

来源：36氪

猿辅导的新一轮22亿美元融资近日已经完成了交割，投后估值为155亿美元。融资完成后，猿辅导的估值超过了估值111亿美金的印度K12教育平台“BYJU'S”，成为全球教育科技行业估值最高的独角兽。

36氪了解到，猿辅导这轮融资于今年八月初正式启动，但最后分成了两轮交割。其原因在于，猿辅导的老股东腾讯、高瓴资本、博裕资本和IDG资本等老股东，抢先在8月认购了猿辅导的股份，并在8月月底完成了12亿美金的交割。

来源：猿辅导官网

数十家新投资方包括领投的DST Global，跟投的中信产业基金、新加坡政府投资公司（GIC）、淡马锡、挚信资本、德弘资本（DCP）、景林投资、丹合资本等，以略高于老股东的价格注资猿辅导，于国庆后完成了10亿美金的交割，交割金额比此前猿辅导预期的5亿美金翻了一倍。

由于新资方过多，几乎没有一家新入局的投资方拿到预想的认购份额。其中领投的DST Global，曾投资字节跳动、美团、滴滴等公司，投资风格以“只投第一名”著称。

从此前披露的业务目标来看，猿辅导2020年的现金收入预计达到180亿到200亿人民币之间，其中K12板块（猿辅导网校和斑马AI课）的目标收入约150亿人民币，成人教育板块（粉笔公考）约40亿人民币。财务确认收入角度，公司今年年底预计会达到100亿人民币。

数字之外，资本市场对猿辅导最为买单的故事是，猿辅导从2018年开始发力网校业务，当年秋季仅为学而思网校十分之一规模，在两年时间增长到今年秋季的220万正价课人次，几乎追平学而思网校；同时开创了低龄启蒙斑马AI课第二赛道，并保持市场领先。

暑假获客大战受人关注。36氪从知情人士处获悉，猿辅导暑期网校板块暑期投放总额超过12亿，目标以小学用户为主，初高中则主要靠自然增长。暑期结束后，猿辅导小学新增了正价课用户80万人次。多个渠道综合下来，猿辅导2020年暑期小学用户新增正价课用户的获客成本在1500元左右。

斑马AI课的投放量与网校相近。由于今年启蒙赛道众多大厂（头条、腾讯、好未来等）入局，获客成本水涨船高，所以斑马的试听课的获客成本在600-800元左右，远高于2019年。由于斑马用户超过50%

是转介绍等自然增长方式，所以综合获客成本在 2000 多元。

短线来看，“新增”是资本和行业最关注的指标，而长线来看，运营效率是企业的核心命脉。

一位网校行业人士认为，网校赛道里比拼的核心能力是运营效率，而运营效率可以主要拆解为两项：一是推广转化率；二是续费率。

在教育行业，低续费率会对教育品牌产生致命打击，规模不大的时候问题不显性；而一旦量级以百万计数，续费就是把控企业命脉的指标之一。举个例子，在 200 万用户的基础上，续费率如果比同行低 10%，意味着一家公司每年会多流失掉 40 万的用户量，企业就需要在原有目标的基础上，额外多投放十亿元级以补足流失掉的用户基数。

此前行业里有“猿辅导续费率为 80%”的消息流传，一位猿辅导的运营主管对 36 氪否认了这个数据，表示平均续费率并不到这个数字。

他提到，续费数据应该拆分为老生续费（续费过一次正价课为老生）和新生续费，这两个数据差异较大，新用户首次的续费率是 70% 多，因为新生是初次体验产品，可能存在模式不适合的情况，所以续费是相对差的，而已经续费过一次的学生的续费是明确能接受这类服务的。虽然老用户 85% 左右，但现在新用户比例比较高，所有平均下来也不到 80%。

猿辅导内部把续费的“生死线”定在了 85%，目前老生的续费数据达到了标准，新生指标还在优化中。“你可以这么理解，企业的增速越快，新用户的基数占比越大，越会拉低企业的续费数值；而当用户基数达到一定程度后，续费的指标就会逐渐提升，因为老生的比例相对固定了。”

一个今年特有的现象是，秋季招生争夺战的激烈程度与暑期差距并不大。由于暑假是教育行业的招生旺季大季，所以企业的“子弹”往往集中在暑期，到 8 月后再逐渐放缓招生的节奏。而到了 2020 年的秋季，网校却炮火未休，每一家依然保持着激进的投放节奏，据知情人士透露，猿辅导网校也筹备了 10 亿左右的子弹参战。

K12 头部网校品牌有机会做到千万人次的用户体量，所以目前 220 万的数据还有很大的增长空间。“未来一年肯定差距会拉大，而拉开竞争差距，最重要的你的运营效率要一直领先别人。”

此时，无论是一级市场的大额融资也好，还是上市公司的增发也罢，核心都是在争

夺第一名、拉开和第二梯队的身位。

这场此前每年打两仗的网校大战里，从今年开始没有了休止符。没有人敢停下，每家公司都要拼命狂奔。跑赢了，是千亿美金市值加身的荣耀，跑输了，4G时代的在线教育的大机会，将再与你无关。

本文源自中国网科技