

基于哈佛分析框架下的中公教育分析

肖孟涵, 余梦佳, 王雯婧, 秦欣梅, 徐梅*

南昌大学科学技术学院, 江西 南昌

收稿日期: 2021年8月26日; 录用日期: 2021年11月19日; 发布日期: 2022年1月13日

摘要

在双减政策的影响下, 中小学教育市场可谓每况愈下, 与此同时愈来愈多的投资者、教育机构开始转战进入成人教育行业。如何把握当下经济趋势、政策导向, 在企业经营管理等方面突出自己的竞争优势显得尤为重要。分析成人教育培训机构内外部优劣势, 提高企业内部核心竞争力, 对于中国成人教育培训机构上市公司能否稳健持续发展具有很重要的意义。本文以中公教育上市公司为例, 通过哈佛分析框架下的战略分析, 会计分析, 财务分析, 前景分析四大维度, 运用战略分析揭露当前中公教育在成人教育市场的现状以及所面临的问题、挑战, 并同时通过2018~2020财务年报等数据进而挖掘当前中公教育的企业效益, 以此来发现企业的未来可持续发展性。

关键词

哈佛分析框架, SWOT分析, 杜邦分析

The Zhonggong Education Analysis Based on the Framework of Harvard Analysis

Menghan Xiao, Mengjia Yu, Wenjing Wang, Xinmei Qin, Mei Xu*

School of Science and Technology, Nanchang University, Nanchang Jiangxi

Received: Aug. 26th, 2021; accepted: Nov. 19th, 2021; published: Jan. 13th, 2022

Abstract

Under the influence of the double reduction policy, the primary and secondary school education market is getting worse, and at the same time, more and more investors and educational institutions began to move to enter the adult education industry. How to grasp the current economic trend, policy orientation, to highlight the enterprise management of their competitive advantages

*通讯作者。

is particularly important. It is of great significance to analyze the advantages and disadvantages of adult education and training institutions and improve the internal core competitiveness of enterprises which is of great significance to the steady and sustainable development of the listed companies of adult education and training institutions in China. Based on the Zhonggong Education in the listed companies as an example, through the analysis of the Harvard under the framework of strategic analysis, accounting analysis, financial analysis and prospect analysis of the four dimensions, using strategic analysis to reveal the current Zhonggong Education of the adult education in the education market status quo and the face of the problems and challenges, and at the same time through 2018~2020 financial annual reports and other data to mine of the enterprise benefit of current Zhonggong Education in order to find the future sustainable development of the enterprises.

Keywords

Harvard Analysis Framework, SWOT Analysis, DuPont Analysis

Copyright © 2022 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

1.1. 研究背景

随着我国经济的不断蓬勃发展, 各行各业对其相关领域尖端精英人才的要求不断提高。因此, 大家对于职业教育也愈发的关注。面对巨大的市场份额, 成人职业教育行业机构的成立也如同井喷。在2021年7月“双减”政策的出台, 其中明确以后都不再将审批新的面向义务教育阶段学生的学科类校外培训机构, 针对于现有的教培机构, 统一登记为非盈利性机构, 并且一律不得上市融资。换言之, 对于未来的中小学教培机构彻底封死了机构资本化运作的可能性, 使得中小学教育培训行业真正意义上断绝了一切与资本往来的途径。但在资本眼里, 在线教育市场大利润高, 可持续可复制, 可批量化。面对此次中小学教培机构的没落, 成人教育市场或将受到更多资本的青睐关注。因此, 本文对中公教育的经营效益进行研究并提出相应的建议, 对教育企业的持续发展经营具有重要的研究意义及现实价值。

本文分析的对象中公教育集团创建于1999年。中公教育是国内教育培训行业出色的品牌类职业教育机构之一。凭借着高效的团队执行力和跨地区范围内的垂直一体化灵敏的管理能力, 公司已发展成以创新驱动为核心的高增长教育培训机构[1]。公司主要经营业务为线上、线下教育培训, 包括公务员、事业单位等录取培训业务。公司通过向学员提供高水平的课程与服务得到了市场的一致好评, 其经营规模及绩效不断提升。随着政府对职业教育行业的重视程度的提高及市场需求的不断扩大, 中公教育已经成为中国主板上市教育行业的龙头企业。

