

行業概覽

本節所載若干資料摘錄自政府官方刊物及行業來源以及我們委託弗若斯特沙利文編製的報告（「弗若斯特沙利文報告」）。弗若斯特沙利文報告的提述不應視為弗若斯特沙利文就任何證券價值或投資於本集團是否可取而發表的意見。董事相信摘錄自弗若斯特沙利文報告的資料來源為有關資料的適當來源，並已合理審慎摘錄及轉載相關資料。我們並無理由相信相關資料屬不實或有誤導，或遺漏任何重大事實導致相關資料屬不實或有誤導。我們、獨家保薦人、獨家全球協調人、[編纂]、包銷商或參與[編纂]的任何其他各方均無獨立核實摘錄自弗若斯特沙利文報告的資料，亦不就其準確性發表任何聲明。官方政府刊物所載資料未必與來自中國及香港境內外其他來源的資料相符。本集團、其聯屬人士或顧問、包銷商或彼等的聯屬人士或顧問，或參與[編纂]的任何其他各方概不就來自官方政府刊物的有關資料的準確性、完整性或公平性發表任何聲明。我們認為，本節所載資料來源屬該等資料的適當來源，且該等資料已獲合理審慎摘錄及轉載。我們概無理由認為該等資料屬不實或有誤導，或遺漏任何事實以致該等資料屬不實或有誤導。

資料來源

我們委託獨立市場研究顧問弗若斯特沙利文（主要從事提供市場研究顧問服務）詳細分析中國基礎教育市場、中國民辦基礎教育市場、中國西南地區民辦基礎教育市場及中國高等教育市場。

編製弗若斯特沙利文報告時，弗若斯特沙利文進行一級及二級研究，取得有關中國基礎教育市場、中國民辦基礎教育市場、中國西南地區民辦基礎教育市場及中國高等教育市場行業趨勢的知識、統計數字、信息及行業見解。一級研究涉及與領先行業參與者及行業專家探討行業現狀。二級研究涉及審閱公司年報、獨立研究報告及弗若斯特沙利文專有數據庫。

弗若斯特沙利文報告根據以下假設編製：(i)未來十年中國經濟保持穩定增長；(ii)於二零一五年至二零一九年預測期間，中國社會、經濟及政治環境保持穩定；及(iii)市場推動因素（例如中國家庭對小孩教育的關注、中國中央及地方政府的支持、中國民辦教育投資增多及家庭收入與財富增加）會帶動中國民辦基礎教育行業發展。

弗若斯特沙利文是一間獨立全球顧問公司，於一九六一年在紐約成立，提供行業研究與市場策略以及增長諮詢與企業培訓。弗若斯特沙利文在全球逾40個辦事

行業概覽

處擁有逾2,000名行業顧問、市場研究分析員及經濟師。我們就編製弗若斯特沙利文報告訂約向弗若斯特沙利文支付費用人民幣870,000元。我們於本節以及「概要」、「風險因素」、「業務」、「財務資料」及本文件其他章節摘錄弗若斯特沙利文報告的若干資料，向有意投資者提供我們經營所處行業更完整的資料。

中國教育及基礎教育行業概覽

概覽

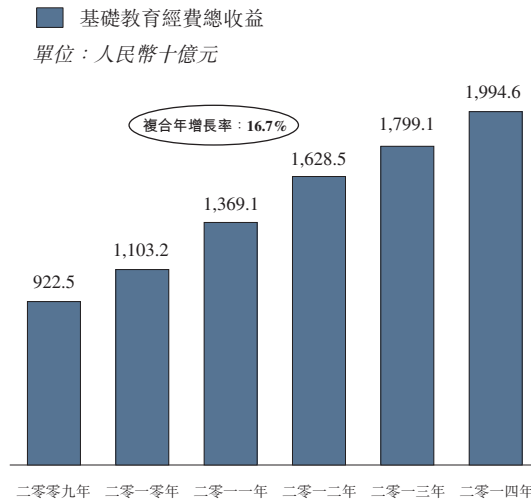
中國教育行業大致可分為學歷教育和非學歷教育。中國學歷教育分為五大範疇：基礎教育(亦稱學前教育至十二年級)、中等職業教育、高等教育、成人教育及其他，其他包括特殊教育及工讀學校。與非學歷教育體系不同，學歷教育體系的學生可取得中國政府頒發的正式證書，而非學歷教育體系的學生僅可取得培訓與學習課程結業證書，未必獲中國官方認可。中國基礎教育包括(i)三年學前教育，(ii)九年小學至初中義務教育，及(iii)三年高中教育，高中教育是升讀中國大學和研究生課程的必要條件。義務教育(包括民辦基礎教育)在課程與學費等方面受教育部嚴格規範。然而，學前教育和高中的營辦則更為靈活。總體而言，中國高中畢業生獲發中國高中文憑，少數學生獲發國際文憑，例如國際文憑、美國與加拿大文憑。極少數高中生獲發雙文憑。下表載列中國教育體系組成：

