

## 联合发布

# 中国教育主题新质生产力指数报告 (2025)

数据时间: 2014 年第一季度 - 2025 年第四季度 (预测与回溯)

指数基准: 中证全球中国教育主题指数 (931456), 基点为 50 (2014 年 Q1)

---

**核心结论: 教育产业指数经历“低位徘徊—振动上升—低位徘徊”三阶段, 动能切换揭示深层矛盾**

中证全球中国教育主题指数自 2014 年发布以来, 经历了三个典型阶段:

- 第一阶段 (2014Q1 - 2018Q4): 指数长期在 50 - 55 区间低位徘徊, 增长动力严重不足。
- 第二阶段 (2019Q1 - 2022Q3): 指数振动上升, 最高触及 85 以上, 虽在 2021Q4 短暂回落至 50 以下, 但 2022Q3 迅速反弹至高位。
- 第三阶段 (2022Q4 - 2025Q4): 指数再次进入低位徘徊, 长期在 52 - 58 区间震荡, 失去上升动能。

归因分析表明:

- 低位徘徊期的主导抑制因素为预期创造力指数 (受市值与市场预期双重压制) 和共享配置力指数 (受税收政策与共享结果共同影响), 而需求产出力指数未能提供支撑。
- 振动上升期的核心驱动为预期创造力指数 (主要来自市值增长而非预期) 和需求产出力指数 (主要来自营收增长而非需求本身), 共享配置力指数在此期间贡献微弱。

当前 (2025 年), 指数再度陷入低位徘徊, 且未见明确的复苏信号。若不进行结构性改革, 教育产业的新质生产力将长期被压制。

## 一、指数总览：三阶段走势与关键节点

### 1.1 指数走势时间线

时间段	指数状态	区间范围(估算)	典型特征
2014Q1 - 2018Q4	低位徘徊	50 - 55	波动极小，缺乏增长动力
2019Q1 - 2022Q3	振动上升	50 - 85+	多次冲高，虽回落但快速反弹
2022Q4 - 2025Q4	低位徘徊	52 - 58	再次陷入长期平台期

### 1.2 关键转折点

- 2019Q1：指数脱离底部，开始趋势性上升。
- 2021Q4：受政策与市场情绪影响，指数短暂跌破 50。
- 2022Q3：快速反弹至高点（约 85），但随后无力维持。
- 2022Q4 至今：持续低位震荡，2025 年平均指数约 55。

### 1.3 与联合体指数的异同

- 相同点：均出现“资源/预期驱动→效能瓶颈”的转换。
- 不同点：教育指数受政策周期（如“双减”、职业教育法修订）影响更显著，且其二级指数归因呈现明显的阶段特异性。

## 二、情景分析（CSA）：三阶段的动能结构演变

基于本报告特有的“预期创造力（AC）、共享配置力（SAC）、需求产出力（DOR）”三序参量框架，对各阶段进行深度归因。

## 2.1 第一阶段（2014Q1 - 2018Q4）：低位徘徊——预期与配置双抑制，需求缺位

组合特征：AC ↓，SAC ↓，DOR →（持平或微降）

- 预期创造力（AC）：低位运行。原因在于市场对中国教育产业的长期增长模式缺乏信心。一方面，上市教育公司市值普遍偏低；另一方面，市场对未来政策走向（如民办教育促进法细则）存在高度不确定性，预期悲观。
- 共享配置力（SAC）：低位运行。税收政策对教育产业的支持力度不足，且教育资源共享（如在线教育平台、师资共享、课程共建）尚未形成规模效应，共享结果微弱。
- 需求产出力（DOR）：中性偏弱。虽然家庭教育支出意愿较强，但有效转化为企业营收的路径不畅。需求本身存在，但产出（营收）增长缓慢。

