

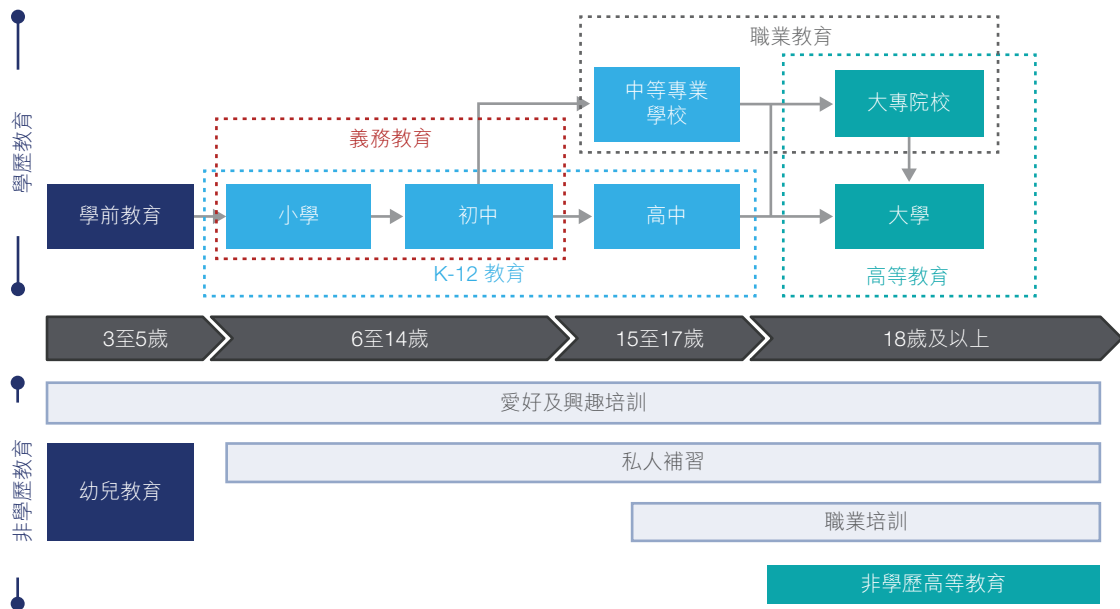
行業概覽

本節及本文件其他章節所載的若干資料(包括統計數據及估計)乃來自公開可得的資料來源以及弗若斯特沙利文所編製的市場研究報告，弗若斯特沙利文乃我們就全球發售而委聘的獨立行業顧問，並獨立編製弗若斯特沙利文報告。摘錄自弗若斯特沙利文報告的資料不應被視為投資發售股份的依據，或弗若斯特沙利文就任何證券的價值或投資於本公司的可取性所發表的意見。我們認為，該等資料的來源乃屬適當來源，且我們在摘錄及轉載該等資料時已合理謹慎行事。我們並無理由認為該等資料於任何重大方面失實或存在誤導成分，或遺漏任何事實致使該等資料失實或存在誤導成分。然而，我們、聯席保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、承銷商或參與全球發售的任何其他人士或彼等各自的董事、高級職員、僱員、顧問、代理人並無就該等資料進行獨立核證，且並無就該等資料的準確性或完整性發表任何聲明。因此，閣下不應過度倚賴該等資料。有關我們行業風險的論述，請參閱「風險因素 — 有關我們業務及所在行業的風險」一節。

中國教育市場

一般而言，中國的教育體制可分為學歷教育及非學歷教育兩類。學歷教育主要包括學前教育、覆蓋小學及中學教育的基礎教育(統稱「K-12」教育)、大學教育及職業教育。非學歷教育主要包括私人補習、幼兒教育、愛好及興趣培訓、非學歷高等教育等。