1.2. 研究理论及思路

哈佛分析框架由哈佛大学的 K. G. Palepu、P. M. Healy 和 V. L. Bernard 三位学者于 2007 年在《运用财务报表进行企业分析评估》一书中首次提出[2]。我国国内学者对财务分析框架的研究起步较晚, 一直到二十世纪末才有学者开始重视财务分析, 其财务分析方法的研究也是在国外研究成果的基础上进行的。但随着我国市场经济的不断发展, 我国的财务分析体系也在逐步完善。高量(2014), 选取证券行业的 GY 证券, 运用“哈佛分析框架”对其财务报表进行全面的分析[3]。2018 年学者王良彪在对于电子高科产业

的企业进行财务评价时以紫光国芯为范例将 Z-SCORE 预测模型与哈佛框架结合,使纯粹的数据分析带来滞后信息的情况有所改变,一定程度补足了框架的缺憾[4]。截止至 2021 年 11 月,相关文献已突破 800 余篇,至今依然在不断拓展和运用到新的领域之中。

财务分析不是仅限于对财务数据的分析,而是对分析对象进行整体性分析的过程[5]。哈佛框架以战略、会计、财务、前景四个基本单元为主要构建,在此基础上妥善地将各个单元要素进行逻辑严密的划分,从而形成脉络清晰的完整框架体系以此对中公教育进行整体性分析。根据该框架,财务报表分析可以按照以下四个步骤进行(图 1)。

第一步: 战略分析

战略分析的目的是确认企业的利润动因和业务风险,定性评估企业的获利潜力以及对企业的经营业绩预期。战略分析至关重要,是后面的会计分析、财务分析和前景分析的背景基础。本文战略分析以 SWOT 分析为基础,展开讨论研究中公教育现行模式所具备的优势,存在的劣势,潜在的机会,以及面临的威胁。

第二步: 会计分析

会计分析的目的是评估企业的会计数据反映其经营业务的程度。通过评价其会计政策和会计估计是否合理,来判断企业会计数字的扭曲程度,还原其真实面貌。本文会计分析将结合对现行的会计政策及其关键项目指标变化等相关会计因素进行分析讨论,为后文的财务分析奠定一定的基础,提供相应数据保障。

第三步: 财务分析

财务分析的目的是利用财务数据评估企业当前的和过去的业绩表现及其持续性。本文财务分析将通过杜邦分析法,财务比率两大分析研究方法对中公教育 2018~2020 年三年的财务报表进行同行业的横向研究分析以及不同年度的纵向同比分析得出企业日常经营业绩水平,以财务分析结果来反应企业现行发展经营状况。

第四步: 前景分析

前景分析着重预测公司的未来经营业绩并评估企业表现。本文前景分析将结合战略分析、会计分析和财务分析中得出的结论加以综合,阐述公司整体的经营效益发展水平,进而对中公教育未来发展前景进行分析评判。

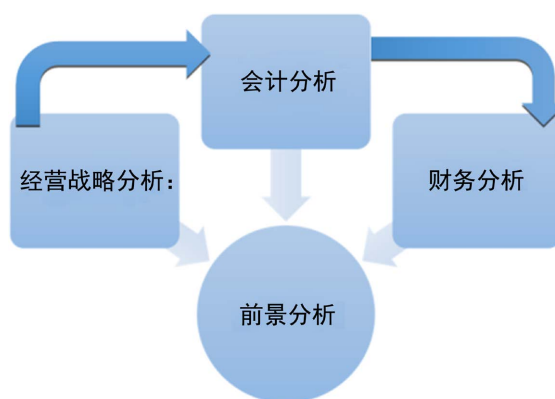


Figure 1. Framework mechanism diagram

图 1. 框架机制图

2. SWOT 战略分析

中公教育作为教育培训行业的龙头企业,成立至今已经有近 20 余年的历史。下文将通过 SWOT 分

析法(S: 优势, W: 劣势, O: 机会, T: 机会)识别出帮助或阻碍中公教育在经营环境中发展的各种因素, 评价中公教育内外部环境因素所造就的该企业在竞争格局中的地位, 并从宏观战略的角度, 对中公教育进行分析和探究, 归纳和发现该企业的竞争战略特点。

