

雪球访谈

规模利润同时爆发，跟谁学是如何狂飙的？

2020年02月22日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾

跟谁学 V 北京百家互联科技有限公司官方账号



访谈简介

教育科技公司跟谁学日前发布2019年第四季度及全年未经审计财务报告。报告显示跟谁学2019年收入21.149亿元人民币，同比增长432.3%。净利润2.266亿元人民币，同比增长超10倍。截至2019年12月31日全年，跟谁学总付费人次达到274万，同比增长257.6%。

受财报利好影响，跟谁学股价继续暴涨，目前已达到100亿美金市值，年内涨幅超100%，成为市值最大的上市在线教育公司！

在其他在线教育公司都在亏损的情况下，跟谁学是如何实现盈利的？

行业单位获客成本超过1000元时，跟谁学是如何全年获客成本仅470元，并且在第四季度付费用户获客成本继续下降，仅有400元？

跟谁学是如何平衡规模与利润的关系的？

本期雪球访谈邀请到跟谁学CFO沈楠@跟谁学为大家在线解答疑惑，速来戳访谈留言互动讨论吧~

访谈将于本周六（2/22）17:00开始，历时一小时，千万别错过！

(进入雪球查看访谈)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 自由老虾米:

对[@跟谁学](#) 说: [@跟谁学](#)的获客成本是多少? 如何降低获客成本的?

[答] 跟谁学:

[\\$跟谁学\(GSX\)\\$](#) 我们获客成本的算法是通过非通用会计准则下的销售费用除以正价课付费人次得出来的。前三季度，我们在业绩会上跟大家计算过2019年前九个月的加权平均获客成本为545元，并且预计了第四季度会进一步下降；第四季度单季来看，每正价课人次的获客成本约为400元人民币，这使得全年加权平均获客成本降低至470元人民币左右，这也说明了更高的留存率可以持续降低长期的获客成本。

我们预计整个教培行业的纯新获客的流量获取成本会持续上升，这是不可避免的。但是从我们的角度来讲，我们会持续通过提升续班、扩科、转介绍等环节，把获客成本保持在一个较低的水平，这在我们Q4的财报也有充分的体现。未来我们也依然会继续在好的老师、好的教学产品、好的服务、好的互联网体验上持续发力，进一步提高续班率、扩科率和转介绍率，进一步降低加权平均获客成本。

[问] Ricky:

对[@跟谁学](#) 说: 沈总，K12在线教育全行业亏损的情况下，跟谁学在保持营收高速增长的同时实现了不错的利润率，能否谈下跟谁学是怎么做到的?

[答] 跟谁学:

[\\$跟谁学\(GSX\)\\$](#) 首先很幸运的是我们所在的行业是教育。大家都知道K12教育是复购率非常高的，我们在2019年全年的非通用会计准则下的利润率为13.5%，四季度的净利率是21%。之所以能实现不错的利润率是因为我们的留存情况很好。很多人觉得我们盈利是因为获客成本低，但我们认为是因为我们的续班率高，我们也始终认为任何教培机构想要盈利，一定是因为续班、扩科和转介绍做的好。

[问] 潘欣:

对@跟谁学 说: Q4总人次112万人次（9.9元以上），付费人次110万人次（99元以上），这是说9.9元之类的引流课人次是2万吗？还是我看到的數據不对？

[答] 跟谁学：

\$跟谁学(GSX)\$ 潘老师，您好！感谢您来参加这次互动，我也有关注您的公众号，经常看您的一些行业洞察。我们2019年的暑假一共提供了三个类型的特价课，包括免费公开课、9元班以及49元入口班。根据招股书的定义，我们一直以来都只披露了9.9元以上的课程的报名人数次，包括两个维度：正价课付费人次披露的是定价99元以上的课程的报名人数次；总人次披露的是定价9.9元以上的课程的报名人数次，基本包含的是正价课和49元入口班的报名人数次。

49元入口班主要集中在夏季提供，因此我们Q2和Q3的总人次和正价课付费人次的差距比较大，体现的其实就是50多万的入口班。进入到Q4，基本没有49元入口班再提供，我们披露的Q4的总人次112万减去正价课付费人次110万人次所差的这2万主要是非K12课程中价位在9.9和99元之间的一些促销课程的报名人数次，和K12没太大关系。

