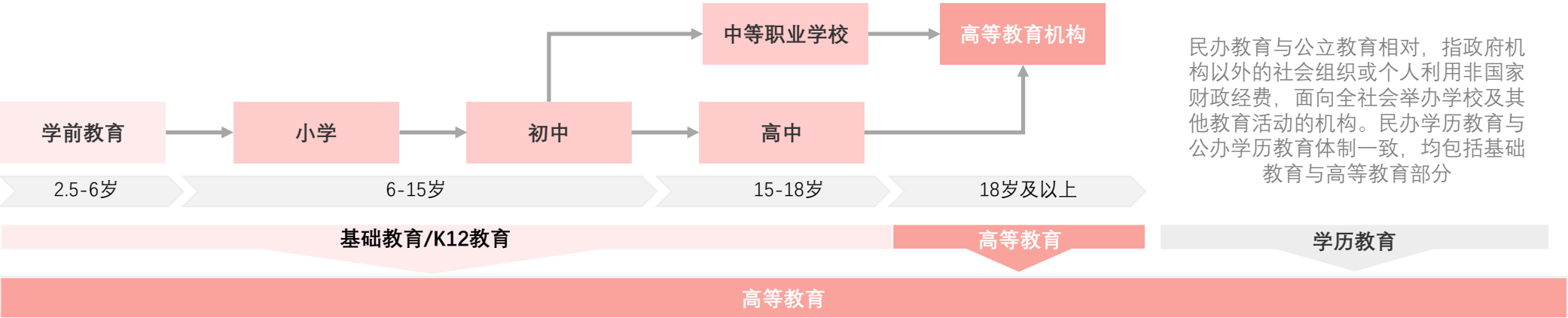


中国民办高等教育行业市场综述——定义及分类

中国学历教育体制向学生提供获得中国政府正式证书的机会，主要包括基础教育（亦称K-12教育）和高等教育，中国民办学历教育与公办学历教育体制一致

中国教育行业可分为**学历教育**和**非学历教育**两部分，中国**学历教育体制**向学生提供获得中国政府正式**证书**的机会，主要包括基础教育（亦称K-12教育）和高等教育。中国非学历教育指各类培训、进修、研修类教育等，不得颁发毕业证书、结业证书、肄业证书等证书文凭，与学历教育体制不同。

中国公立及民办学历教育体制



民办教育与公立教育相对，指政府机构以外的社会组织或个人利用非国家财政经费，面向全社会举办学校及其他教育活动的机构。民办学历教育与公办学历教育体制一致，均包括基础教育与高等教育部分

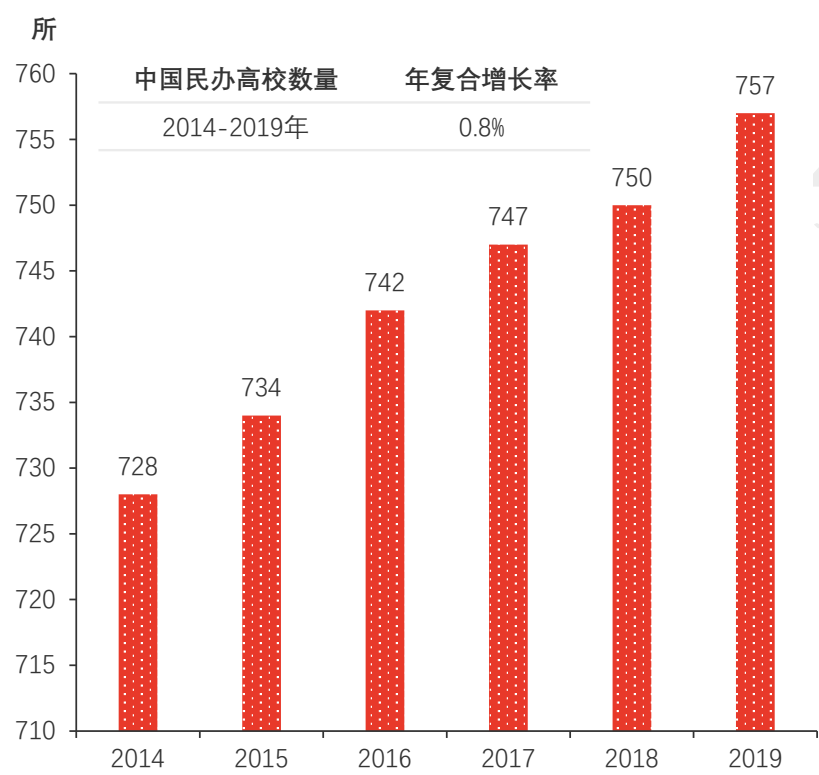
民办高等教育		公立高等教育
民办普通高校	独立学院	公立院校
- 由国家机构以外的组织或个人进行办学的高等院校 - 国家财政教育支出非主要资本来源 - 典型案例：西安外事学院、北京城市学院	- 由国家机构以外的组织或个人进行办学的高等院校 - 必须与提供本科课程的公立大学合作，以其公立大学名义经营及招生 - 典型案例：四川外国语大学成都学院、南京大学金陵学院	- 由国家机构或地方政府经营 - 国家财政性教育支出为主要办学资金 - 典型案例：清华大学、北京大学

中国民办高等教育行业市场综述——地域分布

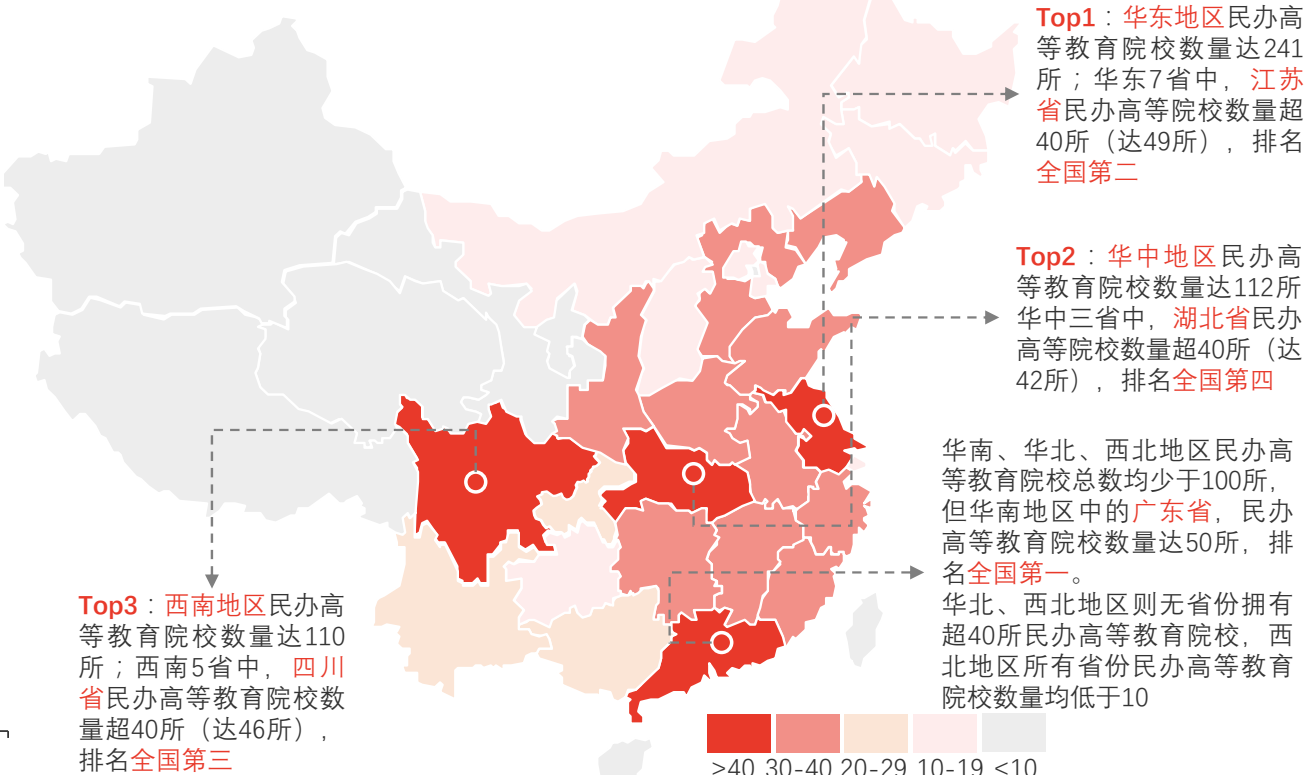
从地域分布看，拥有30-40所民办高等院校的省份较多，在七大行政地理区域中，华东地区的省份民办高等院校数量较为平均，多数位于30-40所区间范围内

2019年，中国有民办高等院校**757所**(含独立学院257所，成人高校1所)，同比2018年增加7所。从地域分布看，拥有30-40所民办高等院校的省份较多，在七大行政地理区域中，华东地区的省份民办高等院校数量较为平均，多数位于30-40所区间范围内。

中国民办高等教育院校数量，2014-2019年



中国民办高等教育院校区域分布，2019年



来源：教育部，头豹研究院编辑整理
©2020 LeadLeo

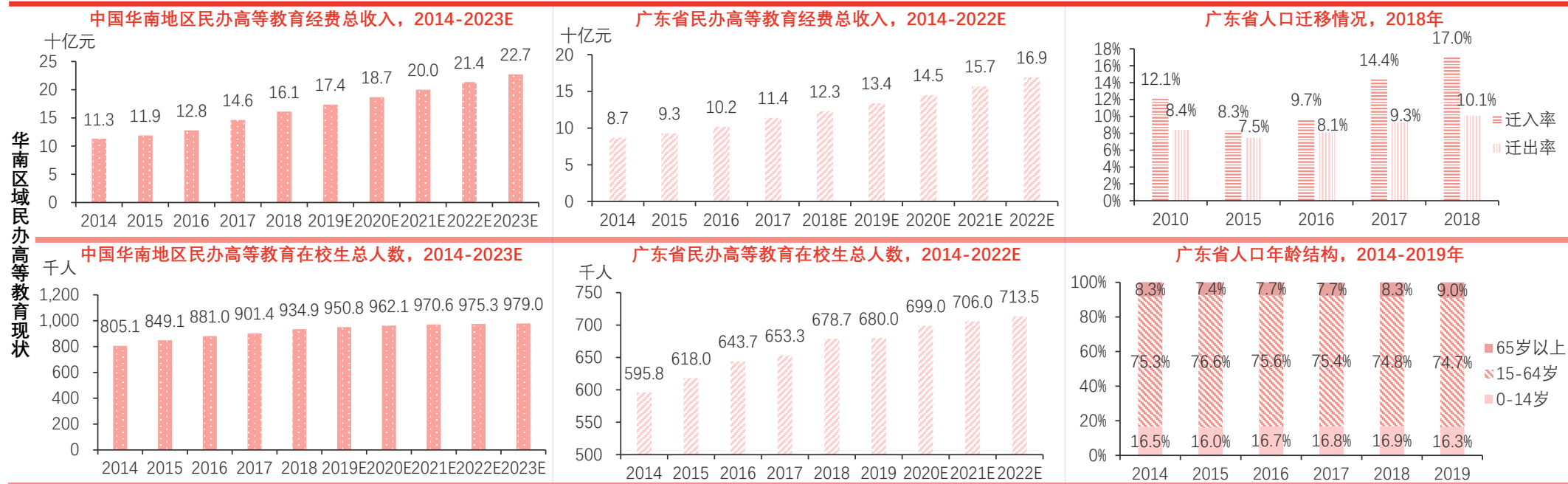
中国民办高等教育行业市场综述——地域分析

鉴于华南地区高等教育入学率低且教育资源有限，预期未来更多民办高等教育机构将进入市场，以满足华南地区不断增长的高等教育需求

- ▲ 华南地区包括广东、广西及海南三省，广东的民办高校资源较广西、海南丰富，在校生人数较多。截至2019年底，广东省共有**50所**民办高等教育机构（不含中外合资学校），民办高等教育机构数量在中国**排名第一**，在校生人数达**68万**，占中国民办高校在校生总人数的**9.6%**。广西和海南分别有25所和9所民办高等教育机构，在校人数在中国民办高校在校生总人数中的占比均不超5%。
- ▲ 整体而言，华南地区高等教育入学率低，由于高等教育机构的招生名额并非根据一省人口分配至该省，广东高等教育资源不足以满足庞大的人口需求，故广东高等教育入学率低，广西和海南高等教育资源不足且地方政府财政支持有限，导致广东、广西及海南各自的高等教育入学率均**低于**全国平均水平。
- ▲ 鉴于华南地区高等教育入学率低且教育资源有限，预期未来**更多**民办高等教育机构将进入市场，以满足华南地区不断增长的高等教育需求。

华南

广东省



来源：弗若斯特沙利文，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



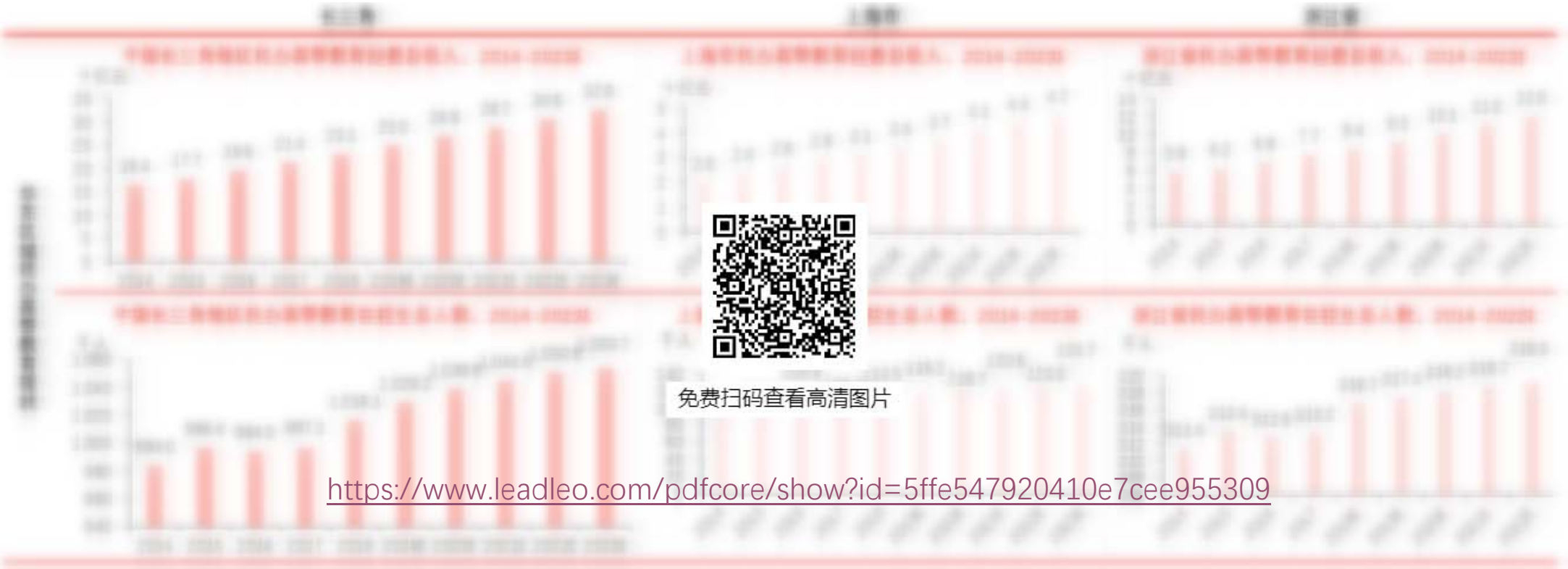
400-072-5588

www.leadleo.com

中国民办高等教育行业市场综述——地域分析

上海是中国直辖市及世界人口最多的城市之一，未来七年的大学适龄人口不断扩大，为上海民办高等教育市场提供广阔的生源基础

- ▲ 长江三角洲民办高等教育行业的收益预期稳定增长， 主要由于可支配收入的增加以及中国家庭的教育开支增长。长江三角洲的民办高等教育院校凭借成功的经营往绩，获得社会的广泛认可。
- ▲ 上海市的人均可支配收入及教育开支增长均远超中国平均水平， 下游市场主体对高等教育的支付意愿和支付能力强。上海是中国直辖市及世界人口最多的城市之一， 未来七年的大学适龄人口不断扩大， 此外上海为毕业生提供大量就业机会， 持续吸引外地学生前来学习并就业， 为上海民办高等教育市场提供广阔的生源基础。