中國基礎教育行業市場規模與趨勢

中國基礎教育行業過去五年增長迅速，主要受中國政府公共開支與個人消費增長所驅動。根據弗若斯特沙利文報告，截至二零一四年底，中國基礎教育總收益為人民幣19,946億元，而二零零九年為人民幣9,225億元，複合年增長率約為16.7%。根據弗若斯特沙利文報告，中國基礎教育行業總收益乃根據中國中央及地方政府分配予業內學校的中國政府公共開支總額、投資者向民辦學校提供的資金、學校所獲捐款及籌資收益、學校來自教學、研究及其他活動(例如學校開辦的輔導及商業活動)的收益與其他教育經費或學校收益的總和。截至二零一四年十二月三十一日止年度，中國公共開支約佔中國基礎教育行業所得總收益的86.9%。下圖載列二零零九年至二零一四年中國基礎教育行業所得總收益。

行業概覽

中國基礎教育經費總收益(二零零九年至二零一四年)



資料來源：弗若斯特沙利文

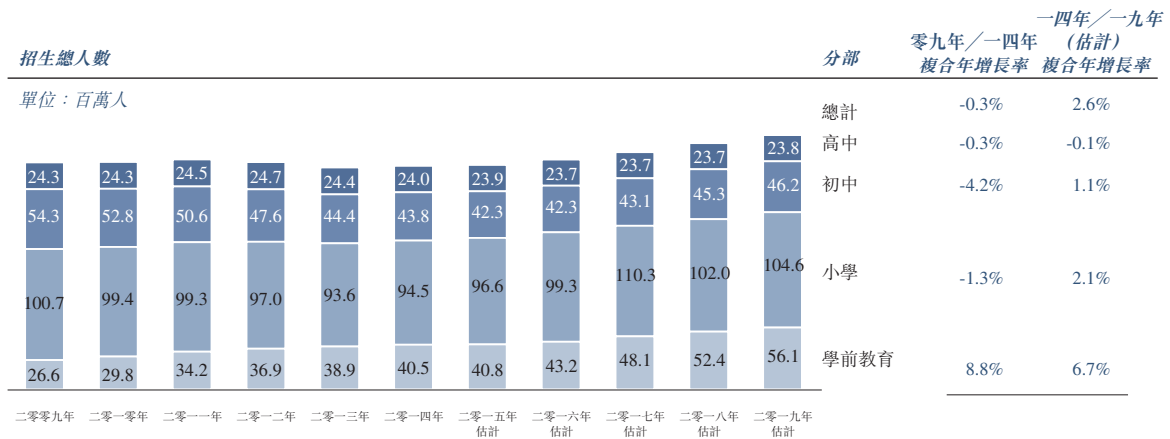
此外，根據弗若斯特沙利文報告，中國經濟持續增長帶動城鎮居民可支配年收入及城鎮居民人均年度生活開支提高。二零零九年至二零一四年，中國人均教育、文化及娛樂用品及服務的消費開支按約10.9%的複合年增長率增長。此外，於二零一四年，城鎮居民人均教育、文化及娛樂用品和服務的消費開支估計為人民幣2,475元，佔中國城鎮居民人均生活開支總額約12.9%。

中國基礎教育行業招生人數

根據弗若斯特沙利文報告，由於「一孩政策」已實施數十年，中國基礎教育行業招生總人數由二零零九年的206.0百萬人略微減少1.5%至二零一四年的202.9百萬人。具體而言，小學及初高中學生人數減少，而同期學前教育學生人數增多。儘管如此，根據弗若斯特沙利文報告，由於中國政府持續放寬「一孩政策」並扶持學前教育，故預期二零一五年中國基礎教育行業招生人數將增至230.8百萬人。中國基礎教育行業招生人數主要取決於學齡兒童人數，而預期未來五年學齡兒童人數及招生率均會上升。下圖列示二零零九年至二零一四年中國基礎教育行業招生總人數及二零一五年至二零一九年的預計招生人數。

行業概覽

中國基礎教育招生總人數(二零零九年至二零一九年(估計))



