



素质教育企业融资攻略，如何寻找合适的资本方？

2019.06.12

黄莞（分析师）

史玲林（研究助理）

电话：020-88832319

邮箱：huangguan@gzgzhs.com.cn

执业编号：A1310517050001

shi.linglin@gzgzhs.com.cn

A1310118080004

摘要：

历史上素质教育领域完成投融资 548 起，参与的投资机构众多，对于每一个需要融资的素质教育企业来说，如何找到合适自己的资金方并不容易。历史渊源的不同使得各类投资机构有着不同的投资偏好与风格，而投资机构在细分领域累计的项目资源也能为企业带来除资金外更多的发展机遇。因此，企业融资时不得不面临“三大问”：我该找谁？谁会关注我？以及谁更适合我？

为了便于素质教育领域更多的创业者了解当下二级市场投资机构的情况，我们此次根据不完全统计的投融资案例数量，筛选了 11 家活跃在素质教育领域的投资机构，对其历史投资项目进行系统性分析与梳理，以供参考。

如何寻找合适的资本方？我们认为以下信息值得参考——

首先，根据自身项目发展阶段和需求匹配不同类型的机构。素质教育领域典型的早期机构如真格基金、蓝象资本、北塔资本、创新工场、洪泰基金等，中后期机构如红杉资本中国、经纬中国、涌铎投资、达晨创投等。产业资本如好未来、新东方等。投资机构对于早期以及中后期的项目基本要求截然不同，战略性的产业资本对于项目的评价标准也有所不同。专注于早期的投资机构更关注企业创始人资质、所处赛道的天花板以及是否符合行业效率优化的逻辑。而偏好中后期的机构除了以上基础外，还关注企业是否已具备一定竞争壁垒。此外，产业背景的投资者更关注项目对产业生态的协同效应。

接下来，找到所在细分领域投资数量最多或近一年有过投资案例的机构。在 STEAM 教育领域投资 3 次以上的机构包括真格基金、蓝象资本、北塔资本、创新工场、红杉资本中国、经纬中国、涌铎投资、好未来、新东方等 9 家。在艺术教育领域投资 3 次以上的包括真格基金、蓝象资本、北塔资本、达晨创投、好未来等 5 家。此外，2018-2019 年 5 月，投资体育教育的有蓝象资本、北塔资本、好未来。投资生活素养的有真格基金、创新工场、达晨创投、好未来。投资游学研学的有北塔资本。

最后，观察机构的追投项目，找到自己最希望一路并行的同行，这些通常是机构更加认可且有紧密联系的企业，此外还可重点关注企业的投后服务。据不完全统计，真格基金追投了画啦啦、VIPCODE；蓝象资本追投了创梦者教育、音乐笔记；北塔资本追投了创梦者教育、音乐笔记、微动体育。创新工场追投了豌豆思维、快乐种子、TheONE 智能钢琴；洪泰基金追投了小牛计划；经纬中国追投了上海 STEM 云中心；达晨创投追投了艺朝艺夕；涌铎投资追投了小码王；好未来追投了科学队长、画啦啦；新东方追投了斯芬克、寓乐湾。

相关报告

- 1、26 亿 87 起 STEAM 投融资盘点，谁是 2019 年的行业先锋？-20190520
- 2、素质教育系列 IV：千亿市场招生难、规模化难？音乐教育何去何从？-20181130
- 3、素质教育系列 III 教育综合体：聚合赋能，素质教育领先商业模式-20180922
- 4、素质教育系列 II：横跨教育和旅游两大万亿级市场，游学研学行业投资机会深度解码-20180814
- 5、素质教育系列 I：10 家新锐企业深度揭秘 270 亿 STEAM 教育市场最新打法—20180710

广证恒生

做中国新三板研究极客





目录

前言：2018 年素质教育投融资概览	4
1、早期机构	4
1.1 真格基金	5
1.2 蓝象资本	6
1.3 北塔资本	8
1.4 创新工场	10
1.5 洪泰基金	12
2、中后期机构	13
2.1 红杉资本中国	13
2.2 经纬中国	14
2.3 达晨创投	15
2.4 涌铎投资	17
3、产业资本	18
3.1 好未来	18
3.2 新东方	20



图表目录

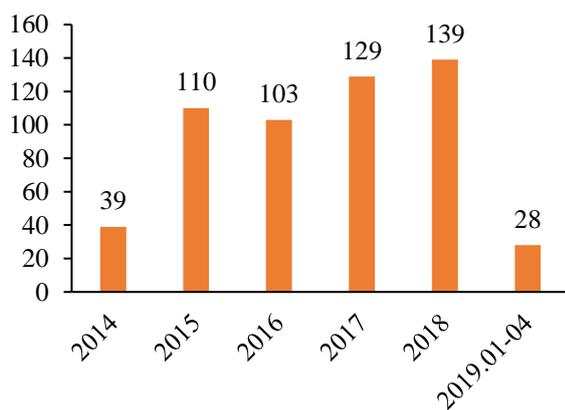
图表 1 2018 年素质教育领域投融资事件达 139 起.....	4
图表 2 2018 年素质教育领域融资规模 49.67 亿元.....	4
图表 3 真格基金素质教育领域投资案例（15 个）.....	5
图表 4 真格基金素质教育细分领域投资分布.....	5
图表 5 真格基金素质教育领域投资轮次.....	6
图表 6 真格基金在素质教育领域的投资项目.....	6
图表 7 蓝象资本素质教育领域投资案例（20 个）.....	7
图表 8 蓝象资本素质教育细分领域投资分布.....	7
图表 9 蓝象资本素质教育领域投资轮次.....	8
图表 10 蓝象资本在素质教育领域的投资项目.....	8
图表 11 北塔资本素质教育领域投资案例（19 个）.....	9
图表 12 北塔资本素质教育细分领域投资分布.....	9
图表 13 北塔资本素质教育领域投资轮次.....	9
图表 14 北塔资本在素质教育领域的投资项目.....	10
图表 15 创新工场素质教育领域投资案例（10 个）.....	11
图表 16 创新工场素质教育细分领域投资分布.....	11
图表 17 创新工场素质教育领域投资轮次.....	11
图表 18 创新工场在素质教育领域的投资项目.....	11
图表 19 洪泰基金素质教育领域投资案例（6 个）.....	12
图表 20 洪泰基金素质教育细分领域投资分布.....	12
图表 21 洪泰基金素质教育领域投资轮次.....	12
图表 22 洪泰基金在素质教育领域的投资项目.....	13
图表 23 红杉中国素质教育领域投资案例（7 个）.....	13
图表 24 红杉中国素质教育细分领域投资分布.....	13
图表 25 红杉中国素质教育领域投资轮次.....	14
图表 26 红杉资本中国在素质教育领域的投资项目.....	14
图表 27 经纬中国素质教育领域投资案例（6 个）.....	15
图表 28 经纬中国素质教育细分领域投资分布.....	15
图表 29 经纬中国素质教育领域投资轮次.....	15
图表 30 经纬中国在素质教育领域的投资项目.....	15
图表 31 达晨创投素质教育领域投资案例（8 个）.....	16
图表 32 达晨创投素质教育细分领域投资分布.....	16
图表 33 达晨创投素质教育领域投资轮次.....	16
图表 34 达晨创投在素质教育领域的投资项目.....	17
图表 35 涌铎投资素质教育领域投资案例（5 个）.....	17
图表 36 涌铎投资素质教育细分领域投资分布.....	17
图表 37 涌铎投资素质教育领域投资轮次.....	18
图表 38 涌铎投资在素质教育领域的投资项目.....	18
图表 39 好未来素质教育领域投资案例（19 个）.....	19
图表 40 好未来素质教育细分领域投资分布.....	19
图表 41 好未来素质教育领域投资轮次.....	20
图表 42 好未来在素质教育领域的投资项目.....	20
图表 43 新东方素质教育领域投资案例（11 个）.....	21
图表 44 新东方素质教育细分领域投资分布.....	21
图表 45 新东方素质教育领域投资轮次.....	21
图表 46 新东方在素质教育领域的投资项目.....	22

前言：2018 年素质教育投融资概览

据不完全统计，历史上素质教育领域完成投融资 548 起，参与的投资机构众多。尽管素质教育在资本市场上的融资持续火热，但对于每一个需要融资的素质教育企业来说，面对如此多的投资机构，仍然十分困惑。历史渊源的不同使得各类投资机构有着不同的投资偏好与风格，而投资机构在细分领域累计的项目资源也能为企业带来除资金外更多的发展机遇。因此，企业融资时不得不面临“三大问”：我该找谁？谁会关注我？以及谁更适合我？

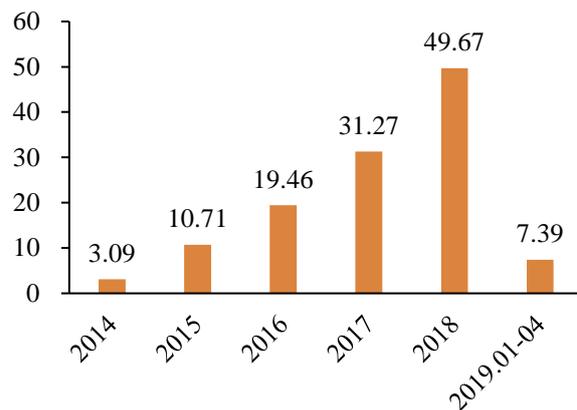
为了便于素质教育领域更多的创业者了解当下二级市场投资机构的情况，我们此次根据不完全统计的投融资案例数量，筛选了 11 家活跃在素质教育领域的投资机构。本文将通过对各投资机构在素质教育领域投资布局、投资风格、投资成果进行多维度的分析，以试图呈现各机构在素质教育领域的投资情况及相应的投资特点。