<https://www.leadleo.com/pdfcore/show?id=5ffe547920410e7cee955309>

中国民办高等教育行业市场综述——产业链分析

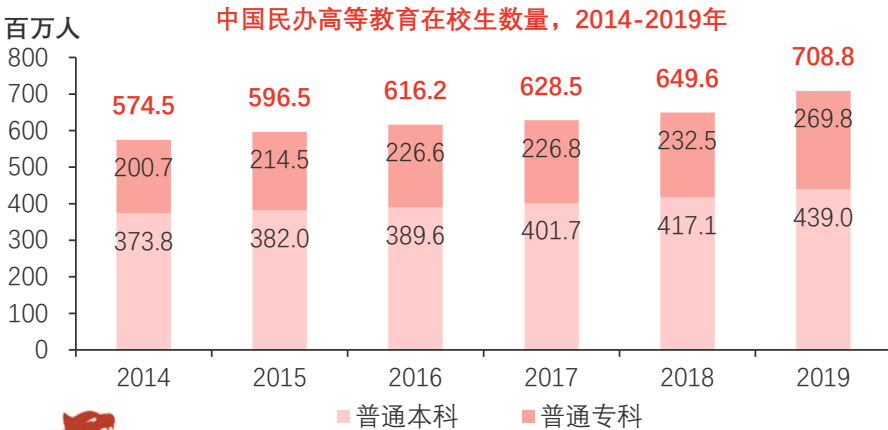
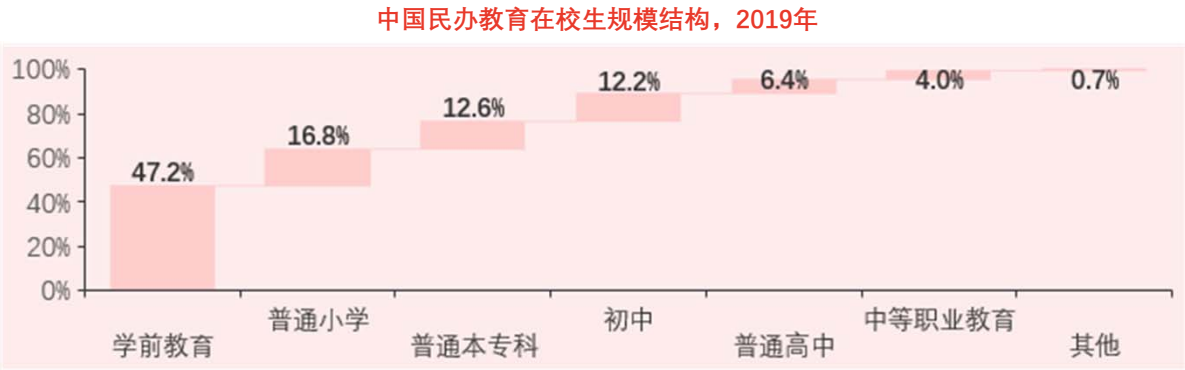
中国高等教育市场长期供不应求，2024-2034年高考适龄人口将会持续增长，民办高校填补中国高等教育市场的供求缺口，市场增长空间较大

中国民办高等教育产业链上游市场主要由资格审核部门、教材供应商、教学设备供应商等辅助性部门组成，其中资格审核部门决定中游市场主体-民办高等教育运营商的进入资格，下游受众群体则为接受教育者。

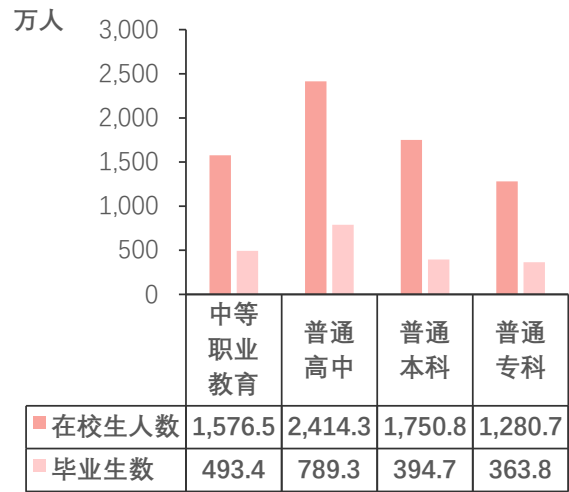


中国民办高等教育行业市场综述——生源分析

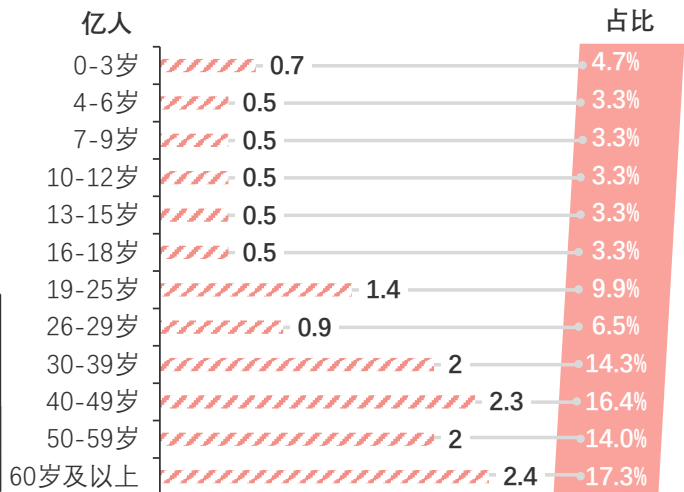
随着就业压力增大，企业招聘需求减弱，普通本专科学子继续留校深造的可能性加大，有利于民办高等教育行业招生扩张



中国高中阶段及普通本专科阶段在校生及毕业生人数，2019年



中国人口年龄结构，2019年



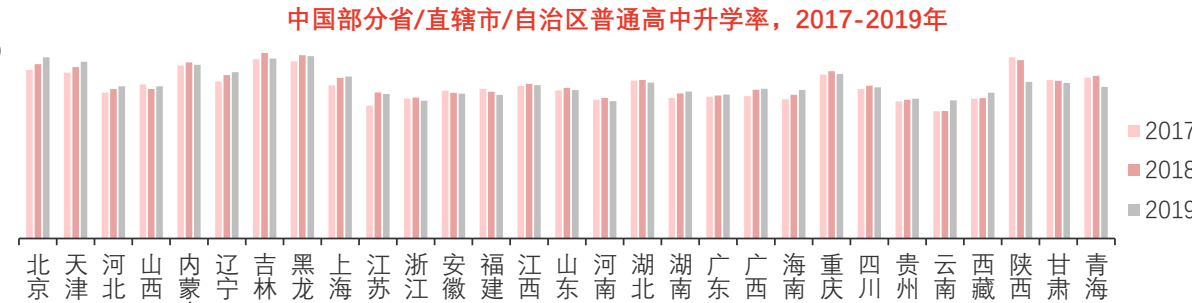
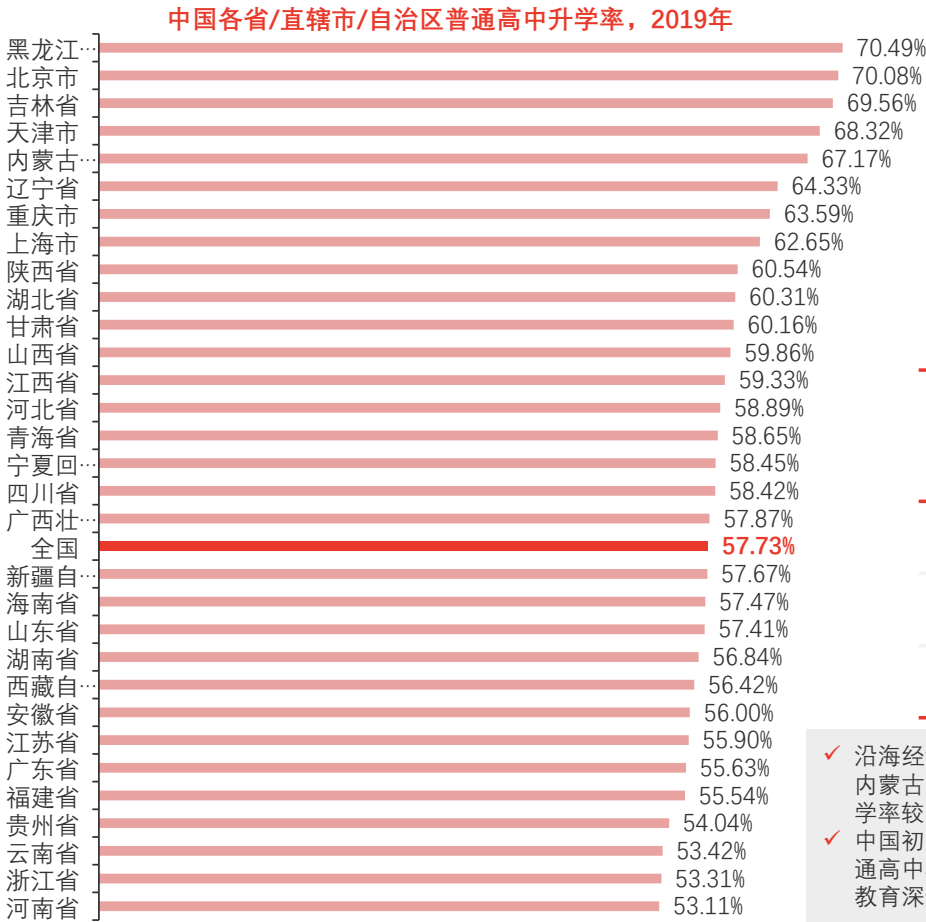
- ▲ 中国民办教育机构是学历教育的重要组成部分，2019年，中国共有各级各类民办学校19.2万所，占各类学历教育机构总量的36.1%，其中民办高等教育在校生人数逐年增长，2019年达708.8万人，占各级民办教育在校生总数的12.6%，人数占比排名第三。
- ▲ 中国高等教育适龄人群庞大，截至2019年，19-25岁人口占总人口的9.9%，可为民办高等教育行业提供大量生源。
- ▲ 中等职业教育及普通高中学生是民办高等教育的直接招生对象，2019年，中国中等职业教育招生600.4万人，占高中阶段教育招生总数的41.7%，中等职业教育在校生1,576.5万人，占高中阶段教育在校生总数的39.5%。高中阶段在校生及毕业生人数庞大，为民办高等教育行业提供可观的市场空间。
- ▲ 普通本科毕业生是民办高等教育研究生阶段、专升本阶段的重要招生来源，随着就业压力增大，企业招聘需求减弱，普通本专科学子继续留校深造的可能性加大，有利于民办高等教育行业招生扩张。

来源：教育部，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

中国民办高等教育行业市场综述——生源分析

每年选择中等职业教育的初中毕业生数量较为庞大，但接受中等职业教育的毕业生较少选择高等教育深造，中等职业教育生源成为民办高等教育行业可抓的增量市场



中国初中-高中阶段升学情况，2017-2019年

年份	初中毕业生 (万人)	普通高中招生数 (万人)	中等职业教育招生数 (万人)	总招生人数 (万人)	普高升学率	中职升学率	普通高中毕业生 (万人)	中等职业教育毕业生 (万人)	高中阶段毕业生 (万人)	普通本专科招生数 (万人)
2019	1,454.09	839.49	600.37	1,439.86	57.73%	41.29%	789.25	493.47	1,282.72	914.9
2018	1,367.77	792.71	557.05	1,349.76	57.96%	40.73%	779.24	487.28	1,266.52	790.99
2017	1,397.47	800.05	582.40	1,382.45	57.25%	41.68%	775.73	496.88	1,272.61	761.49

- ✓ 沿海经济发达地区，如江苏，浙江，广东等省普通高中升学比例低于全国平均水平，内陆经济欠发达地区，如重庆、甘肃、内蒙古、宁夏等地普通高中升学比例较高。就读普通高中是学生通往高等教育的主要路径，沿海经济发达省份普通高中升学率较内陆省份低，意味着这些区域高等教育生源增量空间较内陆省份大，为民办高等教育行业提供了良好生长空间。
- ✓ 中国初中毕业生选择普通高中与中等职业教育的升学路径之比维持在5:4，约有1%的初中毕业生放弃升学。一般情况下，普通高中毕业生均会接受高等教育，普通高中生源的高等教育升学率较为稳定，而接受中等职业教育的毕业生较少选择高等教育深造，每年选择中等职业教育的初中毕业生数量较为庞大，中等职业教育生源成为民办高等教育行业可抓的增量市场。