中國教育體制說明



資料來源：弗若斯特沙利文

行業概覽

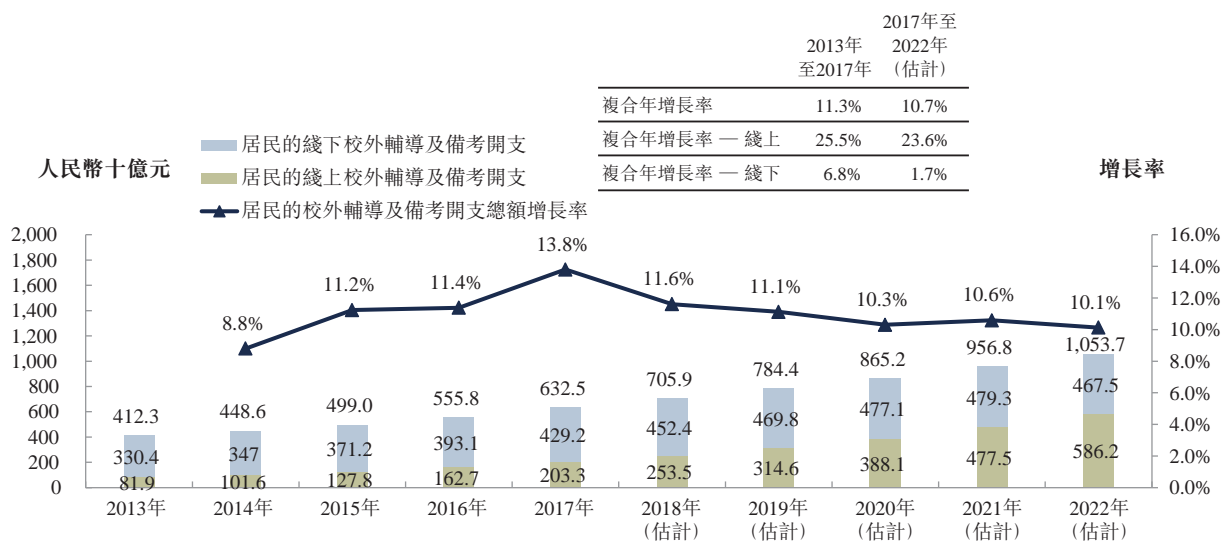
受經濟及人口增長、城市化進程加快、中產階級興起及政府利好政策的推動，中國教育市場一直經歷快速增長。根據弗若斯特沙利文報告，中國教育市場規模從2013年的人民幣7,865億元增加至2017年的人民幣11,496億元，並預期進一步增至2022年的人民幣17,943億元，2017年至2022年複合年增長率為9.3%。中國的總學生入學人次從2013年的227.9百萬人增加至2017年的242.9百萬人，並預期進一步增至2022年的269.8百萬人，2017年至2022年複合年增長率為2.1%。相較於學生入學總人次的增長比率，教育市場規模的增長比率較高，顯示教育的平均人均開支不斷在增加。根據弗若斯特沙利文報告，中國的教育方面的平均人均開支從2013年的人民幣578元增至2017年的人民幣827元，並預期進一步增至2022年的人民幣1,255元，2017年至2022年複合年增長率為8.7%。

中國校外輔導及備考市場

與中國整體教育市場的增長一致，中國校外輔導及備考市場正不斷壯大，根據弗若斯特沙利文報告，中國在校外輔導及備考方面的總開支由2013年的人民幣4,123億元增加至2017年的人民幣6,325億元，複合年增長率為11.3%。由於學生及家長越來越重視學校表現，隨著可支配收入的增加，彼等更願意於校外輔導及備考教育上消費。根據弗若斯特沙利文報告，預期到2022年，中國在校外輔導及備考方面的總開支預期將進一步增加至人民幣10,537億元，自2017年起的複合年增長率將為10.7%。

下圖載列於所示時間中國在校外輔導及備考教育方面的歷史及預期開支數額：

2013年至2022年(估計)中國居民的校外輔導及備考開支



資料來源：弗若斯特沙利文

中國校外輔導及備考市場的挑戰

儘管校外輔導及備考市場高速增長，但其面臨多項挑戰。

- **教育資源分配不均。**高質素教學資源集中在少數大城市，低綫城市的學生難以輕易接觸。儘管在小城市已建立教育基礎設施，但合資格教師一般不願意在該等地區工作，導致該地區的學生潛在性地缺乏教育資源。在綫教育的快速發展可能緩解該不平衡情況。
- **現場上課存在困難。**現場上課要求學生到達教室及在路上花費時間，不僅耗時且會引發安全問題，尤其是校外輔導及備考市場的學生中不少為少年兒童。
- **缺乏為個人而設的輔導。**課後課程通常不會特別重視多元化及個人化元素，原因為教師於同一課堂上向所有學生授課。儘管一對一輔導可為特定學生提供針對進度的課程，但大多數家庭無法負擔該項服務。

