

AI 教育产业跟踪

多邻国 2025Q2 业绩超预期，国内 AI 教育有望迎来催化

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 社会服务 · 教育

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师： 曾光 0755-82150809
证券分析师： 张鲁 010-88005377
联系人： 周瑛皓

zengguang@guosen.com.cn
zhanglu5@guosen.com.cn
zhouyinghao@guosen.com.cn

执证编码：S0980511040003
执证编码：S0980521120002

事项：

2025 年 8 月 7 日，多邻国发布 FY2025Q2 业绩，收入及调整后 EBITDA 利润率表现超出彭博一致预期，此外公司上修 2025 年全年收入及调整后 EBITDA 利润率指引，验证 AI 教育应用盈利能力。

国信社服观点：1) **建议关注 AI 教育国际龙头强劲财报对国内 AI 教育赛道的情绪催化：**二季度多邻国面临社交平台舆论事件的短期扰动，但当季营收与调整后 EBITDA 均超出彭博一致预期，同时公司上修全年收入及调整后 EBITDA 利润率指引，进一步印证了 AI 教育产品的用户黏性与商业化能力，**AI 教育国际龙头强劲财报有望催化国内 AI 教育赛道情绪；**2) **多邻国与瑞幸联名爆火出圈，国内 AI 教育消费者教育有望提速：**7 月多邻国与瑞幸联名“绿沙沙拿铁”产品首周销量突破 900 万杯，营销爆火出圈有望进一步推进国内 AI 教育产品的消费者教育；3) **国内 AI 教育产品商业化进程良好，持续看好国内 AI 教育商业化前景：**近期豆神教育超练作文及超练阅读、粉笔 AI 刷题系统班、天立立高分等 AI 教育产品持续落地，且相关产品据我们跟踪测算收款已达千万以上规模，商业化进程逐步验证，**我们持续看好国内 AI 教育商业化前景。建议关注豆神教育、粉笔、天立国际控股、好未来、高途集团、有道等。**

风险提示：数据泄露与 AI 幻觉风险；竞争加剧；人才流失；政策变动等。

评论：

一、多邻国 FY2025Q2 收入及调整后 EBITDA 利润率超预期，与瑞幸联名有望加强国内消费者教育

FY2025Q2 多邻国实现收入 2.52 亿美元，收入及调整后 EBITDA 超出预期，上修全年收入及利润率指引。

1) **用户规模：**本季度公司日活用户数同比增长 40%至 4770 万人，月活用户增长 24%至 1.28 亿，维持高速增长，但不及彭博一致预期（DAU+43%/MAU+29%），公司称系近期公司“AI First”相关言论引发争议，造成负面舆论影响。另一方面，受益于游戏化课程形式以及产品持续迭代、优化用户体验，多邻国的用户粘性（DAU/MAU）提升至 37.2%的历史高位。

2) **付费转化：**本季度订阅付费率达 8.93%，创历史新高。其中 Duolingo Super（去广告、添加红心等功能的增值服务）订阅人数增长更快，Duolingo Max（核心功能为 Lily“视频通话”的增值服务）自 2024Q3 推出以来订阅率逐季上升，由 5%提升至 8%。公司反馈 Max 付费率低于管理层预期，并分析主要是由于 Duolingo Max Lily 视频通话的核心用途是练习口语交流，而这对初学者而言太难；针对这一问题，公司后续计划采取双语交流等方式降低难度、并进一步提升与 Lily 交流时的趣味性。

图1：多邻国各季度 DAU、MAU 及 DAU/MAU 数据



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图2：多邻国各季度付费率数据

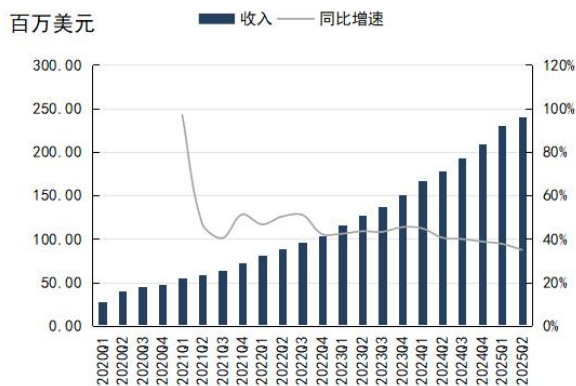


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

3) **财务表现**：FY2025Q2，公司实现营收 2.52 亿美元，同比+41%，优于彭博一致预期的 2.41 亿美元；调整后 EBITDA 达 7870 万美元，同比+31.2%，优于彭博一致预期的 6090 万美元，对应调整后的 EBITDA 利润率为 31.2%，同比+4pct，收入与盈利规模均刷新历史纪录。