来源：教育部，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



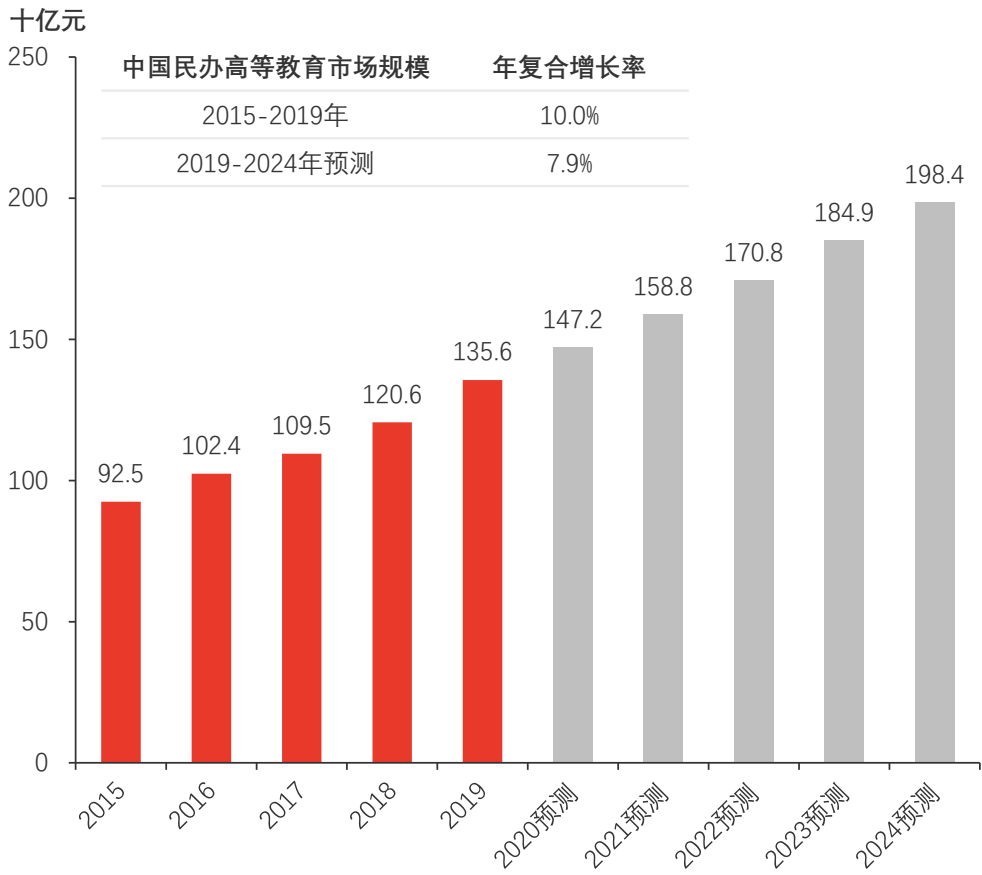
400-072-5588

www.leadleo.com

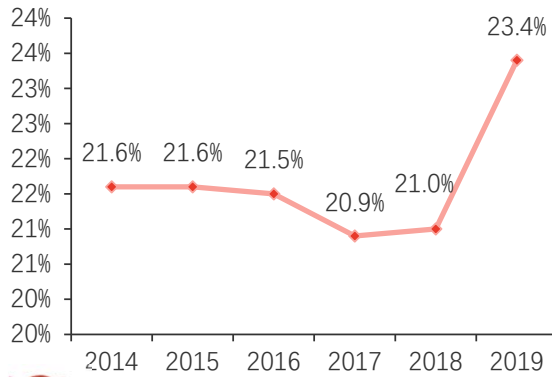
中国民办高等教育行业市场综述——市场规模

在就业竞争愈演愈烈的时代，民办高等教育有望获得更多生源青睐，未来民办高等教育渗透率提升趋势有望持续

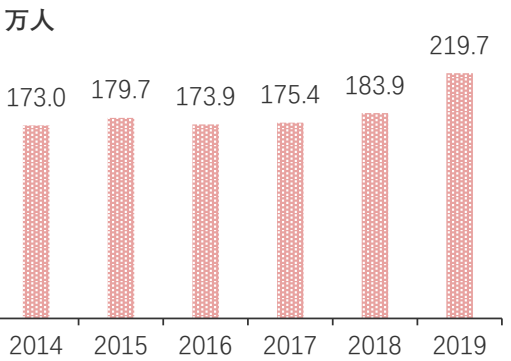
中国民办高等教育行业总收益，2015-2024年预测



中国民办高等教育渗透率，2014-2019



中国民办高校普通本专科招生人数，2014-2019



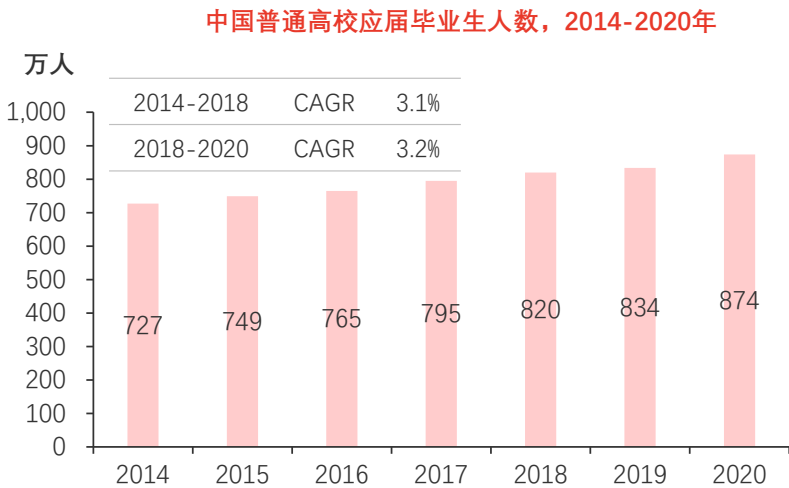
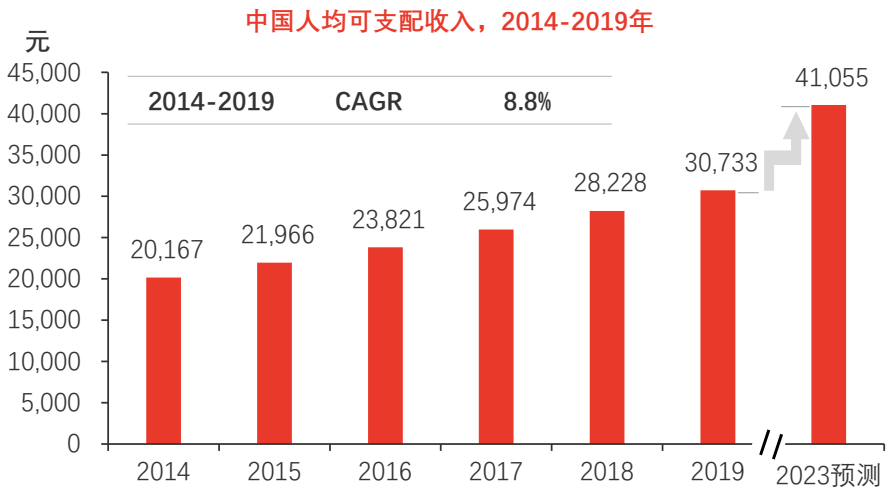
中国民办高等教育院校不受国家财政支持，学费一般高出公办院校2至3倍。目前，民办高等教育院校平均学费约14,500元，各院校学费每年根据各地方物价局规定均有不同涨幅，每年平均涨幅约为5%。未来民办高校在学费定价权上将被进一步“松绑”，学费将保持稳定增长，促进行业总收益增长。

- 中国民办高等教育院校的社会接受度及认可度正逐步提高，民办高等教育渗透率已从2008年的19.9%提升至2019年的23.4%。民办高校专业设置灵活，重点突出产教融合、校企结合，更关注就业市场需求，在就业竞争愈演愈烈的时代，民办高等教育有望获得更多生源青睐，未来民办高等教育渗透率提升趋势有望持续。
- 中国民办普通高校招生人数持续增长，在民办高等教育行业高壁垒、高标准驱动下，良币驱逐劣币，加速优质民办高等教育机构的出现，有利于提升民办高校的教学质量，预期将吸引更多学生及家长考虑选择民办高等教育。

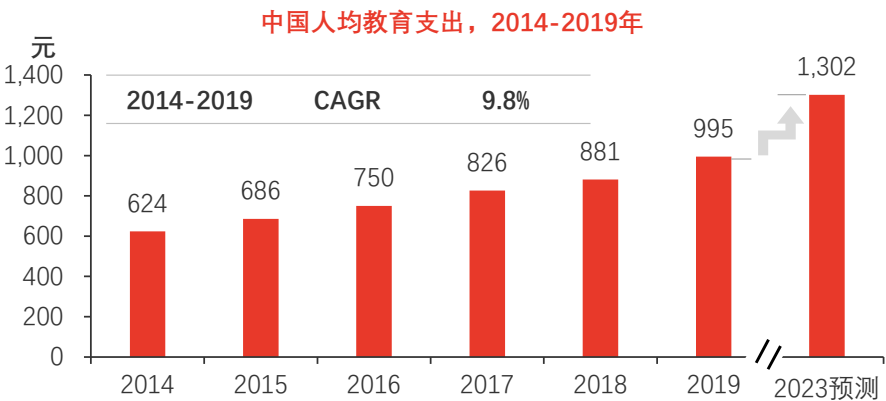
来源：教育部，弗若斯特沙利文，头豹研究院编辑整理
©2020 LeadLeo

中国民办高等教育行业驱动因素——收入增长提升高等教育需求

随着收入增加和生活条件改善，人们更加意识到教育的重要性，中国居民可支配收入及教育支出维持增长，将为高等教育市场需求端注入活力



- 随着居民可支配收入增加，中国居民在教育方面支出有所提升，更多家庭负担得起孩子的长期教育
- 2020年普通高校应届毕业生人数高达874万人，同比增加40万人，“就业难”情况进一步加剧
- 受新冠疫情影响，2020-2021年就业市场持续走低，将会有更多应届本专科毕业生选择继续深造

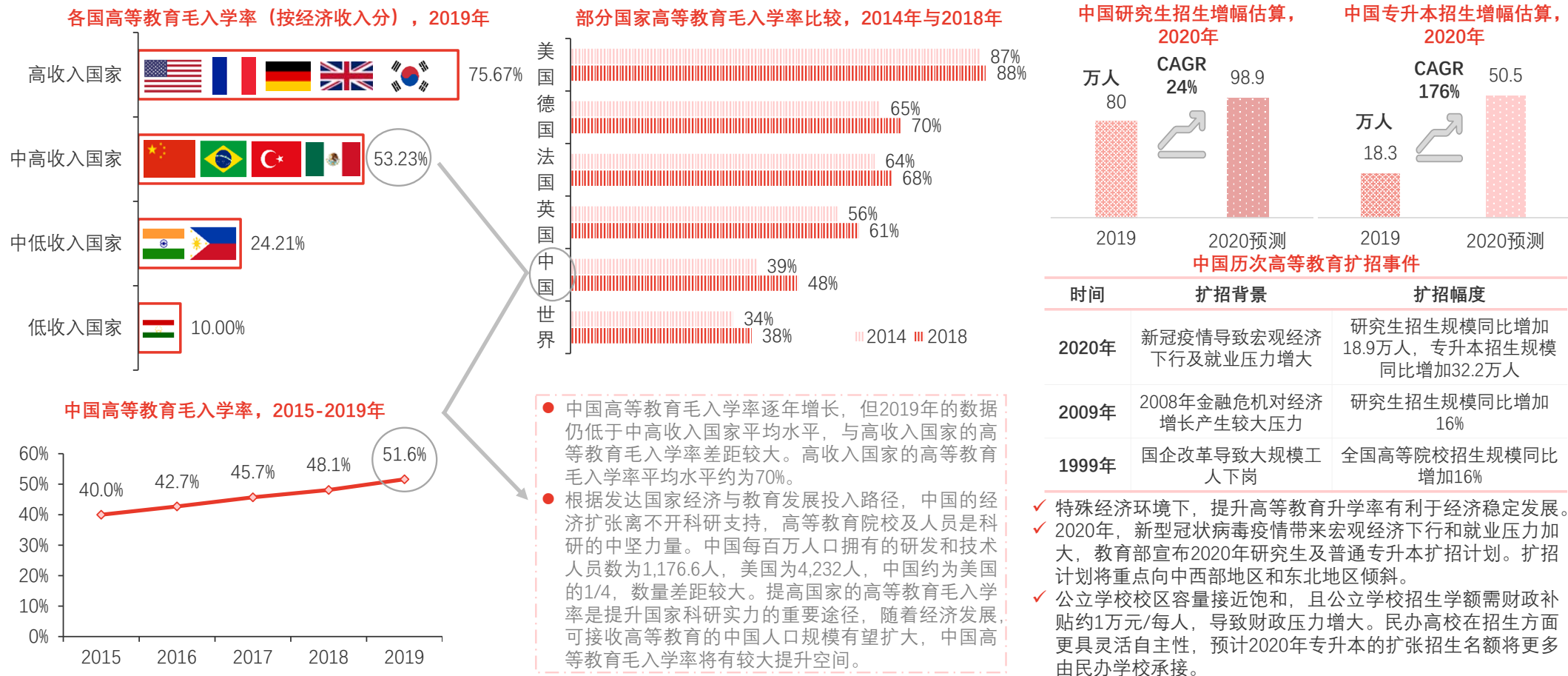


民办高等教育发展驱动因素	原因	影响力 (3-5年)
财富增长及继续接受高等教育需求增加	随着收入增加和生活条件改善，人们更加意识到教育的重要性，愈多未能获取公立高等教育机会的高中毕业生家庭或就业困难的应届高校毕业生愿意并负担得起继续接受民办高等教育	高
技术人才需求增长	随着经济的持续发展，市场需要更多各领域的技术人才，民办高等教育更侧重于专业教育，可支持社会对应用型人才日益增长的需求	高
民办教育质量改善	民办高等教育的教学质量逐步提升，部分民办高校具有与一流的公立大学相当的资源和教学质量级，教学专业化水平不断提升	高

来源：国家统计局，头豹研究院编辑整理
©2020 LeadLeo

中国民办高等教育行业驱动因素——经济形势推升高等教育升学率

提高国家的高等教育毛入学率是提升国家科研实力的重要途径，随着经济发展，可接收高等教育的中国人口规模有望扩大，中国高等教育毛入学率将有较大提升空间



中国民办高等教育行业政策分析——相关政策

民办高等教育发展有助于推动高等教育的多样化，中国政府对于民办教育发展的总体态度为“鼓励民办教育事业发展，服从国计民生大局”，积极引导民办高等教育发展

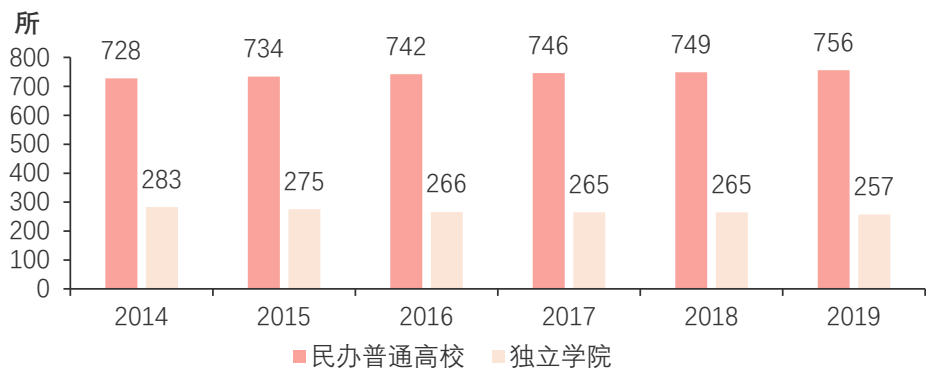
中国民办高等教育行业相关政策，2017-2019年

政策名称	颁布日期	颁布主体	主要内容及影响
《教育部发展规划司关于做好2020年全国硕士研究生和普通专升本招生计划管理工作的通知》	2020-02	教育部	2020年国家拟适度扩大硕士研究生和普通专升本招生计划总规模。普通专升本招生规模按各地2020年普通高职(专科)预计毕业生人数的15%左右编报。请各高校结合学校办学定位和发展情况，在不减少统招普通本科招生计划总规模、保证人才培养质量和正常教学秩序的前提下，充分挖掘办学潜力，积极扩大普通专升本招生规模，适度扩大硕士研究生招生规模
《民办教育促进法实施条例（送审稿）》	2018-08	司法部	明确民办学校的分类管理，外商不得实际控制义务教育阶段学校，实施集团化办学的机构不得通过兼并收购、加盟连锁、协议控制等方式控制非营利性民办学校；放开对小初高学校的自主/国际课程的前置审批，非营利性学校享受和公办校平权优惠政策等
《教育部关于“十三五”时期高等学校设置工作的意见》	2017-02	教育部	实力雄厚的社会资本对举办高等教育的支撑能力明显增强，急需在引导社会力量进入高等教育，支持民办高等教育发展上做好制度设计与政策保障
《民办教育促进法》修订	2016-01	教育部	允许民办高等教育举办者自主选择成为营利性学校或非营利性学校，通过在制度层面“分而治之”的策略形式上解决了长期困扰民办高等教育发展的“合理回报”问题
《高等教育法》	2015-12	教育部	国家鼓励企业事业组织、社会团体及其他社会组织和公民等社会力量依法举办高等学校，参与和支持高等教育事业的改革和发展
《关于加强民办高校规范管理引导民办高等教育健康发展的通知》	2012-09	国务院	依法规范民办高校办学行为和内部管理、依法落实民办高校有关扶持政策、加强对民办高校规范管理工作领导

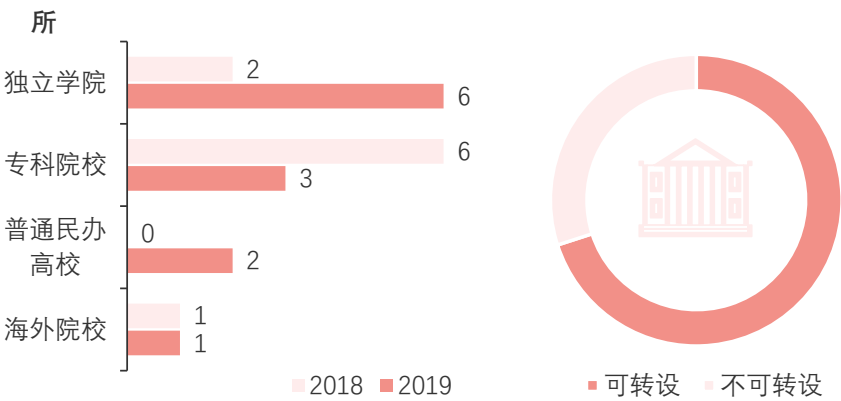
中国民办高等教育行业发展趋势——行业整合力度及速度提升

独立学院转设需求，丰富了民办教育集团的可并购标的，随着独立学院转设加速，剩余的180所独立学院将成为民办高等教育龙头争抢的并购标的

中国民办普通高校及独立学院数量，2014-2019年



中国高等教育行业并购事件，2018-2019年 中国独立学院转设情况，2019年



- ▲ 中国民办教育行业在1998年开始进行尝试、探索办学路径，公办院校利用自身资源与非政府社会组织合作，创办了一系列具有合营性质的高等院校，独立院校是该时期的产物。目前对于独立院校质量要求日益提高及历史遗留问题的清理，未来独立院校会加速转设为民办普通高等教育院校，转设条件需与“本科”办学标准相同，表明政府对独立院校及民办高等教育行业整体质量进行督促。
- ▲ 截至2019年，中国有257所独立学院仍未转设，其主要原因有土地、师资力量、校舍面积等硬性要求限制，其中具备转设资格的独立学院占70%（约有180所）。《送审稿》明确规定公办学校不得举办或参与举办营利性民办学校，不得以品牌输出的方式获得收益，独立院校将在命名上面临被收回公办院校冠名权。与此同时，《2018高等学校设置工作》提出加快独立学院的转设脱钩。民办高教上市集团可通过注资或购置土地等方式，实现独立学院的转设。独立学院的转设需求，丰富了民办教育集团的可并购标的，为民办高等教育集团整合扩张提供了土壤。2019年，在中国发生的高等教育院校并购事件中，独立学院并购标的占比最多。
- ▲ 民办高等教育集团借其雄厚的资本优势、便捷的融资渠道及经验丰富的运营管理团队，将有助改善独立院校面临的困境，促使整个行业质量提高，顺应政策要求。2020年5月18日教育部发布《关于加快推进独立学院转设工作的实施方案》，再次强调独立学院转设应当加速。随着独立学院转设加速，剩余的180所独立学院将成为民办高等教育龙头争抢的并购标的。