2.1. 品牌与网络技术支持的优势

2.1.1. 先进的技术平台与强大的网络技术支持

中公教育依托国际先进的成熟技术平台, 利用发达便捷的互联网教学, 在互联网平台以直播 + 录播的形式, 大大提升了教学质量与效果, 真正做到足不出户即可在线享受最优质的教师资源。在方便学员学习的同时, 中公教育还在一定的程度上降低了培训机构固定资产, 职工薪酬等相关成本。使得企业得以用更优质的资源和服务来服务消费者, 从而达到企业和消费者双赢的最佳情景。

2.1.2. 品牌知名度与认可度高

“中公教育”品牌的市场认知度对业务的成功做出了巨大的贡献, 根据十年教学经验, 中公教育总结了一套先进、科学、高效的课程体系。此体系为各类考生的不同情况量身定制, 用最优质的方法来提高学员的学习效率。“传道受业解惑”中“传道受业”固然重要, 但“解惑”也是不可或缺的一个重要部分。中公教育还具有贴心的备考服务。以最优质的课程, 答疑等一系列的服务来为每一位学员打造最佳的学习条件来实现各自不同的既定目标。

2.2. 市场风险及退款纠纷的劣势

2.2.1. 退款纠纷影响声誉的风险

中公教育成立 20 余年, 所取得品牌知名度与认可度极高。高度集中的管理体系和协议班模式, 让中公实现了快速扩张。但扩张过程中, 一定也会出现新的问题。协议班在提高参培率、增加现金流的同时, 让中公教育不断陷入退费纠纷[6]。针对中公教育的退款纠纷, 未能给予消费者及时合理的相应解决方式或者补偿, 从而导致与中公教育因退款纠纷的案例层出不穷。中公教育在持续发展经营的同时, 应当保障消费者合理合法的权利。从而尽量避免相应事件的发生从而影响中公教育的品牌声誉, 以免因小而失大。

2.2.2. 具有股权质押风险

根据中公教育 2020 年年报显示, 实际控制人李永新 2020 年将 7.74 亿股进行股权质押, 其质押股数约占其所持股份比例的 68.4%, 占公司总股本的 12.6%。股权质押本质上是一把双刃剑。在一定程度上而言对企业自然会起到积极的影响。但是, 一旦在市场环境转弱, 乃至出现单边下行的行情时, 对于高比例股权质押的上市公司, 及其容易触及股权质押的预警线乃至平仓风险。质押率高的上市公司, 反而在市场调整筑底的过程中, 容易触及预警乃至平仓风险。

2.3. 疫情给公考带来的机会

2020 年突如其来的新冠肺炎疫情打破了人们平静的日常生活, 社会经济萧条, 企业大批量的裁员, 与之对比, 在疫情期间, 体制内的国家公务员, 事业编制的员工薪资以及政府福利保障和普通企业员工产生了巨大的差异。疫情的到来, 导致国家公务员考试以及职业提升教育报考也达到了一个前所未有的高度。对于中公教育而言, 市场需求的增加在一定程度上可以加快刺激中公教育的发展进程, 给中公教育的发展提供了一个巨大的机会。

2.4. 同业竞争加剧的威胁

2021 年 7 月 24 日国家出台的“双减”政策明确指出以后各个地方都不再将审批新的面向义务教育阶段

学生的学科类校外培训机构，针对于现有的教培机构，统一登记为非盈利性机构，并且一律不得上市融资。面对此次中小学教培机构的没落，虽然中公教育未被此次宏观政策所波及，但在资本退出中小学教育培训，下一个目标或将瞄准成人教育市场。在未来的几年内，将伴随着大量中小学教培机构的转型，资本的涌入，市场上同类竞争者将愈发增多，对于中公教育未来的发展扩张而言，或将迎来巨大的威胁和挑战。

3. 信息质量保障会计分析

会计分析是哈佛分析框架的第二步,会计分析是为后续的财务分析提供质量保障，为后文的财务分析奠定必要的理论基础。以下主要从研发费用，固定资产，两大维度分析其财务数据信息质量特征。