我们的免费课、9元班的报名人数次非常多，但我们一直没有披露过。比如这次疫情期间，我们在平台上启动了免费直播课程，吸引了近1500万注册。

[问] 潘欣：

对@跟谁学 说: 仅第4季度，我们的每次注册费用的加权平均客户获取成本约为400元人民币——这是按人数计算还是人次计算的获客成本？这个对应的是9.9元以上课程的112万人次吗？

[答] 跟谁学：

\$跟谁学(GSX)\$ 这是按照人次计算的，对应的是只包括99元以上即正价课付费人次110万。

[问] 稀里啦啦：

对@跟谁学 说：其他教育公司都在加大营销投入获取新用户，为长期打下基础。跟谁学上市融资后，账上有28亿现金，为何这些钱全都买了4%年化收益的理财产品？

为何不把现金投入到业务上面？

[答] 跟谁学：

\$跟谁学(GSX)\$ 1、我们每个季度都会持续产生新的正向的现金流，因此我们才有能力进行留存资金的投资理财，提高我们的资产收益率，与仍在大规模烧钱阶段的其他机构相比，也充分证明了我们的运营效率。我们的理财是高流动性的，这也需要符合监管的要求。

2、其实除了购买理财产品之外，我们还用了8600万进行股票回购，主要是用来发放员工期权，发放对象主要包括主讲老师、教研老师和优秀的技术人员，是一种长期的激励。通过回购股票来发放期权不会稀释投资人的股份权益，也表现了我们对公司未来长期发展的信心。

[问] SkylerChow：

对**@跟谁学**说：按照收入排名，跟谁学的能排在中国k12在线教育前三，但是从苹果Appstore、应用宝等各大手机应用市场看，跟谁学高途等APP排名基本都在几十名以后，这种收入和APP排名不匹配的问题，请问沈总怎么看？

[答] 跟谁学：

\$跟谁学(GSX)\$ 第一，跟谁学旗下有五个产品分别是跟谁学、高途课堂、金圈学堂、微师和成蹊商学院，下载量等数据应当加总我们五个产品，也会让排名数据失去意义。

第二，作为跟谁学旗下专注中小学课程辅导的品牌，高途课堂的发展非常迅猛，得到了行业越来越多的关注。

第三，学生学习上课的路径，有苹果系统、安卓系统、H5、小程序、微信场景、PC端等，截至到2月10日我们内部的终端数据来看，目前IOS终端占比在中等个位数左右。

第四，跟谁学到目前为止没有付费做过任何的路牌广告、灯箱广告和电视广告等，所以我们在广告端确实要比行业头部要少很多。

第五，跟谁学过去几年一直坚持的是有效增长战略，也就是盈利性增长战略。所以，我们没有做过不计成本和收益的规模领先打法，我们也承认，如果一家教育公司想做

规模，只要肯做广告，只要肯做营销，是能够做高各种指数，甚至学生人数的。

第六，跟谁学不仅关注流量，同时跟谁学更加关注流量背后的人、流量背后的学生和家長、流量背后的信任。跟谁学总是在流量的转化和留存上下功夫，并且下了足够的功夫。这也可能是跟谁学能够成为第一家规模化盈利的在线教育公司的原因吧。

[问] 郎叔1984：

对@跟谁学 说：前段时间传闻跟谁学联合创始人离职，是什么情况？

[答] 跟谁学：

\$跟谁学(GSX)\$ 作为一家全球第一家市值突破百亿美元的在线教育公司，跟谁学的战略、组织、人才和打法一直在变，一直在因客户而变，一直在因高标准而变，过去是，现在是，未来也会是。2014年6月，跟谁学成立，当时聚焦的是找好老师匹配学生的商业模式；2016年，跟谁学开始孵化专注于K12的高途课堂；2017年，开始ALL IN 在线直播大班课，聚焦在线直播大班课。

我们都知道，战略的变化一定要匹配先行的是组织的变化和人才的变化，只有组织结构进行快速调整，只有业务一号位进行快速调整，只有人才进行迅速地调配和激励，才会有战略的落地、推进、实施和领先。跟谁学的文化价值观的核心是成就客户，成长伙伴，开心工作，幸福生活，我们非常幸运拥有很多理解和认同我们的小伙伴，尽管有很多伙伴因为这样或那样的原因离开了我们；我们非常幸运我们早期的创始合伙人中绝大多数都极其认同公司的文化、战略和变化，不少创始合伙人都特别用心培养年轻人和领导梯队，以使得他们能够过上不同的追求和生活。