中国高等教育行业并购事件示例，2019年

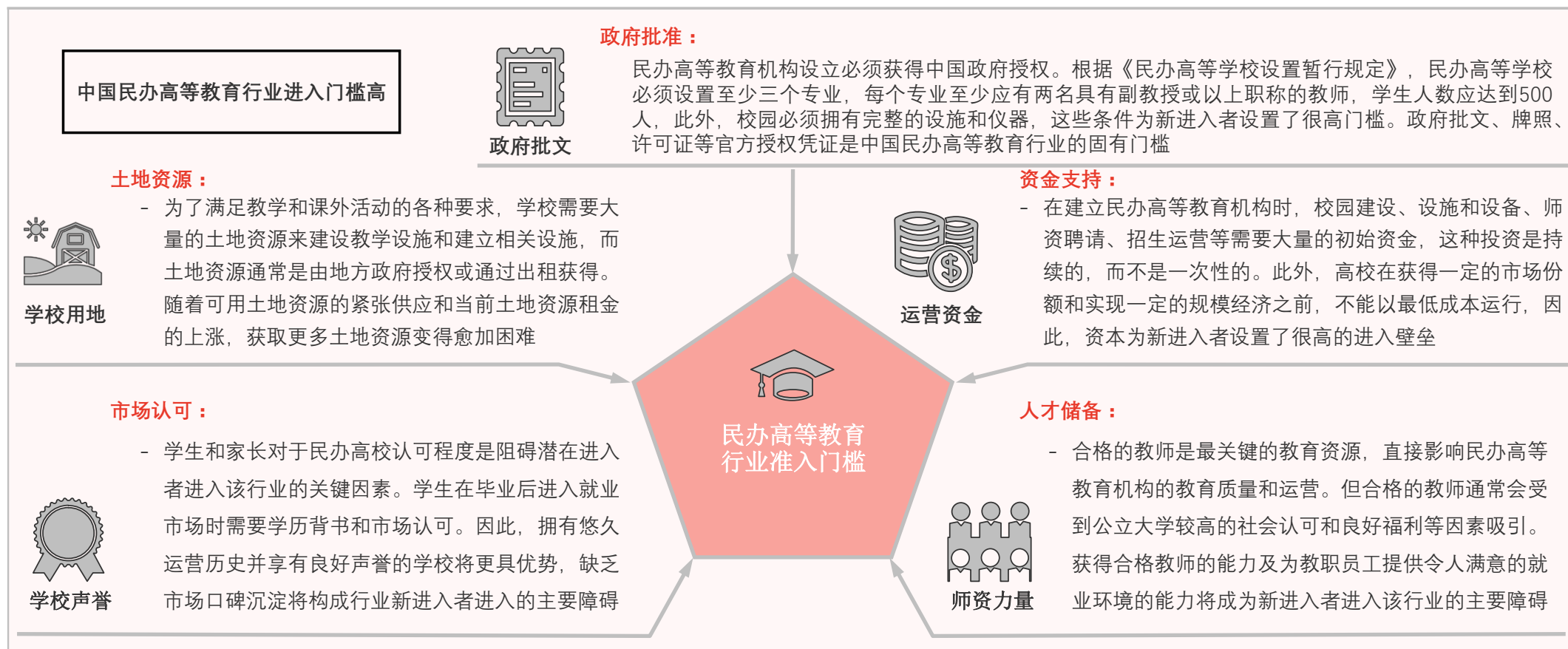
公司	公告时间	收购标的	标的属性
中教控股	2019-01	济南大学泉城学院	本科独立学院
宇华教育	2019-02	斯坦福国际大学	本科
希望教育	2019-03	南昌职业学院	本科
中国新华教育	2019-04	南京财经大学红山学院	本科独立学院
中教控股	2019-06	四川外国语大学重庆南方翻译学院	本科独立学院
中国新华教育	2019-07	昆明医科大学海源学院	本科独立学院
中国春来	2019-07	苏州科技大学天平学院	本科独立学院

来源：教育部，申宏万源，头豹研究院编辑整理
©2020 LeadLeo

中国民办高等教育行业准入分析——行业准入门槛高

政府批文、牌照、许可证等官方授权凭证是中国民办高等教育行业的固有门槛，中国民办高等教育学校的营运商须获得政府批准并遵守特定注册及备案规定

中国民办高等教育行业准入分析



来源：头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



头豹
LeadLeo

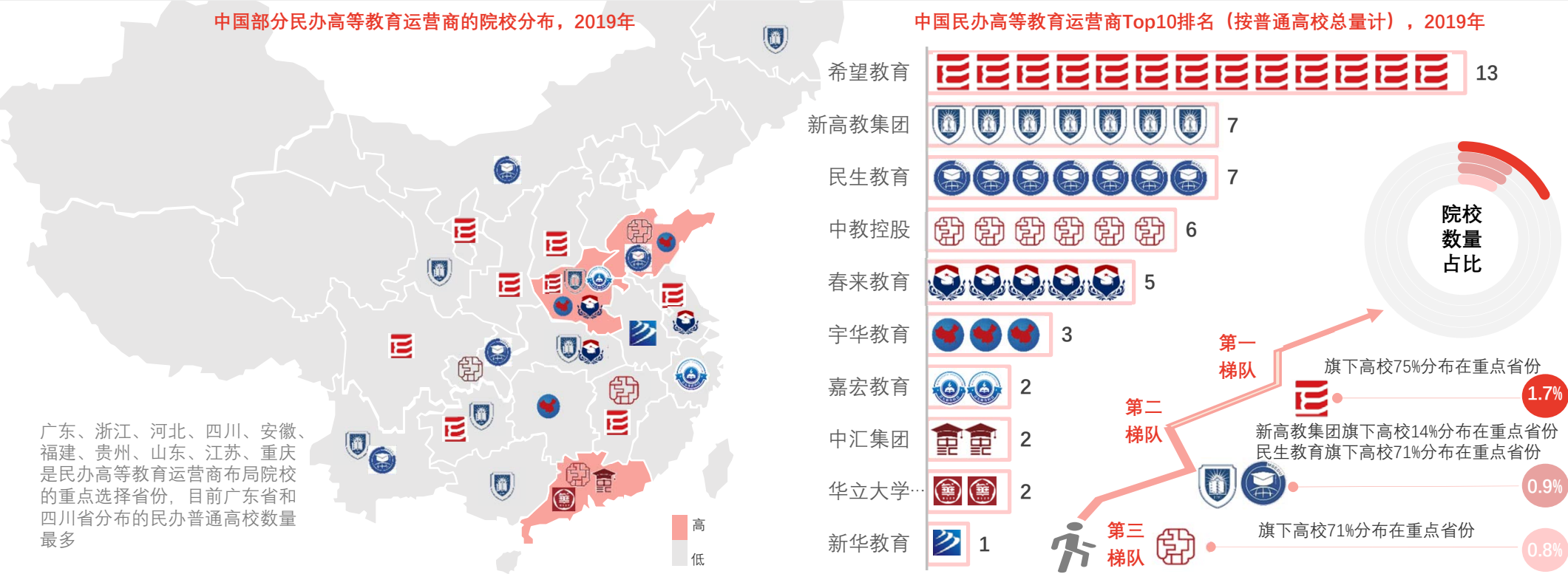
400-072-5588

www.leadleo.com

中国民办高等教育行业竞争格局——竞争概述

现阶段，不管以何角度计算的中国民办高等教育企业的市占率均较低，龙头企业格局尚未定型，行业整合并购在加速，未来中国民办高等教育行业集中度有望进一步提升

民办高等教育企业多以单体学校布局为主，院校布局较分散，行业集中度较低，各民办高等教育企业的市占率仍较低。根据各上市民办高等教育运营商已披露的最新数据，按普通高校数量计算，希望教育拥有最多民办普通高校(达13所)，市占率为1.7%；按在校生数量计算，希望教育的民办普通高校拥有最多在校生，2019年普通本专科在校生人数达13.2万人，市占率约为1.9%。按已上市民办高等教育企业整体表现计算，17家已上市民办高等教育企业在中国共计拥有普通高等院校64所，普通本专科在校学生约94.3万人，整体市占率分别为8.5%和13.3%。现阶段，不管以何角度计算的中国民办高等教育企业的市占率均较低，龙头企业格局尚未定型，行业整合并购在加速，未来中国民办高等教育行业集中度有望进一步提升。



来源：企业官网，头豹研究院编辑整理
©2020 LeadLeo

中国民办高等教育行业投资逻辑——标的投资逻辑与策略

内生增长层面，主要看学生人数及学费的增长；外延并购层面，并购成功与否、并购质量高低，主要取决于并购对象的选择和并购之后的整合

需要强调的是，不论企业是依靠内生驱动还是依靠外延驱动增长，对于民办高教来说，教学质量和口碑是不宜忽视的。优质的师资队伍、先进的实训设备、良好的“产教融合”培养模式等，能使学校的口碑提升，报到率、就业率提升；进而循环往复，实现稳定的现金流和ROE水平。

内生驱动

在内生驱动方面，我们主要关注：1、有无提量（学生人数）动力；2、有无提价（学费）动力；3、学额增长/学校扩建情况。

“量、价”



1、学生人数

- 1) 生源是否有保障：有些学校办学质量不错，但缺少生源，无法满足内生发展需要（湖北、陕西等省份）；生源问题影响了该区域较为不错的公办学校的办学，增长受限
- 2) 若该校为独立学院，有无转设影响：转设不成影响学额



2、学费

- 1) 生均开销占可支配收入的比例。（对比各省市的人均可支配收入、毛入学率、学费制定和收取及各学校的生源占比、生均开销）
- 2) 多种学历教育培养模式以及其他轻资产模式（不占校园使用的第二学历/成人教育、“1+X证书”培训）



3、扩建/学额

- 1) 根据扩建学校未来几年的资本支出，估算生均成本和投资回报率；专科学校需要增加多少土地/建筑面积，未来才能升为本科
- 2) 专科学校目前学额利用率如何，利用率低则没有扩建需求。依据扩建校区所在地院校供给情况，判断未来学额能否增长

*对于每个财年来说，除却新并购的学校的增长（外延增长），以前并购的学校的增长属于内生增长。

外延驱动

➤ 并购的战略目标

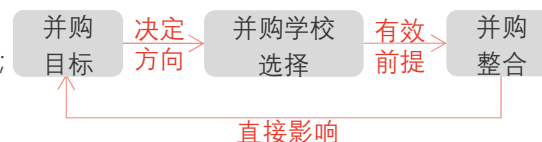
- 1、尽可能并购更多的学校，来扩张规模；
- 2、抓住并购窗口期，实现业绩增长。

➤ 并购的学校选择

- 1、标的价格：标的价格是首先要考虑的，也要结合这下面三点综合评估。
- 2、教学质量、学校口碑（省内排名如何、历年报到率、就业率如何、划拨用地的话需不需要补缴土地出让金）
- 3、区位优势（学费水平如何、学生人数、学费能不能提上去、省人口净流入情况/高考人数/高等教育适龄人口/毛入学率等）
- 4、学校经营状况角度（是否有债务、是否有管理冗余）

➤ 并购后整合

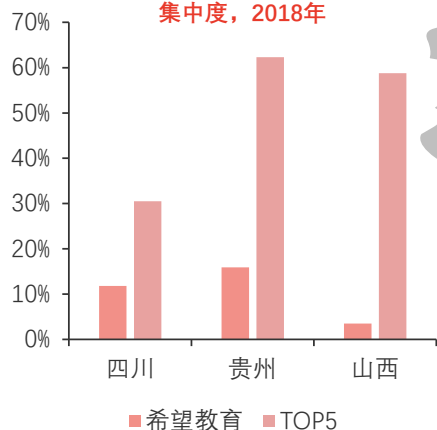
- 1、整合重心：（1）教学整合：教学方案、教学模式是否需要进行融合？（2）管理整合：针对跑冒滴漏现象。
- 2、整合模式：（1）整合程度。采取保护式整合还是控制式整合？更换校长，进驻学校管理层，还是沿用学校管理层（2）是否输出管理模式，来提升效率？
- 3、整合绩效：（1）并购前净利润率多少，并购之后净利润率能达到多少？（2）在校人数变化多少？（如果未完全收购100%股权，若并购的整合效果好，则能够尽快将剩余少数股权也并购进来）



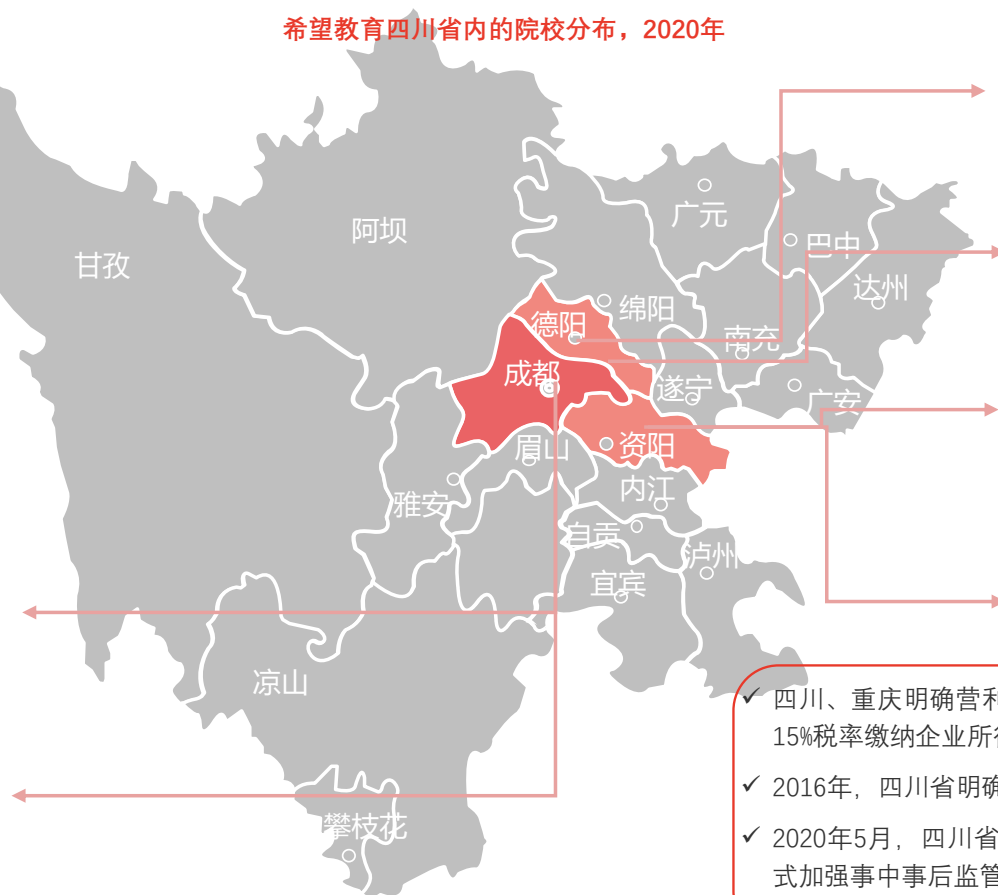
中国民办高等教育行业上市公司——希望教育院校分布 (1/3)

四川是希望教育的“大本营”，公司旗下学校所处的四川、贵州、山西等地区均是优质高等教育缺乏的省份

四川、贵州、山西省民办高等教育行业集中度，2018年



希望教育四川省内的院校分布，2020年



四川天一学院 (2011.并购)

- 提供大专学历教育的高等院校
- 占地面积：1,102亩
- 2020收费标准：9,000-12,000 (元/生·年)

西南交通大学希望学院 (2009.自建)

- 提供本科及大专学历教育的独立学院
- 占地面积：1,035亩
- 2020收费标准：12,000-15,000 (元/生·年)