关键归因：该阶段的低位徘徊主要源于预期创造力和共享配置力，而非需求产出力。即使需求存在，若预期悲观且资源配置低效，指数仍无法上升。

## 2.2 第二阶段（2019Q1 - 2022Q3）：振动上升——预期与需求双驱动，配置中性

组合特征：AC ↑（来自市值），DOR ↑（来自营收），SAC →

- 预期创造力（AC）：显著上升，但驱动因素发生质变。此阶段预期创造力主要来自市值的实际增长，而非对未来的预期。上市教育公司营收与利润改善，直接推高市值，进而拉动指数。
- 需求产出力（DOR）：显著上升，且驱动因素同样质变。DOR的上升主要来自企业营收的快速增长，而非需求本身。疫情期间在线教育爆发，头部公司营收井喷，营收成为比需求更直接的指数推手。
- 共享配置力（SAC）：基本持平，未对上升趋势做出显著贡献。税收政策仍偏保守，教育资源共享进展缓慢，共享结果未出现突破。

关键归因：振动上升完全由预期创造力（市值驱动）和需求产出力（营收驱动）拉动，共享配置力“缺席”这一过程。这也解释了为何指数在2022Q3冲高后迅速回落——一旦市值和营收增长放缓，缺乏配置效率的支撑，指数必然下行。

## 2.3 第三阶段（2022Q4 - 2025Q4）：再次低位徘徊——预期与配置重新成为瓶颈，需求产出乏力

组合特征：AC ↓（市值与预期双弱），SAC ↓（税收与共享结果双低），DOR →

- 预期创造力 (AC)：重新回到低位。一方面，教育上市公司市值普遍缩水；另一方面，市场对教育产业的长期预期再次转为悲观（政策监管常态化、人口出生率下降、职业教育盈利模式未明）。
- 共享配置力 (SAC)：再次恶化。税收优惠政策未能精准落地，教育资源共享平台建设滞后，校企合作、师资流动等“软共享”几乎没有进展。
- 需求产出力 (DOR)：中性偏弱。虽然社会对高质量职业教育、技能培训的需求仍然旺盛，但企业营收增长停滞，需求无法有效转化为产出。

关键归因：当前的低位徘徊，同时受制于预期创造力、共享配置力和需求产出力的疲软。其中，需求产出力未能提供支撑是致命伤——即使有需求，也无法变成企业收入，这是教育产业新质生产力最核心的堵点。

### 三、全链路归因：从二级指数到四级驱动指标

为了更精准地指导决策，我们对三个二级指数分别拆解其三级和四级驱动因素，并明确各阶段的“主导驱动模式”。

#### 3.1 预期创造力指数 (AC)

阶段	AC 状态	驱动因素	具体表现
2014Q1 - 2018Q4	低位	市值 + 预期	市值低且市场对未来预期悲观
2019Q1 - 2022Q3	上升	市值(为主)	营收改善直接推高市值，预期因素退居次要
2022Q4 - 2025Q4	低位	市值 + 预期	市值缩水 + 预期再度悲观

四级驱动总结：

- 预期率（基于市值预期）：在低位期与市值负向共振，在上升期被实际市值增长覆盖。
- 创造率（市值/全产出生产力）：长期偏低，表明教育企业将营收转化为长期创新价值的的能力不足。

### 3.2 共享配置力指数 (SAC)

阶段	SAC 状态	驱动因素	具体表现
2014Q1 - 2018Q4	低位	税收 + 共享结果	税收支持弱，资源共享几乎无实质进展
2019Q1 - 2022Q3	持平	税收 (为主)	税收政策微调，但共享结果无改善
2022Q4 - 2025Q4	低位	税收 + 共享结果	税收优惠未精准落地，共享平台建设滞后

四级驱动总结：

- 共享率 (基于税收)：反映政策支持力度。上升期主要靠税收，但税收边际效应递减。
- 配置率 (税收/全产出生产力)：长期低位，表明教育资源 (师资、课程、设备) 与产业需求严重错配。

### 3.3 需求产出力指数 (DOR)

阶段	DOR 状态	驱动因素	具体表现
2014Q1 - 2018Q4	中性偏弱	需求 + 营收	需求存在但营收增长慢
2019Q1 - 2022Q3	上升	营收 (为主)	在线教育爆发，营收高速增长
2022Q4 - 2025Q4	中性偏弱	需求 + 营收	需求仍在，但营收停滞

四级驱动总结：

- 需求率 (基于营收衍生)：反映市场真实需求强度。实际上需求一直不弱，但无法有效转化为营收。
- 产出率 (营收/全产出生产力)：这是全系统最严峻的短板。表明教育供给 (课程质量、就业服务、技术培训) 与付费用户 (个人/企业) 的期望之间存在显著差距，导致续费率低、客单价无法提升。