3.1. 研发费用不存在大批量资本化虚增利润

研发支出及其资本化处理已经成为盈余管理的重要手段之一，许多上市公司对其研发费用进行大量资本化从而达到虚增企业营业利润，进而美化财务报表的目的。本文将通过会计分析对其近三年的研发费用进行横向，纵向双方面对比研究，来说明其研发费用是否存在大批量资本化进而虚增企业利润。

2018~2020 年的研发费用的使用情况自身纵向对比(见表 1)，中公教育的研发费用项目主要用于员工的职工薪酬和差旅交通费，且均计入费用化。通过三年的研发费用支出对比，中公教育对于研发费用支出是逐年递增，同时结合近年来中公教育采取了线上授课的方式，其研发费用多用于线上及互联网教育的发展支出。横向观测同行业的三家上市企业研发支出占资本化情况(表 2)，中公教育的研究支出资本化均为 0，即全部研发费用均费用化处理；开元教育的资本化研究投入占比逐年上升，2020 年达到高峰；中国高科同中公教育一致，全部费用化处理研发费用。

Table 1. Proportion of R & D expenses

表 1. 研发费用投入比重

研发费用	2018 年	2019	2020
职工薪酬	432,743,932.40 元	658,279,542.80 元	980,101,934.22 元
差旅交通费	8,736,507.02 元	14,798,355.15 元	23,799,305.33 元
研发占费用比	18.73%	20.03%	22.98%
研发占收入比	7.29%	7.61%	9.38%

Table 2. The capitalization ratio of research expenses incurred by interbank competitive companies

表 2. 同业竞争公司研究支出资本化占比

研究支出资本化占比	2018 年	2019 年	2020 年
中公教育	0.00%	0.00%	0.00%
开元教育	15.98%	28.72%	32.31%
中国高科	0.00%	0.00%	0.00%

综合分析上述财务数据分析，我们可以清楚发现中公教育对于未来发展的研发占费用比在逐年上升且研发占收入比也在逐年上升，伴随研发费用增加的同时全部研究费用均费用化处理，因此可以说明中公教育的研发费用是不存在大批量资本化虚增利润。

3.2. 固定资产增长趋势有利于后续成长

固定资产投资是企业持续经营发展的重要引擎，同时是企业日常经营的前提保证。固定资产的增加应与企业的经营计划相关，如扩大生产规模、增加经营领域、改进办公条件等。本文通过分析中公教育近几年的总资产情况，发现其在完成借壳上市后公司资产规模发生了较高的成长变化，以下(见表 3)为与同行业竞争公司比较。

通过分析比较三家上市公司的总资产情况(见表 3)，从 2018 年到 2020 年中公教育的总资产在不断增加，相比同行业中总资产最多；开元教育近三年总资产显著下降，成为同行业最低；中国高科 2019 年总资产降低，近两年基本不变。中公教育在 2020 年总资产达到 144.19 亿元，显著高于开元教育和中国高科。相较于另两者，中公教育在近三年是处于一个高速蓬勃的发展期。

Table 3. Total assets of some enterprises from 2018 to 2020

表 3. 2018 年至 2020 年部分企业总资产情况

总资产	2018 年	2019 年	2020 年
中公教育	72.02 亿	99.61 亿	144.19 亿
开元教育	30.08 亿	21.86 亿	14.34 亿
中国高科	31.37 亿	22.26 亿	22.98 亿

从整个行业的趋势来观察(表 4)，2020 年中公教育的固定资产占比有所上升，规模较上年扩大，2020 年的固定资产占比达到 11.19%；开元教育的固定资产占比也在上升，中国高科增长不明显。从固定资产的规模来看，在三家教育企业中，中公教育的固定资产的规模最大，位列第一；从固定资产的增长率看，中公教育名列前茅，中国高科次之，两者相差 128.22 个百分点，且固定资产的增加是企业扩大生产规模的重要方式，也是衡量企业实力和进行财产抵押的主要资产。但中公教育应当合理对资产进行购置，对于资产的使用应当在最大程度上实现资产使用效率最大化，由此来避免资产闲置对中公教育带来的潜在损失。