中國在綫校外輔導及備考市場

在綫校外輔導及備考指通過網站、移動應用程序及其他平台向最終用戶提供各類課程的在綫課外教育。在綫提供的課程包括校外輔導及備考市場的各個垂直面，包括(i)學前教育，(ii)K-12教育，(iii)大學教育，(iv)海外備考及(v)職業培訓。

在綫教育的各種優勢(尤其是易於取得程度及便利性)有助於推動在綫校外輔導及備考市場的快速發展。下表從易於取得程度、課程選擇及教學質量等方面概述綫上教育的優勢：

	綫上	綫下
易可獲取性及靈活性	<ul style="list-style-type: none">• 無地域或時間限制• 無需通勤，節省時間及金錢	<ul style="list-style-type: none">• 地點及時間的限制• 需要時間作通勤• 交通安全為最關心的問題

行業概覽

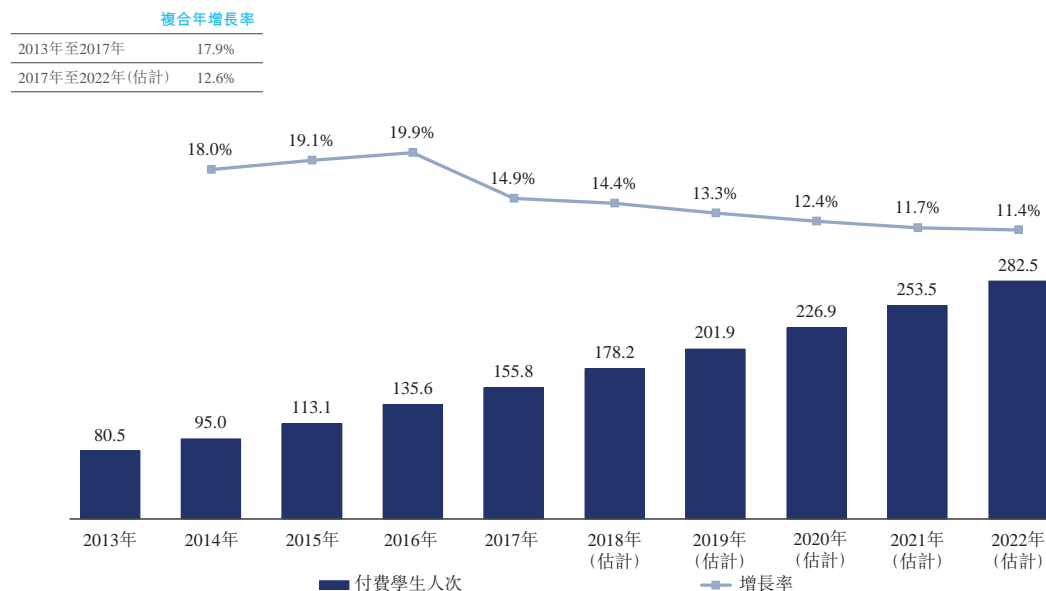
	線上	線下
課程選擇	<ul style="list-style-type: none">課程選擇範圍廣泛更易接觸教育資源有限的地區	<ul style="list-style-type: none">由於地點及時間限制，課程選擇範圍有限
效率	<ul style="list-style-type: none">學生可按需要靈活跳過若干部分的課程	<ul style="list-style-type: none">儘管知識水平不同，但所有學生必須修畢整個課程
課堂可管理性	<ul style="list-style-type: none">相對較少機會受到其他學生的干擾及出現歧視或欺凌行為	<ul style="list-style-type: none">較易受周圍環境的干擾及存在歧視及欺凌行為
成績及評估	<ul style="list-style-type: none">可在整個課程中記錄及分析學生的行為使用複雜算法進行電腦化準確評估	<ul style="list-style-type: none">須接受由具有不同標準及能力水平的個別教師評估記錄保存及評估較為基本

