

证券研究报告—动态报告/行业快评

软件与服务

IT 培训行业点评

超配

(维持评级)

2021年03月01日

从传智教育看 IT 培训行业的成长与壁垒

证券分析师：熊莉

xiongli1@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980519030002

证券分析师：朱松

021-60875155

zhusong@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520070001

事项：

传智教育于 2021 年 1 月 12 日上市，上市以来涨幅达到 151.89%。

国信计算机观点：

1) 传智教育为中国 IT 培训行业领军企业。公司自成立以来就一直致力于非学历、应用型计算机信息技术的教育培训，通过自主研发优质课程内容、教学系统和自有教研团队为学员提供涉及人工智能、Python、大数据、智能机器人软件开发、JAVAEE、前端与移动开发、软件测试、新媒体+短视频直播运营、产品经理等全方位的 IT 培训。目前，公司已经成长为 IT 教育培训的领军企业，在全国 19 个城市范围内建立了短训教学中心。

2) 行业空间广阔，品牌塑造与内部培训体制为重点加强环节。随着新兴技术在社会中不断应用，编程已经成为了高精尖应用的基础技能，国内市场对于 IT 技能的需求呈现快速增长态势，根据前瞻产业研究院的统计预测，我国 2019 年的 IT 培训行业市场规模为 681 亿元，同比增长 31%。从目前市场竞争情况来看，行业集中度较低，前五名的公司市占率合计约为 5.2%（传智教育约占 1.2%），未来随着各个培训机构品牌优势的建立以及学员人数的增长，市场集中度有望进一步提升。我们认为类比英语培训机构的发展过程，在 IT 教育培训行业竞争中，品牌营销以及内部教师培训机制应该重点关注。

3) 对标英语培训，青少年 IT 培训有望迎来快速发展期。随着英语被纳入高考、中国加入 WTO 与国际全面接轨，英语培训迎来了黄金发展时期。对标英语培训在国内的发展历程，目前编程正逐步被纳入考试范围（以浙江和江苏南京为代表的省市已经开始试点），且作为各种高精尖技术的基础技能正得到社会各界的广泛关注，我们认为青少年 IT 培训有望复制英语培训在国内的发展历程迎来快速发展阶段。

评论：

■传智教育为中国 IT 培训行业领军企业

传智教育是一家国内领先的从事非学历、应用型计算机信息技术教育培训的公司，通过自主研发优质课程内容、教学系统和自有教研团队为学员提供高水平的 IT 技术教育培训服务。公司自成立以来就一直从事 IT 培训业务，经过十余年的经营与布局，公司已经可以提供涉及人工智能、Python、大数据、智能机器人软件开发、JAVAEE、前端与移动开发、软件测试、新媒体+短视频直播运营、产品经理等全方位的 IT 培训，同时已经在全国 19 个城市内建立了短训教学中心，成为了国内 IT 培训的领军企业。

从公司的营收分类来说，公司的业务分为 IT 学科短期现场培训、泛 IT 学科短期现场培训、IT 线上培训、IT 非学历高等教育培训和少儿非本科素质教育培训：IT 学科短期现场培训，主要是为学员提供现场讲解服务，内容涉及几乎公司所有的研发课程；泛 IT 学科短期现场培训，主要是指类似于新媒体+短视频运营等非 IT 培训；IT 线上培训，主要是将几乎所有的研发课程通过线上的方式为学员讲解；IT 非学历高等教育培训，主要依托传智专修学员为学员提供 IT 教学服务；少儿非学科素质教育培训，主要是指针对少儿的以美术或者编程为主的学科素质教育。从学时上来看，短期的业务培训一