4) **业绩指引**：全年收入预期上修至 10.11-10.19 亿美元（原指引 9.87-9.96 亿美元），调整后 EBITDA 利润率指引上调至 28.5%-29.0%（原指引 27.5%-28.5%）。

图3：多邻国各季度收入及同比



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图4：瑞幸咖啡与多邻国联名产品



资料来源：瑞幸咖啡，国信证券经济研究所整理

7 月多邻国与瑞幸联名推出“绿沙沙拿铁”，中国市场增长迅速，有望进一步推动国内 AI 教育应用消费者教育。尽管受限于 LLM 相关政策限制，中国国内暂未上线 Duolingo Max 服务，但 Duolingo Super 付费率表现突出，目前中国已成为多邻国增长最快市场。2025 年 7 月，多邻国与瑞幸联名推出“绿沙沙拿铁”，据多知消息，产品首周销量突破 900 万杯，同时上线 3 天多邻国新增用户增长超 30%。跨界联名的出圈营销有望为多邻国三季度增长提供新的助力，另外对于整个 AI 教育行业也有望进一步推动国内的 AI 教育应用消费者教育。

二、近期国内 AI 教育应用进展

1) 豆神教育：超练作文+超练阅读正式上线，截至 7 月 30 日 GMV 已达 1740 万

豆神教育近期上线其“超练作文”及“超练阅读”产品。其中“超练作文”产品定位为命题作文 AI 训练课程，核心解决学生写作中“无画面感”与“语言组织难”两大痛点。根据实机演示（《最后一投》课程），产品创新运用“多镜头语言”，将写作场景（如篮球赛决胜时刻）拆解为多个观察视角（如球员特写、观众反应、自身视角），指导学生构建画面细节与行文逻辑，并最终形成一篇完整文章，近期产品更新新增《天安门升旗》等经典场景进一步丰富课程体系。超练阅读目前未正式上线，预计于 8 月 18 日正式发布，后续计划每月发布一款超练系列产品。

发售起截至 7 月 30 日“超练”产品公域与私域 GMV 已达 1740 万。目前豆神教育公域主要通过抖音店播的形式进行销售，目前有包括豆神图书旗舰店、豆神知明而行门店、豆神书店等店铺进行公域销售，此外公司也通过美育课程的私域流量销售产品。据辞源算法实验室数据，公司自发售起截至 7 月 30 日“超练”产品公域与私域 GMV 已达 1740 万，我们通过第三方考古加数据统计，截至目前公域销量仍在持续增长。

从初步上市销量表现，豆神旗下名师用户粘性都比较强，通过赵伯奇、朱雅特及魏梦琦三位名师直播间销售额预计于公域销额中占比接近 50%。其余店播预计更多面向新用户群体，销量也较为可观。总体来看豆神超练系列产品销售表现我们认为豆神超练系列产品的销售表现是比较不错的。

图5：豆神教育超练作文演示图



资料来源：辞源算法实验室，国信证券经济研究所整理

图6：粉笔 AI 刷题系统班演示图



资料来源：粉笔，国信证券经济研究所整理

2) 粉笔：截至 6 月 30 日，AI 刷题系统班已售出 5 万套，收款约 2000 万元

招录类考试培训需求持续强劲，报考学生人数逐年上涨，而招录考试的笔试备考刷题模式与 AI 系统高度契合，AI 系统班进一步扩充粉笔 AI 产品矩阵。招录考试分为笔试和面试两个阶段。笔试阶段中行涉及知识面十分广泛，因此许多考生会倾向于选择刷题，在练中备考。而刷题模式本身与 AI 精准识别与生成题目等功能高度契合。

公司 AI 大班课显著提升学员学习效率，同时优化公司资源利用率。相比传统大班课，其基于数据驱动的学习方案能有效提升复购率并解决盗版问题。截至 2025 年 6 月 30 日，课程已销售约 5 万人次，收款约 2000 万元，其中 90%学员为 2025 年前已注册活跃但未付费的用户，此次成功实现转化。AI 刷题系统班具备价格更低（仅 399 元）、针对性更强、效率更高、利润空间更大及 AI 能力不可替代等优势。

后续公司预计在面试、不同科目进一步深化 AI 教育产品布局，丰富产品矩阵。如在面试领域，公司依托自主研发的 AI 垂类模型，推出 AI 面试点评功能，为学员提供基于多模态分析（语音/微表情/语义逻辑）的智能面试练习解决方案。该产品同样预计将以极致性价比切入市场，降低学员练习成本。