图表 1 2018 年-2019 年 4 月，素质教育行业共发生 167 起投融资事件



资料来源：IT 桔子、广证恒生

图表 2 2018 年-2019 年 4 月，素质教育领域融资规模 57.07 亿元



资料来源：IT 桔子、广证恒生

由于投资机构对于早期以及中后期的项目基本要求截然不同，战略性的产业资本对于项目的评价标准也有所不同。因此我们将 11 家投资机构分为早期、中后期、产业资本三类进行分别阐述。整体来看，专注于早期的投资机构更关注企业创始人资质、所处赛道的天花板以及是否符合行业效率优化的逻辑。而偏好中后期的机构除了以上基础外，还关注企业是否已具备一定竞争壁垒。此外，产业背景的投资者更关注项目对产业生态的协同效应。

1、早期机构

早期投资机构是指投资项目集中在 A 轮及之前的机构，素质教育领域典型的早期机构如真格基金、蓝象资本、北塔资本、创新工场、洪泰基金等。其中蓝象资本、北塔资本、洪泰基金 3 个机构集中在种子轮-天使轮；创新工场集中在 Pre-A-A 轮；真格基金各轮次均有接触，其本身投资早期相对较多，教育基金会覆盖偏中后期的轮次。

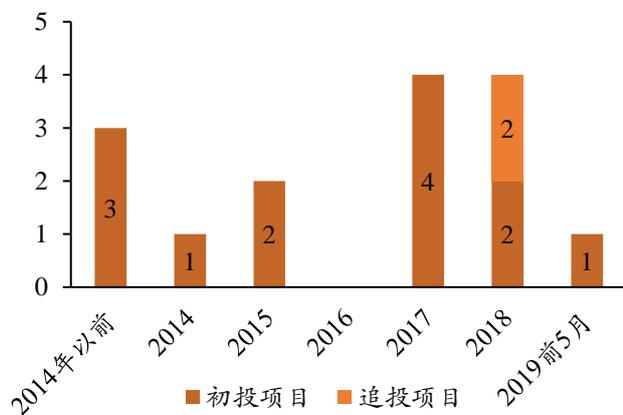
1.1 真格基金

真格基金是由新东方联合创始人徐小平、王强以及红杉资本中国在 2011 年联合创立的天使投资基金，2014-2017 年真格基金连续 4 年获得清科榜单“中国早期投资机构”第一名。基金目前管理规模约 10 亿美元。2017 年 8 月，真格基金发布了旗下首支教育专项基金——真格教育基金，主要针对在线教育、早教、K12 培训、素质教育、教育技术平台等领域投资。真格基金本身坚持在天使、Pre-A 阶段，教育基金补充覆盖 A、B 轮的项目。据不完全统计，真格基金截至 2019 年 5 月，真格基金在素质教育领域投资案例 15 起，追投企业 2 个。

据真格基金郑朝予公开采访，真格基金认为在千亿素质教育市场，有两个大机会：一个是线下的素质教育综合体，第二个是在线素质教育。综合体的思路是开设面积超过 3000 平米的一站式机构，尽可能多地覆盖需求品类，从而提高用户生命周期价值和单店产能，以实现规模化扩张。在线素质教育的思路是通过在线直播消除地理位置的限制。

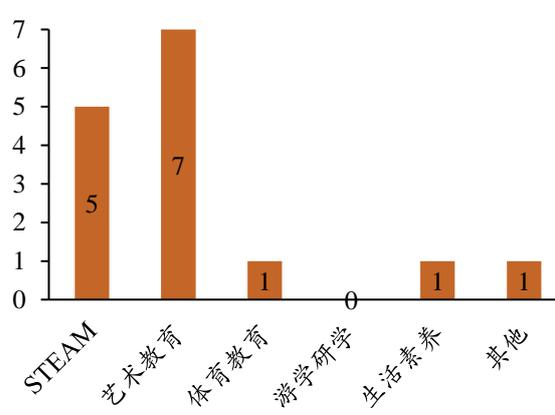
真格基金 2012 年正式布局素质教育，尤为关注在线模式的素质教育企业。真格基金 2007 年涉足素质教育，但当时仅为徐小平、王强的个人天使投资。2011 年真格基金进入机构化阶段，2012 年投资彩翼儿童美术馆正式进入素质教育领域。此后每年均衡保持 1-2 家的投资频率，直至 2017 年开始加大投资力度，连续 2 年投资 8 起素质教育企业，且主要集中在在线模式的机构中，也反映其注重效率改善的投资逻辑。

图表 3 真格基金素质教育领域投资案例（15 个）



资料来源：IT 桔子、广证恒生

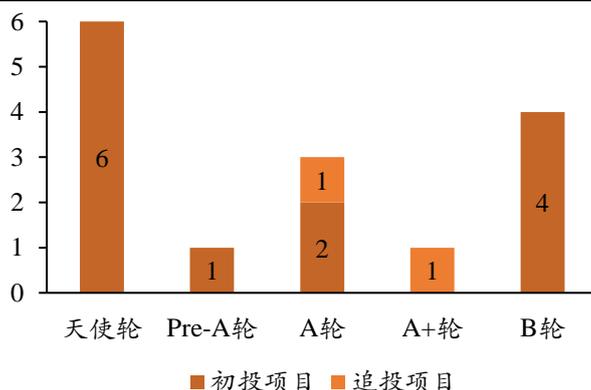
图表 4 真格基金素质教育细分领域投资分布



资料来源：IT 桔子、广证恒生

真格基金所投项目集中于早期，A 轮及之前的占比 66%，所投项目 53% 已进入了下一轮，追投企业 2 个。真格基金历史投资中天使轮较多，共有 6 个项目占比 40%，近两年也逐渐延伸至 A 轮、B 轮，2018 年 2 个新增项目分属于 A 轮、B 轮。截至 2019 年 4 月，真格基金所投项目有 8 个进入下一轮，占比 53%，其中乐博乐博机器人项目于 2016 年被盛通股份收购。追投项目为在线少儿美术培训—画啦啦、在线少儿编程—VIP CODE。

图表 5 真格基金素质教育领域投资轮次



资料来源：IT 桔子、广证恒生

图表 6 真格基金在素质教育领域的投资项目

项目名称	一级分类	二级分类	投资时间	投资轮次	投资金额	目前情况
嗨小蜗	艺术教育	棋类	2019-03-29	天使轮	数百万元	
我思教育	STEAM 教育	科学课	2018-08-03	A 轮	——	已进入下一轮
画啦啦	艺术教育	美术教育	2018-06-14	A+轮	数千万元	连续投资
VIP CODE	STEAM 教育	少儿编程	2018-06-01	A 轮	8500 万元	连续投资
成长保	生活素养	全脑开发	2018-03-06	B 轮	1.5 亿元	已关闭
VIP CODE	STEAM 教育	少儿编程	2017-12-05	天使轮	1000 万元	已进入下一轮
悦动美悦	艺术教育	音乐教育	2017-12-04	Pre-A 轮	1200 万元	
艺朝艺夕	艺术教育	综合型	2017-10-08	B 轮	1.6 亿元	
画啦啦	艺术教育	美术教育	2017-08-02	A 轮	数千万元	已进入下一轮
The ONE 智能钢琴	艺术教育	音乐教育	2015-10-27	B 轮	数千万元	已进入下一轮
科学队长	STEAM 教育	科学课	2015-08-03	天使轮	——	已进入下一轮
乐博乐博	STEAM 教育	机器人教育	2014-03-20	B 轮	1000 万元	2016 年被盛通股份收购
优肯外教篮球	体育教育	球类	2013-06-01	天使轮	数百万元	已进入下一轮
彩翼儿童美术馆	艺术教育	美术教育	2012-03-15	天使轮	-	已进入下一轮
真朴教育	其他	教育综合体	2007-01-01	天使轮	数百万元	已进入下一轮

资料来源：IT 桔子、广证恒生

真格基金投后增值服务——创业者心理健康、运营专家大师课、海外游学、企业家社群、再融资服务等。真格基金借助 Demo Day、ZhenBridge、真格大师讲堂（ZhenMasters）、ZhenTalk、ZhenMassage、ZhenBreakfast 等各种丰富多彩的活动，为被投公司从品牌战略、财税法务、心理健康、创始人成长与交流、再融资等各个方面提供全面深入的培训与支持。