Table 4. The fixed assets of some enterprises in 2020

表 4. 2020 年部分企业的固定资产情况

	中公教育	开元教育	中国高科
固定资产	16.13 亿	1.61 亿	331.02 万
固定资产增长率	140.03%	-15.26%	11.81%
固定资产占比	11.19%	12.07%	0.14%
总资产增长率	44.75%	18.41%	3.23%

4. 杜邦财务分析

本文财务分析将基于会计分析的基础，运用杜邦分析法对公司的盈利，营运，杠杆这三大维度通过销售净利率，总资产周转率，权益乘数三大数据指标来进行财务数据分析，以此来将企业的盈利水平，运营效率和风险承受能力相结合，对企业的财务管理效果进行综合评判。

4.1. 销售净利率

一般来说，销售净利润越大，企业的销售盈利能力越强。一个企业若能保持良好的持续增长的

净利润，大致而言企业的财务状况是良好的。

对中公教育 2017~2020 年自身及同行业销售净利率变化变动分析(图 2, 表 5), 从对比中可以看出, 中公教育四年销售净利润持续稳步上升, 2017 年到 2019 年的销售净利润已远超于其他两家企业。同时盈利能力相较于同行业而言是最为优秀。2020 年的销售净利率虽说没有像中国高科增幅那么大, 但是从长远的持续增长方面来说, 每年都呈现稳步上升的势态, 财务状况运行良好。对中公教育的近些年的发展进行分析: 中公教育的营业收入除了 2017 年因公务员培训的协议班占面授课程比例增加所带来的翻倍增长, 后续 2017 年至 2019 年, 因销售课程价格的逐渐上涨和经营规模不断扩大, 营业收入均稳步增加。中公教育的营业成本费用也较为稳定, 一般为固定的人员费用(工资)和场地, 租赁等费用。随着 2018 年借壳上市成功, 中公教育获得更多资金, 在研发方面也投入较多费用, 后续规模效应凸显, 中公教育的销售净利率、销售毛利率也有了较高和较为稳定的增长, 说明借壳上市后, 有利于中公教育销售毛利率和销售净利率的增加, 其盈利能力明显增强。

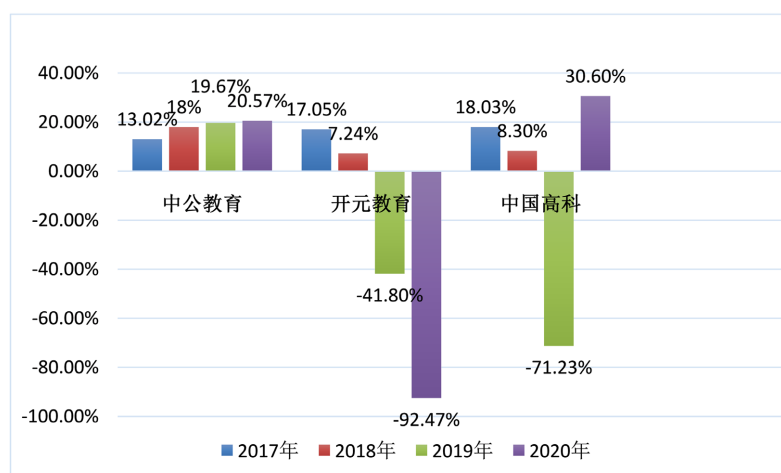


Figure 2. Change figure of net sales rate of competitive companies from 2017 to 2020
图 2. 同业竞争公司 2017~2020 年销售净利率变动

Table 5. Change table of net sales rate of competitive companies from 2017 to 2020
表 5. 同行业竞争公司 2017~2020 年销售净利率变动表

公司	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
中公教育	13.02%	18%	19.67%	20.57%
开元教育	17.05%	7.24%	-41.8%	-92.47%
中国高科	18.03%	8.3%	-71.23%	30.6%