一般为4-6个月，均为全日制脱产培训，非学历高等教育课程学习期一般为1.5-3年，时间跨度较长。

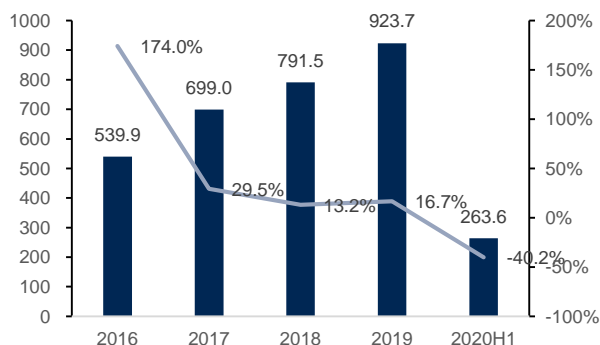
图 1：传智教育产品及业务布局

IT学科短期现场培训	主要包含人工智能、Python、大数据、智能机器人软件开发、JAVAEE、C/C++、PHP+H5 全栈工程师、前端与移动开发、软件测试、Linux 云计算+运维开发等学科。按照营收分类为服务器端IT课程、前端/移动端IT课程以及其他课程。
泛IT学科短期现场培训	包含新媒体+短视频运营、产品经理、UI/UE 综合设计师、影视制作等学科，按照营收分类为产品经理及设计类课程、电商及新媒体类课程以及其他泛IT课程。
IT线上培训	主要依托“博学谷”在线教育平台开展，培训的内容包括JavaEE、Python+人工智能、HTML+前端、大数据、设计学院、新媒体+短视频直播、软件测试、产品经理、新综合实战电商等。
IT非学历高等教育培训	主要依托传智专修学院开展，为学员提供IT技能教学服务。
少儿非学科素质教育培 训	少儿非学科素质教育培训以“酷丁鱼”为品牌，于2017年开始试运营，主要从事以少儿美术和青少年编程为主要内容的非学科素质教育。

资料来源：传智教育招股说明书，国信证券经济研究所整理

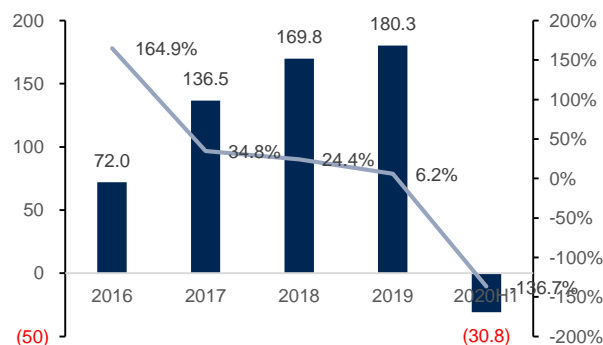
从营收和利润来看，公司处于稳健增长态势。从营收角度来看，公司2016-2019年稳步增长，从5.4亿增长到9.2亿，复合增长率约为20%；从归母净利润来看，公司2016-2019年亦体现稳定增长态势，从7200万左远增长到1.8亿元，复合增长率约为35.6%。值得注意的是，由于2020年疫情的影响，公司线下授课不能顺利开展，故营收和利润短期承压，2020H1营收同比下滑40%，归母净利润同比下滑136.7%。2020年上半年的归母净利润下滑速度大于营收下滑速度，主要系公司的毛利率下滑较多，2020H1毛利率为28.7%，相比2019年的49.3%毛利率下降20.6个百分点（由于公司将教师职工的成本计入了成本项目，所以在受疫情影响无法现场授课进而拖累收入的情况下，毛利率下滑较多）。

