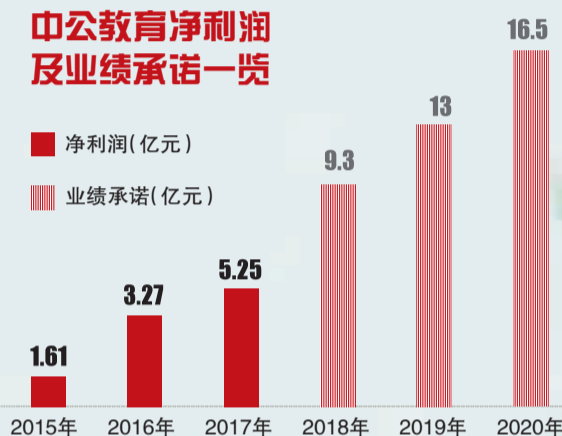




中公借壳上市 豪赌39亿业绩承诺

在华图教育港交所递交了IPO招股书后不久,中公教育日前也宣布拟作价185亿元借壳亚夏汽车。根据协议,中公教育承诺在2018年、2019年、2020年预测实现的净利润共计38.8亿元。过去三年中公净利润共计10亿元左右,中公如何在未来三年内实现净利润3倍的增长呢?目前中公方面由于处在重组缄默期并未接受北京商报记者采访。整个公务员考试的市场空间有限,留给中公的业绩压力不小。业内人士称,中公需要多向竞争对手学习,多在上下游产业链布局,才有机会完成对赌业绩。

中公教育净利润及业绩承诺一览



拟185亿估值借壳上市

公考领域的两大巨头分别向港交所和深交所抛出了橄榄枝。继华图教育在3月底向港交所递交了IPO招股书后,中公教育也拟作价185亿元借壳亚夏汽车,试图登陆A股市场。

亚夏汽车目前的资产为46亿元,标的公司中公教育拟作价185亿元。亚夏汽车在5月4日晚发布的公告显示,亚夏汽车拟将除保留资产以外的全部资产与负债作为置出资产,与11名交易对方持有的中公教育100%股权中的等值部分进行资产置换。根据双方全面协商,置出资产拟作价13.5亿元,置入资产拟作价185亿元。交易完成之后,上市公司将持有中公教育100%的股权,上市公司的控股股东和实际控制人将变更为中公教育创始人李永新和李永新母亲鲁忠芳。

值得关注的是,根据协议,中公教育承诺在2018年、2019年、2020年预测实现的合并报表范围扣非后归母净利润分别不低于9.3亿元、13亿元、16.5亿元。三年共计净利润38.8亿元。

而对比过去三年中公教育的营收数据,2015年、2016年、2017年的净利润分别是1.61亿元、3.27亿元、5.25亿元。这意味着,中公教育仅2018年就要实现净利润88%的增长,而中公能否在三年之内完成对赌业绩呢?

数据显示,公务员招录市场2019年的市场规模预计为90亿元,而华图教育的面授营收中,公务员招考培训业务2015-2017年的营业收入分别为8.7亿元、10.68亿元、12.33亿元。2017年中公教育的营业收入为40.31亿元,其中公务员招录占营收的51.3%,营业收入为20.7亿元。2016年公务员招录培训市场

规模大概为68亿元,粗略计算,在公务员招录市场,仅中公教育和华图教育就几乎占据了市场的半壁江山。可见,公考市场的天花板很低,中公教育和华图教育两个巨头向纵深拓展的空间已经不大。”移动互联网教育产业基金创始合伙人尉迟道坤表示。

横向拓展成当务之急

据了解,中公教育创建于1999年,是一家集面授、网校、图书出版发行于一体的现代职业教育机构。中公教育以公考培训著称,同时还提供事业单位、教师等就业能力培训,截止到2017年12月31日,业务覆盖31个省市,319个地级市,582个直营分支机构。据公告中的说法,中公教育完成业绩承诺的优势之一是教学服务管理系统完善、研发能力突出、人才优势明显、庞大的教学网络构建的渠道优势等等。