4.2. 总资产周转率

总资产周转率是企业用于综合评价企业全部资产的经营质量和利用效率的一项重要指标。我们通过对企业四年及同行业之间的总资产周转率的对比分析(表 6, 图 3), 我们可以看出中公教育近四年来, 总资产周转率是呈现逐年递减的态势, 从而可以反应其总资产的运营效率在降低。虽然在 2018 年后中公教育总资产周转率明显降低, 但还是要高于其他两个公司。中公教育的总资产周转越快, 可以反映出其销售能力越强, 通过对中公教育总资产周转率的分析可以看出中公教育的销售能力较其他两家公司要更为优秀, 资产利用效率越高。

通过上述分析，体现了中公教育在经营期间全部资产的高流转速度，同时也反映了企业在全部资产的管理质量和利用方面拥有极高的效率。

Table 6. Table of total asset turnover rate of companies in the same industry from 2017 to 2020
表 6. 同行业公司 2017~2020 年总资产周转率变动表

公司	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
中公教育	1.43	1.20	1.07	0.92
开元教育	0.49	0.48	0.57	0.47
中国高科	0.07	0.03	0.04	0.05

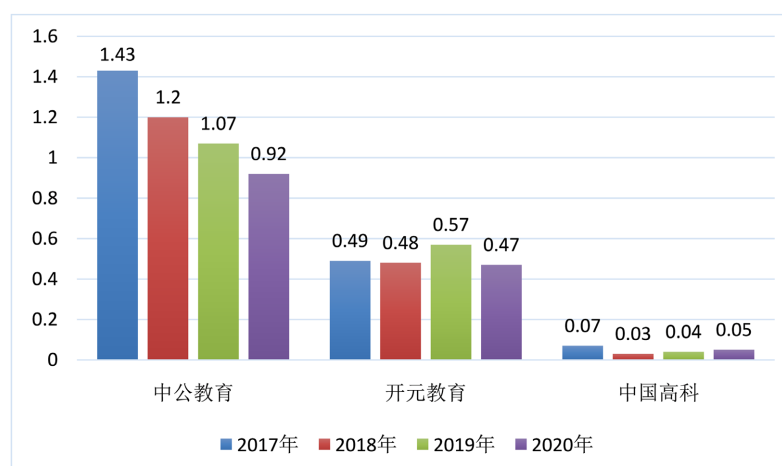


Figure 3. Figure of total asset turnover rate of companies in the same industry from 2017 to 2020
图 3. 同行业公司 2017~2020 年总资产周转率变动图

4.3. 权益乘数

权益乘数反映了企业财务杠杆的大小，财务杠杆在可以给企业一定程度上对企业所承担的财务风险息息相关。通过分析中公教育 2017 年至 2020 年的权益乘数变动指标(表 7, 图 4)，我们发现中公教育的权益乘数远高于其他两家公司，这代表相比于同行业而言，中公教育的权益乘数远高于同行业平均水准，这意味着中公教育当前所面临的还债的风险是远高于行业平均水准。深究其高负债原因，中公教育公司作为一家教育公司，本身没有什么存货，其发生的绝大多数业务均为预收账款，不能及时确认为收入。2018 年借壳上市后，中公教育收到的经营款项，大多用于对外收购股权和股票、基金和期货等短期投资及委托理财等。所以就短期而言，还是具有一定的偿债风险的。中公教育权益乘数 2017 年到 2020 年一直呈上升状态，这反映出中公教育 2019 年和 2020 年在资产利用效率和成本费用控制方面或许存在一些问题。

Table 7. Equity multiplier change table of companies in the same industry from 2017 to 2020
表 7. 同行业公司 2017~2020 年权益乘数变动表

公司	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
中公教育	2.39	2.44	2.90	3.37
开元教育	1.41	1.34	1.50	2.84
中国高科	1.77	1.54	1.14	1.16