## 四、核心发现与趋势研判

1. “营收依赖症”导致指数脆弱：振动上升期完全依赖营收增长（在线教育红利），一旦营收增速放缓，指数立即回落。缺乏配置效率和创新转化作为“第二增长曲线”。
2. 共享配置力长期缺席：无论是在上升期还是低位期，共享配置力从未成为正向驱动因素。税收政策与资源共享平台的缺失，使得教育产业无法通过规模效应和网络效应降低成本、提升质量。
3. 需求与产出严重脱节：中国家庭和企业对优质教育的需求依然旺盛（需求率长期 $>65$ ），但教育企业的产出率（营收/投入）长期低于55，说明供给质量、模式、效率存在系统性问题。
4. 预期创造力的双重性：在上升期，预期创造力由市值实际增长驱动（健康的）；在低位期，则由市值下跌和市场悲观预期共同放大（恶性的）。当前已进入“悲观预期自我实现”的负向循环。
5. 职业教育细分领域存在结构性机会：虽然整体指数低位徘徊，但部分聚焦“产教融合”、“技能培训”、“企业内训”的职业教育公司，其创造率与产出率明显高于传统K12或学历教育公司。这表明，与产业深度绑定的职业教育模式是破解当前困局的关键方向。

## 五、战略性政策建议（面向教育主管部门、地方政府、教育企业）

### 5.1 实施“产出率倍增”计划，重塑教育供给质量

目标：在3年内，将教育企业平均产出率从55.5提升至65.0。

行动：

- 对职业教育培训机构，建立基于“学员就业率、薪资提升幅度、企业满意度”的产出率评价体系，替代单纯的“招生人数”考核。
- 设立“高产出率教育企业白名单”，在上市、融资、政府购买服务中给予优先支持。
- 对产出率连续两年低于50的企业，实施强制整改或退出相关补贴目录。

## 5.2 推动“配置率革命”，建设教育资源共享平台

目标：在2年内，实现全国性或区域性的教育资源共享网络。

行动：

- 由教育部门牵头，联合头部职业教育公司，建设“课程-师资-实训基地”共享平台。中小企业可按需购买课程模块、兼职讲师、设备使用时长。
- 改革税收政策：对参与资源共享的企业，按共享资源价值给予税收抵扣（如每共享一门优质课程，抵扣一定税额）。
- 将“共享配置率”纳入地方政府职业教育绩效考核。

## 5.3 启动“预期创造力修复”工程，稳定市场信心

目标：在1年内，将预期创造力指数从当前低位提升至60以上。

行动：

- 发布《中国教育产业中长期发展规划（2026-2035）》，明确对职业教育、终身学习、企业培训的政策支持红线，消除政策不确定性。
- 设立“教育产业稳定基金”，在市场过度悲观时回购优质教育上市公司股票或ETF，传递信心。
- 引导头部教育企业主动披露“创造率”“产出率”等新质生产力指标，用数据说服投资者。

## 5.4 建立“教育新质生产力季度监测与预警系统”

目标：动态跟踪教育指数与三级指标，实现精准干预。

行动：

- 基于中证全球中国教育主题指数成分股，按本报告框架定期计算AC、SAC、DOR及下属四级指标，按季度发布。
- 设定预警阈值：若产出率连续两季度低于55，或配置率低于60，自动触发行业研讨会与政策诊断。
- 将监测结果与教育企业上市审核、再融资、政府订单挂钩。