資料來源：弗若斯特沙利文

中國民辦基礎教育行業概覽

中國民辦教育於一九八零年代初期首次獲政府批准，一九九零年代突飛猛進，現已成為中國教育體系的重要力量。由於中國民辦學校並非由中國政府直接管理，故經營獨立程度通常較高。中國大多數民辦學校雖依照規定採用與公立學校一樣的課程體系，但課程內容更為豐富及多元，學費徵收標準的設定亦更為靈活。

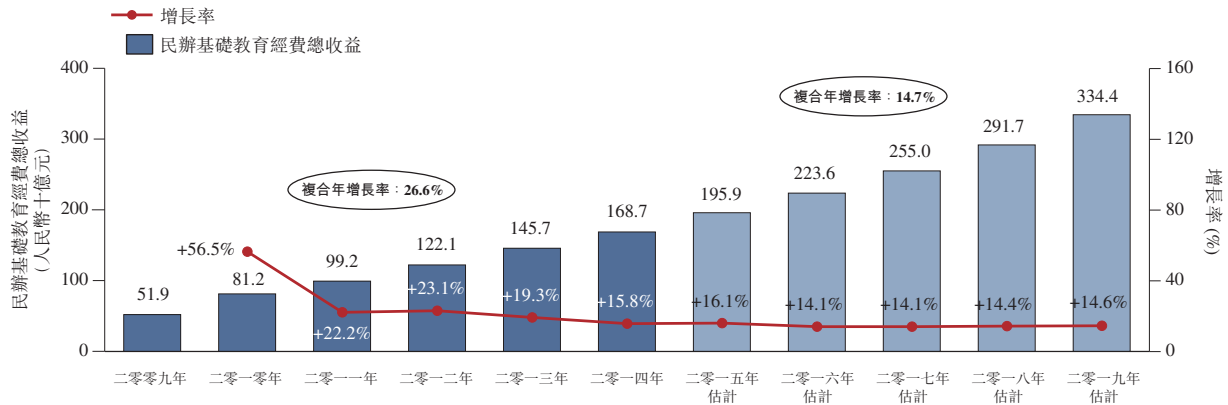
中國民辦基礎教育行業的市場規模及趨勢

根據弗若斯特沙利文報告，中國民辦基礎教育總收益由二零零九年人民幣519億元增至二零一四年底人民幣1,687億元，複合年增長率約為26.6%增長。快速增長主要是由於中國家長願將子女送入民辦學校接受更優質的教育，令民辦學校招生人數增多及學費和私募投資收入增長。根據弗若斯特沙利文報告，預期二零一九年中國民辦基礎教育行業總收益將達人民幣3,344億元。此外，根據弗若斯特沙利文報告，截至二零一四年，中國民辦基礎教育總收益約佔中國基礎教育總收益的8.5%，較二零零九年約5.6%有所增加。

行業概覽

下圖列示中國民辦基礎教育行業二零零九年至二零一四年的總收益及二零一五年至二零一九年的預計收益。

中國民辦基礎教育經費總收益(二零零九年至二零一九年(估計))

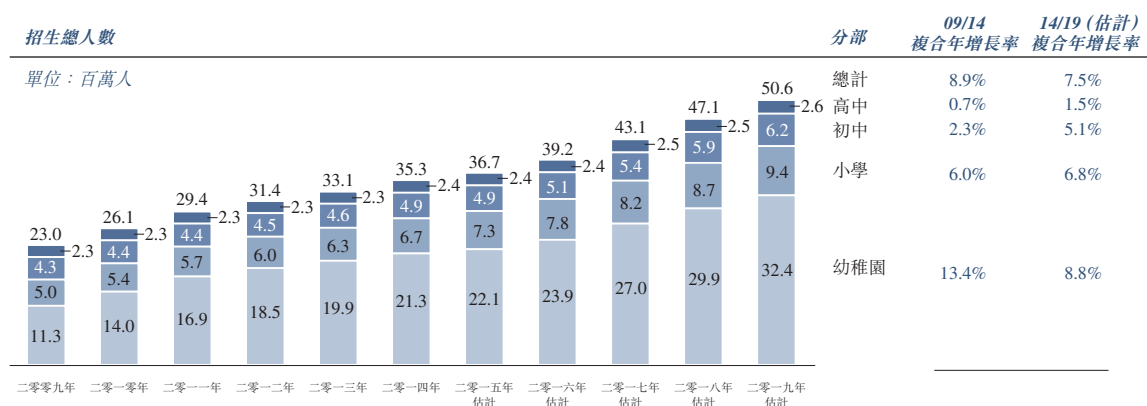


資料來源：弗若斯特沙利文

中國民辦基礎教育行業招生情況

根據弗若斯特沙利文報告，過往多年，中國基礎教育行業整體招生人數雖有所減少，但中國民辦學校招生人數反而上升。中國民辦學校招生總人數由二零零九年23.0百萬人增至二零一四年35.3百萬人，複合年增長率約為8.9%，預期二零一九年將增至50.6百萬人，複合年增長率約為7.5%。該增長主要是由於政府制定有利政策予以扶持民辦學校，加上家長對民辦學校教育的需求增加。下圖載列二零零九年至二零一四年中國民辦基礎教育招生人數及二零一五年至二零一九年的預計招生人數。

