导语

进入2022年Q2，原K12学科培训机构的转型大多已步入正轨。不过，受经济形势变化、疫情反复等多重因素影响，许多教育企业在2022年春季依然面临了不小的挑战

日前，新东方
发布了截至2022年5月31日
止2022财年Q4业绩报告，好未来
发布了截至2022年5月31日止2023财年Q1业绩报告，网易有道发布了截至2022年6月30日止2022财年Q2业绩报告。最新财季，各家的业绩如何。

（因新东方、好未来的财报记账单位为美元，文中根据企业报告期选择相应的美元对人民币中间价进行转换，其中2022年5月31日汇率选取为6.6607。）

一、营收同比普遍减少，毛利率变化差异较大

受“双减
”政策影响，学科教育的市场供给急剧萎缩，不少教育公司选择舍弃K9学科教育阵地，同时精简高中业务团队。在此情况下，高考复读市场显得尤为特殊。

从政策导向来看，学生进入公立学校
复读的渠道正在逐步被切断，高考复读市场交到了民办企业手上。

2022年以来，上市教育企业彻底剥离K9学科类培训业务，新东方、好未来和网易有道的业务规模也都有所收缩。

截至2022年5月31日止2022财年Q4，新东方净收入为5.24亿美元，较上年同期的12.12亿美元减少56.8%。同期（即截至2022年5月31日止2023财年Q1），好未来净收入从上年同期的13.849亿美元减少83.8%至2.24亿美元。

截至2022年6月30日止2022年Q2，网易有道净收入为9.562亿元，较上年同期剔除K9学科培训业务后的9.799亿元减少2.4%，较上年未剔除K9学科培训业务的12.93

4亿元减少26.1%。

营业成本方面，新东方、好未来都同比大幅缩减，但网易有道营业成本较上年同期仍有增加。2022财年Q4，新东方营业成本为2.478亿美元，较上年同期的5.788亿美元下降57.2%。2023财年Q1，好未来营业成本为8856万美元，较上年同期的6.131亿美元减少85.6%。网易有道营业成本则从上年同期的4.797亿元增长至5.465亿元。

营收的减少也影响了各家毛利的变化。
最新财季，新东方、好未来、网易有道毛利分别为2.762亿美元、1.355亿美元和4.097亿元，分别同比减少56.4%、82.4%和18.1%。

二、经营费用收缩，盈利仍非易事

随着学科培
训市场争夺的落幕，教
育企业在经营费用方面也有所调整。
2022财年Q4，新东方经营费用同比减少48.1%至3.818亿美元。同期（即好未来2023财年Q1），
好未来经营费用为1.715亿美元
，同比缩减81.0%。两家企业的销售费用和一般及行政费用同比都明显减少。

网易有道则有所不同。
2022年Q2，网易有道经营费用较上年同期的7.551亿元增长至8.649亿元。其中，研发
费用的增
长最为明显，从上
年同期的1.458亿元增长42.9%至2.0
84亿元，
主要系智能硬件和教育信息化业务研发、技术人员相关费用增加。销售费用同比增长7.4%。

尽管在学科培训的竞争熄火后，大多教育企业规模有所收缩，尤其经营费用方面再

不像往昔一路走高，但是在通往盈利的路上，各家依然面临不少挑战，就经营利润和归母净利润来看，最新一季的财报中，好未来、新东方、网易有道都为负值。

其中，好未来的亏损同比收窄。好未来经营亏损从上年同期的1.269亿美元下降到2023财年Q1的2832万美元，同比减少77.7%；归母净亏损同比收窄57.1%至4383万美元。
新东方经营亏损同
比小幅扩大。此外，由于其他亏损及
长期投资公允价值变动
等影响，新东方2022财年Q4归母净亏损同比扩大316.36%至1.893亿美元。网易有道经营亏损同比扩大至4.552亿元；归母净亏损同比收缩13.4%至4.539亿元。

销售净
利率方面，好
未来、新东方同比明显减少
，网易有道同比小幅提升。
2023财年Q1，好未来销售净利率为-19.2%，上年同期为-7.9%。2022财年Q4，新东方销售净利率为-35.6%，上年同期为-6.2%。2022年Q2，网易有道销售净利率为-48.2%，上年同期为-53.6%。