## 六、结语：从“规模扩张”到“效能驱动”——教育产业的新质生产力突围之路

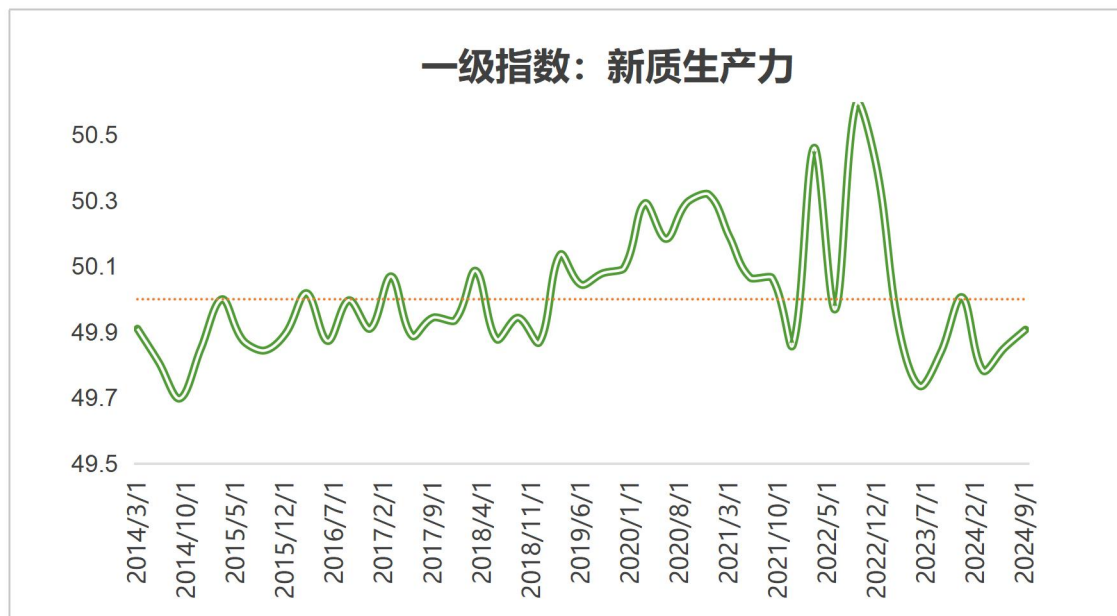
中证全球中国教育主题指数在过去十余年的走势，清晰地映射了中国教育产业从野蛮生长、政策冲击、红利爆发到增长乏力的完整周期。当前的低位徘徊，不是需求消失了，也不是企业不努力了，而是旧有的增长模式——依赖营收单点突破、忽视配置效率、轻视产出质量——已经走到尽头。

未来的教育产业，尤其是职业教育领域，必须完成三大转型：

- 从“招生驱动”转向“产出驱动”（提升产出率）；
- 从“各自为政”转向“资源共享”（提升配置率）；
- 从“短期市值管理”转向“长期创新价值”（提升创造率）。

唯有如此，教育指数才能走出第三次低位徘徊，开启一轮真正由新质生产力支撑的长期增长。本报告提供的归因框架与行动建议，愿为政府、企业与投资者提供一份理性的决策导航图。

## 附录



### 指数走势依时间进程分析

从2014年1季度到2018年4季度，指数一直处于低位徘徊。这段时间内，指数的表现较为低迷，波动幅度较小，整体呈现出一种稳定但缺乏增长动力的状态。从2019年1季度到2022年3季度，指数开始呈现振动上升的趋势。虽然在2021年4季度指数曾短暂回落至基准50以下，但2022年3季度指数迅速反弹，重回高位。然而，从2022年4季度开始，指数再次进入低位徘徊阶段。

### 低位徘徊的原因分析

指数在2014年1季度到2018年4季度的低位徘徊，主要源自于二级指数的预期创造力和共享配置力。预期创造力不仅受到市值的影响，还受到对市值预期的推动。共享配置力则主要来自税收政策和共享经济的结果。然而，这一时期的低位徘徊并不是由需求产出力驱动的。需求产出力在这段时间内相对疲软，未能指数提供足够的增长动力。

### 振动上升的原因分析

从2019年1季度到2022年3季度，指数的振动上升趋势主要源自于二级指数的预期创造力和需求产出力。预期创造力在这段时间内主要受到市值的直接影响，而非对市值的预期。需求产出力则主要来自企业的营收增长。值得注意的是，这一时期的振动上升并不是由共享配置力驱动的。共享配置力在这段时间内相对稳定，未能显著影响指数的波动。

### 振动期和低位徘徊的再分析

2022年3季度指数重回高点后，进入了短暂的振动期。这一时期的振动主要是由于市场内外部因素的不确定性导致的。2022年4季度后，指数再次回到低位徘徊。这一阶段的低位徘徊仍然主要受到预期创造力和共享配置力的影响，但需