四川希望汽车职业学院 (2013.自建)

- 提供大专学历教育的独立学院
- 占地面积：400亩
- 2020收费标准：8,500-10,500 (元/生·年)

四川希望汽车技师学院 (2016.自建)

- 提供学历教育的技师学院
- 占地面积：306亩
- 2020收费标准：4,500-10,800

四川文化传媒职业学院 (2014.并购)

- 提供大专学历教育的高等院校
- 占地面积：800亩
- 2020收费标准：9,000-10,000 (元/生·年)

四川托普信息技术职业学院 (2014.并购)

- 提供大专学历教育的高等院校
- 占地面积：800亩
- 2020收费标准：9,300-12,300 (元/生·年)

- ✓ 四川、重庆明确营利性民办学校符合西部大开发政策规定的，可减按15%税率缴纳企业所得税；
- ✓ 2016年，四川省明确营利性民办学校自主定价；
- ✓ 2020年5月，四川省教育厅下发《关于完善我省民办高教价格管理方式加强事中事后监管的通知》，明确指出按照“新生新办法，老生老办法”的原则执行学费收费标准

来源：希望教育官网，格菲研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



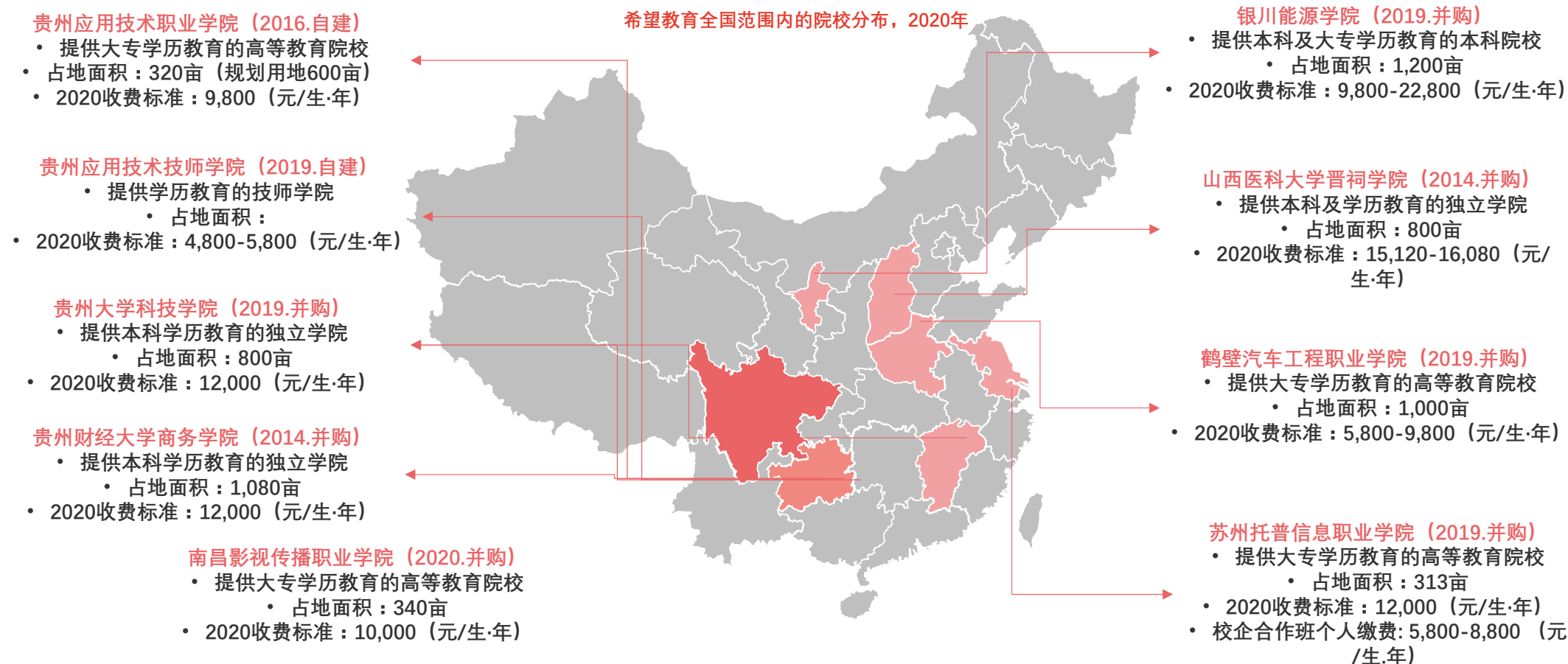
400-072-5588

www.leadleo.com

27

中国民办高等教育行业上市公司——希望教育院校分布（2/3）

希望教育在中国共有16所学校，其中本科5所，高职8所，技师学院2所，旗下高等院校数量位居同类上市公司之首，2020/21财年在校人数近20万人（不包含英迪大学）



来源：希望教育官网，格菲研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



400-072-5588

www.leadleo.com

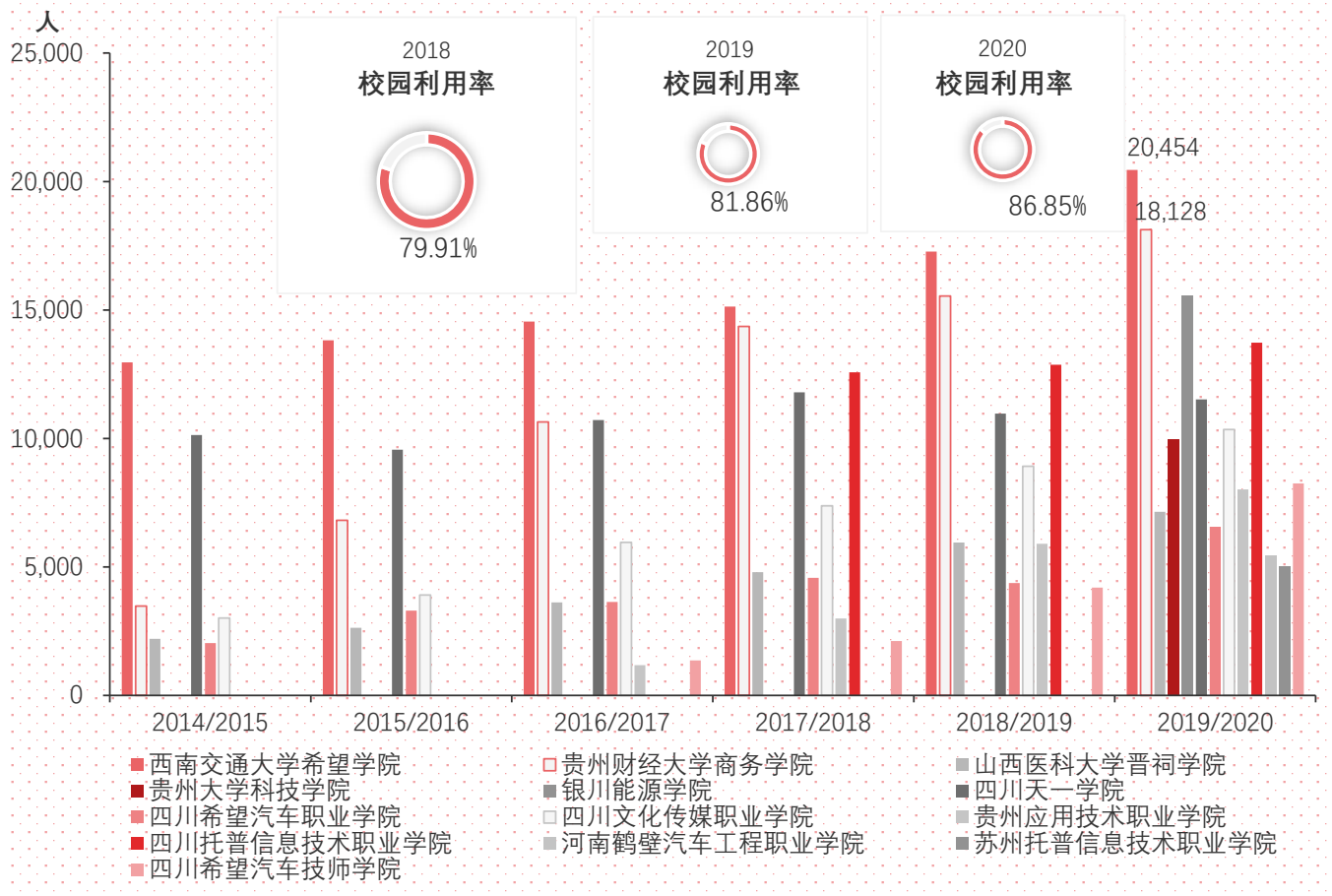
28

中国民办高等教育行业上市公司——希望教育院校分布（3/3）

马来西亚英迪大学在2020年招收了17,315名学生（相比2019年为1,964名），已经从2020年10月开始并表，预计为21财年贡献56%的增量收入



希望教育各学校在校生人数，2014-2019年

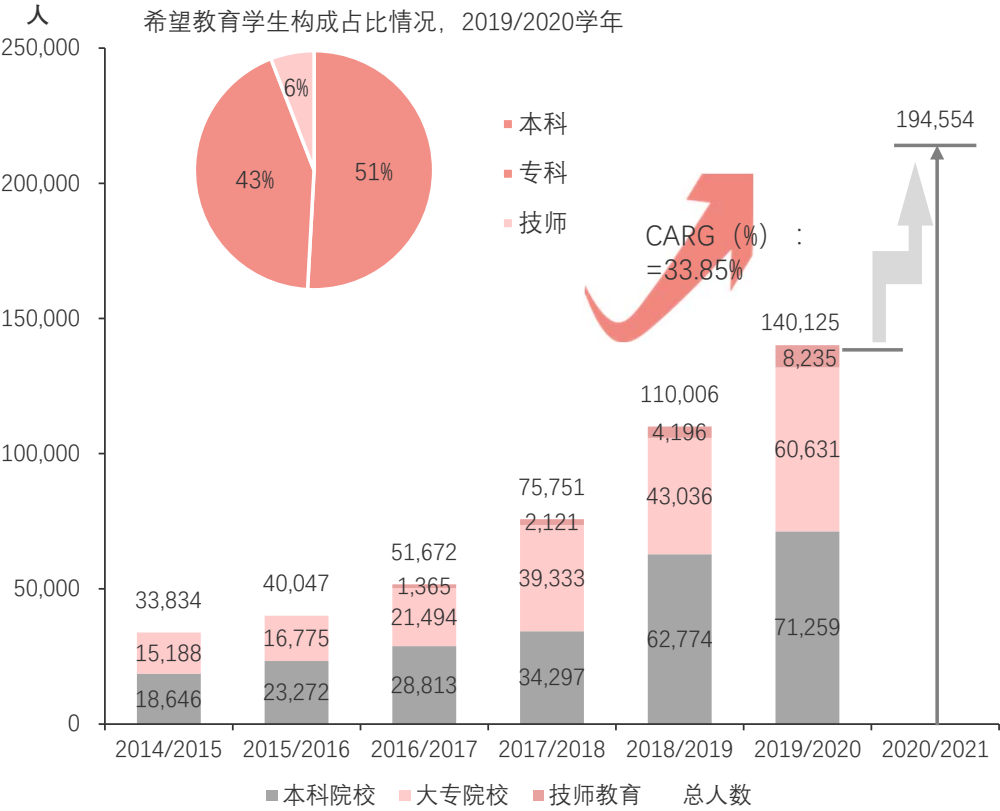


来源：希望教育官网，格菲研究院编辑整理
©2020 LeadLeo

中国民办高等教育行业上市公司——希望教育学生及学费情况

2020财年，希望教育学费收入占总收入的84%，同比增长45%，主要得益于学生人数增长，希望教育的本科生占比并不高，未来大概率仍保持本科、专科、技师5:4:1的比例

希望教育学生人数，2014-2020年



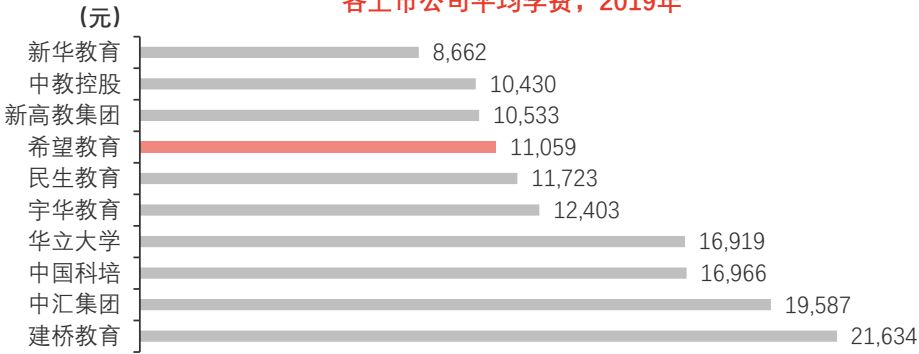
学费价格低

希望教育的学费低于同行，均价在1万元/人。学费低主要由于院校大部分在四川和贵州，当地学费在2019年11月前实行审批制，因此学费低于沿海城市（本科近3万元/人，专科2.5万元/人）。2019年11月后学费改成备案制，学校拥有了充分的提价权利，且提价空间较大（中短期来看，还有50%的提价空间）。

希望教育平均学费，2018-2019年

		2019年	2018年
学费及住宿费		11.95亿元	9.4亿元
平均入读学生人数		108,100	80,864
平均学费及住宿费		11,059元	11,621元
	本科	12,000-19,800元	12,000-16,080元
	专科	5000-15,000元	6,800-15,000元
	技师	5,000-98,000元	5,000-6,500元

各上市公司平均学费，2019年



来源：申万宏源，希望教育官网，格菲研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



400-072-5588

www.leadleo.com

推广

innovation
创新地图map

前哨2020 | 科技特训营

掌握创新武器 抓住科技红利



扫码报名

咨询微信: innovationmapSM

电话: 157-1284-6605



王煜全

海银资本创始合伙人
Frost&Sullivan, 中国区首席顾问

中国民办高等教育行业上市公司——希望教育资本开支情况

希望教育自建的总资本支出较大，总体校园利用率仅为86.9%，仍有约20%的校舍空间和40%土地容量尚未开发利用，有两所学校目前的升本计划正在推进中（需扩建）

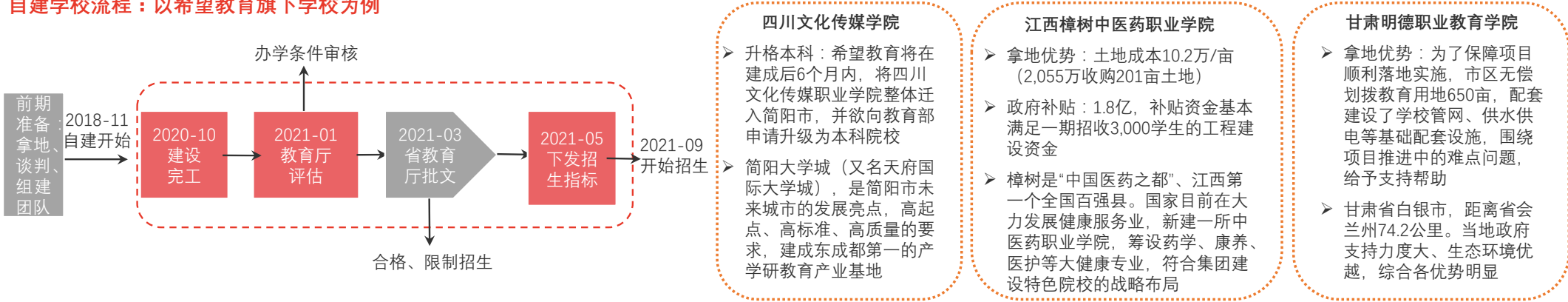
➤运营效率（Operational Efficiency）：评价学校的运营效率，需要关注4个学生人数的数据：第一，看容纳学生数（学校规模），是指在不考虑招生的难度和生源量的情况下，学校能够容纳的学生的人数，可看作制造业企业的产能。第二，看学额数（招生指标数），即招生指标，但一般公司不对外披露，可根据学校学校的利用率及扩建情况综合推断。第三，看招生计划数，招生计划数比较容易获得，可根据学额数计算学额利用率（学额数/学校招生计划数），本科的学额利用率一般较高，专科的学额利用率偏低。第四，看报道人数，主要也是计算出报到率（实际入学报道人数/招生计划数的比值），衡量的是学校的利用效率（相当于产能利用率），利用率越高越好。