图 2：传智教育历年营收与增长（单位：百万元）



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

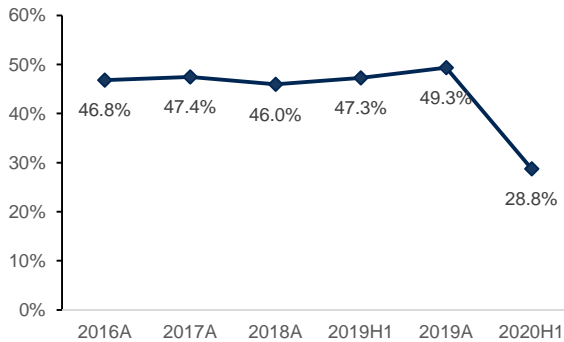
图 3：传智教育历年归母净利润与增长（单位：百万元）



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

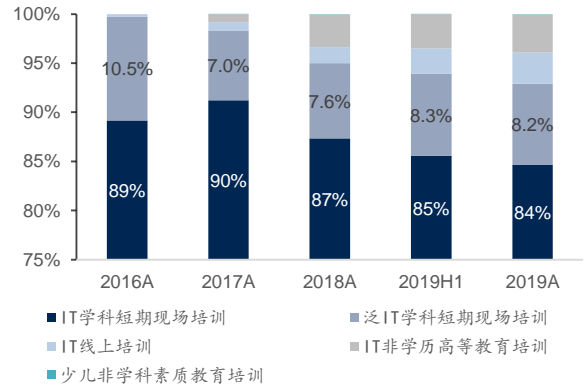
毛利率维持稳定，IT学科短期现场培训占比较高。公司的毛利率一般维持在45%-50%之间（2016-2019年分别为46.8%、47.4%、46.0%、47.3%、49.3%），较为稳定，2020H1的毛利率下滑幅度较大，主要是因为由于公司将较为刚性的教师费用计入了营业成本，所以在疫情无法现场授课情况下，公司收入下滑较多，亦导致毛利率下降幅度较大。从公司的营收结构来看，目前IT学科短期现场培训和泛IT学科短期现场培训占比较高，2019年占到总体营收的84%和8.2%，两者合计占比2016-2019年分别为99.5%、97%、94.6%、93.3%、92.2%。这两个营收分项的占比较高，一方面是由于公司成立以来就在全中国范围内进行了教学点的布局，另一方面是由于为了掌握一项技能的短期培训以线下授课方式较受欢迎，相比之下，形式多样的IT线上培训、授课时间跨度较长的IT非学历高等教育培训以及刚刚试运营的少儿非学科素质教育培训营收基数较小，占比较低。

图 4：传智教育历年毛利率水平



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 5：传智教育主营业务构成

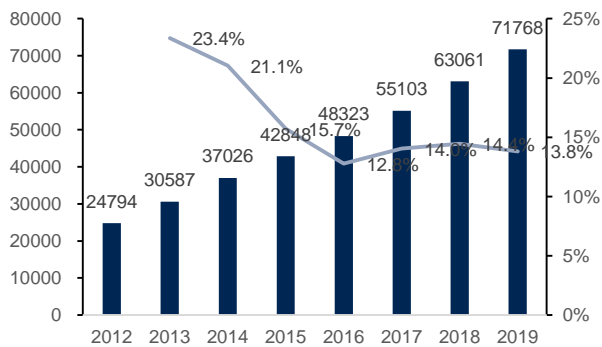


资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

■行业空间广阔，品牌塑造与讲师培训为重点环节

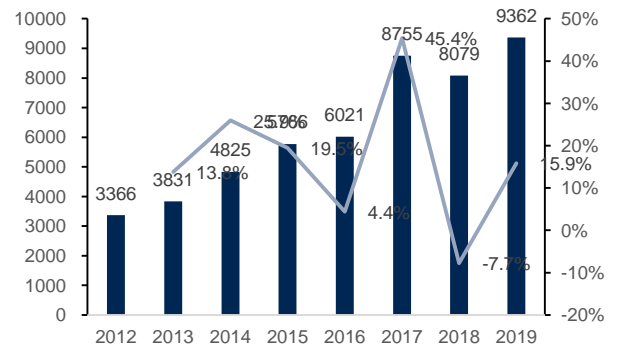
IT 教育培训需求旺盛，行业发展空间广阔。根据工信部和 wind 的数据显示，我国的 IT 行业不管是收入水平还是利润水平都呈现稳步上升的过程，由于互联网技术的变革，以及后续云计算、大数据、人工智能等新兴技术的不断发展，整个社会对于 IT 的需求呈现逐步增长的过程。IT 行业整体收入在 2019 年为 7.2 万亿元左右，2012-2019 年复合增长率为 16.4%，IT 行业整体利润水平在 2019 年为 9362 亿元左右，2012-2019 年复合增长率为 15.7%。由于 IT 业务需求的增加，整个从事 IT 行业的人数也水涨船高，2019 年从事 IT 行业的人数在 673 万人左右，2012-2019 年每年保持着正增长。在 IT 从业人数大规模增长的背景下，我国 IT 培训行业的市场规模也在逐年增长，根据前瞻产业研究院的统计预测，我国 2019 年的 IT 培训行业市场规模为 681 亿元，同比增长 31%，从 2010 年-2019 年市场规模复合增长率为 24.5%。

