



这只受重创的“K12华南虎”过得怎样？

撰文 | 古气

类似海底捞的校长负责制，教学服务对标海底捞的标准，思考乐上市初就一直被冠以“教培界海底捞”的名号。

或许是一种巧合，当海底捞陷入“关店潮”，“教培界海底捞”也遭遇黑天鹅。疫情之下逆势扩张叠加行业政策变化，思考乐教育业绩急转直下。

为了求生，公司“瘦身”自救，收缩线下，剥离K12业务，押注素质教育等。转型一年后，这只受重创的“K12华南虎”过得怎样？

## 苦苦挣扎的半年报

半年报中，亏损是最引人注目的问题。

2022年上半年，公司录得亏损

3284万元，去年同期利润为4274.9万元，同比

由盈转亏。期内公司实现毛利6458万元，与去年同期相比骤降66.45%，毛利率为33.7%，同比也有所下降。

### 財務摘要

	截至六月三十日止六個月		變動 人民幣千元	變動比率
	二零二二年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元		
收益	191,428	517,055	(325,627)	(63.0%)
經營(虧損)/溢利	(54,703)	77,793	(132,496)	(170.3%)
期內(虧損)/溢利	(32,840)	42,749	(75,589)	(177.0%)

对于亏损的原因，公司提到了金融资产

投资公允价值

减少。其在财报中称，除金融资产公允价值减少8320万元外，公司上半年录得经营溢利2850万元。但即便如此，从财报数据看，公司的业绩依然出现了明显的下滑。

营收方面，公司上半年的收益为1.91亿元，同比下降63%。对此，公司称是报告期内学习中心总数减少，入读学生总人次及辅导课时数减少所致。其中，主要是学业辅导课程上半年的收益同比减少97.5%至1246.2万元。

下表載列根據本集團內部記錄於所示期間按教育服務類別劃分的本集團收益：

	截至二零二二年	截至二零二一年	變動
	六月三十日止 六個月 未經審核 人民幣千元	六月三十日止 六個月 未經審核 人民幣千元	
非學業素質課程	178,966	22,231	705.0%
輔導課程	12,462	494,824	(97.5%)
總計	191,428	517,055	(63.0%)

## 2021年“双减

”政策落地，在其后的教育企业转型潮中，不少企业选择完全剥离K12学科辅导业务，以求轻装上阵。但当时思考乐选择了更为保守的路径，2021年半年报中，公司仅仅表示会“积极转型”“业务调整”“关停一些业绩未达指标的学习中心”，并未明确对学科辅导业务采取措施。而在2022年半年报中，尽管思考乐依然未明确剥离K12相关业务，但从学业辅导课程的业绩对比看，思考乐最终还是剥离了K12业务，这一削减给公司带来了重创。

上半年，思考乐入读学生人次和辅导课时数依次为5671、138704，同比分别下降97.2%、97.5%。

经营业绩的骤降，思考乐首先能做的是控制费用开支。2022年上半年，公司的销售开支同比下降82.1%至160万元，行政开支缩减62.8%至3500万元，研发开支压缩82.2%至680万元。

## 现金及现金等价物

为2亿元，同一时期，公司的合约负债为1.41亿元，贸易及其他应付款项为3763.2万元。现金尚能覆盖负债，也给公司增加了一定的底气。

### 4. 銷售開支

本集團的銷售開支由截至二零二一年六月三十日止六個月的人民幣8.8百萬元減少82.1%至截至二零二二年六月三十日止六個月的人民幣1.6百萬元。該減少乃主要由於與業務活動相關的客服人員開支、廣告及展覽開支以及招待開支減少。

### 5. 行政開支

本集團的行政開支由截至二零二一年六月三十日止六個月的人民幣93.9百萬元減少62.8%至截至二零二二年六月三十日止六個月的人民幣35.0百萬元。該減少乃主要由於(i)行政人員開支及辦公室開支減少，及(ii)並無截至二零二一年六月三十日止六個月計提的物業、廠房及設備減值撥備人民幣15.2百萬元。

### 6. 研發開支

本集團的研發開支由截至二零二一年六月三十日止六個月的人民幣38.2百萬元減少82.2%至截至二零二二年六月三十日止六個月的人民幣6.8百萬元。該減少乃主要由於研發人員開支減少。

头条 @藍鯨教育

可即便如此，思考乐的前方依然困难重重，首当其冲的就是为当初的逆势扩张买单。

## 逆势扩张“后遗症”

回顾思考乐的发展历程，快速扩张一向是公司的“杀手锏”。

2016年前，思考乐旗下只有16间学习中心，仅过三年，2019年公司旗下的学习中心数量就已经增至100家。注重服务、快速扩张的打法，让思考乐的扩张速度颇有“K12海底捞”的架势。即便疫情爆发后，思考乐也没有收缩，反而逆势扩张。2020年公司旗下经营学习中心数目增至152家，当年下半年所提供辅导课时总时数同比增加约28%。当时，思考乐还推出“550战略计划”，称要在未来5年，在超过50座城市中，建设超过500所分校，实现营收50亿元目标。

