

新东方涅槃重生，终恢复季度盈利

新东方教育最新财报季恢复盈利，收入下滑势头持续改善。通过将重心转向留学和非学科类辅导，这家领先的教育服务提供商在最新财报季恢复盈利。



虽然早先凭借直播电商的创新性尝试引发关注，新东方教育科技集团 (EDU.US; 9901.HK) 的最新季度业绩显示，该公司的未来仍然完全寄托于核心的教育领域。该公司在截至 8 月的最新季度恢复盈利，让投资者兴奋不已，许多新服务都录得稳健增长，显示出在一年动荡之后，最糟糕的时候已经过去。

“公司已经进入翻开新篇章的阶段，将以更大的灵活性和强劲现金流

探索新机会。我们对所有剩余关键业务的可持续盈利能力，以及新举措的增长和前景充满信心，”首席财务官杨志辉在公司的投资者电话会议上说。他还表示，该公司预计将在截至明年 5 月的整个财年实现盈利。

投资者对其最新财报表示赞赏，周三在纽约股市，新东方的股价上涨 28%。周四早盘，该公司在香港的股票也上涨了 23%。新东方在香港上市的子公司新东方在线(1797.HK)负责其最新的电子商务行动，周四早盘也上涨了 15%。



新东方是为数不多在 2022 年出现股价上涨的在美上市中概股之一，

今年迄今上涨了约 45%。但在此之前，该公司去年股价一蹶不振，中国民营教育领域的其他公司也大多如此。即使在今天的上涨之后，新东方的股价仍然仅为 2021 年 2 月峰值水平的六分之一左右。

过去一年对于中国曾经充满活力的民营教辅公司来说相当残酷。大约一年前，为了缓解学生压力，中国正式禁止了此类服务，导致新东方及其同行的收入急剧下降。

在新的限制措施生效一年多之后，随着情况改善，我们可以期待新东方这样的公司收入下滑将收窄。该公司称，预计截至 11 月的当前财季收入为 6.01 亿至 6.19 亿美元(43.3 亿至 44.6 亿元)，同比下降约 7%。与刚刚报告的截止 8 月的季度，以及之前的季度相比有了巨大的改善，那两个季度分别下降了 43%和 57%。

那么，这是否标志着该公司开启了新纪元？

投资者似乎是这么认为的，至少从当前的估值来看是这样。新东方的远期市盈率高达 70 倍，不过随着利润的改善，这个数字很快会迅速回落。从市销率来看，目前的表现较为平庸，为 1.1 倍。但如今，对于在美国上市的中国公司来说，高于 1 的指标都算不错，而且这个数字仍然超过了竞争对手好未来(TAL.US)和高途(GOTU.US)，它们的市销率分别为 0.7 倍和 0.4 倍。

新的业务组合

了解了这些大背景信息后，我们将在本文的后半部分更深入地探讨新东方的最新业绩，首先来看看它在教培行业大清洗后的新业务组合情况。

该公司收入中最大的一块仍然来自针对 K-12 学生的传统业务和新业务，占到 40%左右，包括考试准备课程、非学科类辅导和游学。

另外两大贡献来自网络，其最大的贡献似乎是我们之前写过的电商计划，主要是教师通过直播向消费者兜售农产品；为考虑留学的学生提供的相关服务，包括留学考试备考和海外留学咨询。这两个领域对总营收的贡献都在 20%到 30%之间。

就整体而言，该公司最近一个季度的收入为 7.45 亿美元，我们之前已经指出了，这一数字同比下降了 43%。收入中有相当大的比例来自去年才推出的新业务，以非学科类辅导为首，目前在 60 多个城市有 29.7 万名学员。

在过去一年的转型过程中，该公司提到了一些非教育类的举措，涵盖从电子商务到微芯片等多个领域。但除了提到名为“东方甄选”的电

子商务计划外，该公司没有提供任何其他举措的最新消息，这表明它们可能尚未做出任何有意义的收入贡献。

该公司最近一个季度的运营成本下降 48%至 6.67 亿美元，这主要是因为针对 K-12 课外辅导禁令而导致的大规模关校、裁员所致。新东方表示，它目前在国内只有 706 所学校和学习中心，不到一年前 1,556 所的一半。

在现金流方面，它看起来也相当健康，从上一季度的 2,930 万美元和再上一个季度的负数，上升到最近一个季度的 1.85 亿美元。结果，该公司持有的现金和短期投资总额，从三个月前的 42 亿美元，小幅上升至 8 月底的 43 亿美元。

在前两个季度陷入亏损后，新东方也恢复了盈利。它公布的净利润为 6,600 万美元，同比增长 9%，但其非 GAAP 利润(包括基于股票的薪酬等项目)下降 25%，至 8,400 万美元。

花旗集团、瑞银和美银证券的分析师在该公司最新的投资者电话会议上进行了提问，表明投资界尚未放弃新东方。归根结底，由于中国文化对自我提升的高度重视，教育在中国永远是一门有利可图的生意。新东方及其同行要做到的就是找到办法，提供满足这一点的产品和服务，同时避开中国监管机构的不可预测之手。