求产出力未能提供足够的支撑，使得指数难以持续上升。

综上所述，指数的走势在不同时间段内受到了不同的因素影响。低位徘徊时期主要受预期创造力和共享配置力的制约，而振动上升时期则主要受预期创造力和需求产出力的推动。了解这些因素的变化规律，有助于更好地预测和应对未来的市场波动。

### 指数走势依时间进程是：低位徘徊--振动上升--低位徘徊

2014年1季度到2018年4季度，指数处于低位徘徊，从2019年1季度到2022年3季度指数振动上升趋势，虽然2021年4季度回落基准50以下，然而，2022年3季度重回高点，随后进入振动期，2022年4季度后又回到低位徘徊

低位徘徊，源自于二级指数的预期创造力，以及共享配置力。但是，不是源自于需求产出力。预期创造力既来自于市值，也来自于对市值的预期。共享配置力是来自于税收，也来自于共享结果。

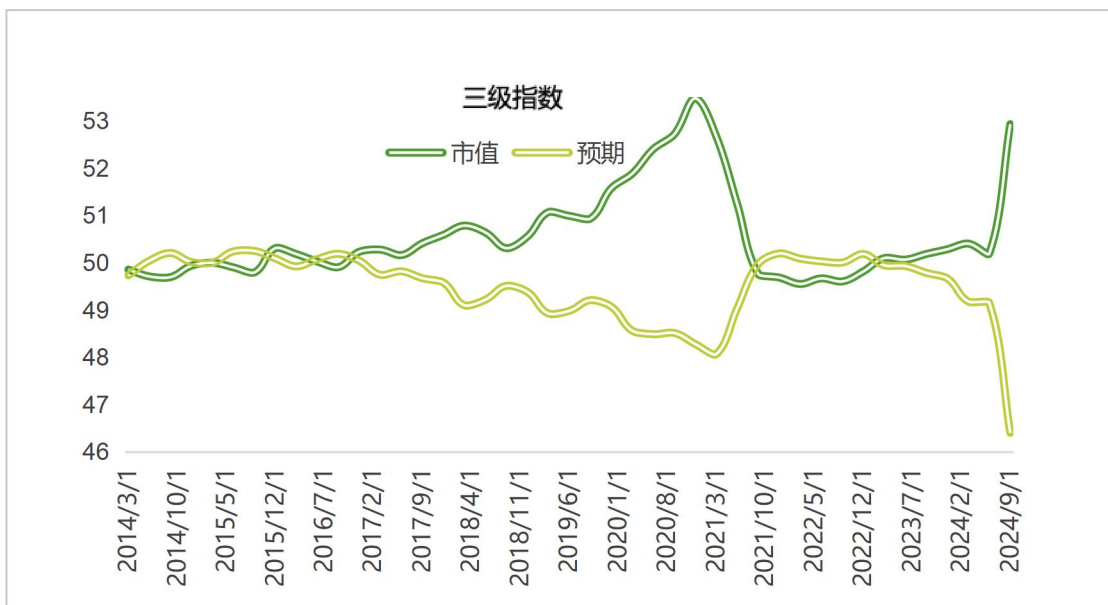
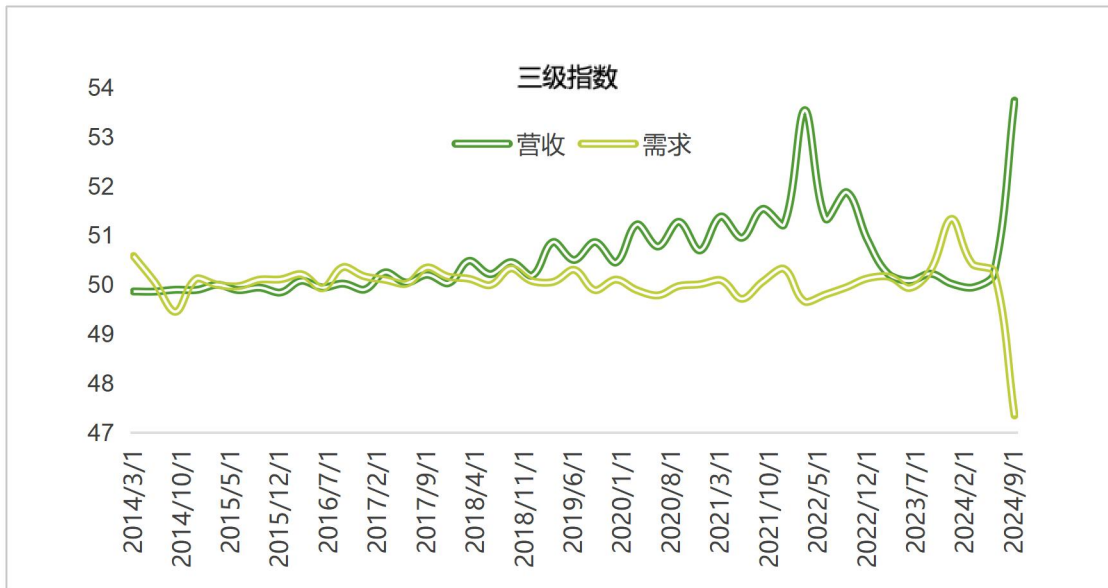
振动上升，源自于二级指数的预期创造力，以及需求产出力。但是，不是源自于共享配置力。预期创造力是来自于市值，而不是对市值的预期。需求产出力是来自于营收，而不是需求本身。