快速扩张持续考验着公司的盈利能力。2020年思考乐在全年盈利警告中就提到“2019及2020年开始运营的新学习中心在2020年仍处于增长阶段，所产生的收益相对有限，而直接经营成本仍较高，因而导致毛利减少”，这说明公司早就感受到了压力。随后，2020全年思考乐利润同比减少近五成，仅实现0.49亿元。2021年上半年公司增收不增利，期内溢利仅有4274.9万元，下滑的利润不断警示思考乐似乎快“扛不住”了。

关键业绩指标未达预期的学习中心。

去年下半年开始，关停线下门店的速度开始加快。半年报提到，上半年雇员规模从2021年底的1552名缩减28%至1117名。从财报透露的内容看，线下学习中心的收缩仍在持续，但并未说明具体的关闭计划。除去对收入带来的不利影响，关闭学习中心产生的装修及设备减值损失、雇员离职补偿、租金损失等，预计还会对业绩产生进一步不利影响。

这似乎印证了市场之前的预测，无法做大单个学习中心规模，一味追求高速度扩张，思考乐或许会越跑越慢，甚至与原定营收目标背道而驰。而如今，扩张还没达到目标就面临转型，单店盈利模型尚未形成，模式上的缺口进一步放大了思考乐的困境，为转型增添了阻碍。

## 押注素质教育

素质教育是思考乐转型的重点方向。财报“未来发展策略”一栏，公司称将进一步加强旗下“乐学”品牌的业务发展，包括美术、体育、绘画、思维训练等素质教育。

2021年秋季，公司推出了非学科类的素质课程，包括乐学国学、妙维国际素养等，并取得了不错的成绩。2021年公司非学业知识课程共取得收入1.96亿元，去年同期该部分收入仅为973.7万元，同比大增1912.7%。

良好的态势持续到了今年上半年，报告期内，非学业素质课程实现收入1.79亿元，同比大涨7

05%。同时，公司的

非学业素质课程入读学生人次为83646，同比增长

1230.5%，辅导课时数为2068795，同比增加686.5%。

	截至二零二二年 六月三十日止 六個月 未經審核 人民幣千元		截至二零二一年 六月三十日止 六個月 未經審核 人民幣千元		變動
非學業素質課程	178,966	22,231			705.0%
輔導課程	12,462	494,824			(97.5%)
總計	191,428	517,055			(63.0%)

下表載列根據本集團內部記錄於所示期間按教育服務類別劃分的入讀學生人次及已完成輔導課時數：

	截至二零二二年 六月三十日止六個月		截至二零二一年 六月三十日止六個月		變動	
	入讀學生 人次	輔導課 時數	入讀學生 人次	輔導課 時數	入讀學生 人次	輔導課 時數
非學業素質課程	83,646	2,068,795	6,287	263,043	1,230.5%	686.5%
輔導課程	5,671	138,704	202,700	5,581,039	(97.2%)	(97.5%)
總計	89,317	2,207,499	208,987	5,844,082		

尽管增长的数字亮眼，但不可忽略的是，高增长率更多是建立在2021年前素质课程规模较小的基础上。学业辅导课程在2021年上半年带来了4.95亿元收入，与之相比，素质教育带来的收入远远无法填补剥离K12业务造成的营收缺口。

而且，财报称“乐学”品牌旗下包括美术、体育、绘画、表演、书法、科学素养、国学、逻辑思维训练、国际素养等方面，涉及内容较多，思考乐以K9业务起家，在素质教育领域并无深厚的沉淀。如今开拓素质业务，公司必然需要投入一定的力量研发。但从上半年研发投入同比压缩八成来看，思考乐对素质教育的投入力度还看不出趋势，后续的增长态势还有待观察。

在素质教育赛道之外，思考乐在2021年报中还提到会筹办校外课后托管服务，由其师资团队为学生提供课后托管服务。但在半年报中，公司并未提到课后托管业务的布局进展情况。今年4月，思考乐还宣布与科大讯飞旗下讯飞英语通签订战略合作协议，布局AI+教育，看起来有意将公司在学科辅导方面的积累变现。

此外，公司在财报中称还在寻找新的商机，或于机会出现时做出适当投资。虽然未指明“新商机”指的是什么，但近日有消息称思考乐教育正在招聘抖音运营经历、抖音直播助理等岗位，似乎有意复制东方甄选的转型之路，布局直播带货。今年以来，包括豆神、高途等一众教育企业布局直播，但都鲜有亮点，直播带货这条路并非那么简单。

转型中的思考乐，一方面仍在处理遗留问题，另一方面，在转型中仍处于多方试水的阶段，在常规的素质教育业务之外，能否开辟更多业务曲线，是公司正在考虑的问题。在新业务独当一面之前，思考乐还将较长时间内处于青黄不接的状态。