中國民辦基礎教育招生總人數(二零零九年至二零一九年(估計))



資料來源：弗若斯特沙利文

行業概覽

此外，過去五年不單中國民辦基礎教育招生人數上升，中國民辦學校數目亦有所增加。根據弗若斯特沙利文報告，中國基礎教育領域民辦學校總數由二零零九年的103,800所增至二零一四年的154,200所，複合年增長率約為8.2%。

根據弗若斯特沙利文報告，中國基礎教育系統中民辦學校的比例於過去五年內有所增加。民辦學校招生人數佔比由二零零九年的11.2%上升至二零一四年的17.4%，顯示更多學生選擇就讀民辦學校而非公立學校。預期二零一九年有關比例將達21.9%。

民辦學校的學費及雜項費用

根據弗若斯特沙利文報告，民辦學校的學費及雜項費用通常高於公立學校，主要是由於公立學校的營運有公共經費支持，而民辦學校則主要依賴民間投資、學費及雜項費用。二零一四年，中國民辦幼稚園、小學、中學及高中的平均學費及雜項費用分別約為人民幣3,252元、人民幣3,060元、人民幣4,475元及人民幣7,599元。此外，普通民辦學校與優質民辦學校的學費有明顯差距。例如，普通民辦學校的建立為滿足公立資源無法滿足的中國教育需求，或解決不符合公立學校的戶口等入學要求的學齡人口。而優質民辦學校更注重學術資源及學校設施。根據弗若斯特沙利文報告，優質民辦學校的學費通常介乎人均每學年人民幣10,000元至人民幣200,000元以上，而普通民辦學校的學費通常介乎人均每學年人民幣2,000元至人民幣6,000元。優質民辦學校收費較一般民辦學校明顯要高，主要是由於品牌／聲譽更好、教學質量更高、師資一流、教學理念出色、教學設施更佳及課程更加豐富多樣等。再者，民辦學校提供外語課程，收費通常遠遠高於不提供該等課程的學校。

中國西南地區民辦教育行業概覽

根據弗若斯特沙利文報告，二零一四年中國西南地區(包括四川、貴州、云南及重慶等省市)人口佔中國人口總數14.2%，貢獻全國國內生產總值的10.2%。

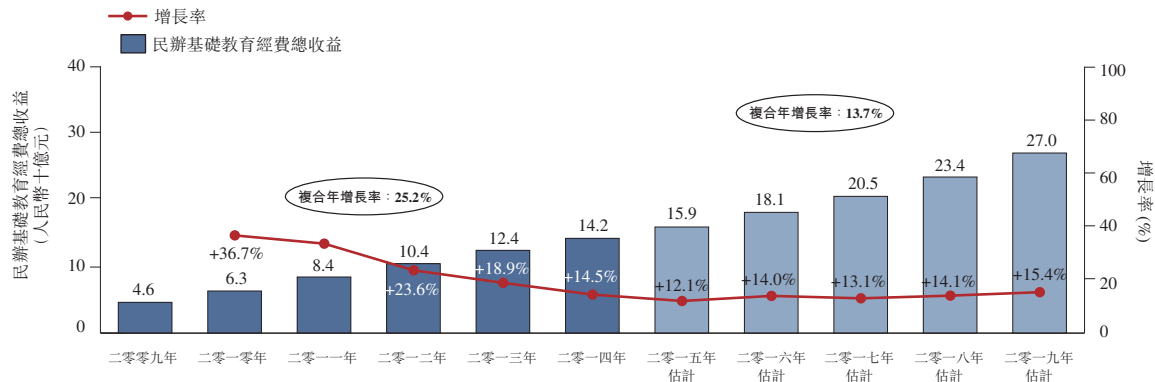
中國西南地區民辦基礎教育行業市場規模

根據弗若斯特沙利文報告，中國西南地區民辦基礎教育總收益由二零零九年的人民幣46億元增至截至二零一四年底的人民幣142億元，複合年增長率約為25.2%。總收益增加主要是由於(i)中國西南地區的經濟高速增長及城鎮化推進；(ii)家庭收入水平及財富增長，家長因此可增加子女的民辦學校教育投入；(iii)社會日益認可民辦學校的優勢及(iv)有利的監管及政策環境利於中國西南地區發展民辦基礎教育。此外，根據弗若斯特沙利文報告，預期二零一九年中國西南地區民辦基礎教育行業總收益將達人民幣270億元。