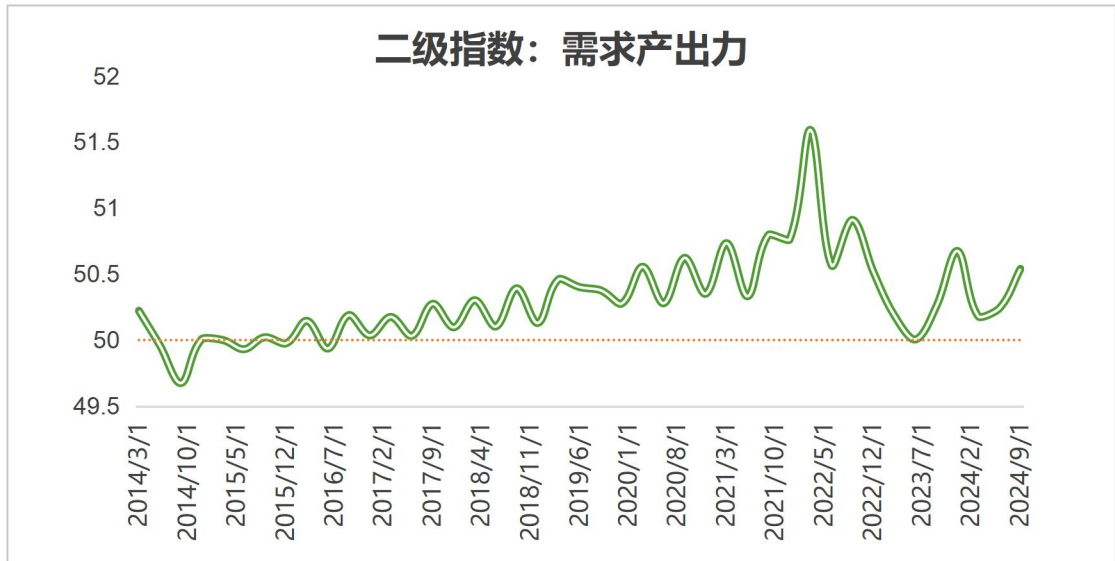
一级指数走势源自于



- (1) 2014年1季度到2018年4季度：低位徘徊，源自于预期创造力指数
- (2) 2019年1季度到2021年2季度：振动上升，源自于预期创造力指数，  
2021年3季度起进入低位徘徊（提前预期）
- (3) 2022年4季度后：低位徘徊，源自于预期创造力指数