➤自建（Self-Build）：民办学历教育办学准入受到政府严格管控，进入门槛较高：包括办学许可、师资、拿地审批、拿地成本。因此，能够自建学校的教育集团一定具有强大的综合实力。自建学校的投资回报率比外延并购的投资回报率要高，但2-3年才能够达到盈亏平衡。自建首先要拿地，在拿地过程中跟政府谈补贴，要组织专家团队进行评估评审，集团再组建团队。在区位的选择方面，首选核心区域；若在条件一般的区位自建学校，当地政府给予一定的补贴是前提，希望教育的自建学校平均每所能够获得2亿政府补贴。

希望教育学校自建及扩建情况

学校	方式	办学层次	自建/扩建时间	所在区位	在校生容量	完工时间	预计招生时间	土地面积	总投资
甘肃明德职业学院	自建	大专	2018-11	甘肃省白银市	12,000人	2020-10	2021-09	650亩	13亿元
重庆数字产业职业技术学院	自建	大专	2018-11	重庆市忠县	10,000人	2020-10	2021-09	500亩	15亿元
江西樟树中医药职业学院	自建	大专	2019-10	江西省樟树市	5,000人	2020-10	2021-09	520亩	I期3亿元
邢台应用职业技术学院	自建	大专	2020-11	河北省邢台市	-	-	-	300亩	I期2.5亿元
四川文化传媒学院	扩建	大专	2019-05	四川省简阳市	15,000人	-	2021-09	700亩	15亿元

自建学校流程：以希望教育旗下学校为例



来源：希望教育官网，格菲研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



400-072-5588

www.leadleo.com

中国民办高等教育行业上市公司——希望教育外延驱动分析

希望教育为了获得更高的成长性，希望教育选择了多所独立学院作为并购标的，并购进入集团五年，ROE均达到40%以上

独立学院、生均成本（ACPS）的定义：

➤独立学院（Independent Colleges）指的是中国有能力实施高等教育的大学与社会资本合作举办本科教育的学校。独立学院接受当地“知名”的普通高校指导，在课程及师资的储备上有着明显优势。在办学条件及设施方面，基本已经形成完善的配套体系。在当地已经形成一定的品牌认知，短期内持续招生不易受影响，在价值上更容易评估。

➤生均成本（Average Cost Per Student）即并购时每个学生所花费的价格。要具备高成长性，标的资产3年后PE倍数要能做到15倍以下才适宜，那么生均成本要低于10万/人。为了便于理解，假设以10亿的价格收购一所1万名在校本科生的学校（生均成本10万/人），净利率假设40%，当学费为1万/生·年时：1万个本科生每年利润=学费10,000×净利率40%=4,000万，10亿÷4,000万=25倍PE（不划算）；当学费为2万/生·年时：1万个本科生每年利润=20,000×净利率40%=8,000万，10亿÷8,000万=12.5倍PE（合理）。

←

并购学校选择

✳

并购整合

→

✓ 区位优势：希望教育在并购区位的选择上更注重性价比，同时利用其在四川省大本营的优势来进行布局，获得更多的学额（2020/21学年希望教育的学额增长30%以上，其中高职增长32-33%，本科增长27-28%）；

✓ 标的状况：拥有特色学科，部分标的债务问题突出，希望教育考虑具备管理优势进入并购（宁夏学校）

✓ 整合重心：平衡与原校方办学投入力度的差异，兼顾教学和经济效益；

✓ 整合模式：多采用中等程度整合方式：（1）派驻关键岗位人员（理事长、财务）；（2）导入管理机制；（3）文化输出。

学校名称	办学层次	并购时间	所在区位	并购时学生人数	并购时盈利水平	支付对价	生均成本（元/人）	并购后学生人数（2020/21）	学生人数增长率	并购后学费水平（元/生·年）	总支付对价	并购后盈利水平
四川天一学院	专科	2011年	四川省绵竹市	7,450人	-	1.1亿元	10,336	12,890人	73%	9,000-12,000	1.1亿元	ROE40.7%
贵州财经大学商务学院	本科	2014年	贵州省惠水县	3,478人	ROE12%	1亿元	28,752	21,733人	524.9%	12,000	1亿元	ROE40%*
山西医科大学晋祠学院	本科	2014年	山西省太原市	2,207人	-	0.5亿元	22,655	-	-	15,100-16,100	0.5亿元	-
四川文化传媒学院	专科	2014年	四川省成都市	3,060人	ROE6.2%	1.5亿元	49,020	13,682人	347.1%	9,000-10,000	1.5亿元	ROE41.6%
四川托普信息技术职业学院	专科	2017年	四川省成都市	12,556人	-	10亿元	79,643	14,174人	12.9%	9,000-12,300	10亿元	-
鹤壁汽车工程职业学院	专科	2019年	河南省鹤壁市	5,434人	-	1.6亿元（95%）	29,444	6,881人	26.6%	5,800-9,800	1.68亿元	-
贵州大学科技学院	本科	2019年	贵州省贵阳市	9,959人	-	1.48亿元	14,861	10,986人	10.3%	12,000	1.48亿元	-
银川能源学院	本科	2019年	宁夏银川市	15,569人	-	5.5亿元	35,327	18,622人	19.6%	9,800-22,800	14.5亿元	-
苏州托普信息职业技术学院	专科	2019年	江苏省苏州市	5,012人	-	4亿元	79,808	8,440人	68.4%	5,800-8,800	4亿元	-
马来西亚英迪大学	本科	2020年	马来西亚	16,557人	净利率19.6%	1.4亿美元	59,189	17,315人	4.6%	25,000-30,000	1.4亿美元	-
南昌影视传播职业学院	专科	2020年	江西省南昌市	-	-	-	-	-	-	-	-	-

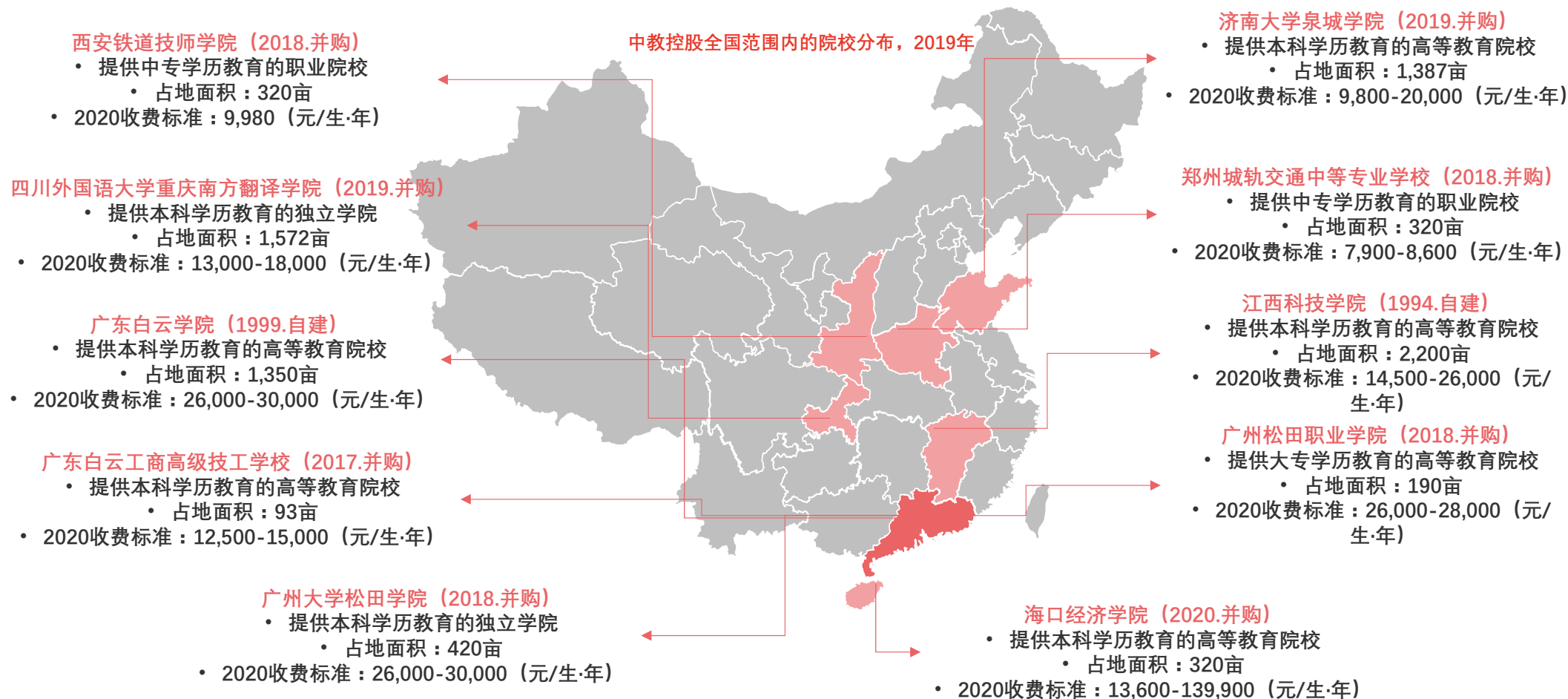
*2019年ROE达到30%，若刨除向公立学校支付30%的学费为27.4%

来源：希望教育官网，格菲研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

中国民办高等教育行业上市公司——中教控股院校分布（1/2）

中教控股在中国共有10所学校，其中本科6所（包含大专），中专（包含技师）4所，旗下学生人数位居同类上市公司之首，2020/21在校人数已突破23.83万人



来源：中教控股官网，格菲研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



400-072-5588

www.leadleo.com

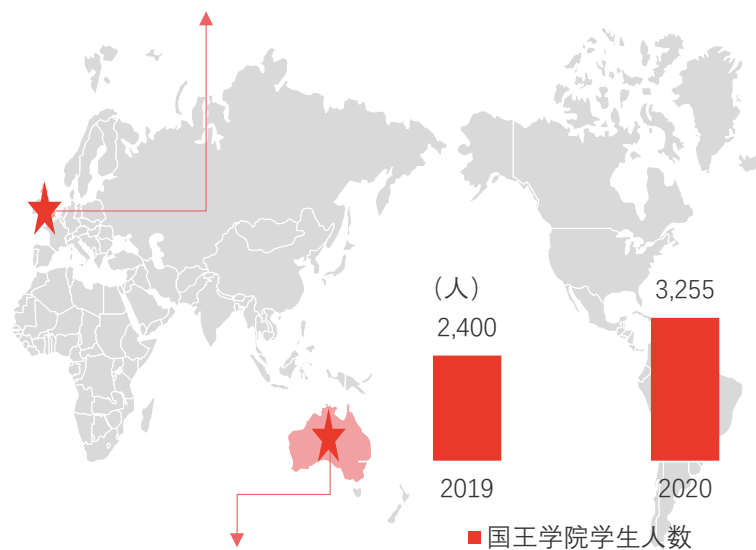
中国民办高等教育行业上市公司——中教控股院校分布（2/2）

中教控股主营业务可分为三大板块：高等教育、职业教育、国际教育，其中高等教育包括继续教育课程业务，普通专科和职业教育（高职）可进行细分



伦敦里士满学院（2020.建立合作）

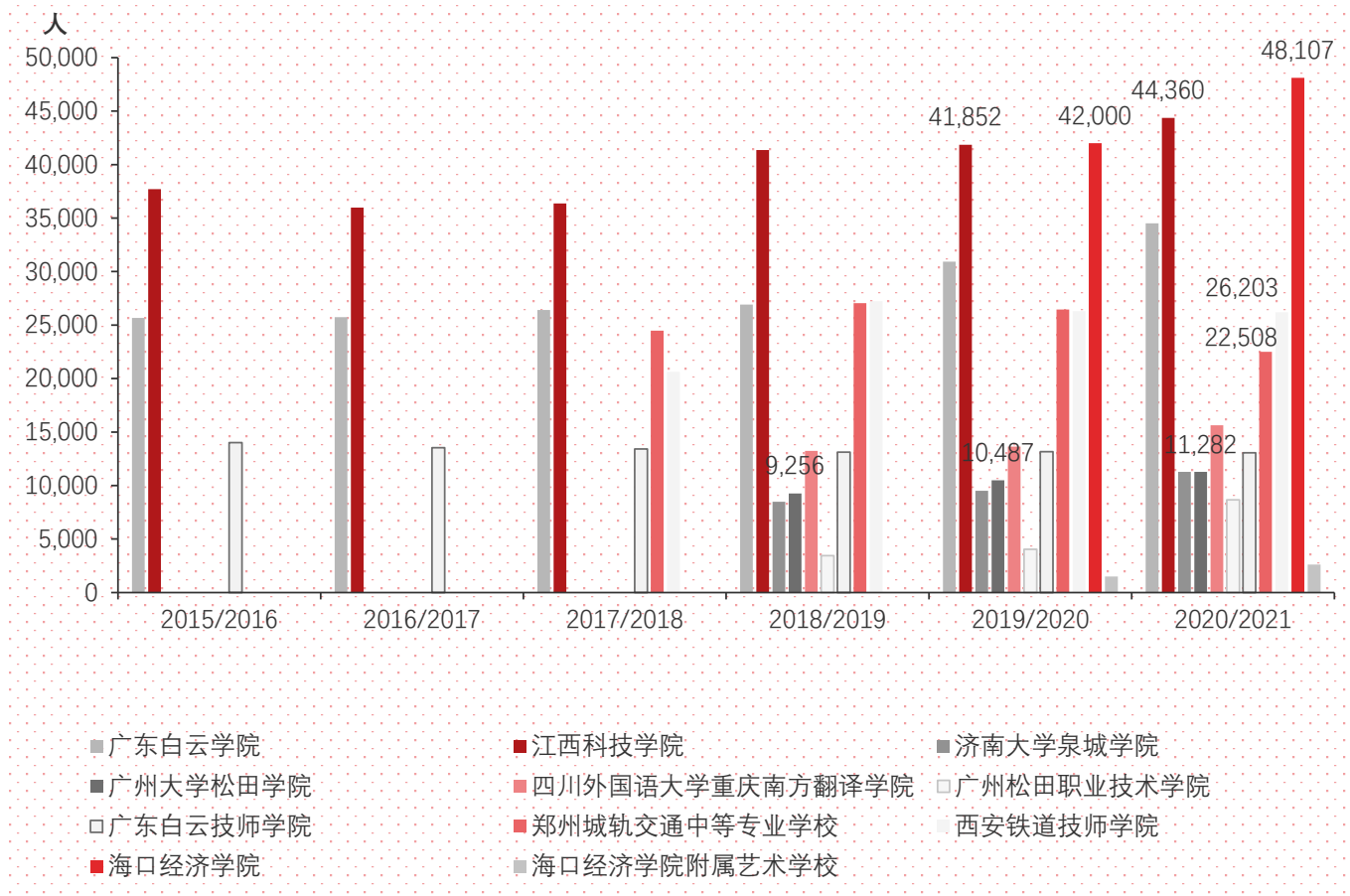
- 提供招生、战略规划等服务，收取学费分成



澳洲悉尼国王学院

- 提供本科、硕士及博士学历的高等教育院校
- 学费水平：130,000（元/生·年）

中教控股各学校在校生人数，2015-2020年



来源：中教控股官网，格菲研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



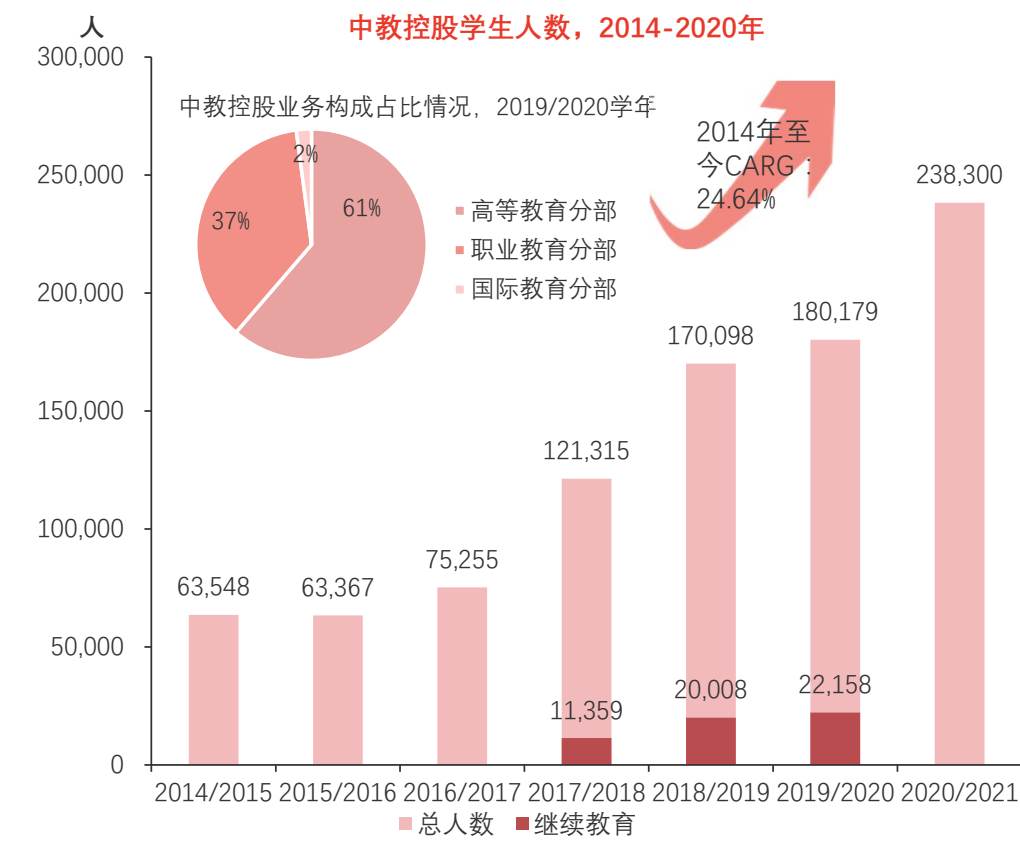
400-072-5588

www.leadleo.com

中国民办高等教育行业上市公司——中教控股学生及学费情况

高等教育普通项目新生入学的人数已经达到了4.4万人，同比增长57%，相比2017年上市时在校生人数76,204名，增加了约16.2万人，上市至今复合增长率46.23%