图 6：IT 行业整体收入水平（单位：亿元）



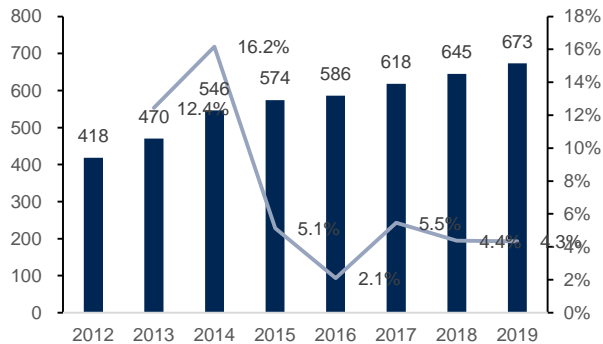
资料来源：工信部，wind，国信证券经济研究所整理

图 7：IT 行业整体利润水平（单位：亿元）



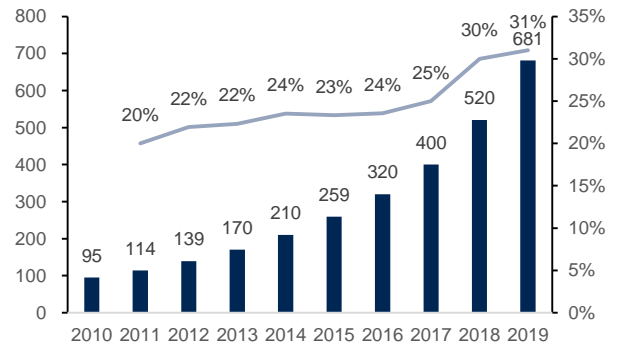
资料来源：工信部，wind，国信证券经济研究所整理

图 8: IT 行业人数增长及增速情况 (单位: 万人)



资料来源: 工信部, wind, 国信证券经济研究所整理

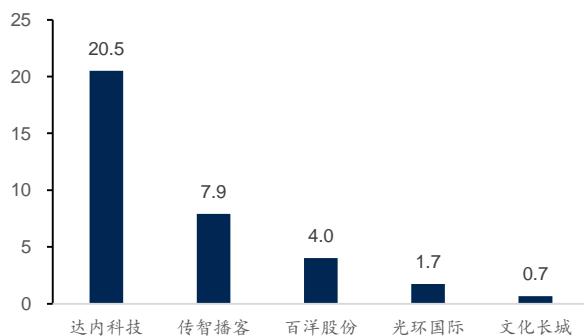
图 9: 中国 IT 培训行业市场规模 (单位: 亿元)