隨著技術進步及在綫教育工具日益普及和易於取得，在綫教育的優勢更加突出。因此，在綫校外輔導及備考越來越受到中國學生及家長的歡迎：在中國，參加在綫校外輔導及備考的付費學生人次由2013年的80.5百萬增加至2017年的155.8百萬，複合年增長率為17.9%。預期該有利趨勢將會持續，2022年付費學生人次有望進一步增加至282.5百萬，自2017年的複合年增長率將為12.6%。

下圖載列於所示時間中國在綫校外輔導及備考的历史及預期總付費學生人次：

2013年至2022年(估計)中國的在綫校外輔導及備考課程付費學生人次及增長率

百萬人，%



資料來源：弗若斯特沙利文

中國按總營收劃分的在綫校外輔導及備考市場規模由2013年的人民幣329億元增加至2017年的人民幣964億元，複合年增長率為30.8%，預期到2022年將進一步擴大至人民幣3,102億元，自2017年的複合年增長率將為26.3%。有關增長率明顯高於綫上及綫下市場增長率的總和，請參閱「中國校外輔導及備考市場」。

中國在綫校外輔導及備考市場的驅動因素

根據弗若斯特沙利文報告，中國在綫校外輔導及備考市場的發展主要受下列因素推動：

- 在教育方面消費的意願不斷提高。中國經濟的快速增長及人均可支配收入的增加導致在教育方面消費的能力及意願提高。中國家長高度重視教育，並願意為子女在優質的教育產品及服務上消費。此外，隨著成年人越來越重視自身的職業技能及其他領域的自我完善，彼等會尋求在綫課程提高在職場中的競爭力。因此，不同人群對教育產品及服務的需求不斷增加，將進一步推動在綫校外輔導及備考市場的增長。

- 對定製程度更高的教育內容及服務的需求日益增長。傳統的小組學習採用一刀切方式，不能滿足學生在學習內容、進度、難度及時長方面的個人學習需求。越來越多的學生願意為更好的學習成果支付更高的價格，推動對定製水平更高並切合學生需要的教育產品及服務需求的增長。此外，通過應用大數據及人工智能技術，定製課程設計可變得更加高效及準確。教師可根據算法了解學生的能力水平，從而在與學生進行直接互動後更有效地設計定製課程。
- 教育行業技術的發展及傳統補習機構進軍在綫市場。教育行業技術的改善，使學生得以更方便地獲取在綫教育資源。人工智能、大數據及雲服務等互聯網技術，可分析使用在綫教育服務的學生的行為。傳統補習機構可通過互聯網提供在綫課程及服務，以提高品牌知名度及豐富總營收來源。由於缺乏優質的教育資源，低綫城市對在綫校外輔導及備考的需求正不斷增長。因此，傳統教育機構與在綫教育平台已加緊攜手合作，藉此進一步推動中國在綫校外輔導及備考市場增長。
- 利好政府政策。自2010年以來，國務院及教育部已頒佈一系列在綫教育優惠政策。例如，於2012年，教育部頒佈《教育信息化十年發展規劃(2011–2020年)》，提出在所有地區各級學校全面覆蓋寬頻網絡，建設數碼環境，讓所有人均能分享優質的教育資源。自2014年起，教育部每年均發佈《教育信息化工作要點》。於2018年4月13日，教育部頒佈《教育信息化2.0行動計劃》，表明政府堅定支持信息時代在綫教育服務的發展。利好的政府政策及措施將繼續推動在綫校外輔導及備考市場的擴張。此外，於1970年代後期頒佈並在維持較低出生率方面發揮關鍵作用的一孩政策，已自21世紀以來在中國逐漸放寬。因此，在可見將來，適齡學生的比例及人數將會增加。根據弗若斯特沙利文報告，中國五歲以下人口的百分比預期將由2015年的7.1%上升至2020年的7.8%，並進一步上升至2030年的8.8%，在綫教育市場的潛在客戶基礎將因而擴大。
- 在綫校外輔導及備考擁有資金支持。中國在綫校外輔導及備考市場發展迅速，已成為近年投資的前綫。不少風險資本家、私募股權公司及其他投資公司已紛紛為教育市場的初創企業提供種子資金或對龍頭企業進行投資。強大的資本支持可推