行業概覽

下圖列示二零零九年至二零一四年中國西南地區民辦基礎教育行業的總收益及二零一五年至二零一九年的預計收益。

中國西南地區民辦基礎教育經費總收益(二零零九年至二零一九年(估計))

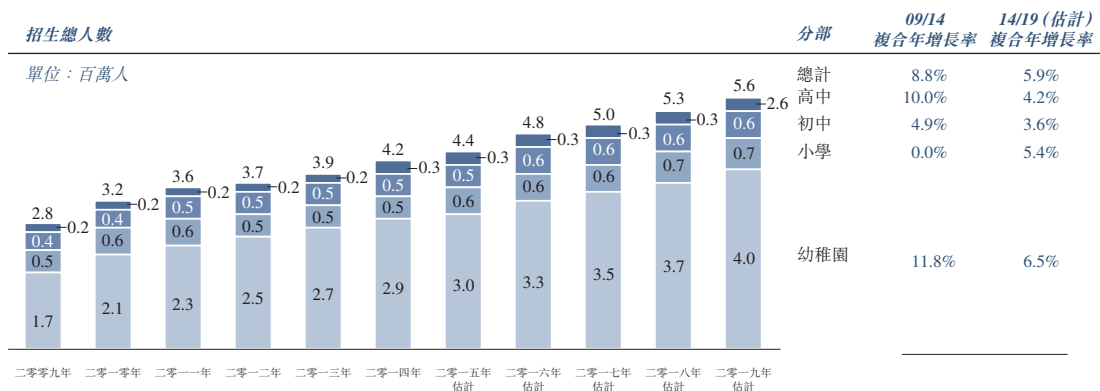


資料來源：弗若斯特沙利文

中國西南地區民辦基礎教育行業的招生人數

根據弗若斯特沙利文報告，一九九零年代後期及二零零零年代，中國西南地區民辦教育事業發展加快，主要是由於地方政府機關協力有效推行優惠政策以吸引民間投資發展民辦教育。因此，中國西南地區民辦基礎教育行業招生總人數由二零零九年的2.8百萬人增至二零一四年的4.2百萬人，複合年增長率約為8.8%，預計二零一九年將達5.6百萬人。招生人數增加主要是由於同期該年齡段的地方人口出生率升高導致幼稚園招生人數由二零零九年的1.7百萬人增至二零一四年的2.9百萬人，複合年增長率約為11.8%。招生人數增加亦得益於經濟發展加快及城鎮化推進令家長的可支配收入增加而可投資於子女的民辦學校教育。此外，高中招生人數亦快速增加，主要是由於民辦教育品質提升及家長的收入與財富增加所致。下圖載列二零零九年至二零一四年中國西南地區民辦基礎教育招生人數及二零一五年至二零一九年的預計招生人數。

中國西南地區民辦基礎教育招生總人數(二零零九年至二零一九年(估計))