1.2 蓝象资本

蓝象资本成立于 2015 年，专注于教育行业的投资。其创始人宁柏宇、沈文博均出身自好未来，此外蓝象 40 位 LP 和顾问均是教育行业创始人，其中包括好未来创始人张邦鑫，ATA 创始人马肖风等。蓝象资本自 2015 年至今已设立三期基金，目前基金管理规模为 1 亿元，2015 年 5 月其推出第一个产品“蓝象营基金”，定位教育早期加速和种子投资，根据官网披露，其对天使轮项目估值一律为 1000 万，投资额度为 30 或 80 万元，占股 3% 或者 8%。2017 年 11 月蓝象资本成立第二支教育基金“蓝象愿景基金”，定

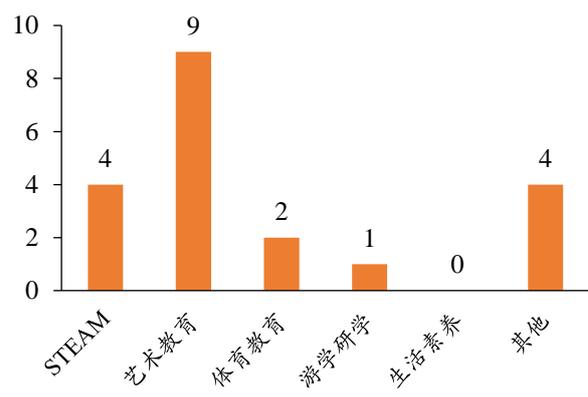
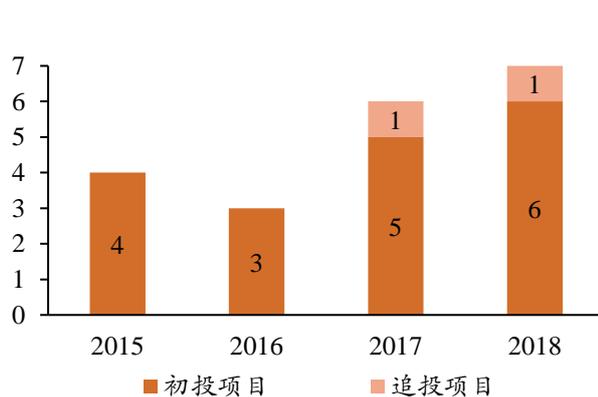
位泛 A 轮的教育合投资基金，将与知名基金及产业背景战略投资人重点联合投资泛 A 轮项目。据不完全统计，蓝象资本截至 2019 年 4 月在素质教育领域投资 20 个案例，追投企业 2 个。

据蓝象资本姜敏公开采访，蓝象资本在投资上主要关注大赛道机遇，看好技术型、在线模式的素质教育企业。据公开采访，蓝象资本认为素质教育领域是高度多元化的，每个品类都有长成大公司的可能。其最希望寻找符合以下特征的素质类培训机构：1、优先采用在线授课模式；2、建立跨界团队：由“商人”领导团队，“专家”提供学术指导，“互联网人”负责产品和运营；3、重视招聘理工科学生，注重文化传承、减少空降中高层；4、将技术引入素质教育领域的科技公司，如图像识别、音频识别、视频识别和传感器等技术手段的引入可有效解决教学过程和效果难以量化的问题。

蓝象资本在素质教育领域投资力度自 2016 年后逐年加大，所投项目中艺术教育最多、其次是 STEAM 教育。蓝象资本凭借着特有的经验优势和行业资源优势，在成立后就迅速布局素质教育领域，2015-2018 年投资案例逐年增加。从细分领域的布局来看，艺术教育领域布局最多，有 9 个项目、占比 45%，其次是 STEAM 教育，有 4 个项目、占比 20%。

图表 7 蓝象资本素质教育领域投资案例（20 个）

图表 8 蓝象资本素质教育细分领域投资分布

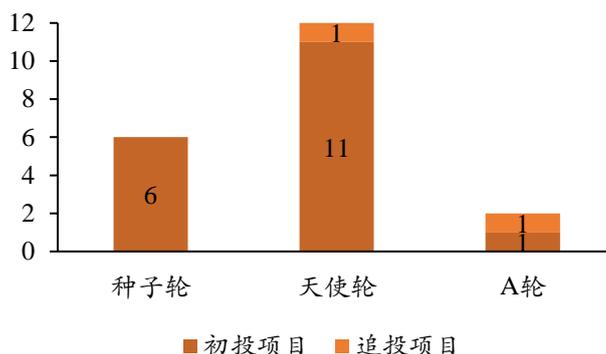


资料来源：IT 桔子、广证恒生

资料来源：IT 桔子、广证恒生

蓝象资本投资项目主要集中在种子轮与天使轮占比 90%，所投资项目 40% 已进入下一轮，追投企业 2 个。目前蓝象资本的投资集中在种子轮与天使轮，随着 2017 年成立的“蓝象愿景基金”逐渐加大投资力度，后续投资中泛 A 轮的投资比例可能会有所提升。蓝象资本已投项目中 40% 已进入下一轮，其中爱棋道项目于 2017 年被好未来收购。追投项目为教育综合体—创梦者教育、钢琴智能陪练—音乐笔记。

图表 9 蓝象资本素质教育领域投资轮次



资料来源：IT 桔子、广证恒生

图表 10 蓝象资本在素质教育领域的投资项目

项目名称	一级分类	二级分类	投资时间	投资轮次	投资金额	目前情况
Dr.S 赛先生	STEAM 教育	科学课	2018-05-19	天使轮	数千万元	
第三学府	其他	教育综合体	2018-05-14	A 轮	——	
创梦者教育	其他	教育综合体	2018-05-04	天使轮	1000 万元	连续投资
子曰语文	艺术教育	国学文学	2018-04-12	天使轮	——	
艺状元	艺术教育	艺考	2018-04-09	天使轮	数十万元	
海豚思维	STEAM 教育	数学思维训练	2018-04-07	种子轮	数百万元	已进入下一轮
棒童	体育教育	球类	2018-02-12	种子轮	数十万元	
音乐笔记	艺术教育	音乐教育	2017-08-23	A 轮	数千万元	连续投资
宋钊教育	艺术教育	综合型	2017-08-03	天使轮	100 万	
斯达营地教育	游学研学	营地教育	2017-07-24	天使轮	数百万元	已进入下一轮
优贝甜	艺术教育	音乐教育	2017-07-17	天使轮	180 万元	
创梦者教育	其他	教育综合体	2017-06-01	种子轮	数百万元	已进入下一轮
睿艺创联教育	其他	垂直媒体	2017-01-12	种子轮	30 万元	
爱棋道	艺术教育	棋类	2016-08-18	天使轮	数十万元	已进入下一轮、2017 年被好未来收购
神奇科学堂	STEAM 教育	科学课	2016-05-23	种子轮	——	已进入下一轮
WEsport 微动体育	体育教育	体育留学	2016-01-03	种子轮	数十万元	已进入下一轮
一维弦机器人	STEAM 教育	机器人教育	2015-11-03	天使轮	数百万元	
陪你学古筝	艺术教育	音乐教育	2015-09-23	天使轮	数十万元	
音乐笔记	艺术教育	音乐教育	2015-07-01	天使轮	1000 万元	已进入下一轮
画啦啦	艺术教育	美术教育	2015-07-01	天使轮	数百万元	已进入下一轮

资料来源：IT 桔子、广证恒生

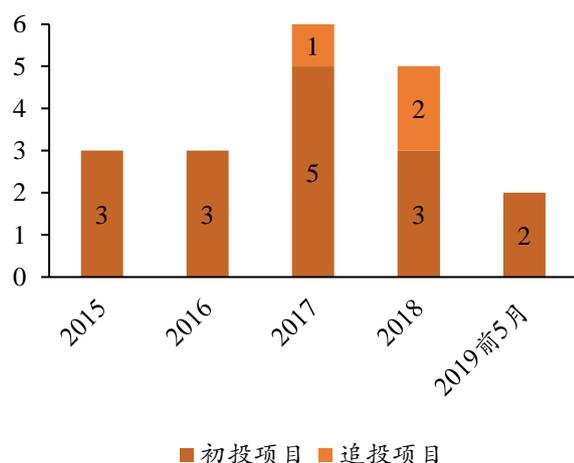
蓝象资本的投后增值服务——6 个月的标准化投资加速器“蓝象营”。蓝象营每年 2 期，包括 2 个月投资期、3 个月投后服务期、1 个月再融资服务期。其中投后服务包括，12 次合伙人深度一对一、4 次企业家交流会、3 次月度集体迭代会、1 次私董会、1 次顾问一对一解答、1 次蓝象 Demo Day。为企业提供运营实操、战略规划、社群交流、再融资等内容。

1.3 北塔资本

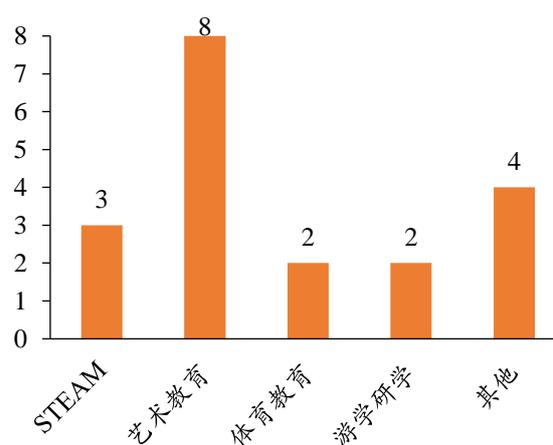
北塔资本成立于2018年，由蓝象合伙人之一沈文博成立该机构。据不完全统计，北塔资本截至2019年4月在素质教育领域投资19个案例，追投企业3个。