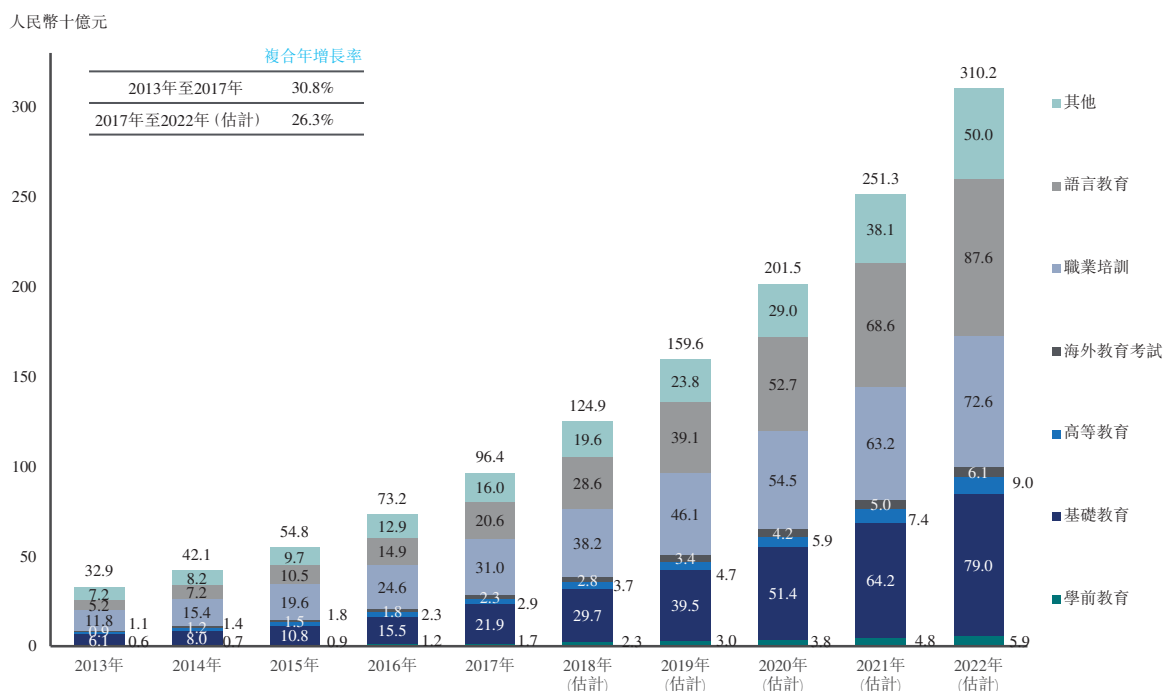
行業概覽

動直播平台及移動教育應用程序的開發，並有助促進在綫校外輔導及備考公司增長。

市場分部分析

下圖載列按分部劃分的中國在綫校外輔導及備考的歷史及預期市場規模：

2013年至2022年(估計)中國按總營收劃分的在綫校外輔導及備考市場規模



附註：其他主要包括自關於愛好及興趣的在綫課程以及自學高等教育備考在綫課程賺取的總營收。

資料來源：弗若斯特沙利文

在綫校外輔導及備考市場的六大分部及其增長驅動因素載列如下：

- 學前教育分部。**該增長乃主要由於人們越來越意識到學前教育的重要性，以及20歲至40歲的父母對在綫教育的接受程度日益提高所致。學前教育分部的市場規模由2013年的人民幣6億元增加至2017年的人民幣17億元，複合年增長率為29.7%，預期到2022年將進一步增加至人民幣59億元，自2017年的複合年增長率將為28.3%。
- K-12教育分部。**該增長乃主要由於學生對提高高中入學考試及全國大學入學考試成績的殷切需求，以及低綫城市的互聯網普及率不斷提高，令更多學生接觸到在綫教育資源所致。K-12教育分部的市場規模由2013年的人民幣61億元增加至2017年的人民幣219億元，複合年增長率為37.7%，預期到2022年將進一步增加至人民幣790億元，自2017年的複合年增長率將為29.3%。