图7：粉笔 AI 面试课程界面



资料来源：湖南粉笔，国信证券经济研究所整理

图8：天立启鸣 AI 学伴界面



资料来源：立高分，国信证券经济研究所整理

3) 天立国际控股：启鸣达人训练营稳步推进，立高分启鸣 AI 北京旗舰店开业

“天立启鸣 AI 学伴”是由天立国际集团推出的教育垂域大模型，已通过国家备案并实现规模化教学应用，已在全国 107 所学校 25 万师生中应用。传统教育模式受制于人力物力等限制，特别是临近考试期间，教师在不同学生上的精力分配难免存在差异化，天立启鸣达人 AI 学伴为成绩相对靠后学生提供了获得更多教育资源的途径。“天立启鸣 AI 学伴”大模型以教研体系为根基、生成式 AI 技术为引擎，目前已构建起“教、学、管、评、测、练”全场景智慧生态，同样以精准推题、识别知识点为核心卖点，但其借助校园学习场景，可为学生提供教室，同时配置德育教师为学生提供情感和心理上的帮助。

冲刺营提分效果显著，产品稳步推广，已与多所学校签约合作。2024 年第一届天立启鸣达人 AI 冲刺营中，36 名学生中有 31 人实现提分，平均实现提分 36 分；而 2025 年对将近 1000 名学生的最新试点显示，平均已实现提分 48 分。目前来看升学率仍是家长择校时的重要参考指标，借助 AI 冲刺营若能帮助成绩暂时落后的学生提分，预计能有效提高学校的平均分和整体升学率，对公司自营学校、托管学校快速建设口碑存在重要意义。2025 年 6 月 30 日，公司召开启鸣达人 AI 正式发布会，会上同福州市青岛北附高中、四川新天地教育集团等合计 7 所学校现场签约合作，后续将进一步计划于 9 月发布具备共情能力的 AI 教育产品。

立高分启鸣 AI 北京旗舰店开业。8 月 1 日，天立教育集团旗下立高分·启鸣 AI 北京首家旗舰店正式启幕。旗舰店创新性打造线下智能化核心功能区，吸引参观到访者深度体验核心产品。旗舰店设置 AI 伴学体验区，通过沉浸式互动演示，直观展示“立高分启鸣 AI 伴学”的个性化教学能力。此次启幕的北京旗舰店旨在在校内场景之外打造一个深度融合先进 AI 技术与个性化学习方案的沉浸式平台，进一步向市场展示天立启鸣达人在 AI 教育方面的产品进展。

三、投资建议：

- 1) **建议关注 AI 教育国际龙头强劲财报对国内 AI 教育赛道的情绪催化：**二季度多邻国面临社交平台舆论事件的短期扰动，但当季营收与调整后 EBITDA 均超出彭博一致预期，同时公司上修全年收入及调整后 EBITDA 利润率指引，进一步印证了 AI 教育产品的用户黏性与商业化能力，AI 教育国际龙头强劲财报有望催化国内 AI 教育赛道情绪；
- 2) **多邻国与瑞幸联名爆火出圈，国内 AI 教育消费者教育有望提速：**7 月多邻国与瑞幸联名“绿沙拿铁”产品首周销量突破 900 万杯，营销爆火出圈有望进一步推进国内 AI 教育产品的消费者教育；
- 3) **国内 AI 教育产品商业化进程良好，持续看好国内 AI 教育商业化前景：**近期豆神教育超练作文及超练阅读、粉笔 AI 刷题系统班、天立立高分等 AI 教育产品持续落地，且相关产品据我们跟踪测算收款已达千万以上规模，商业化进程逐步验证，我们持续看好国内 AI 教育商业化前景。建议关注豆神教育、粉

笔、天立国际控股、好未来、高途集团、有道、盛通股份等。

四、风险提示：

数据泄露与 AI 幻觉风险；竞争加剧；人才流失；政策变动等。

相关研究报告：

《AI 教育专题报告（二）-从在线教育“连接”到 AI 教育“重构”，探讨 AI 教育商业模式的演进方向》——2025-07-08

《教育板块 2025 年中期投资策略：K12 教育投资守正，职业教育与 AI 主题投资出奇》——2025-06-17

《AI 教育专题报告（一）-从多邻国的成功经验，探析中国本土教育企业“AI+”战略的路径异同》——2025-02-22

《教培行业海外跟踪系列 2-季报收入增长强劲，盈利能力边际改善》——2024-01-30

《教培行业海外跟踪系列 1-政策态度逐渐明朗，龙头转型成效初显》——2023-11-17

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 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 层

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