我们非常幸运从2017年开始到现在，我们的近80位核心管理干部没有一个是被动被行业高薪挖走的，我们的“给多打粮食的人分更多的粮食”的文化深入人心。唯有文化正，价值观正，大家相信，一家公司才能更有生命活力和组织活力。之前有媒体报道我们联合创始人离职，我们了解到，其实作者通过各种方式做了无计其数的各种各样的访谈，但结论是出乎他们意料的，跟谁学也没有什么负面的信息可以报道。一个人的生命活力在于锻炼，一个组织的生命活力也在于不断拥抱变化，不断奖励奋斗者，不断重用年轻人。跟谁学从成立到现在，应该有超过2000位伙伴离开了我们，我们感恩他们在跟谁学的努力和贡献，我们也会继续加大力度全力拥抱更多的热爱教育

的奋斗者加入跟谁学。

[问] Donhk:

对@跟谁学 说:沈总, 请问一下咱们免费班和低价班的获客成本和转化率大概是多少? 正价班的续班率又是多少? 谢谢!

[答] 跟谁学:

\$跟谁学(GSX)\$ 对于在线教育来说, 衡量运营效率有三个重要的外化指标: 1.销售转化率; 2.续班率; 3.扩科率。目前我们没有对外披露这三项数据, 最为重要的原因是我们认为披露这三个数据很有可能会误导投资人, 因为目前行业内没有大家都认可的精准的、统一的口径。我们一直坚持做的是, 持续精细化改善每个运营环节, 持续不断提升公司的组织能力, 因此2019年这三个比率的表现, 从我们内部视角, 也确实是超越了我们期待的。

至于免费班和低价班的获客成本, 如果单纯从获客渠道来讲, 我们和别人是没有明显区别的, 都是通过相似的第三方平台上做投放来获取流量的。2019年, 我们招生的方式有四种: 49元入口班, 9元促销课, 0元免费课, 和正价课直接转化。整个教培行业的纯新获客的流量获取成本会持续上升, 但是从我们公司自己的角度来讲, 我们会持续通过提升留存、扩科、转介绍等环节, 把自己的加权平均获客成本保持在较低的水平。

[问] 长安卫公:

对@跟谁学 说: 跟谁学三季度电话会议中提到, 有一半新学员来自三四线及以下城市。请问沈总, 跟谁学如何做到用行业中很高的客单价, 下沉三四线城市成功的?

[答] 跟谁学:

\$跟谁学(GSX)\$ 首先, 在线课程的客单价和线下相比, 还是有价格优势的, 目前能够仅为一二线城市线下课程的1/3-1/2左右。其次, 低线城市优质教育资源稀缺, 家长看到我们的优秀的老师和优质课程后, 还是非常兴奋的, 孩子们可以享受跟一二线

城市的学生同样优质的教育资源，对我们非常认可。

[问] 价值线：

对@跟谁学 说：沈总，公司是今年教育板块明星，我想问下未来还有什么战略目标？能具体说说么？您认为未来如何继续加深学生的粘性，提升获客率

[答] 跟谁学：

\$跟谁学(GSX)\$ 我们的竞争优势以及未来的战略打法自始至终都是“专注”。我们专注于做K12在线直播大班课，不做小班，不做一对一，也不做线下。正因为跟谁学专注于做K12，所以在一个如此大的市场里面，市场里面的平均增长可能是100%多，而跟谁学做到了超过了400%的增长。因为只做一件事，我们在细节的实施上才有可能比别人想得更详细深入：别人想到了1，我们深入到1.1；别人想到1.1，我们深入到1.1.1。我们坚信专注会带给我们更大的杠杆，公司全部的精力、资源和注意力都集中在服务好学生和家長身上，通过专注去提升学生的粘性，因此我们非常有信心保持头部公司的地位并更进一步发展。

[问] 鬼扯天王：

对@跟谁学 说：沈总方便谈谈跟谁学是如何看待当前国内的在线教育市场的现状的，对两三年内市场的格局变化，能做一个预测吗？

[答] 跟谁学：

\$跟谁学(GSX)\$ 当前在线教育行业处于高速发展的阶段，市场潜力巨大，市场规模达万亿已成为行业共识。随着网络、科技等的发展，在线学习也将成为流行趋势。此次疫情期间全国中小学生全部实施的在线学习，客观上加快了学生的在线学习习惯培养，加速了在线教育行业的发展。