- **大學考試備考分部**。該增長乃主要受到大學教育越來越重視學生的學術表現以及在綫課程及活動的統一內容及結構所推動。大學考試備考分部的市場規模由2013年的人民幣11億元增加至2017年的人民幣29億元，複合年增長率為27.4%，預期到2022年將進一步增加至人民幣90億元，自2017年的複合年增長率將為25.4%。
- **海外教育考試分部**。該增長乃主要受尋求海外教育的付費學生人次日益增長所推動。由於在綫輔導服務的便利性，且幾乎不受時間及地點限制，以及練習以電腦進行考試(如TOEFL及GRE等)的需求，海外教育考試分部的市場規模由2013年的人民幣9億元增加至2017年的人民幣23億元，複合年增長率為26.4%，預期到2022年將進一步增加至人民幣61億元，自2017年的複合年增長率將為21.5%。
- **職業培訓分部**。該增長乃主要受到在競爭激烈的就業市場中，應屆畢業生及專業人士對以及時且經濟高效的方式不斷提高自身專業技能及資質的需求所推動。職業培訓分部的市場規模由2013年的人民幣118億元增加至2017年的人民幣310億元，複合年增長率為27.3%，預期將進一步增加至人民幣726億元，自2017年起的複合年增長率將為18.6%。
- **語言教育**。該增長主要受尋求提高其英語口語技能的學生的需求以及學習其他外語的興趣日益高漲所推動。語言教育分部的市場規模由2013年的人民幣52億元增加至2017年的人民幣206億元，複合年增長率為41.1%，預期於2022年將進一步增至人民幣876億元，自2017年起的複合年增長率將為33.6%。

中國在綫校外輔導及備考教育市場的入行門檻及競爭格局

中國在綫校外輔導及備考市場的入行門檻

根據弗若斯特沙利文報告，中國在綫校外輔導及備考市場一般有下列入行門檻：

- **品牌知名度**。鑑於校外輔導及備考課程重視成績，學生往往更願意選擇聲譽卓著的知名品牌。樹立值得信賴的品牌需要長期努力，新入行者必須投入大量的資源，以提升品牌知名度及品牌價值，此舉將對其構成重大挑戰。
- **教師資源**。與其他形式的教育類似，在綫教育倚重高質素教師以達致令人滿意的學習成績。由於不少高質素教師已被現有公司聘用，新入行者將須培訓自身的教

行業概覽

師或吸引其他公司的優秀教師，而兩者均可能代價高昂且耗時長久。2018年，中華人民共和國教育部及若干其他政府部門頒佈《關於健全校外培訓機構專項治理整改若干工作機制的通知》，其要求線上校外輔導機構公開披露其教師的姓名及教師資格證，令召集大量合資格教師愈加困難，原因是許多教師尚未取得相關資格。

- **教育資源及研發實力。**在綫校外輔導及備考教育公司經常需要獲取特定的教育資源，以開發包含適當內容的課程。該等資源可能來自與已與現有從業者合作的教育機構、出版社或官方測試服務供應商訂立的合作夥伴關係。此外，在綫教育所使用的教學方法需要專為在綫教育而設或為其量身定製，因而對研發能力有嚴格要求，需要有能力的專業人士及豐富的資源方可成事。

競爭格局

整體在綫校外輔導及備考市場

中國整體在綫校外輔導及備考市場高度分散。於2017年，五大綜合在綫校外輔導及備考服務供應商的總營收為人民幣1,612.0百萬元，按總營收計，佔中國在綫校外輔導及備考市場的1.67%。

於2017年，本集團的總營收達到人民幣604.0百萬元（截至12月31日止曆年的未經審核金額），佔中國在綫校外輔導及備考市場總營收的0.63%。下表載列根據弗若斯特沙利文報告於2017年按總營收劃分的五大綜合在綫校外輔導及備考服務供應商：

	公司名稱	2017年 總營收 (人民幣百萬元)	以總營收計 的市場份額(%)	內部內容開發
1	本集團	604.0 (未經審核)	0.63	✓
2	公司A ^(a)	555.2	0.58	✓
3	公司B ^(b)	317.9	0.33	✓
4	公司C ^(c)	71.4	0.07	
5	公司D ^(d)	63.5	0.07	