北塔资本目前关注4条千亿赛道，一是教育+微信小程序赛道。二是数字化教材教辅赛道。三是国际化素质教育赛道。四是全学科在线直播赛道。目前其所投企业艺术教育最多，累计8个项目、占比42.10%。其次是STEAM教育，累计3个项目、占比15.79%。

图表 11 北塔资本素质教育领域投资案例（19个）



图表 12 北塔资本素质教育细分领域投资分布

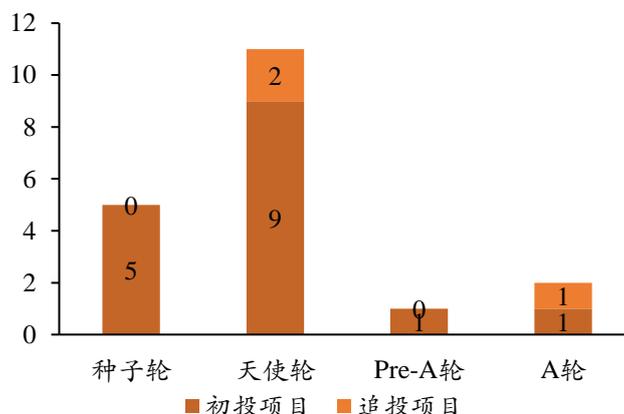


资料来源：IT 桔子、广证恒生

资料来源：IT 桔子、广证恒生

北塔资本投资项目主要集中在种子轮与天使轮占比84%，所投资项目42%已进入下一轮，追投企业3个。追投项目为教育综合体—创梦者教育、钢琴智能陪练—音乐笔记、体育留学服务提供商—WEsport 微动体育。

图表 13 北塔资本素质教育领域投资轮次



资料来源：IT 桔子、广证恒生

图表 14 北塔资本在素质教育领域的投资项目

项目名称	一级分类	二级分类	投资时间	投资轮次	投资金额	目前情况
猴有戏	艺术教育	戏剧	2019-03-31	天使轮	100 万元	
儿童周末	游学研学	亲子教育	2019-03-11	Pre-A 轮	数百万	
WEsport 微动体育	体育教育	体育留学	2018-11-09	天使轮	数百万	连续投资
Dr.S 赛先生	STEAM 教育	科学课	2018-05-19	天使轮	数千万元	
第三学府	其他	教育综合体	2018-05-14	A 轮	——	
创梦者教育	其他	教育综合体	2018-05-04	天使轮	1000 万元	连续投资
海豚思维	STEAM 教育	数学思维训练	2018-04-07	种子轮	数百万	已进入下一轮
音乐笔记	艺术教育	音乐教育	2017-08-23	A 轮	数千万元	连续投资
宋钊教育	艺术教育	综合艺术教育	2017-08-03	天使轮	100 万元	
斯达营地教育	游学研学	营地教育	2017-07-24	天使轮	数百万	已进入下一轮
优贝甜	艺术教育	音乐教育	2017-07-17	天使轮	180 万元	
创梦者教育	其他	教育综合体	2017-06-01	种子轮	数百万	已进入下一轮
睿艺	其他	垂直媒体	2017-01-12	种子轮	30 万元	
爱棋道	艺术教育	棋类	2016-08-18	天使轮	数十万元	已进入下一轮 2017 年被好未来收购
神奇科学堂	STEAM 教育	科学课	2016-05-23	种子轮	——	已进入下一轮
WEsport 微动体育	体育教育	体育留学	2016-01-03	种子轮	数十万元	已进入下一轮
陪你学古筝	艺术教育	音乐教育	2015-09-23	天使轮	数十万元	
音乐笔记	艺术教育	音乐教育	2015-07-01	天使轮	1000 万元	已进入下一轮
画啦啦	艺术教育	美术教育	2015-07-01	天使轮	数百万	已进入下一轮

资料来源：IT 桔子、广证恒生

北塔资本的投后增值服务——投后加速器与再融资对接会。北塔资本所投项目均会加入 3 个月的加速营，由提供深度投后服务，包括三次迭代会，1 次私董会。同时加速营结束后，北塔资本还会提供 Demo Day 再融资对接会，在 Demo Day 面对 100+ 认证投资人，进行路演，对接下一轮融资。

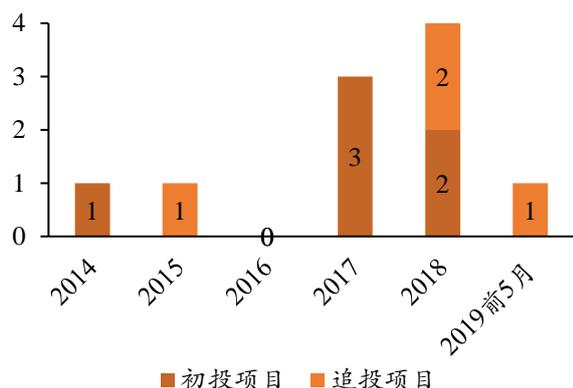
1.4 创新工场

创新工场由李开复博士于 2009 年创办，管理规模约 150 亿元。其投资立足于信息产业，关注互联网基因项目，注重项目是否能够提高教育效率。据不完全统计，截至 2019 年 4 月，创新工场在素质教育领域投资案例 10 起，追投企业 3 个。

据创新工场郎春晖公开采访，创新工场在素质教育领域的投资最开始是偏向机器人、钢琴等硬件教育。随着对市场的认知增强，逐步向艺术、体育、动漫、动手项目等多个领域延伸。其认为素质教育发展的关键是构建标准化模型，从而实现规模化。

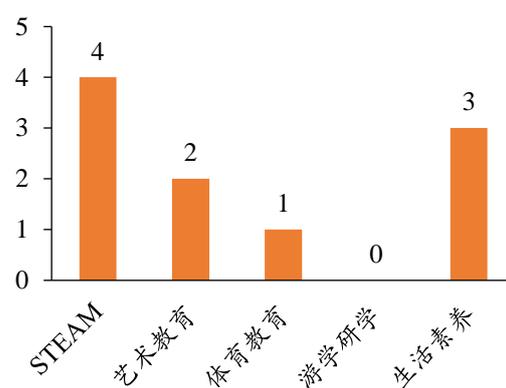
创新工场对素质教育的投资布局集中在 2017 年之后。创新工场 2014 年涉足素质教育领域，2017 年加大投资力度新增 3 个项目，2018 年新增 2 个项目并且完成两次追投。从细分领域来看，创新工场参投企业主要集中在 STEAM 教育，投资了 4 个项目、占比 40%。

图表 15 创新工场素质教育领域投资案例（10 个）



资料来源：IT 桔子、广证恒生

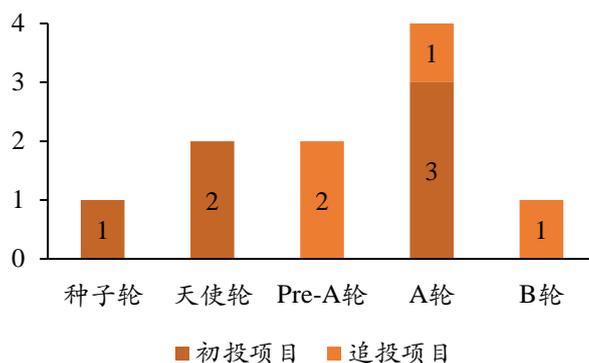
图表 16 创新工场素质教育细分领域投资分布



资料来源：IT 桔子、广证恒生

创新工场投资项目集中于 A 轮前后，所投项目 50% 已进入下一轮，追投企业 3 个，分别是在线数学思维培训—豌豆思维、快乐种子及 TheONE 智能钢琴。

图表 17 创新工场素质教育领域投资轮次



资料来源：IT 桔子、广证恒生

图表 18 创新工场在素质教育领域的投资项目

项目名称	一级分类	二级分类	投资时间	投资轮次	投资金额	目前情况
豌豆思维	生活素养	全脑开发	2019-01-10	A 轮	1500 万美元	连续投资
VIPCODE 编程	STEAM 教育	少儿编程	2018-06-01	A 轮	8500 万元	
快乐种子	STEAM 教育	科学课	2018-05-18	Pre-A 轮	数千万元	连续投资 已进入下一轮
豌豆思维	生活素养	全脑开发	2018-05-18	Pre-A 轮	数千万元	连续投资
上海 STEM 云中心	STEAM 教育	平台	2018-01-17	A 轮	数千万元	
快乐种子	STEAM 教育	科学课	2017-06-07	天使轮	数百万元	已进入下一轮
豌豆思维	生活素养	全脑开发	2017-06-07	天使轮	数百万元	
强棒联合	体育教育	球类	2017-02-15	种子轮	200 万元	已进入下一轮
壹枱 TheONE 智能钢琴	艺术教育	音乐教育	2015-10-27	B 轮	数千万元	连续投资 已进入下一轮
壹枱 TheONE 智能钢琴	艺术教育	音乐教育	2014-03-16	A 轮	1000 万元	已进入下一轮