资料来源: 前瞻产业研究院, 国信证券经济研究所整理

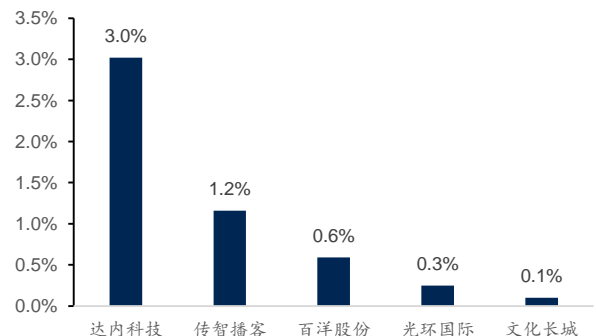
行业集中度较低, 树立品牌效应以及完善教师培训机制是行业竞争者胜出关键。目前 IT 教育培训行业的竞争格局为较为分散, 行业内营收最高的是达内科技, 2019 年收入 20.5 亿元, 传智教育排名第二为 7.9 亿元, 但目前行业前五名的公司市占率合计约为 5.2%, 传智教育约占 1.2%, 未来随着各个培训机构品牌优势的建立以及学员人数的增长, 市场集中度有望进一步提升。从 IT 培训教育的业务流程来说, 主要分为吸引学员、培训学员以及学员培训期满这三个过程: 在吸引学员方面主要是公司结合自身的市场营销策略然后树立自身的品牌, 以达到最大可能吸引学员的目的; 在培训学员方面, IT 培训机构不仅要建立完善的教师培训机制, 培养出足够多的师资力量以应对学员数量的增长, 还要建立适当的机构内部管理机制、完善培训内容体系、丰富培训方式等; 在学员培训期满后, 一方面 IT 培训机构要和用人单位建立通畅的输送渠道, 另一方面还要根据用人单位和受训学员的评价进一步改进自身的培训模式。

图 10: IT 教育培训公司营收水平 (2019, 单位: 亿元)



资料来源: 传智教育招股书, 国信证券经济研究所整理

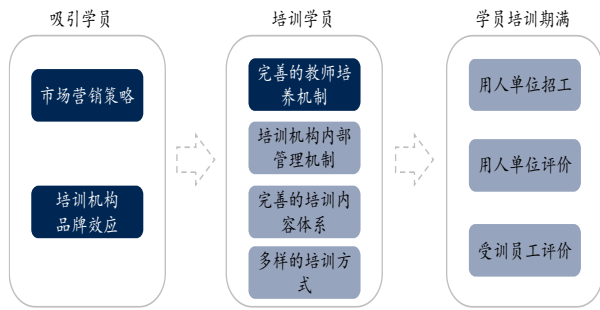
图 11: IT 教育培训同行业公司的市占率水平



资料来源: 传智教育招股书, 国信证券经济研究所整理

以英语培训机构的发展历程为例, 在英语获得越来越多的重视后, 英语培训机构获得了快速发展, 但是随着竞争的加剧, 大部分的英语培训机构都被淘汰了, 只有比如新东方、环球雅思学校以及李阳疯狂英语等头部企业存活了下来。从分析这几家公司的竞争优势来看, 我们认为这些成功的英语培训机构在品牌营销以及教师培训机制方面有独特的优势, 而在培训的内容以及培训的形式方面对自身的发展没有构成重大影响。同样的, 类比 IT 培训机构, 我们认为品牌营销以及内部教师培训机制是发展过程中应该重点关注: 品牌营销的核心是能够吸引学员, 由于学员在不同培训机构之间的试错成本较高, 所以良好的品牌效应对于学员的初始选择至关重要; 良好的内部教师培训制度, 一方面能够培养出相对质量较高的培训师保证培训质量相对一致且能够适应业务规模的快速扩张, 另一方面通过良好的培训体制能够避免知名培训师离职对培训机构带来的伤害。

图 12: 传智教育学员培训流程



资料来源：传智教育招股书，国信证券经济研究所整理

图 13: 主要的英语培训机构 SWOT 分析

	新东方	环球雅思学校	李阳疯狂英语
优势 (S)	多元化的培训项目 (有利于市场营销)、优质的服务、借助现代高科技进行产品研发。	好品牌树立好口碑; 强大的师资力量。	独特的英语培训方式 (“李阳”这个名字本身就自带流量)。
劣势 (W)	运作费用较高。	培训范围较窄。	组织机构不够完善, 相对于新东方、环球雅思等, 全国分支机构太少; 培训项目单一。
机会 (O)	拓展培训范围, 多元化发展。	随着留学英国、澳大利亚只承认雅思考试的学生日益增多, 发展迎来机遇。	口语培训的发展市场前景可观。
威胁 (T)	面临众多竞争对手以及新生代行业进入者的威胁。	二线城市办学较难。	师资很难同新东方、环球雅思这样的英语培训机构抗衡。