附註：

- (a) 公司A於2001年成立，總部設於上海。其已提交申請於香港聯交所上市。該公司提供的課程涵蓋語言教育、海外教育考試、大學考試備考及職業培訓等。公司A的語言教育課程為人熟知。

行業概覽

- (b) 公司B於2003年成立，總部設於北京。其現於紐約證券交易所上市。該公司提供的課程涵蓋學前教育、K-12教育、大學考試備考及海外教育考試等。公司B的K-12教育課程為人熟知。
- (c) 公司C於1998年成立，總部設於深圳。其現於香港聯交所上市。該公司提供的課程涵蓋職業培訓、海外教育考試、大學考試備考及K-12教育等。公司C的職業培訓課程為人熟知。
- (d) 公司D於1997年成立，總部設於廣州。其現於納斯達克上市。該公司提供的課程涵蓋職業培訓、大學考試備考、K-12教育及語言教育等。公司D的職業培訓課程為人熟知。

在綫大學考試備考市場

由於市場參與者眾多及業務同質化，中國在綫大學考試備考市場的競爭激烈。於2017年，五大公司佔市場總營收約17.5%。隨著競爭實力較弱的公司於競爭中被淘汰，預期頂尖公司將於可見將來取得更多市場份額。

於2017年，本集團於在綫大學考試備考市場中產生的總營收達人民幣238.1百萬元（截至12月31日止曆年的未經審核金額），佔市場份額8.2%，為排名第二者的兩倍。下表載列根據弗若斯特沙利文報告，以2017年的總營收計，在綫大學考試備考市場的五大公司：

	公司名稱	2017年 總營收 (人民幣百萬元)	以總營收計 的市場份額(%)	內部內容開發
1	本集團	238.1	8.2	✓
2	公司A	118.2	4.1	✓
3	公司E ^(e)	81.3	2.8	✓
4	公司F ^(f)	57.2	2.0	✓
5	公司G ^(g)	11.6	0.4	

附註：

- (e) 公司E於2013年成立，總部設於北京。該公司提供的課程主要包括CET 4/6及研究生入學考試備考課程。
- (f) 公司F於2005年成立，總部設於北京。該公司為綜合在綫教育平台，專注於CET 4/6及研究生入學考試等大學考試備考課程。
- (g) 公司G於2007年成立，總部設於北京。該公司為公司D的附屬公司，並為專注於職業培訓、大學考試備考及海外備考的在綫教育平台。

資料來源

我們已委託弗若斯特沙利文（一家主要從事提供市場研究諮詢服務的獨立行業諮詢公司）對中國在綫校外輔導及備考市場進行詳細分析，並編製弗若斯特沙利文報告。

於編製弗若斯特沙利文報告時，弗若斯特沙利文對中國在綫校外輔導及備考市場行業趨勢進行了一手及二手研究，並已取得與之相關的知識、統計數據、資料及見解。一手研

行業概覽

究包括盡力與行業專家及競爭對手進行訪談。二手研究涉及審閱中國國家統計局所發佈的數據、獨立研究報告及弗若斯特沙利文的專有數據庫。弗若斯特沙利文報告乃根據以下假設編撰及編製：(i)中國經濟在預測期內很可能保持穩定增長；(ii)中國社會、經濟及政治環境在預測期內很可能保持穩定；及(iii)主要市場驅動因素(如學生及其家長在在綫教育產品及服務方面的消費意願增強、互聯網技術不斷發展及互聯網普及率持續提高以及政府對在綫教育提供支持)將會主導中國在綫校外輔導及備考市場的發展。

弗若斯特沙利文乃一家於1961年在紐約成立的獨立全球諮詢公司，提供行業研究及市場戰略以及增長諮詢及企業培訓。根據合約，我們應就編製弗若斯特沙利文報告而向弗若斯特沙利文支付人民幣500,000元的費用。我們已於本節以及本文件「概要」、「風險因素」、「業務」、「財務資料」及其他章節中從弗若斯特沙利文報告摘錄若干資料，以便為潛在投資者提供更多可全面展示我們營運所處行業的資料。董事確認，據彼等作出合理查詢後所深知，自弗若斯特沙利文報告日期以來，並無出現可能導致行業資料受到限制、相抵觸或受到影響的重大不利變動。