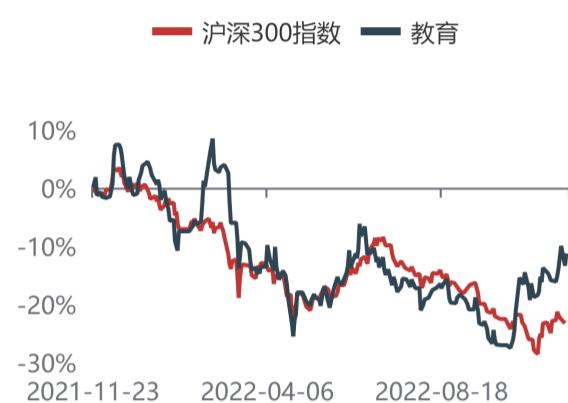


## 行业点评

## 高途发布三季报，建议积极关注公司转型进展

## 强于大市(维持)

## 行情走势图



## 证券分析师

易永坚 投资咨询资格编号  
S1060520050001  
YIYONGJIAN176@pingan.com.cn

## 研究助理

付丹婷 一般证券从业资格编号  
S1060121070088  
FUDANTING380@pingan.com.cn



## 事项：

高途发布2022年三季报，公司第三季度实现营收6.06亿元，同比-45.6%；净亏损0.61亿元，去年同期亏损10.45亿元；Non-GAAP净亏损0.45亿元，去年同期亏损9.89亿元。

## 平安观点：

- **K12业务大幅缩减，Q3收入环比增长12.7%：**公司Q3单季度营收6.06亿元，同比下滑45.6%，主要系去年同期收入11.49亿元中有9.93亿元为K12在线课程收入。“双减”政策后，公司停止K12学科类培训，发力素养、非学科类培训以及成人培训，Q2实现收入5.38亿元，Q3营收环比增长12.7%。
- **暑期销售费用提升，Q3净亏损环比有所扩大：**公司Q3净利润亏损0.61亿元，去年同期亏损10.45亿元，Q2净亏损0.5亿元，亏损环比有所扩大，主要系暑假公司销售费用投放提升所致。Q3的Non-GAAP净亏损为0.45亿元，去年同期亏损9.89亿元，Q2的Non-GAAP净利润为0.06亿元。
- **公司现金流充足，较21年底保持稳定：**Q3经营性现金流净流出为0.35亿元，现金流出主要为员工薪酬和销售费用投放。公司期末现金及现金等价物、限制性现金和短期投资合计为33.43亿元，2021年底为36.71亿元，总体较为稳定。
- **公司及创始人拟回购股票，彰显公司管理层信心：**公司公布回购计划，计划截至2025年11月22日，公司回购不超过3000万美元股票，创始人、董事长兼首席执行官陈向东先生拟增持不超过2000万美元公司股票，充分体现公司管理层对公司未来发展的信心。
- **Q4指引：**公司Q4预计实现收入6.08-6.28亿，同比下降50.7%-52.3%。
- **投资建议：**教培公司股价基本已充分反映“双减”政策影响，公司账面现金流充足，Q3经营性现金流净流出仅为0.35亿元，整体现金流情况稳健，随着公司素养、非学科类培训以及成人培训业务的进一步展开，Q4经营性现金流有望回正。公司目前的转型成果仍待进一步验证，但公司及创始人高比例的回购彰显公司管理层信心，建议积极关注高途的转型进展。
- **风险提示：**1) 政策对非学科类培训进行严控，导致公司非学科类业务无法正常开展；2) 宏观经济下行，导致成人培训需求减弱；3) 国家出台针对公务员培训考试相关政策，导致公司考公培训业务受损；4) 市场竞争加剧，教培公司转型道路相似，素养、非学科类培训以及成人培训等赛道竞争激烈；5) 转型失败风险，公司直播业务仍处于试水阶段，未来发展存在较大不确定性。

## **平安证券研究所投资评级:**

### **股票投资评级:**

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）  
推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）  
中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）  
回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### **行业投资评级:**

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）  
中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）  
弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### **公司声明及风险提示:**

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### **免责条款:**

此报告旨为发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2022版权所有。保留一切权利。



**平安证券研究所**

电话:4008866338

**深圳**

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层  
邮编:518033

**上海**

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼  
邮编:200120

**北京**

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层  
邮编:100033