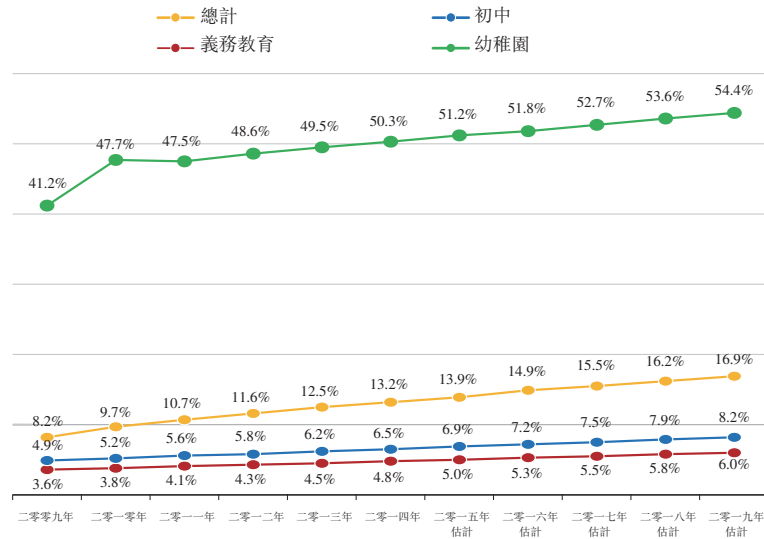


資料來源：弗若斯特沙利文

行業概覽

根據弗若斯特沙利文報告，中國西南地區民辦學校滲透率近五年來有所上升。民辦學校招生人數佔比由二零零九年的8.2%增至二零一四年的13.2%，顯示更多學生選擇就讀民辦學校而非公立學校。預期二零一九年滲透率將達16.9%。下圖列示二零零九年至二零一四年中國西南地區民辦教育行業按招生人數計算的民辦學校滲透率及二零一五年至二零一九年的預計滲透率。

中國西南地區基礎教育民辦學校滲透率(按招生人數計)
(二零零九年至二零一九年(估計))



資料來源：弗若斯特沙利文

中國西南地區民辦基礎教育市場推動因素

中國西南地區民辦基礎教育行業發展的主要推動因素如下：

- **地方政府大力扶持**：中國西南地區地方政府持續扶持發展民辦教育事業。例如，二零零三年，四川省人民政府發佈《四川省人民政府關於大力促進民辦教育發展的決定》，鼓勵成立民辦學校，保障民辦學校與公立學校的同等合法地位。二零零八年，四川省第十一屆人民代表大會常務委員會頒佈《四川省〈中華人民共和國民辦教育促進法〉實施辦法》，為民辦學校提供財務支持乃至優惠稅項待遇等多種優惠待遇。四川省財政廳因應二零零三年發佈的《四川省人民政府關於大力促進民辦教育發展的決定》的支持政

行業概覽

策》，於二零一二年頒佈《四川省級民辦教育發展專項資金管理暫行辦法》作為支持政策。此外，云南、貴州及重慶各地政府已實施類似政策支持持續發展民辦教育。例如，云南省第十一屆人民代表大會常務委員會於二零一二年採納《雲南省民辦教育條例》；

- **民辦教育品質提升**：雖然中國西南地區的民辦基礎教育事業在發展初期缺乏資源及經驗與公立學校競爭，但在有利監管及政策環境支持下，已取得越來越多的優質資源(包括公共經費)。此外，優惠政策吸引到聞名全國的民辦教育企業在當地興建校舍及／或開辦分校，進一步提升民辦教育的整體規模及素質；及
- **家庭收入與財富增加**：雖然民辦學校學費通常高於公立學校，但中國西南地區經濟及城鎮化持續強勁發展，已促進地區家庭財富與收入水平升高，因此民辦基礎教育需求會持續增加。

中國西南地區民辦基礎教育行業發展趨勢

根據弗若斯特沙利文報告，中國西南地區民辦基礎教育發展趨勢如下：

- 家長仍重視民辦學校可向其子女提供的全面教育，且民辦學校繼續提升教學服務並提供優質教育，因此民辦教育需求及民辦學校滲透率將會增加；
- 中國西南地區地方民辦教育市場分散，利於優質地方教育品牌發展，民辦學校營運商可藉機匯聚資源及提升商業營運，建立強大品牌聲譽；及
- 該地區民辦學校營運商競爭日益加劇會加深民辦與公立基礎教育的差異，民辦學校的優勢主要包括可選課程、外語班及國際視野。

中國民辦高等教育行業概覽

根據弗若斯特沙利文報告，中國監管機構自一九九零年代以來實施監管框架規範民辦高等教育，中國民辦高等教育行業快速增長及有序發展。中國民辦高等教育分為民辦普通高校及獨立學院兩大類。民辦普通高校及獨立學院不同於公立

行業概覽

高等教育機構，主要是由於公立高等教育機構一般由中國國家或地方政府營辦，主要資金來源於中國公立教育經費。

中國民辦高等教育行業市場規模

根據弗若斯特沙利文報告，自二零零九年至二零一四年，民辦高等教育機構總數由658所增至728所，獨立學院總數由322所減少至283所。此外，根據弗若斯特沙利文報告，民辦高校總收益由二零零九年人民幣511億元持續穩定增至二零一四年的人民幣847億元，複合年增長率約為10.7%。

中國高等教育行業招生人數

財富積累及高等教育及學歷需求增加促進中國高等教育部門增長。根據弗若斯特沙利文報告，中國民辦高等教育招生總人數由二零零九年的4.5百萬人增至二零一四年的5.9百萬人，複合年增長率約為5.6%。此外，中國獨立學院招生人數由二零零九年2.4百萬人增至二零一四年的2.7百萬人。