在线教育机构的发展非常快速，我们认为头部机构的集中度会远高于线下，线下几十万机构，市场极度分散。在线教育相比会更加集中，在线机构能够做大主要依靠强大技术底层和强大的组织运营能力。我们认为，未来在线教育领域会有几家大的企业留存，但只有最头部的公司有可能实现规模化的盈利。

[问] ntzhouhao:

对@跟谁学 说: 请问四季度的新获客渠道主要有哪几种, 分别占比多少以及各渠道的获客成本分别是多少?

[答] 跟谁学:

\$跟谁学(GSX)\$ 我们2019年整体的获客渠道其实和其他在线教育公司没有太多的差别, 都是腾讯系、头条抖音系, 以及一些新渠道的探索。

[问] 东风吹地:

对@跟谁学 说: 请问沈总咱们k13这块四季度入学小学初衷高中各占多少比例?

[答] 跟谁学:

\$跟谁学(GSX)\$ 从小初高各个分部来看, 我们的小学收入正以更快的速度增长, 我们第四季度小学收入的同比增速为893%。我们始终认为小学是关键领域, 因为小学的学生群体更大、渗透率较低、寿命更长、市场潜力更大。他们的父母处于年轻一代, 他们更愿意接受在线教育。因此, 这就是为什么我们确实看到了小学对品牌具有更高战略意义。我们一直将小学作为我们的战略重心。实际上, 我们的小学同期在读学生人数, 已经超过了高中。这为我们未来的业务增长提供了巨大的潜力。

[问] Donhk:

对@跟谁学 说: 沈总, 咱们小学, 初中, 高中, 的转化率和续班率分别是多少? 谢谢!

[答] 跟谁学:

\$跟谁学(GSX)\$ 就同下面那条回复所说, 目前我们没有对外披露这两项数据, 因为目前行业内没有大家认可的精准的统一的一个口径。

所以我们一直推荐各位看的就是现金, 这是最直观最客观的运营效率指标。我们其实在媒体端看到很多续班率和转化率的数字, 看起来非常优秀, 但公司可能连实现正向现金流都很困难。从最客观的指标来说, 我们的ROI还是行业内最高的, 我们的净运

营现金流也是连续正向的。这也从侧面印证了一些计算口径的差异。

[问] jumpjumpjump:

对@跟谁学 说：跟谁学大多数的新生都是通过线上获取的，外部渠道基本上与其他的在线教育公司的渠道一样，比如微信公众号、微信朋友圈、信息流广告、抖音、今日头条和百度，但无论是微信指数、抖音、今日头条、百家号粉丝数都比新东方在线、猿辅导、学而思网校等公司差很多，但为什么获客效率这么高效，获客成本都比他们低50%以上？

[答] 跟谁学：

\$跟谁学(GSX)\$ 我们最近也不断看到大家在提及这些数据，也经常说看不懂跟谁学，是因为这些数据排名不高。在其他球友的提问里面，我们有提到，跟谁学旗下有五个产品分别是跟谁学、高途课堂、成蹊商学院、金圃学堂、微师，下载量等数据应当加总我们五个产品，也会让排名数据失去意义。

一直以来，我们都没有做灯箱、电视等类似渠道的广告投放，我们在微信和其他平台的投放端也没有大规模烧钱，都是比较精准的投放，在ROI和承接能力上的平衡做的比较出色。很多外在的数据，只要多花钱，大规模的烧钱，是可以短期提升的。我们并没有因为这些外在的指数去做运营，我们的全部动作还是集中在留存和转化上，聚焦于自身。

关于获客效率，主要是因为我们的运营效率高，在在线教育特别长的服务链条上，每个环节都争取做到比别人好3%，叠加起来就是几倍的好。

[问] 漫步Ethan-投研笔记：

对@跟谁学 说：沈总，我们的毛利率和Operating Margin表现很强劲，请问可以拆分下这里面教师薪酬和市场费用吗？

[答] 跟谁学：

\$跟谁学(GSX)\$ 我们第四季度的毛利率是79.7%，也就是说在成本里面大部分是老师的薪酬，包括主讲老师和辅导老师，作为销售费用占比47%。

[问] 少女媛圈圈：

对@跟谁学 说：请问沈总，2019全年非K12业务营收占比是多少？

[答] 跟谁学：

\$跟谁学(GSX)\$ 2019年全年我们的非K12占净收入的19%，最近一个季度占比17%，我们可以看到K12收入占比连续5个季度持续上升，非K12占比虽然下降，但绝对额增速依然迅猛。利用我们在在线直播大班课领域的优势，我们将进一步扩大我们在这个领域的规模。未来我们希望跟谁学能够成为所有人的终身学习平台。