但是中公教育与亚夏汽车的重组公告中也提示,中公教育存在营业收入较为集中的风险。中公教育的营业收入主要来自于公务员招录培训、事业单位招录培训以及教师资格招录培训服务,2015年、2016年、2017年这三项培训收入合计占中公教育主营收入均超过80%。

从公务员报考人数来看,2003年到2013年公考规模增长迅猛,招录人数由5475人增加到2.08万人。自从2014年以来,公务员考试报考人数呈现出下降趋势,在2016年有微小的上扬。公考市场已经过了迅猛发展的时期。面对这样的公考市场,为了完成业绩承诺,中公教育必须横向拓展。”尉迟道坤分析。

业内人士称,整个公务员考培市场的容量有限,整个行业的天花板已经很低,中公在公考领域纵向延伸的增长空间已经很小,作为中公最大的竞争对

手,华图教育已经开始了全产业链的布局,对于中公而言,横向拓展和发力线上寻求新的利润增长点成为了当务之急。

产业布局成绩待考

根据《国务院现代职业教育发展的决定》提出的目标预测,我国非学历职业教育的市场规模将从2014年的4237亿元增长至2020年的9800亿元。在整个教育市场的占比由2014年的25.4%扩大到2020年的31%,年均复合增速超过15%。公告显示,在非学历职业教育发展良好的市场环境下,中公教育和亚夏汽车交易完成之后,上市公司将转型为国内领先的非学历职业就业培训企业。

实际上,中公教育意识到公考培训为主营业务所带来的风险,已经向非学历职业就业培训企业转型。目前中公的课程产品有2500多种,具有多元化、涵盖范围广的特点,不仅包括公务员、事业单位、教师、医疗卫生系统、政法干警等27种类型,还有资格认证考试培训课程,涵盖医师资格、证券银行会计从业在内的13种类型。据公告显示,中公教育培训规模增长迅速,2015-2017年参训学员累计达288.46万人次,年均复合增长率达到62.1%。

“在这个光鲜数字的背后,可以看到中公教育越做业务越杂,分散了企业的优势,可能导致利润率越来越低。”尉迟道坤分析。这种多元化布局对于中公教育来说挑战性很大,中公教育也进入了IT培训领域,在这个领域中面临的竞争对手很强大,有达内教育这样的巨头,而且中公教育的竞争对手华图教育战略投资了IT培训机构兄弟连。中公教育横向拓展能否取得预期的利润,有待市场的检验。”桃李资本原合伙人王文武表示。

线上拓展思维求变

冬冬投资创始合伙人彭维斌认为,中公教育要想利润增加,需要营收增加而成本减少,目前中公教育线下培训面临房租上涨的问题,因此开拓线上教育有可能成为新的利润增长点。

据了解,在粉笔公考、腰果公考等新锐互联网公考公司的竞争压力下,中公教育不断拓展线上培训业务,并积极探索推进OAO课程和视频课。公告提示,如果中公教育无法向学员提供具有吸引力及较高教学质量的线上培训服务,或者无法有效控制线上培训业务对线下业务可能出现的影响,可能导致中公教育线上培训业务无法达到业绩预期,从而影响中公教育的经营状况。据了解,2015-2017年报告期内,中公线上培训收入占主营业务收入的比重分别为2.81%、6.92%、6.98%。可以看出如果拓展线上,中公的发展潜力和增长空间会较为有想像力。

同时,王文武也强调,职业教育单独发力线上不可取,大力发展线上不仅是系统建设的问题,还需要运营思维模式的调整。

尽管业内人士中有人对中公教育是否能够完成对赌业绩表达了疑问,但互联网教育研究院院长吕森林认为,中公教育实现39亿元对赌业绩并不难,目前民促法《中华人民共和国民办教育促进法实施条例(修订草案)征求意见稿》对于职业教育的门槛要求在降低。北京智慧教育研究院院长马铁鹰建议,在政策的利好下,和亚夏汽车交易成功后,中公教育可以借A股市场的资本扬长避短,通过收并购来实现迅猛发展。

北京商报记者 刘亚力/文 代小杰/制表