资料来源：《国内英语培训机构的发展战略》，国信证券经济研究所整理

■对标英语培训，青少年 IT 培训有望迎来快速发展期

随着英语被纳入高考，英语培训机构迎来快速发展期。从英语在我国的发展趋势来看，1978 年改革开放开启了国民对于英语的认知，教育部颁布《全日制十年制中小学英语教学大纲（试行方案）》，对英语的学习、教学目的以及其他方面制定了具体的规定；1993 年英语考试成绩被纳入高考总分更是标志着英语学习热潮的到来；随着 2001 年我国加入 WTO，英语在政治、经济、社会等领域作用愈发重要，进一步刺激了英语学习的氛围。所以，从英语在国内的发展历程来看，英语由于受到了全社会的关注和追捧，英语培训机构也实现了快速发展。

图 14: 英语在国内的发展历程



资料来源：CSDN，国信证券经济研究所整理

编程逐步被纳入考试范围，青少年 IT 培训有望迎来发展春天。随着信息科技技术的发展，编程愈发变成了基础技能，任何高精尖的技术和应用大多都需要编程作为辅助。在此背景下，以浙江省和南京市为代表省市在 2018 出台了针对 IT 技能的考试政策：1) 浙江省 2018 年作为试点单位，率先出台了高考课程改革方案，将编程纳入浙江省高考，高考由“6 选 3”改成了“6+1 选 3”，其中的“+1”就是信息技术（含编程）；2) 江苏南京市在 2018 年发布《关于做好 2018 年南京市普通高中科技、学科特长生招生工作的通知》，提出了招生的方向为科技特招生和学科特招生，科技特招生要求在初中阶段有一定关于科技创新实践活动的特长，或在市级及以上的相关竞赛中获得三级及以上证书，从科技招生的规定的 7 个方向来看（智能控制、青少年科技创新大赛、机器人设计与制作、三模一电、天文观测、生物环保、金鹏科技论坛），都和编程有关。

图 15: 浙江省将编程纳入高考范围



资料来源: 浙江省教育厅官网, 国信证券经济研究所整理

图 16: 2018 年南京科技特长生招生标准



资料来源: 南京市教育局官网, 国信证券经济研究所整理

对标英语发展历程，青少年 IT 编程有望迎来快速发展期。对标英语的发展历程来看，英语培训机构的发展与壮大与社会各界对于英语的重视程度息息相关，从编程现阶段的发展情况来看，一方面此技能是目前各种高精尖技术应用的基础技能，另一方面是以浙江省、南京市等为代表的省市已经开始试点将编程纳入高考范围，我们认为青少年 IT 编程有望复制英语在国内的发展道路，逐步在全国范围内得到越来越高的重视，青少年 IT 培训业务也将迎来快速发展期（以传智教育为例，公司于 2019 年开始试运营面向青少年的在线编程教育培训）。

■风险提示

- 1、宏观经济波动等系统性风险；
- 2、教育政策不确定风险；
- 3、IT 培训需求不及预期。

相关研究报告:

- 《国信证券-计算机行业-数字货币点评：比特币大涨，数字人民币有望提前落地》 ——2021-02-18
- 《国信证券-金融 IT 行业快评：两板合并带来 IT 增量，持续看好市场改革下的金融科技板块》 ——2021-02-07
- 《数字浪潮系列之工业智能化：大数据和 AI 赋能，工业互联网强国之路》 ——2021-01-26
- 《国信证券-数字浪潮系列之产业互联网：全析工控数字化，从 ERP 到车载智能》 ——2021-01-14
- 《信息安全深度剖析 2：海外网安巨头如何映射国内——CrowdStrike 终端云安全可复制》 ——2021-01-04

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032