[问] 生而为赢01：

对@跟谁学 说：跟谁学有可能超越新东方和学而思，成为教育行业第一名，今年年底能超越新东方吗？

[答] 跟谁学：

\$跟谁学(GSX)\$ 我们一直认为战略的起点是客户，而不是友商。

[问] 鬼扯天王：

对@跟谁学 说：沈总方便谈谈跟谁学今年的业务发展计划吗？预估的师资、学员的拓展规模

[答] 跟谁学：

\$跟谁学(GSX)\$ 大家可能关注到，跟谁学北京总部2月21日发布了扩招2500人的计划，以产品和技术为主，目前超55%职位为产品技术岗招。需要提醒大家注意的是，这个招聘计划是跟谁学北京总部的招聘计划，重点放在技术、教师、教研和内容人才上。

过去我们跟谁学主讲老师的通过率是1.87%，是非常严格的。我们挑选合适的人才，并对他们继续用心地进行培训和培养。跟谁学作为在线直播大班课的先行者，我们效率提高之后，教师也会拿到一个超越市场水平的薪酬，同时激励更多优秀的老师加入到我们。

随着跟谁学的快速发展，我们仍然十分欢迎优秀的老师加入到我们团队，一起挑战自我，一起成就梦想。同时我们也欢迎清华、北大、哈佛、耶鲁这些顶级名校应届的毕业生，如果你热爱教育，我们也欢迎你们能够加入我们。

[问] 自由老虾米：

对@跟谁学 说：公司十大名师创造的营收占比46%。公司如何应对名师跳槽或创业？

[答] 跟谁学：

\$跟谁学(GSX)\$ 2018年和2019年上半年，我们前十大老师收入贡献46%，背景是值得解析的。当时我们K12的老师只有百人左右，满负荷上课的老师其实只有50多个，其他的老师尚在培训期和试课期，这个比例并没有特别高。这个比例在2019年下半年，新学年新课表排课后，已经下降了12%。

另外，K12是一个高复购率的行业，目前我们收入贡献大的老师，都是在我们这里上课比较久的老师，经过了几个大的招生期和续班期，积累的学生数量也会更多。随着越来越多的老师结束培训，开始规模化带班，以及授课时间越来越长，留存学生越来越多，前十大老师收入占比会持续下降。

在主讲老师方面，我们的留存率确实很高。自2017年以来上课人数超过1000人的讲师没有自愿离开的，除了有个别公办学校老师按照规定不能兼职，离开我们之外，可以说我们的头部教师留存率是100%，关键在于我们向他们提供最具竞争力的薪酬。而且现在很多主讲老师主动来找我们并自愿加入我们的股权激励计划，这是一个非常积极的信号。我们未来也希望给到我们所有的主讲老师、辅导老师行业最高水平的薪酬。

[问] 星格：

对@跟谁学 说：有传言跟谁学微信裂变的营销方式腾讯并不欢迎，请问传言是真是假？有考虑过和腾讯合作吗？

[答] 跟谁学：

[\\$跟谁学\(GSX\)\\$](#)

：微信是一款非常伟大的产品，我们和学生沟通交流很多都在微信上。外面说跟谁学微信裂变，这是完全的外部视角。任何一家公司，特别是教育公司，只有踏实做服务，服务好学生和家^长，才是本质。当然，腾讯也是我们非常重要的合作伙伴之一。

[问] ADR-EDU：

对[@跟谁学](#)说：我这几天都被猿辅导作业帮的广告刷屏了，沈总怎么看这个问题，今年市场营销上的竞争会不会更激烈？

[答] 跟谁学：

[\\$跟谁学\(GSX\)\\$](#) 从本质上讲，教育公司不应当通过烧钱来扩大规模，而是应当不遗余力地为每个学生和家^长提供令他们满意的服务。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里