资料来源：IT 桔子、广证恒生

创新工场的投后增值服务——兄弟会、同学汇、新泡儿三大社群。其中兄弟会是为项目公司 CEO 量身打造的定向成长计划。同学汇是针对项目公司投后服务的交流活动，包含讲座、沙龙、培训、交流等形式，涵盖各个创业公司成长需求的模块（财务、法务、市场、人力、技术、运营、产品等）和垂直行业领域的知识、趋势等内容。新泡儿则是聚集优秀创业者的社群平台，通过私密分享，沙龙，内部路演等高质量活动，对接资本，市场，财务，法务等资源。

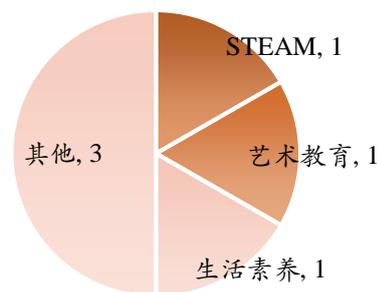
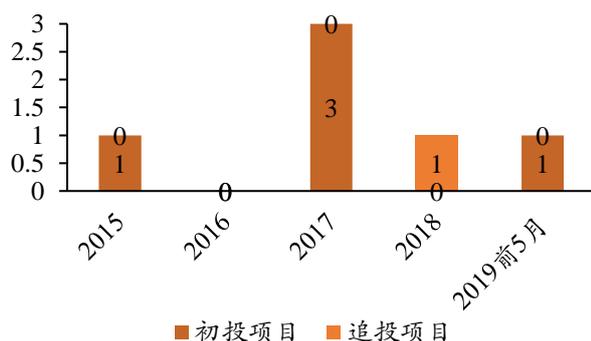
1.5 洪泰基金

洪泰基金由新东方创始人俞敏洪先生和资深投资银行家盛希泰先生于 2014 年发起成立，主投消费升级、人工智能、金融科技、文化娱乐等领域。2017 年 11 月成立新东方洪泰教育产业基金，借助新东方的优势资源，专注于教育领域的产业基金，覆盖 VC、PE 阶段。其在投资上主要关注市场痛点较多的成长期大赛道。截至 2019 年 5 月，在素质教育领域投资 6 个案例，追投企业 1 个。

洪泰基金在素质教育的布局主要集中在教育专项基金前后，涉及素质教育多个赛道。洪泰基金 2015 年-2016 年仅投资 1 个项目。在 2017 年投资力度最大，新增 3 个项目。从细分领域的布局来看，洪泰基金在素质教育领域多战略布局，各个赛道都有投资。

图表 19 洪泰基金素质教育领域投资案例（6 个）

图表 20 洪泰基金素质教育细分领域投资分布

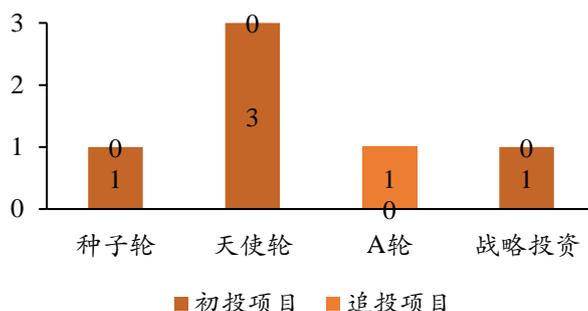


资料来源：IT 桔子、广证恒生

资料来源：IT 桔子、广证恒生

洪泰基金投资项目天使轮居多，与新东方主体形成互补关系，已投项目 40% 进入下一轮，追投企业 1 个，为儿童素质教育金融平台——小牛计划。

图表 21 洪泰基金素质教育领域投资轮次



资料来源：IT 桔子、广证恒生

图表 22 洪泰基金在素质教育领域的投资项目

项目名称	一级分类	二级分类	投资时间	投资轮次	投资金额	目前情况
育想教育	其他	教育综合体	2019-04-17	天使轮	1000 万元	
小牛计划	其他	平台	2018-04-10	A 轮	数千万元	连续投资
小马学院	生活素养	生活素养	2017-01-13	战略投资	——	
魔力石科技	STEAM 教育	儿童编程	2017-09-30	种子轮	70 万元	
婷婷姐姐	艺术教育	国学文学	2017-07-03	天使轮	2200 万元	已进入下一轮
小牛计划	其他	平台	2015-07-30	天使轮	数百万	已进入下一轮

资料来源：IT 桔子、广证恒生

洪泰基金投后增值服务——包括资源对接、资本运作、管理咨询、专项支持、线下主体活动、AplusOne 信息管理系统等 6 项全方位、立体化的投后体系。

2、中后期机构

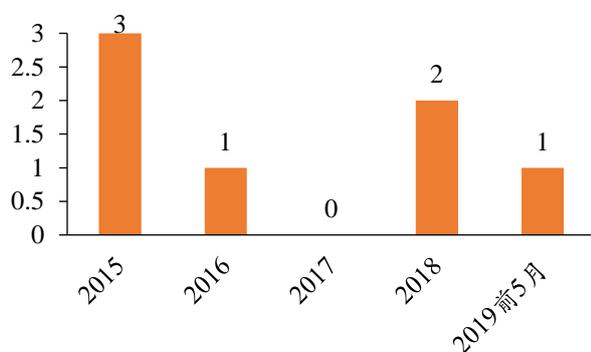
中后期机构是指投资项目集中在 A 轮-C 轮之间的机构，由于素质教育领域整体属于成长期，因此部分中后期机构也会接触 A 轮之前项目。典型如红杉资本中国、经纬中国、涌铎投资、达晨创投等。

2.1 红杉资本中国

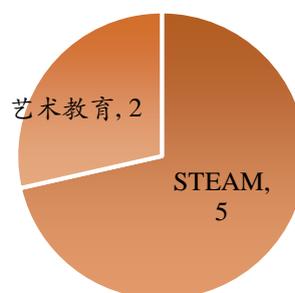
红杉资本中国专注于科技/传媒、医疗健康、消费品/服务、新能源/清洁技术/先进制造四个方向的投资机遇，管理基金规模超 1000 亿元。十余年来其一直以“赛道打法”著称。据不完全统计，截至 2019 年 4 月在素质教育领域投资 7 个案例。

红杉资本中国 2015 年开始布局素质教育，目前所投资项目集中在 STEAM 教育和艺术教育。红杉资本 2015 年开始布局素质教育赛道，当即投资 TheOne 智能钢琴和弹吧钢琴陪练两个音乐教育项目和 Makeblock 一个机器人教育项目。此后红杉资本中国则主要布局 STEAM 教育领域，2016-2019 年 4 月分别投资童行学院（科学课）、代码星球（少儿编程）、西瓜创客（少儿编程）、Microduino/美科科技（创客教育）等四个项目，至此 STEAM 教育所有细分领域均已布局。

图表 23 红杉中国素质教育领域投资案例（7 个）



图表 24 红杉中国素质教育细分领域投资分布



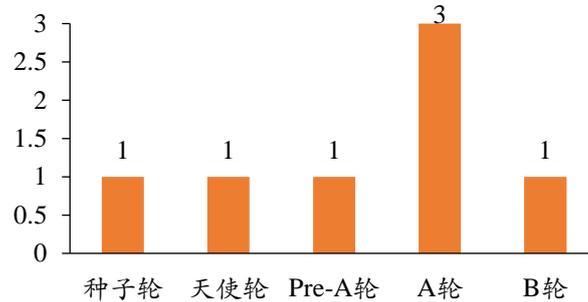
资料来源：IT 桔子、广证恒生

资料来源：IT 桔子、广证恒生

红杉资本中国投资项目中 A 轮居多，已投资项目 42% 进入下一轮，包括创客教育企业—Microduino/美

科科技、机器人教育企业—Makeblock 以及 TheONE 智能钢琴。

图表 25 红杉中国素质教育领域投资轮次



资料来源：IT 桔子、广证恒生

图表 26 红杉资本中国在素质教育领域的投资项目

项目名称	一级分类	二级分类	投资时间	投资轮次	投资金额	目前情况
童行学院	STEAM 教育	科学课	2019-02-18	Pre-A 轮	数千万元	
代码星球	STEAM 教育	少儿编程	2018-12-28	天使轮	1000 万元	
西瓜创客	STEAM 教育	少儿编程	2018-03-30	A 轮	5000 万元	
Microduino/美科科技	STEAM 教育	创客教育	2016-09-29	种子轮	50 万美元	已进入下一轮
TheONE 智能钢琴	艺术教育	音乐教育	2015-10-27	B 轮	数千万元	已进入下一轮
Makeblock	STEAM 教育	机器人教育	2015-04-10	A 轮	600 万美元	已进入下一轮
弹吧钢琴陪练	艺术教育	音乐教育	2015-03-26	A 轮	数百万元	

资料来源：IT 桔子、广证恒生

红杉中国的投后增值服务——“找人、找钱、找资源”，助推企业成为行业龙头。一是“找人”，帮助创业者组建一个强大的团队。二是“找钱”，为企业找到有价值的战略投资人。三是“找资源”，为企业找战略合作和资源对接机会。