中教控股2020/21学年高等教育学校获批准招生学额总数为5.2万人，同比2019/20学年的2.97万人大幅增长达75%，学额增速在同行业内最为强劲



学费价格低

在中教控股的学校里面，有的学校本科新生学费的中位数只有15,000元/年，而在有的学校里面通过成功的增值项目，学费的中位数可以达到5万元，提升空间巨大。

中教控股部分学校学费水平，2017-2020年

	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021
江西科技学院	1.25-2万元	1.35-2.3万元	1.4-2.6万元	1.45-2.6万元
广东白云学院	2.2-2.8万元	2.4-3万元	2.6-3万元	2.6-3万元
白云技师学院	0.85-1.2万元	0.9-1.3万元	0.9-1.55万元	1.25-1.5万元
郑州城轨中等职业学校	-	0.73万元	0.79万元	0.86万元
西安铁道技师学院	-	0.87万元	0.95万元	0.99万元
广州大学松田学院	-	2.3-2.5万元	2.6-2.8万元	2.6-3万元
广州松田职业学院	-	1.35-1.65万元	1.35-1.65万元	2.6-2.8万元

来源：中教控股官网，格菲研究院编辑整理
©2020 LeadLeo

中国民办高等教育行业上市公司——中教控股独立学院转设情况

中教控股的三所独立学院都得到了省政府的批准，将分手费和未来五年的管理费折现下来，相当于不到5倍PE的价格收购剩余股权

- **独立学院转设 (Independent College Conversion)**：为了推进高等教育更好发展，根据教育部《关于加快推进独立学院转设工作的实施方案》要求，到2020年底，各独立学院全部制定转设工作方案，同时推动一批独立学院实现转设。这一政策把独立学院转设作为高校设置工作的重中之重，敦促各个独立学院积极创造条件推动完成转设。到2020年末，各独立学院全部制定转设工作方案，同时推动一批独立学院实现转设。转设路径分为三种：转为民办、转为公办或终止办学。独立学院转设后，不会再涉及“独立学院所有者”和“挂靠的公立院校”间的利益牵扯；若转为民办，则更便于进行股权转让。

中教控股各学校转设进度



四川外国语大学重庆南方翻译学院

- 2020年5月获得重庆政府（教育部）转设批准
- 目前缴纳的管理费：学费收入的8%



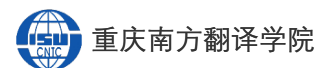
广州大学松田学院

- 2020年8月获得广东省政府（教育部）转设批准
- 目前缴纳的管理费：学费收入的18%



济南大学泉城学院

- 2020年10月获得山东省政府（教育部）转设批准
- 目前缴纳的管理费：学费收入的20%



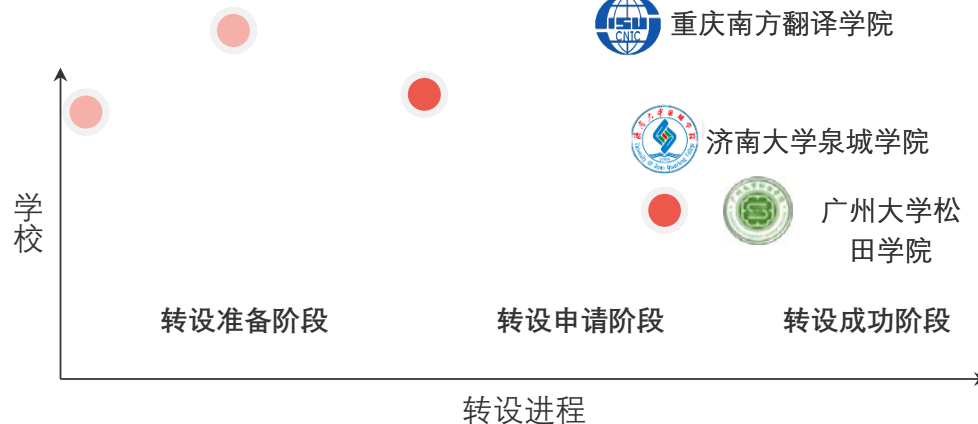
重庆南方翻译学院



济南大学泉城学院



广州大学松田学院



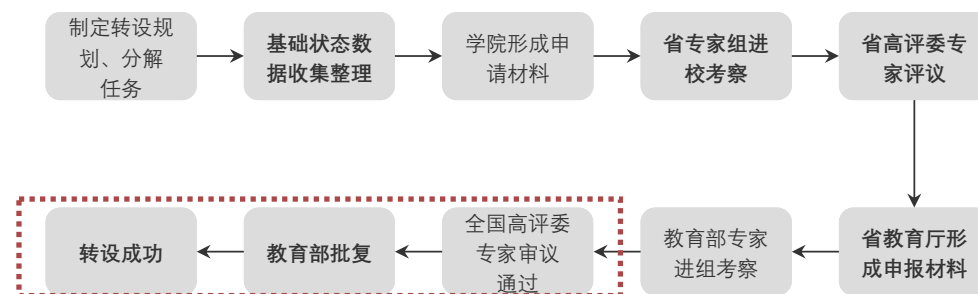
转设难点

(1) **分手费**：以往独立学院每年都会向母校上交费用，这也是一笔很大的收入，母校往往没有推进转设的动力，而且转设过程中，独立学院还要向母校缴纳巨额的“分手费”。

(2) **建校条件**：一般要满足“土地审批-生均占地面积要达到60平/人，建校初期要达到500亩”、“校舍建筑要功能齐全”、“师资力量-师生比要高于1:18”、“教辅设备”和“图书资料”五个方面，生均占地面积这一项相对最难以实现。但有的省份，在过渡期内不过分强调生均面积。

(3) **招生困难**：独立学院转设后，没有母校品牌的背书，招生难度会有不同程度的提升，而且师资力量都是以母校为主，这就更加大了与母校脱钩的成本。

独立学院转设申报程序



来源：中教控股官网，格菲研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



400-072-5588

www.leadleo.com

中国民办高等教育行业上市公司——中教控股扩建及资本开支情况

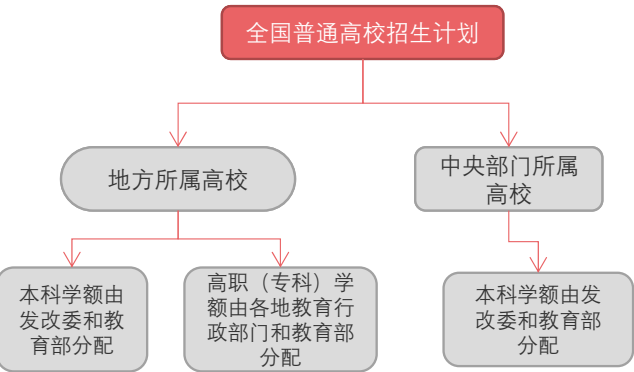
在广东地区有天然的办学优势，广东白云学院和广州大学松田学院两所学校的容量已基本到顶，有扩张需求，资本支出的价格相对适中，两所学校规划学生容量均为3万人

- **建安成本**：是房屋建筑成本和房屋设施设备安装成本的简称。房屋建筑成本是建设房屋的投入，安装成本是安装房屋设施设备的投入，两者都包括材料成本投入和人工成本，主要是建筑部分的基础工程、主体结构、墙体、门窗，水电工程的强电、弱电（安防、有线电视、电信宽带）以及给水（含纯净水、中水）、排水（雨水、污水、空调排水）等材料的人工成本投入，建安成本能够反应教育集团扩建的资本支出价格。
- **生均扩建成本测算**：各个学校在扩建时一般需满足生均土地30㎡/人、生均建面15㎡/人（新设本科的生均占地面积要达到60㎡/人，生均建面要达到30㎡/人）。假设土地成本*在20万/亩=300元/㎡，300元/㎡×30㎡/人=9,000元/人。当建安成本3,000元/㎡，总生均成本：3,000×15㎡/人+9,000=54,000元/人；假设土地成本30万/亩=450元/㎡，450元/㎡×30㎡/人=13,500元/人。当建安成本4,000元/㎡，总生均成本：4,000×15㎡/人+13,500=75,000元/人（*土地成本、建安成本因地区而异，仅供参考）。

中教控股学校扩建情况

学校	方式	办学层次	扩建时间	所在区位	在校生容量	完工时间	预计招生时间	土地面积	总投资	建筑面积	建安成本	生均成本（元/人）
广东白云学院（Ⅰ期）	扩建	本科	2017-11	广州市白云区	8,000人/26,000人	2019-09	2020-09	300亩/共700亩	-	-	-	-
广东白云学院（Ⅱ期）	扩建	本科	2018-11	广州市白云区	18,000人/26,000人	2020-10	2021-09	450亩/共700亩	5亿元	-	-	27,777.8
广州大学松田学院（Ⅰ期）	扩建	本科	2019-05	广东省肇庆市	13,400人/26,000人	2020-10	2021-09	366亩/共1,000亩	20亿元	112.2万㎡	1,800元/㎡	66,666.7
广州大学松田学院（Ⅱ、Ⅲ期）	扩建	本科	2020-08	广东省肇庆市	26,600人/30,000人	-	2021-09	634亩/共1,000亩				

全国普通高校招生计划学额分配



除扩充学额之外，中教控股（广东省学校）其他学历教育办学模式提供增长

- **双学历“中高贯通”**：广州白云工商技师学院联合广东白云学院，广州松田职业学院等高校为学生提供大专、本科学历提升。广东白云工商技师学院的学生如合格通过成人高等学校招生全国统一考试，可报读双文凭课程，同时修读广东白云学院的大专课程并考取白云或松田学院发出的大专文凭。近三届毕业生，有8,000多名学生获得成人大专毕业证书，700多名学生获得成人本科毕业证书，50多名学生还获得学士学位。
- **专本连读“专本贯通”**：广东学校的部分学校的专业开设“三二分段专本同读，即3+2专本连读课程。通过广东省普通高考招收学生，与本校其他专业同批次录取，单独编班。
- **专升本（专本套读）**：专本套读的模式大概分为三种。形式一：成考+自学考试（专科有保障、含金量高、费用较低）；形式二：成考+助学自考（时间最短、本科含金量高、费用适中）；形式三：自考+自学考试（时间最长、含金量高、费用最低）。目前多数民办高校采取与“211”院校合作的助学自考的模式办学，使学生享受到相关科目的考试优惠政策，提升学生通过率，并收取合适的费用，保证了集团的盈利。
- **专插本**：专插本是“全日制统招专升本”在广东省的称呼。在其他学校多称为普通高校专升本。专插本属于国家计划内统一招录（统招），列入当年普通高校招生计划，享受与普通四年制本科同等待遇。

来源：安信证券，中教控股官网，格菲研究院编辑整理
©2020 LeadLeo

中国民办高等教育行业上市公司——中教控股外延驱动分析

中教控股选择的标的**不乏债务缠身的独立学院（松田学院等）、经营亏损的本科（山东学校等）、中职院校及高学费水平的学校（海南学校），并具备较好的整合能力**

➤**债务重组（Debt Restructuring）**：中教控股选择的四只并购标的都有资不抵债的情况，这也是学校的举办者出售学校的原因。收购郑州城轨交通学校目标公司80%股权，代价为人民币8.55亿元，其中人民币1.2亿元用于转让股权，而人民币7.35亿元用于向目标公司注入额外资本，以**削减学校债项并为学校持续扩建提供资金**；西安铁道交通技师学院注入1.04亿元额外资本**削减学校债项为学校持续扩建提供资金**。广州松田学院债务转让代价为4.88亿元，四川外国语学院重庆南方翻译学院支付2.93亿元给学校减少债务。中教控股具备ISO9000认证的管理体系，在成本费用控制、改善运营效率方面具备成熟经验。

➤**并购基金（Merger and Aquisition Fund）**：中教控股与华教教育、惠理深圳股权投资共同签订框架协议，拟成立目标规模为50亿元中国教育产业并购基金，主要用于投资高等教育和职业教育。此次公司联合多方发布教育产业基金，是上市的教育公司发布的第一支私募股权基金，也是教育领域最大的一支私募股权基金，以及境外投资者可以投资教育的一支基金，基金定位于教育产业创新投资并购，主要用于高等教育与职业教育领域，公司认为此次教育并购基金模式将彻底解决投资人对于并购资金的担心。

并购学校选择

✓ 区位优势：中教控股在并购区位的选择上致力于实现全国布局，学校大多集中在省会城市、直辖市或城市群（大湾区），具有生源保障
✓ 标的状况：高等教育排名靠前，中职院校具备招生潜力；有债务问题急于出售，或处在盈亏平衡之间，但中教有能力进行改组

并购整合

✓ 整合重心：教学整合及管理整合
✓ 整合模式：多采用中等程度整合方式：（1）派驻管理团队（泉城学院）；（2）百日提升方案，四级整合计划；（3）置换高息债务、扩充校园容量

学校名称	办学层次	并购时间	所在区位	并购时学生人数	并购时盈利水平	支付对价	生均成本（元/人）	并购后学生人数（2020/21）	学生人数增长（与并购时点相比）	并购后学费水平（元/生·年）	总支付对价	并购后毛利率
郑州城轨交通中等专科学校	中专	2018年	河南省郑州市	23,690人	-	8.55亿元（80%）	45,100	22,508人	-5%	7,900-8,600	10.93亿元	60%
西安铁道技师学校	中专	2018年	陕西省西安市	20,635人	亏损0.13亿元	5.77亿元（62%）	46,500	26,203人	26.9%	9,800-10,800	8.85亿元	60%
广州大学松田学院	本科	2018年	广东省广州市	8,718人	净利率33%	14.192亿元	11,830	11,282人	29.4%	26,000-28,000	14.192亿元	30%*
广州松田职业学校	大专	2018年	广东省广州市	3,300人	净利率29%			8,559人	159.3%	13,500-16,500		60%
济南大学泉城学院	本科	2019年	山东省济南市	8,259人	亏损	4.5亿元（91%）	54,486	10,905人	32.0%	8,000-17,000	4.755亿元	30%*
四川外国语学院重庆南方翻译学院	本科	2019年	重庆市	13,238人	亏损	10.1亿元	75,540	15,627人	18%	15,000-18,000	10.1亿元	40%*
澳洲国王学院	本科	2019年	悉尼市	2,239人	-	1.34亿澳元	204,301	2,882人	28.7%	6,500-8,500	1.34亿澳元	70%
海口经济学院及其附属艺术学校	本科	2018年	海口市	42,000人	-	13.56亿元（60%）	32,286	43,500人	3.6%	13,600-139,900	-	30%