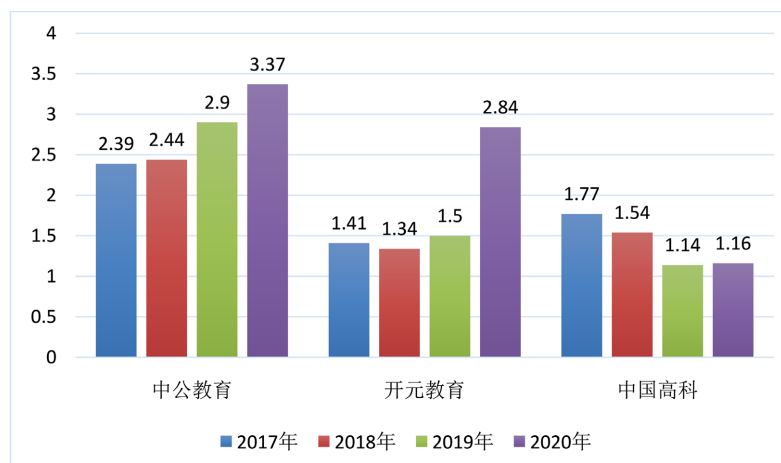


Figure 4. Equity multiplier change figure of companies in the same industry from 2017 to 2020
图 4. 同行业公司 2017~2020 年权益乘数变动图

5. 经营效益的前景分析

前景分析是对企业未来经营的状况进行展望。基于管理者以及未来预期使用者的利益的角度而言，前景分析的重要性也是毋庸置疑。前景分析将综合战略分析，会计分析，财务分析来阐述公司整体的经营效益发展水平，进而对中公教育未来发展前景进行分析评判。

收入对于企业的未来发展是起到最为关键的作用，同时也是企业经营效益的直接体现。针对中公教育这类而言，教育培训收入是公司利润的主要来源，当前的中公教育，从营业收入结构上看主要分为公务员招录、教师招录、事业单位招聘及综合类招录考试四类。

中公教育的收入分布情况(图 5)，公务员序列是所有序列中占比最多的；从 2018 年到 2020 年，公务员序列趋于上升趋势，且 2020 年达到最高，同比增长 50.79%，近三年收入变化分布形状呈现凹形；综合序列、教师序列、事业单位序列均处于减少的状态，2020 年占比低于 2019 年，且 2019 达到最高，近三年收入变化分布形状呈现凸形，说明越来越多的人选择了公务员序列，此序列产生的收入占比大。

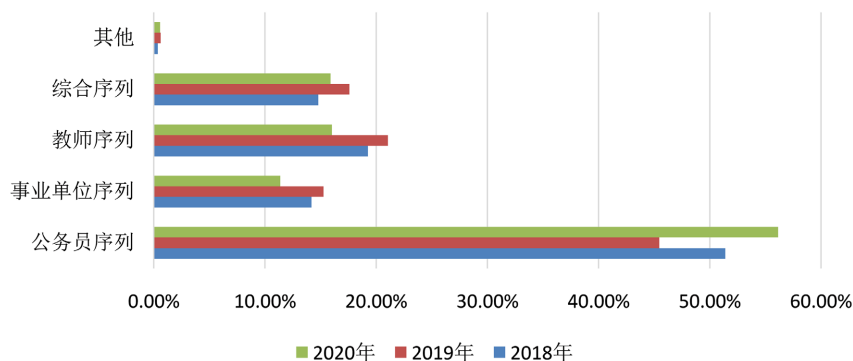


Figure 5. Distribution of income in the past three years
图 5. 近三年收入分布情况

同时，中公教育收入主要包括普通班收入与协议班收入。协议班收入是指于完成培训服务时将不予退费部分确认为收入；可退费部分则根据协议约定，在满足不退费条件时确认为收入，部分收入是具有退款风险的收入。根据中公教育的主营业务收入情况(表 8)，选择协议班的数量还是颇多，但协议班的占比从 2018 年到 2020 年在不断减少，普通班的占比却在逐年增加；则可知在协议班的预收账款中，还是

存在学员退款的风险。预收账款的产生往往是由于中公教育与学员签订大量的对赌协议。对赌协议在一定程度上激励增加了中公教育的营业额，所以企业在前景发展的决策过程中应当适当权衡好两者的利害关系，进而在实现利润最大化的过程中平衡其所带来的风险。

Table 8. Income from the main business in the past three years

表 8. 近三年主营业务收入情况

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
普通班	277,845.0	24.94%	215,230.4	23.60%	131,813.8	21.21%
协议班	836,045.14	75.06%	696,702.21	76.40%	489,561.45	78.79%
合计	1,113,890.17	100.00%	911,932.57	100.00%	631,375.29	100.00%