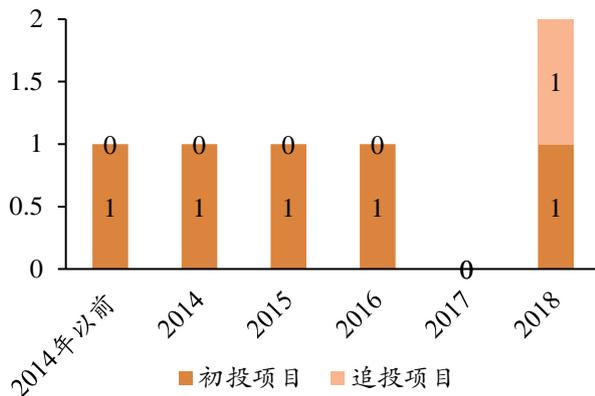
2.2 经纬中国

经纬中国成立于 2008 年，在投资上重点关注创业团队及项目潜在的竞争壁垒。目前基金管理 4 支美元基金和 6 支人民币基金，总值超 210 亿元。据不完全统计，截至 2019 年 5 月其在素质教育领域投资 6 个案例，追投企业 1 个。

据经纬中国牛立雄公开采访，经纬中国目前在投资上主要着眼三个大的策略，新供给、新营销、新技术带来的新的机会和变化。

经纬中国 2013 年开始布局素质教育，所投项目中偏重 STEAM 赛道。经纬中国 2013 年开始涉足素质教育领域，2013 年-2016 年投资分布比较均匀，每年 1 家。2018 年投资加大，新增 1 个项目及 1 个追投。从细分领域的布局来看，经纬中国在素质教育领域看重 STEAM 教育占比 67%，包含西瓜创客、上海 STEM 云中心、乐博乐博等。

图表 27 经纬中国素质教育领域投资案例（6 个）



资料来源：IT 桔子、广证恒生

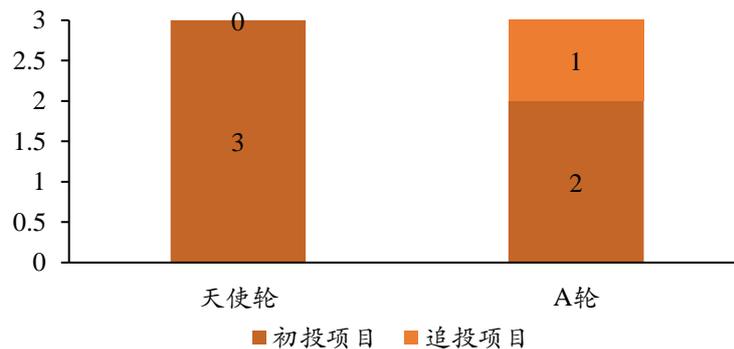
图表 28 经纬中国素质教育细分领域投资分布



资料来源：IT 桔子、广证恒生

经纬中国所投项目初次投资以天使轮-A 轮为主，已投项目 50% 进入下一轮，追投企业一个。其中，乐博乐博于 2016 年被盛通股份收购。追投企业为 STEAM 教育平台—上海 STEM 云中心。

图表 29 经纬中国素质教育领域投资轮次



资料来源：IT 桔子、广证恒生

图表 30 经纬中国在素质教育领域的投资项目

项目名称	一级分类	二级分类	投资时间	投资轮次	投资金额	目前情况
西瓜创客	STEAM 教育	少儿编程	2018-03-30	A 轮	5000 万元	
上海 STEM 云中心	STEAM 教育	平台	2018-01-17	A 轮	数千万元	连续投资
上海 STEM 云中心	STEAM 教育	平台	2016-08-24	天使轮	—	已进入下一轮
孔夫子	艺术教育	美术教育	2015-09-09	天使轮	数百万元	
艺考就过	艺术教育	美术教育	2014-08-28	天使轮	数百万元	已进入下一轮
乐博乐博机器人	STEAM 教育	机器人教育	2013-03-20	A 轮	500 万元	已退出 已进入下一轮

资料来源：IT 桔子、广证恒生

经纬中国的投后增值服务——团队构建、战略规划、资源对接、资本运作等。1、构建团队上经纬中国在招募中高层管理人员方面具有的丰富经验可帮助创业者搜寻、甄别及说服合适人才加入企业。2 战略规划上，经纬中国能够在完善产品、市场推广及财务策略上提供协助。3、资源方面，经纬中国一直保持

着由企业家和公司高管共同组成的全球资源网络。4、资本运作方面，经纬中国可以帮助企业退出，其与众多主流投资银行一直保持着紧密的合作关系。

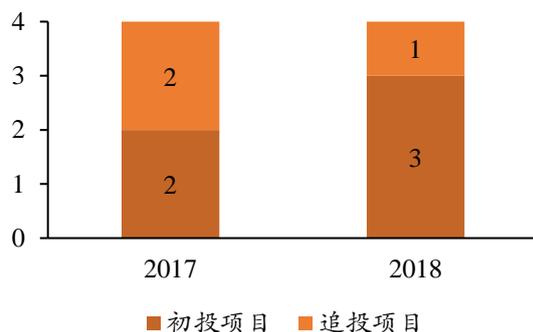
2.3 达晨创投

达晨创投成立于2000年4月，总部位于深圳，聚焦于TMT、消费服务、医疗健康、节能环保领域以及军工、智能制造、机器人等特色细分行业，目前已发展成目前国内最具影响力的创投机构之一。基金管理基金总规模约300亿元。在投资时重点关注（1）创业团队（2）行业天花板，是否属于国家政策鼓励支持的范围（3）技术是否领先（4）商业模式是否有创新（5）被投企业须是行业或子行业前3名（6）有没有法律障碍和不利于上市的硬伤。据不完全统计，截至2019年5月达晨创投在素质教育领域投资8个案例，追投企业2个。

据达晨创投董事总经理李冉公开采访，达晨创投看好通过新技术提升教育行业管理效率，扩大管理半径的公司。其认为互联网技术对教育行业的改变非常深刻，提升了管理效率、扩大了管理半径，使传统上不能够做得很大的公司，有可能成为上千亿市值的公司。

达晨创投于2017年涉足素质教育，项目主要分布在艺术教育及生活素养两个赛道，投资过包括艾艺荷马、大米和小米、舞研艺考、艺朝艺夕等优质企业。

图表 31 达晨创投素质教育领域投资案例（8个）



资料来源：IT 桔子、广证恒生

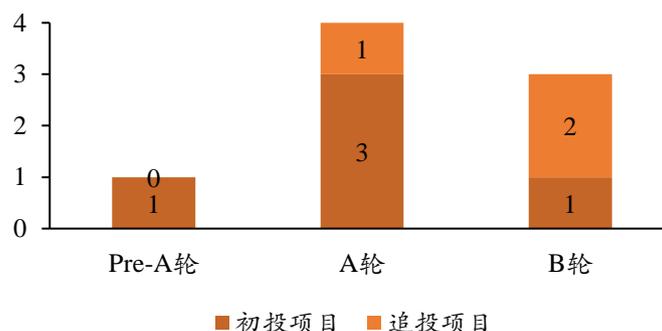
图表 32 达晨创投素质教育细分领域投资分布



资料来源：IT 桔子、广证恒生

达晨创投投资项目集中在 A-B 轮，追投企业 2 个。分别是线下艺术教育综合体—艺朝艺夕以及在线思维培训—成长保（已关闭）。

图表 33 达晨创投素质教育领域投资轮次



资料来源：IT 桔子、广证恒生

图表 34 达晨创投在素质教育领域的投资项目

项目名称	一级分类	二级分类	投资时间	投资轮次	投资金额	目前情况
艾艺荷马	艺术教育	艺考	2018-11-20	B 轮	数亿元	
大米和小米	生活素养	自闭症干预治疗	2018-05-17	A 轮	4000 万元	
舞研艺考	艺术教育	舞蹈教育	2018-04-18	A 轮	未透露	
成长保	生活素养	全脑开发	2018-03-06	B 轮	15000 万元	已关闭
艺朝艺夕	艺术教育	综合艺术教育	2017-10-08	B 轮	16000 万元	连续投资
艺朝艺夕	艺术教育	综合艺术教育	2017-03-03	A 轮	数千万元	已进入下一轮
成长保	生活素养	全脑开发	2017-07-27	A 轮	数千万元	——
成长保	生活素养	全脑开发	2017-02-28	Pre-A 轮	5000 万元	——

资料来源：IT 桔子、广证恒生

达晨创投的投后增值服务——建立了具有特色的服务体系，为企业提供全程、全方面的支持。机构通过季度、年度项目汇报会，对投资项目进行全程跟踪。为所投企业提供市场开拓、人才培养、公司治理、行业并购、企业上市等增值服务。同时，达晨创投以“沟通交流、增进友谊、资源共享、合作共赢”的宗旨，发起成立了“达晨创投企业家俱乐部”、“达晨全面战略合作联盟”、“达晨与已投上市公司全面战略合作联盟”、“互联网+体育中国会联盟”、“B2B 全面战略合作联盟”，为会员之间畅通、长期、密切的沟通交流和资源共享搭建平台。