中國民辦高等教育行業市場推動因素

根據弗若斯特沙利文報告，中國民辦高等教育行業的發展及增長主要由下述因素推動：

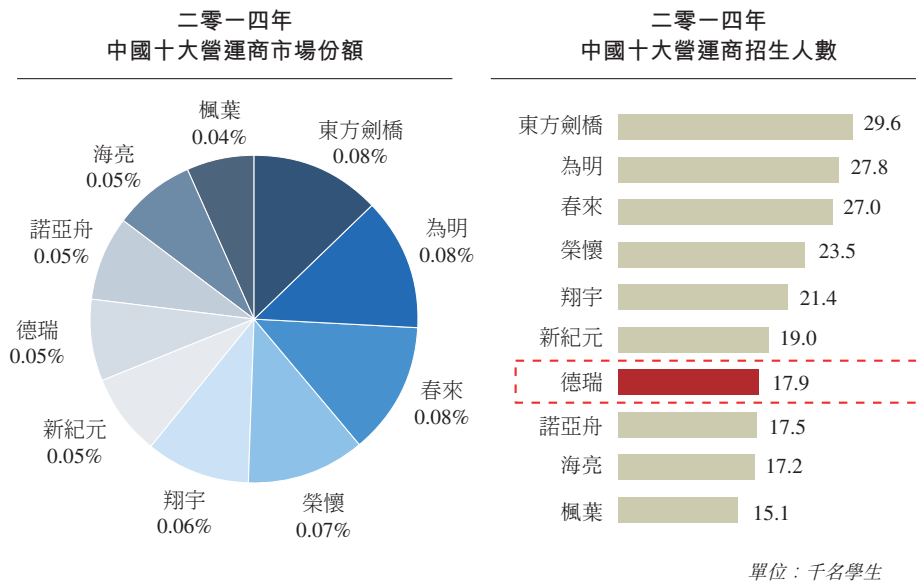
- **家庭財富增加**：中國經濟持續增長，家庭收入及財富隨之增加。因此，越來越多未能接受公共高等教育的高中畢業生願意亦有經濟能力就讀民辦普通高校；
- **市場需要更多技術人才**：隨著中國經濟持續發展，市場需要各行各業的更多技術人才，促進一般偏重實踐教育及培訓的民辦普通高校增長；及
- **多樣化及教育品質提升**：中國政府持續扶持發展民辦高等教育，且該行業資源聚集能力提升，因此民辦高等教育的教育品質持續提升。根據弗若斯特沙利文報告，近期中國湧現多所領先民辦大學，其資源及教育品質媲美中國不少一流大學。此外，主要專注職業教育及培訓的民辦教育機構現已擴充課程並提高專業化水平。該等發展預期會吸引更多高中畢業生考慮就讀中國民辦普通高校。

行業概覽

競爭環境

中國民辦基礎教育市場競爭環境

根據弗若斯特沙利文報告，中國民辦基礎教育市場競爭激烈且相當分散。二零一四年中國十大民辦學校營運商招生總人數約為215,800人，市場份額僅為0.6%。二零一四年的最大民辦學校營運商為東方劍橋，招生總人數約為29,600人。我們二零一四年的招生總人數約為17,900人，按二零一四年十二月三十一日招生人數排名位列全國第七大民辦學校營運商。下圖列示中國民辦基礎教育行業十大營運商的招生人數及市場份額資料。



資料來源：弗若斯特沙利文

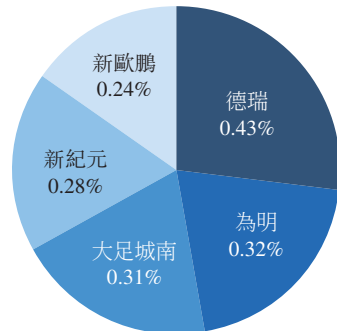
中國西南地區民辦基礎教育市場競爭環境

與中國民辦基礎教育市場相似，中國西南地區民辦基礎教育市場亦較分散。根據弗若斯特沙利文報告，中國西南地區該分部招生總人數約為4.2百萬人，五大民辦學校營運商的招生總人數約為65,900人，市場份額僅為1.6%。我們二零一四年招生總人數約為17,900人，位居地區之首，為明及大足城南緊隨其後，招生人數分別約為13,300人及13,100人，其餘兩名為新紀元及新歐鵬，二零一四年招生人數分別約為11,800人及10,000人。