*三所独立学院的成本结构中仍包含较高的向公立学校支付的合作费用（管理费）

来源：中教控股官网，格菲研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



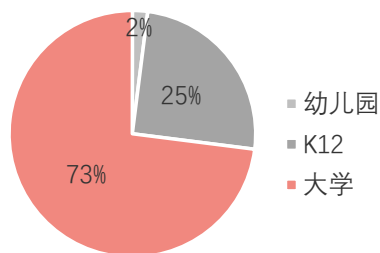
400-072-5588

www.leadleo.com

中国民办高等教育行业上市公司——宇华教育院校分布（1/2）

宇华教育以运营K12学校起家，上市时已是覆盖幼儿园到大学的综合性教育集团，上市后宇华将发展重心放在大学业务的扩张上，先后收购了海内外三所本科院校

宇华教育收入结构，2020年



宇华教育在中国学校数量*

大学：3所

高中：5所

初中：7所

小学：6所

幼儿园：5所

总计：26所

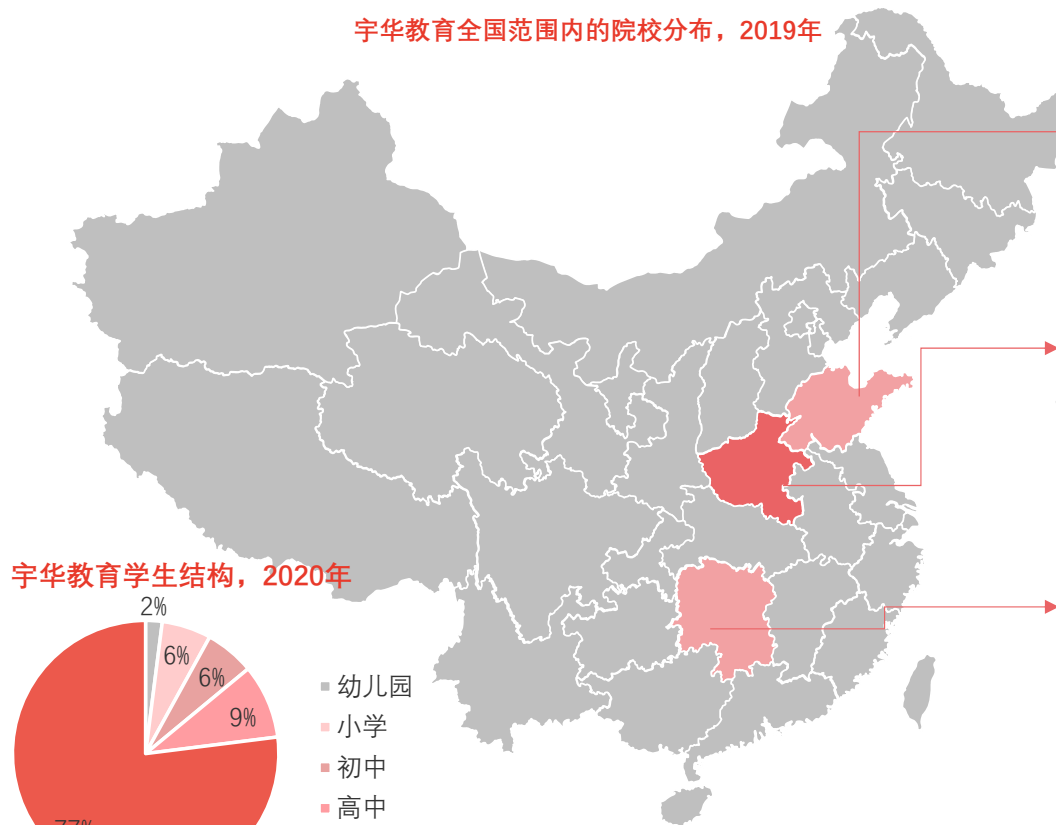
较上年减少2所

*截至2020年8月31日

来源：宇华教育官网，格菲研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

宇华教育全国范围内的院校分布，2019年



山东英才学院（2019.并购）

- 提供本科学历教育的高等教育院校
 - 占地面积：1,600亩
- 2020收费标准：14,000-30,000（元/生·年）

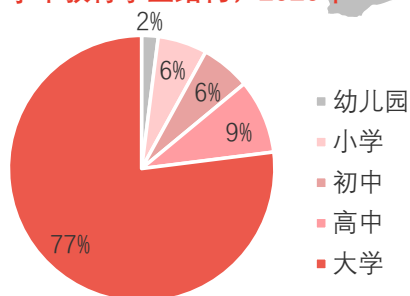
郑州工商学院（2009.自建）

- 提供本科学历教育的高等教育院校
 - 占地面积：2,300亩
- 2020收费标准：13,300-18,000（元/生·年）

湖南涉外经济学院（2017.并购）

- 提供本科学历教育的高等教育院校
 - 占地面积：1,434亩
- 2020收费标准：15,200-33,300（元/生·年）

宇华教育学生结构，2020年



中国民办高等教育行业上市公司——宇华教育院校分布（2/2）

宇华教育三所国内大学均位于人口和经济大省的省会，均位居中国民办大学排名前列，在校生人数超过十万人，学费也有所增长

➤ 斯坦福国际大学（Stamford International）创立于1995年，是一所获中泰两国教育部备案并承认的私立大学。于2012年初正式加入世界最大的大学联盟机构Laureate Universities（劳瑞德大学联盟，比尔克林顿任该组织荣誉主席），宇华教育在2017年12月从劳瑞德教育集团手中收购过湖南涉外经济学院，由此与劳瑞德集团达成了良好的合作关系，也因而与其旗下的泰国斯坦福国际大学结缘劳瑞德。学校包括曼谷Rama9校区（国际校区）、曼谷Asoka研究生校区及华欣校区。

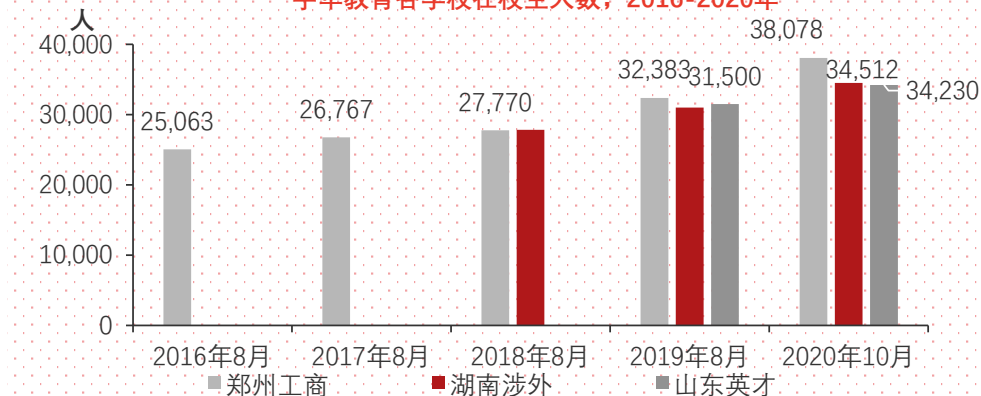


泰国斯坦福大学

- 提供本科、硕士及博士学历的高等教育院校
- 学费水平：130,000（元/生·年）

	2020校友会排名
1	武昌首义学院
2	文华学院
3	山东英才学院
4	西安欧亚学院
5	山东协和学院
6	郑州工商学院
7	武汉学院
8	西安培华学院
9	湖南涉外经济学院
10	齐鲁理工学院

宇华教育各学校在校生人数，2016-2020年



宇华教育招生计划及学费，2020/2021学年

	2020/2021招生计划	2020/2021学费
郑州工商学院	本科和专科及计划没有变化 专升本计划增加1,200	本科没有变化 专科普通类平均增长2,000元 艺术类平均增长3,000元
湖南涉外经济学院	本科计划增加100 专科计划没有变化 专升本计划增加400	本科和专科的平均增长3,000元 专升本平均增长5,000元
山东英才学院	本科计划增加50 专科计划增加800 专升本增加900	本科平均增长3,500元 专科平均增长3,200元

来源：宇华教育官网，格菲研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



400-072-5588

www.leadleo.com

中国民办高等教育行业上市公司——宇华教育内生增长分析

郑州工商学院于2002年始建，2016年完成独立学院转设，持续推动宇华高教部分的内生增长，目前新建校区已投入使用，河南省学费定价尚未放开本科1.8万元的学费上限

郑州工商学院在校生人数，2014-2022年预测



人数

- 2015财年，郑州工商学院的学额受到限制，并且已基本满员，当时的招生计划为每年6,000人。2016财年开始，宇华教育通过学额申请，将招生计划扩张至每年8,000人。截至2020年10月，郑州工商学院的在校生人数已达3.8万人，老校区利用率基本饱和

学费

- 2017年1月河南省物价局和教育厅制定新政策，设定学费上限（本科上限为1.8万元/年），定价在上限以内可自主收费，上限以上需要审批，一般2-4年涨一次皆可审批通过。宇华教育在曾在2017年9月1日新学年，本科和专科学费各涨2,000元（只针对新生）

扩建

- 新建的兰考校区位于开封市，已于2020年9月份开始投入使用，该校区占地1,200亩，2020年使用近500亩，目前容纳学生4,000人。郑州工商明年预计还将新建2栋宿舍楼，进一步提升容量。宇华花费6,100万购买土地，用作二期校园建设，为未来的学额增长做准备

办学实力雄厚

凭借集团在河南本地多年的运营和积累，郑州工商学院的招生网络已由最初的三个地市扩展到八个地市，并且形成了独具特色的直销招生模式和专业化的招生团队，已与河南省内二十多所中等专业学校、上百所中学、多所高等院校形成生源输送、对口升学、项目紧密合作。

扩建成本低

郑州工商学院兰考校区的估算总投资12.8亿元，总容纳人数在3-4万，总生均扩建成本：4万/生。土地成本：12万/亩（500亩花费6,100万）。其中，新校区第一期资本支出约3-3.5亿、按30-50年摊销。

注重产教融合

学校大力推行“素质教育五项工程”，致力于培养“站起来能讲、坐下去能写、走出去能干”的“三能”人才，力争“把本领教给学生、把放心交给家长、把实用型人才交给社会”。学校与中铁电气化局集团、富士康、索尼电子、纬创资通、新浪、百度、腾讯、中国石油、中国石化、中国移动、中铁十八局、南方航空公司、海南航空公司、河南省歌舞剧院等知名企业开展校企合作，实习、实训、就业平台广阔。毕业生综合素质出众，历年就业率均达到95%以上。

来源：宇华教育官网，格菲研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



400-072-5588

www.leadleo.com

中国民办高等教育行业上市公司——宇华教育外延驱动分析

在中国民办高教集团的并购阵营中，宇华出手次数并不是最多，但并购标的却最为优质，皆为当地民办高校的顶级学校，湖南涉外经济学院最能体现宇华的并购整合能力

- **劳瑞德 (Laureate Education)** 控股湖南涉外之后采取的管理模式是“控制式管理”模式。从“资源互补性导致协同效应形成”的角度来看，并购双方需有效结合互补性元素，湖南涉外经济学院本身的经营状况就很好，就有必要将更多的自主性赋予并购目标企业，企业股东间的不信任、对学校原有管理层的不信任、对教职员工的信任形成了极大的不稳定因素：（1）劳瑞德高薪聘请了不少的高管人员，安插在许多核心职能部门：财务处、人事处、信息处、物业公司、招生办、内控办等。这些“高管人员”几乎都不具备办学管理经验，拉低了管理效率、形成了管理冗余；（2）由于这部分高薪人员学历、职称并不突出，工资却远远高于涉外原有的教职员工，造成了极大的不公平；（3）不公平现象的存在，对学校的声誉和口碑产生了极大的负面影响，进而打消了教职员工的积极性、影响了学校的价值取向，其他不公平现象也相继出现。
- **宇华教育整合初见成效**：正是由于上述现象的产生，在宇华教育接手时，湖南涉外的净利润只有6,300万，2020财年湖南涉外的利润贡献是2.8亿元，增长了344%，这还不包括宇华教育在9月份完成的涉外30%的股权带来的收益。宇华通过人力整合和规范支出，治理了“跑冒滴漏”的现象，同时也适当的提高了学费标准：对组织架构进行了重新的梳理，砍掉了多余的部门，优化一些冗余的人员，尤其是冗余的高薪管理人员。收购之前，湖南涉外经济学院的排名在31位，而如今已经去到了第9位。



学校名称	办学层次	并购时间	所在区位	并购时学生人数	并购时盈利水平	支付对价	生均成本(元/人)	并购后学生人数(2019/20)	学生人数增长率	并购后学费水平(元/生·年)	总支付对价	净利率
湖南涉外经济学院	本科	2017年	湖南省长沙市	27,830人	净利率14.6%	4.3亿元 (70%)	51,383	34,512人	24%	15,200-33,300	21.512亿元	50%
泰国斯坦福大学	本科	2019年	泰国曼谷	4,000人	亏损	0.2787亿美元	47,000	4,600人	15%	97,245-122,869	0.2787亿美元	9.3%
山东英才学院	本科	2019年	山东省济南市	31,500人	净利率24.6%	4.9亿元 (90%)	47,302	34,230人	9%	14,000-37,800	16.65亿元	40%

来源：宇华教育官网，格菲研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



400-072-5588

www.leadleo.com

方法论

- ◆ 头豹研究院布局中国市场，深入研究10大行业，54个垂直行业的市场变化，已经积累了近50万行业研究样本，完成近10,000多个独立的研究咨询项目。
- ◆ 研究院依托中国活跃的经济环境，从学历教育、高等教育、民办教育等领域着手，研究内容覆盖整个行业的发展周期，伴随着行业中企业的创立，发展，扩张，到企业走向上市及上市后的成熟期，研究院的各行业研究员探索和评估行业中多变的产业模式，企业的商业模式和运营模式，以专业的视野解读行业的沿革。
- ◆ 研究院融合传统与新型的研究方法，采用自主研发的算法，结合行业交叉的大数据，以多元化的调研方法，挖掘定量数据背后的逻辑，分析定性内容背后的观点，客观和真实地阐述行业的现状，前瞻性地预测行业未来的发展趋势，在研究院的每一份研究报告中，完整地呈现行业的过去，现在和未来。
- ◆ 研究院密切关注行业发展最新动向，报告内容及数据会随着行业发展、技术革新、竞争格局变化、政策法规颁布、市场调研深入，保持不断更新与优化。
- ◆ 研究院秉承匠心研究，砥砺前行的宗旨，从战略的角度分析行业，从执行的层面阅读行业，为每一个行业的报告阅读者提供值得品鉴的研究报告。

法律声明

- ◆ 本报告著作权归头豹所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复刻、发表或引用。若征得头豹同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“头豹研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节或修改。
- ◆ 本报告分析师具有专业研究能力，保证报告数据均来自合法合规渠道，观点产出及数据分析基于分析师对行业的客观理解，本报告不受任何第三方授意或影响。
- ◆ 本报告所涉及的观点或信息仅供参考，不构成任何投资建议。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。在法律许可的情况下，头豹可能会为报告中提及的企业提供或争取提供投融资或咨询等相关服务。本报告所指的公司或投资标的的价值、价格及投资收入可升可跌。
- ◆ 本报告的部分信息来源于公开资料，头豹对该等信息的准确性、完整性或可靠性不做任何保证。本文所载的资料、意见及推测仅反映头豹于发布本报告当日的判断，过往报告中的描述不应作为日后的表现依据。在不同时期，头豹可发出与本文所载资料、意见及推测不一致的报告和文章。头豹不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，头豹对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，读者应当自行关注相应的更新或修改。任何机构或个人应对其利用本报告的数据、分析、研究、部分或者全部内容所进行的一切活动负责并承担该等活动所导致的任何损失或伤害。

读完报告有问题？

快，问头豹！你的智能随身专家



扫码二维码
即刻联系你的智能随身专家



STEP03 解答方案生成

大数据×定制调研
迅速生成解答方案



STEP01 智能拆解提问

人工智能NLP技术
精准拆解用户提问



400-000-0000

千元预算的
高效率轻咨询服务



STEP04 专业高效解答

书面反馈、分析师专访、专家专访等多元化反馈方式



STEP02 云研究院后援

云研究院7×24待命
随时评估解答方案