2.4 涌铎投资

涌铎投资隶属于涌金集团，其前身是涌金集团的直投部，在投资上集中于互联网、IT、建筑/工程、机械制造、教育与培训等行业，偏好已具备一定竞争优势的企业。据不完全统计，截至 2019 年 5 月，涌铎投资在素质教育领域投资 5 个案例，追投企业 1 个。

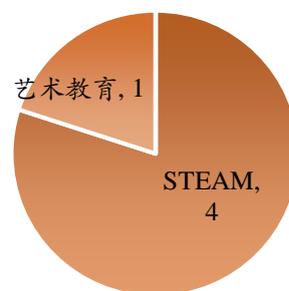
涌铎投资 2017 年才涉足素质教育，所投项目偏重 STEAM 教育。涌铎投资相比其他机构布局素质教育赛道较晚，进入了目标明确，主要集中在火热的 STEAM 教育领域，2017-2019 年 5 月分别投资了鲸鱼机器人、神奇科学堂、小码王三个项目。

图表 35 涌铎投资素质教育领域投资案例（5 个）



资料来源：IT 桔子、广证恒生

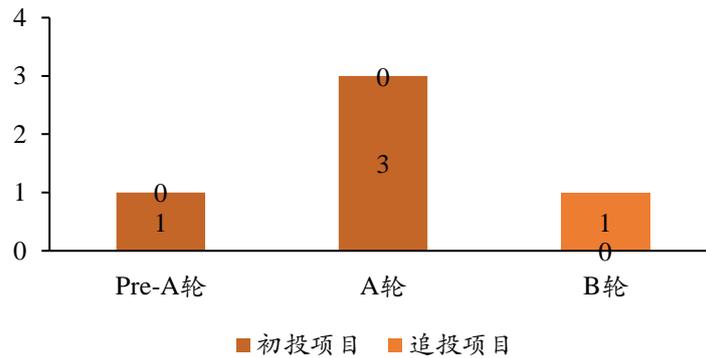
图表 36 涌铎投资素质教育细分领域投资分布



资料来源：IT 桔子、广证恒生

涌铎投资 A 轮投资居多，已投项目 60% 进入下一轮，追投企业 1 个，即线下少儿编程培训—小码王。

图表 37 涌铎投资素质教育领域投资轮次



资料来源：IT 桔子、广证恒生

图表 38 涌铎投资在素质教育领域的投资项目

项目名称	一级分类	二级分类	投资时间	投资轮次	投资金额	目前情况
鲸鱼机器人	STEAM 教育	机器人教育	2019-05-15	A 轮	1000 万元	
神奇科学堂	STEAM 教育	科学课	2018-06-29	Pre-A 轮	1 亿元	
小码王	STEAM 教育	儿童编程	2018-05-03	B 轮	1.3 亿元	连续投资 已进入下一轮
小码王	STEAM 教育	儿童编程	2017-07-28	A 轮	数千万元	已进入下一轮
SIA 国际艺术教育	艺术教育	艺考	2017-07-11	A 轮	5000 万元	已进入下一轮

资料来源：IT 桔子、广证恒生

涌铎投资的投后增值服务——由专门的投后管理部门负责，主要涉及风险监控以及增值服务两部分。风险监控的形式主要以向被投资企业派驻高管，定期跟踪公司战略执行以及经营情况，行使股东权利为主。增值服务一是通过专业化运作手段，改善公司治理结构、提升管理水平。二是通过参与财务、资本规划，协助公司对接资本市场。

3、产业资本

产业资本是指具备教育产业背景的资金方，素质教育属于教育领域的一个细分，对比 K12 课外培训、职业教育等其他教育细分领域来说发展较为初期，而其他教育领域头部企业在成长至一定规模后，为了进一步寻求产业升级的建设构建高竞争壁垒，也会布局新兴教育领域，通常采用内部孵化或对外投资后收购的方式。内部孵化如传智播客推出在线少儿编程—酷丁鱼，达内科技推出线下编程培训企业—童程童美等。对外投资后收购的如新东方收购艺术留学服务商—斯芬克，好未来收购棋类培训企业—爱棋道、少儿编程企业—Code Monkey。

3.1 好未来

好未来成立于 2003 年，2010 年在美国纽交所成功上市，目前已成为国内市值最高的教培机构。好未来是我国 K12 教培领域的龙头之一，其在教育领域强大的资本运作、多赛道的外延布局，成就了一般教培机构难以企及的综合竞争力。目前，好未来在教育领域资本运作的主体，主要是集团战略投资部，专

注于做符合公司战略方向、科技驱动教育进步的投资，目前已经披露的绝大部分项目即来自这一投资主体。而对于不适合上市公司直投，又具备较好产业价值的，则运用产业基金去投资。据不完全统计，截至2019年5月好未来在素质教育领域投资案例19起，追投企业2个。

好未来在投资逻辑上与投资机构有所不同的是更加注重产业链互补协同，尤为关注“科技+教育”。此外据好未来集团副总裁蔡翔公开采访，好未来在教育领域的投资会看中三个线条：第一，触达。触达是形成完整的付费流程的第一位。比如好未来线下开培训班实现的是对百万级学生的触达，线上通过互联网的形态是对百万甚至千万用户的触达。第二，内容。教育的内核是内容，看好通过长期积累、独特视角做出非常好的内容形态的公司。第三，数据。好未来认为从长远来看，能把教育品质做好、能够真正做到因材施教需要有大量数据回馈且精准分析和匹配。

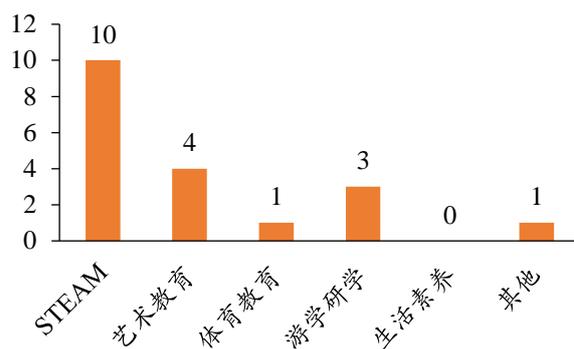
好未来2012年开始涉足素质教育领域，STEAM赛道布局较多。好未来所投第一个项目为游学研学服务商——世纪明德，2014年开始投资力度逐渐加大，投资项目逐年递增。在2018年开始在新增项目投资的同时，注重对已投项目的进一步资金支持及投后管理。从细分领域的布局来看，好未来在多个赛道都有布局，STEAM教育相对较多、占比52%。

图表 39 好未来素质教育领域投资案例（19个）



资料来源：IT 桔子、广证恒生

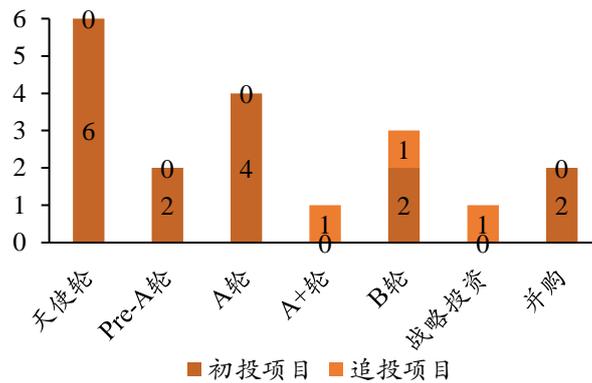
图表 40 好未来素质教育细分领域投资分布



资料来源：IT 桔子、广证恒生

好未来早期项目居多，所投项目中爱棋道及 Code Monkey 已被上市公司主体收购。好未来的历史投资轮次涵盖了从天使轮到 B 轮，早期项目偏多、占比 63%。其中，世纪明德于 2013 年被公司回购，2016 年 9 月挂牌新三板（839264.OC）。爱棋道和 CodeMonkey 被好未来上市主体收购。追投企业 2 个，分别是少儿科学教育—科学队长与在线少儿美术培训—画啦啦。

图表 41 好未来素质教育领域投资轮次



资料来源：IT 桔子、广证恒生

图表 42 好未来在素质教育领域的投资项目

项目名称	一级分类	二级分类	投资时间	投资轮次	投资金额	目前情况
爱博物	STEAM 教育	科学课	2019-05-27	天使轮	1000 万元	
科学队长	STEAM 教育	科学课	2019-04-25	战略投资	数千万元	连续投资
赫石少儿体能	体育教育	体能训练	2019-03-08	天使轮	未透露	
Code Monkey	STEAM 教育	少儿编程	2018-12-04	并购	未透露	2017 年被好未来收购
做梦青少年编程	STEAM 教育	少儿编程	2018-09-12	B 轮	1.2 亿元	
画啦啦	艺术教育	美术教育	2018-06-14	A+轮	数千万元	连续投资
计蒜客	STEAM 教育	少儿编程	2018-06-08	B 轮	数千万元	
科学队长	STEAM 教育	科学课	2018-05-23	B 轮	3000 万元	连续投资 已进入下一轮
德拉学院	STEAM 教育	创客教育	2018-01-05	A 轮	1500 万元	
画啦啦	艺术教育	美术教育	2017-08-02	A 轮	数千万元	已进入下一轮
爱棋道	艺术教育	棋类	2017-05-19	收购	数百万元	已进入下一轮 2017 年被好未来收购
乐学营	游学研学	亲子教育	2017-03-03	天使轮	数百万元	
青青部落	游学研学	营地教育	2016-12-22	Pre-A 轮	数千万元	
科学队长	STEAM 教育	科学课	2016-11-25	A 轮	数千万元	已进入下一轮
奇梦者	其他	其他	2016-10-17	天使轮	未透露	
魔盒制造	STEAM 教育	创客教育	2015-07-10	天使轮	数百万元	
奇迹曼特	艺术教育	平台	2014-11-28	A 轮	数千万元	
少年创学院	STEAM 教育	创客教育	2014-09-29	Pre-A 轮	未透露	
世纪明德	游学研学	游学研学	2012-03-01	天使轮	数千万元	已退出 已进入下一轮