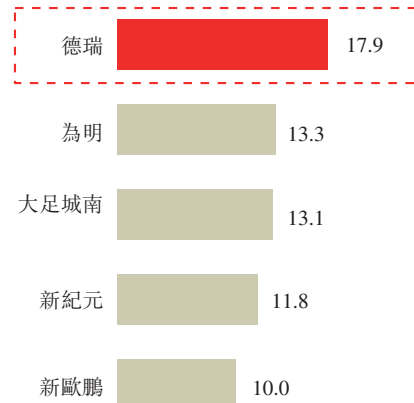
下圖列示二零一四年中國西南地區五大民辦學校營運商的招生人數及市場份額資料。

行業概覽

二零一四年中國西南地區
五大營運商市場份額



二零一四年中國西南地區
五大營運商招生人數



單位：千名學生

資料來源：弗若斯特沙利文

年度學費方面，中國西南地區民辦基礎教育行業五大營運商中，本集團營辦的小學、初中及高中在各自所屬類別的年度學費排名中均居首位，分別為人民幣21,900元、人民幣23,600元及人民幣23,400元。四川德瑞營辦的幼稚園學費每月平均人民幣2,200元，排名第二，僅次於為明。此外，根據弗若斯特沙利文報告，中國西南地區民辦基礎教育行業五大營運商中，二零一四年為明的年均寄宿費為人民幣2,600元，排名第一，而我們的招生人數排名第三，年均住宿費為人民幣1,300元。

在高中學生的中國一流大學入學率方面，我們營辦的高中以約78.2%的總入學率遠超其他四名營運商，位居中國西南地區五大營運商之首。

中國民辦高等教育行業的競爭情況

根據弗若斯特沙利文報告，中國民辦高等教育市場百花齊放。截至二零一四年十二月三十一日，民辦高等教育機構總數高達728間，營運商一般來自市場當地，主要因為跨區發展會有若干重大挑戰，例如是否熟悉地方市場的獨特監管環境及營運商與當地政府的關係。截至二零一四年底，四川約有30至40間民辦高等教育機構。獨立學院的品牌知名度及聲譽很大程度借助於協辦的公立大學。

中國教育行業入行門檻

中國基礎教育、民辦基礎教育及民辦高等教育行業入行門檻

根據弗若斯特沙利文報告，中國基礎教育、民辦基礎教育及民辦高等教育行業

行業概覽

的入行門檻極高，尤以教育部密切監管的義務教育為甚。具體入行門檻如下：

- **監管許可**：中國的學校營運商須取得及持有中國相關政府部門頒發的一系列批文、牌照及許可證，並遵守特別註冊及備案規定，然後方可營辦教育服務。在中國成立學校亦須取得《中國人民共和國教育法》規定的批文，建立民辦學校更須取得《中華人民共和國民辦教育促進法》及《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》規定的批文。批文申請手續冗繁耗時，特別對於新校營運商而言，已成為入行的一道天然屏障。此外，在中國開辦民辦學校須根據《中華人民共和國民辦教育促進法》及《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》取得批准。在中國開辦民辦高等教育機構的營運商必須首先取得中國政府授權。根據《民辦高等學校設置暫行規定》，民辦高等教育機構須至少有三個主科，每個主科須至少有兩名具有副教授職銜或以上的教師，而每間民辦高等教育機構亦必須有至少500名學生；
- **資本需求**：在中國開辦學校需要大筆初期投資，用於收購土地使用權及興建校舍及學校設施並撥付其他相關開支。開辦學校在初期投資之外亦需長期持續投放資金，因此學校營運商能否取得充足資金至關重要；
- **可用土地**：由於中國部分城市及地區土地供應緊張及租金上漲，故取得土地及相關設施對於新校營運商而言仍屬挑戰。充足的土地及設施不僅是營辦學校的基本要求，亦直接影響營運商開設的班級大小與教學質素。因此，在新地點成立新學校將耗費學校營運商大量時間及資源；
- **能否聘用優質教學人員**：教學品質取決於教學人員的質素。由於小班教學需求甚殷，而教學人員普遍緊缺，故有意擴大大學校或開辦新校的學校營運商在招募及留任優質教師方面承受壓力。此外，高質素的教師一般更願意受聘於公立學校及發展完善的民辦學校，因此新校營運商較難吸引到高質素的教師；及
- **品牌知名度及生源**：對於民辦學校，品牌知名度至關重要，因為此乃家長及學生甄選學校時最重視的因素之一。對於家長和學生而言，經營歷史較久且聲譽良好的民辦學校較新學校更具吸引力。提升知名度及聲譽需要時間及經驗，因此新辦學人在經營早期較難吸引及招收學生。