借壳上市后，中公教育规模优势不断强化，管理效率进一步提升，有力地促进了中公教育净利润的增加，表现出较佳的发展能力，完成了 2018~2020 三个年度的对赌协议目标。主营业务收入增长率和净利润增长率都反映了企业发展、市场竞争的能力。分析 2017 年到 2020 年中国教育的发展能力指标(表 9)，中公教育的主营业务收入增长率和净利润增长率均大于 0，说明中公教育的主营业务收入和净利润每年都有所增加。

Table 9. Table of changes in the development capacity indicators of Zhonggong Education from 2017 to 2020

表 9. 中公教育 2017~2020 年发展能力指标变动表

	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
主营业务收入增长率	56%	54.72%	47.12%	22.08%
净利润增长率	60.70%	119.67%	56.52%	27.70%

6. 基于哈佛分析框架下的分析结论

6.1. 战略分析方面

本文运用 SWOT 分析法发掘出现阶段中公教育拥有先进的技术平台与强大的网络技术支持和品牌知名度与认可度高的特点，但退款纠纷所影响的声誉及高比例的股权质押是现阶段中公教育所面临的不足之处。新冠疫情对于公考的影响或将是现阶段的一大机遇，与此同时同业竞争的加剧给中公教育带来的威胁也伴随着机遇的到来。所以中公教育的长远战略分析必须利用现有的优势来尽可能的克服避免当前所存在的不足，把握好当前的发展机遇来降低威胁对自身的影响。

6.2. 会计分析方面

结合近三年的研发费用、固定资产的数据指标及同行业在数值对比，我们得以发现研发费用费用化的处理体现市场需求的谨慎性会计政策，同时固定资产的增长在年报中有相关的经营计划记载，且固定资产的增长，总资产的增长均可说明，因此可体现中公教育财务报表利润数据较为客观反映，排除操纵利润的可能性。

6.3. 财务分析方面

通过对中公教育 2017~2020 年盈利能力、营运能力、偿债能力指标和同行业进行比较，中公教育拥

有行业内较高水准的盈利能力、营运能力，确保了资产的使用效率和价值增值，为其稳定可持续经营发展奠定了基础。但中公教育在高杠杆负债经营可能会给企业带来财务风险，或将给企业带来造成额外损失。财务杠杆所带来的丰厚利益和财务风险是企业资本结构决策的一个重要因素，因此中公教育对未来的长期可持续发展进行资本结构决策过程中务必要对杠杆收益与其相关的风险之间进行合理的权衡。

6.4. 前景分析方面

本文以收入及其发展能力方面对中公教育的前景分析进行分析探讨，通过分析发现中公教育存在相当大的一部预收账款，而预收账款未来转化为收入将是存在潜在的风险，或将可能会给企业带来短时间的高强度资金流动风险，如未能解决，企业大量坏账对于企业的声誉以及未来的可持续经营发展将带来一定的危害。但从整体来看，中公教育作为职业培训教育的龙头，其经营、利润指标显著高于同行业企业，拥有极高的市场价值。中公教育通过自身不断发展和完善，在成人教育领域是能够到达稳健持续发展的目标。

项目基金

此论文来自于南昌大学科学技术学院财经学科部 AT 学会开放性实验课研究成果。

参考文献

- [1] 张梦月, 段丁强, 赖若岚. 基于财务报表的教育培训行业上市公司价值评估分析——以中公教育为例[J]. 会计师, 2021(11): 14-15.
- [2] 杨珏. 基于哈佛分析框架下的新东方教育分析研究[D]: [硕士学位论文]. 昆明: 云南财经大学, 2019: 9-10.
- [3] 李洁. 基于哈佛框架的哈药股份财务报表分析[D]: [硕士学位论文]. 青岛: 青岛理工大学, 2015: 3-4.
- [4] 刘思元. 基于哈佛框架的碧桂园集团财务分析研究[D]: [硕士学位论文]. 西安: 西安理工大学, 2020: 8-9.
- [5] 张浩, 赵宇恒. 基于哈佛分析框架的财务案例分析[J]. 商业会计, 2021(14): 44-47.
- [6] 齐敏倩. 中公教育的扩张之道[J]. 经理人, 2020(11): 68-71.