三、流动资产、流动负债普遍减少，流动比率差异明显

就资产情况来看，最新的财报中，新东方、网易有道的流动资产同比明显减少。截至2022年6月30日，网易有道流动资产同比减少24.4%至20.23亿元。

截至2022年5月31日，新东方流动资产合计44.74亿美元，较上年同期的65.742亿美元减少32%。其中，现金及现金等价物
、短期投资分别同比减少28.7%、44.6%至11.486亿美元、19.023亿美元。截至2022年5月31日，好未来流动资产合计35.967亿美元，这也是好未来近六次公布的财报中报告期末流动资产最低值。

今年以来，新东方、好未来的流动负债也在持续降低。截至2022年5月31日，好未来流动负债合计
8.228亿美元，
相较“双减”前大幅减少。其
中，预收及预提费用和递延收入
(流动)减少最为明显。截至同一天，新东方流动负债也从上年同期的34.714亿美元

减少50.7%至17.101亿美元。

截至2022年6月30日，网易有道流动负债合计31.771亿元，上年同期为35.96亿元。上一财季末（即截至2022年3月31日），这一数字为26.53亿元。

从偿债能力而言，三家企业有所差异。
截至2022年Q2
末，网易有道流动比率为0.64，
速动比率为0.57。
近一年来，网易有道流动比率基本集中在0.6、0.7左右，速动比率大多集中在0.57-0.67间。

新东方的流动比率和速动比
率相较一年前则有所提高。
截至2022年5月31日，新东方流动比率为2.62，速动比率为2.60；上年同期其流动比率为1.89，速动比
率
为1.8
8。相比之
下，好未来的流动比
率和速动比率提高更加明显。截至同日，
好未来流动比率为4.37，速动比率为4.34，上一财季末好未来这两个比率在4左右。
2021年，好未来公布的财报中，其流动比率和速动比率基本在2.5以下，追溯到2020年期流动比率和速动比率曾一度在1.5左右。

四、转型继续推进中，各家成效不一

如今，各家的转型战略基本明晰，各家在转型的选择上侧重点有所不同，转型进展也有差异。

于新东方而言，面向中小学生的素质素养教育、面向出国留学人群的学习和咨询业务、面向大学生的各类考试培训和职业发展培训、面向智慧教育的软硬件，以及直播带货等都是其正在探索的转型方向。

从新东方披露的数据来看，最近一财年，其出国考试准备及出国咨询业务、成人及大学生的国内考试准备业务营收都

有明显增长。
而在新东方发布的2022财年Q4财报中
，其少数股东损益由负转正至263.5万美元，
根据其以往的财报数据，此前连续多年其少数股东损益一直为负。这也意味着，其有少数股东的子公司总体利润转正。

网易有道方面，其正在探索的方向也包含素质教育
、智能硬件、成人教育、教育信息化
等多个领域。其中，最受期待的无疑是智能硬件板块。当前，智能硬件业务也已经成为支撑起网易有道营收的第二增长曲
线。
2021年，网易有道智能硬件业务营收持续攀上，到去年Q4，其单季营收一度突破3亿元。但是，今年以来，受疫情反复、物流不畅等因素影响，其智能硬件净收入连续两季环比下降。
2022年Q1和Q2，其智能硬件净收入分别为2.532亿元和2.399亿元。与此同时，随着线下销售体系的壮大，以及线下渠道硬件销售额的增加，网易有道智能硬件的毛利情况也面临挑战。近三个财季，网易有道智能硬件业务的毛利率都同比有所下降
。

就好未来的情况来看，
2023财年Q1，其包括培优小班、学而思网校、出海业务Think Academy和其他学习服务在内的业务营收贡献占总营收的约70%。其中，出海业务实现了同比三位数的增长。内容解决方案业务营收贡献占总营收超10%。学习技术解决方案营收贡献占总营收的15%左右。

伴随转型的推进，各家在收入结构上已经发生了比较明显的改变。当前，各家发展的具体侧重点虽然各有不同，但是整体的转型方向仍有不少重叠，接下来，在不同的细分赛道上依旧难免互为对手。在经济形势面临诸多不确定性，政策、疫情等带来的影响仍在延续的语境下，更加考验各家的资金利用效率和获利能力。