资料来源：IT 桔子、广证恒生

3.2 新东方

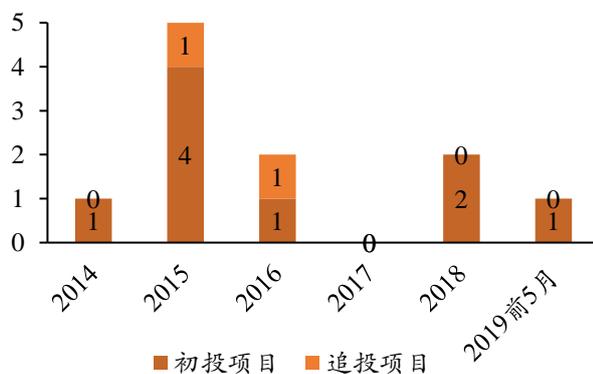
新东方成立于 1993 年 11 月，2006 年 9 月在美国纽交所成功上市，是中国大陆首家海外上市的教育培训机构。作为专注教育 24 年的中国教育培训领域领头羊，新东方同样是教育领域资本运作不容小觑的一股力量。新东方计划形成的“VC、PE、上市公司直投”多层次资本运作产业链，即把现有的投资并购业务进行拆分，除了相关的重点大项目由上市公司直投外，主要由 VC 基金进行投资，由 PE 基金负责并

购，实现投资与并购的独立专业化运作。公司希望构建覆盖 0-25 岁全年龄段、教育产业上下游，跨行业的技术、产品、平台等全产业链的教育生态圈。据不完全统计，截至 2019 年 5 月，新东方在素质教育领域共投资了 11 个项目，追投企业 2 个。

新东方产业基金的投资大逻辑基本有四个：社会价值、内容价值、技术价值和渠道价值。据新东方教育文化产业基金副总裁张育宁公开采访，作为产业投资人，新东方教育投资的大前提是教育理念一定要正确。其次，看好通过 AI、大数据、图像识别、语音识别来传达教育内容的模式，并且非常重视教育企业的渠道/流量价值。

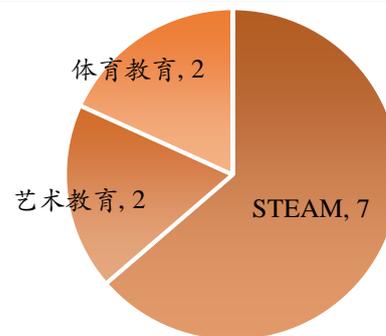
新东方 2014 年布局素质教育，2015 年达到峰值，历史项目中 STEAM 教育较多。新东方 2014 年开始布局素质教育领域，2015 年新增 4 个项目以及一个已投项目的追投，2016 年开始放缓投资速度，2018 年关注度回升。从细分领域的布局来看，新东方在素质教育领域看重 STEAM 教育，投资了 7 次，占比 63.63%。

图 43 新东方素质教育领域投资案例（11 个）



资料来源：IT 桔子、广证恒生

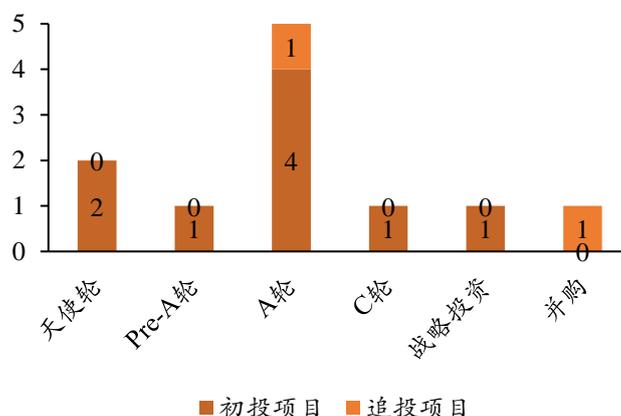
图 44 新东方素质教育细分领域投资分布



资料来源：IT 桔子、广证恒生

新东方历史投资中 A 轮项目占比 45.45%，所投项目中，斯芬克已被上市公司主体收购。此外乐博乐也于 2016 年被上市公司盛通股份收购。公司追投项目 2 个，分别是艺术留学服务商—斯芬克及创客教育企业—寓乐湾。

图 45 新东方素质教育领域投资轮次



资料来源：IT 桔子、广证恒生



图表 46 新东方在素质教育领域的投资项目

项目名称	一级分类	二级分类	投资时间	投资轮次	投资金额	目前情况
科学队长	STEAM 教育	科学课	2019-04-25	战略投资	数千万元	
极客教育	STEAM 教育	科学课	2018-06-27	天使轮	1000 万元	
极客晨星	STEAM 教育	少儿编程	2018-01-22	A 轮	2000 万元	
斯芬克	艺术教育	艺考	2016-11-30	并购	——	连续投资
优贝乐	STEAM 教育	科学课	2016-10-24	天使轮	数千万元	
优肯外教篮球	体育教育	球类	2015-12-02	A 轮	数千万元	
动吧体育	体育教育	球类	2015-09-17	A 轮	3000 万元	
寓乐湾	STEAM 教育	创客教育	2015-04-27	A 轮	数千万元	连续投资 已进入下一轮
乐博乐博	STEAM 教育	机器人教育	2015-04-20	C 轮	6000 万元	已进入下一轮
斯芬克	艺术教育	艺考	2015-01-07	A 轮	——	
寓乐湾	STEAM 教育	创客教育	2014-10-14	Pre-A 轮	数百万元	

资料来源：IT 桔子、广证恒生

数据支持：陈双



新三板团队介绍：

在财富管理和创新创业的两大时代背景下，广证恒生新三板构建“研究极客+BANKER”双重属性的投研团队，以研究力为基础，为企业量身打造资本运营计划，对接资本市场，提供跨行业、跨地域、上下游延伸等一系列的金融全产业链研究服务，发挥桥梁和杠杆作用，为中小微、成长企业及金融机构提供闭环式持续金融服务。

团队成员：

袁季（广证恒生总经理兼首席研究官）：长期从事证券研究，曾获“世界金融实验室年度大奖—最具声望的100位证券分析师”称号、2015及2016年度广州市高层次金融人才、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得2013年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。2014年组建业内首个新三板研究团队，创建知名研究品牌“新三板研究极客”。

赵巧敏（新三板研究总监、副首席分析师）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，8年证券研究经验。具有跨行业及海外研究复合背景，曾获08及09年证券业协会课题二等奖。具有多年A股及新三板研究经验，熟悉一二级市场运作，专注机器人、无人机等领域研究，担任广州市开发区服务机器人政策咨询顾问。

温朝会（新三板副团队长）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。

黄莞（新三板副团队长）：英国杜伦大学金融硕士，具有跨行业及海外研究复合背景，负责教育领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

司伟（新三板高端装备行业负责人）：中国人民大学管理学硕士，理工与经管复合专业背景，多年公募基金从业经验，在新三板和A股制造业研究上有丰富积累，对企业经营管理有深刻理解。

魏也娜（新三板TMT行业高级研究员）：金融硕士，中山大学遥感与地理信息系统学士，3年软件行业从业经验，擅长云计算、信息安全等领域的研究。

刘锐（新三板医药行业高级研究员）：中国科学技术大学有机化学硕士，具有丰富的国内医疗器械龙头企业产品开发与管理经验，对医疗器械行业的现状与发展方向有深刻的认识，重点关注新三板医疗器械、医药的流通及服务行业。

胡家嘉（新三板医药行业研究员）：香港中文大学生物医学工程硕士，华中科技大学生物信息技术学士，拥有海外知名实业工作经历，对产业发展有独到理解。重点研究中药、生物药、化药等细分领域。

田鹏（新三板教育行业研究员）：新加坡国立大学应用经济学硕士，曾于国家级重点经济期刊发表多篇论文，具备海外投资机构及国内券商新财富团队丰富研究经历，目前重点关注教育领域。

于栋（新三板高端装备行业高级研究员）：华南理工大学物理学硕士，厦门大学材料学学士，具有丰富的一二级市场研究经验，重点关注电力设备及新能源、新材料方向。

史玲林（新三板大消费&教育行业研究员）：暨南大学资产评估硕士、经济学学士，重点关注素质教育、早幼教、母婴、玩具等消费领域。

李嘉文（新三板主题策略研究员）：暨南大学金融学硕士，具有金融学与软件工程复合背景，目前重点关注新三板投资策略，企业资本规划两大方向。

联系我们：

邮箱：huangguan@gzgzhs.com.cn

电话：020-88832319



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电话：020-88836132，020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。