二级指数预期创造力走势源自于  
 震动上升，源自于市值，而不是对市值的预期，  
 低位徘徊，既源自于市值，也源自于对市值的预期

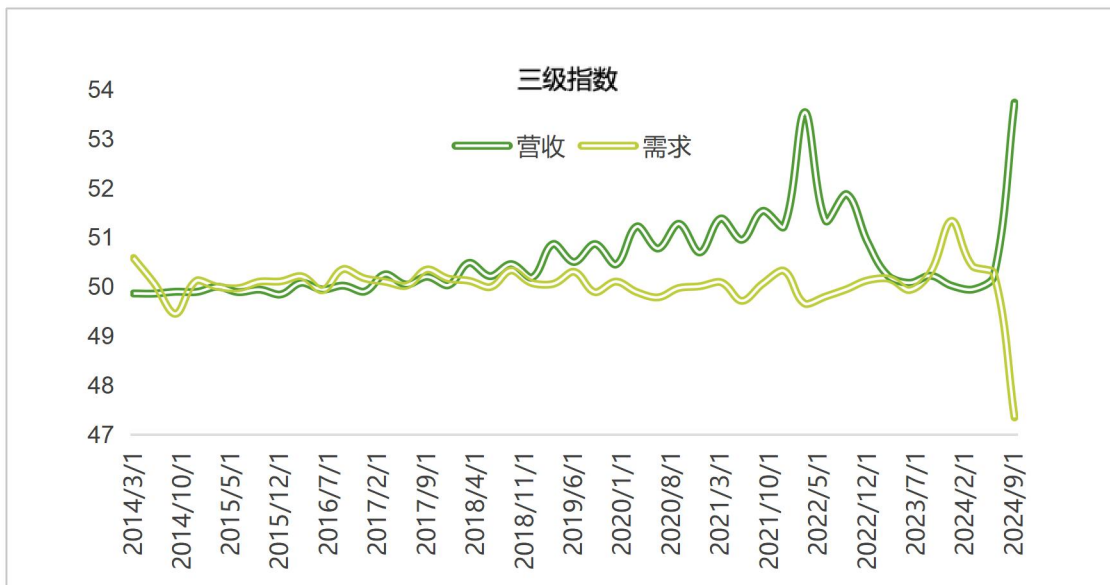




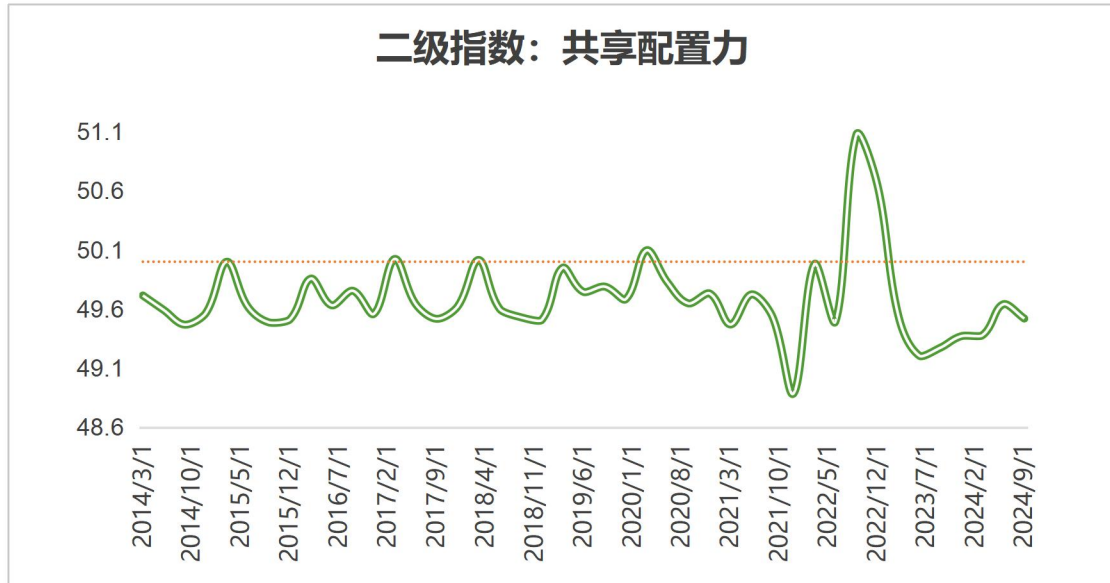
- (1) 2014 年 1 季度到 2018 年 4 季度：低位徘徊，不是源自于需求产出力指数（提前振动上升）
- (2) 2019 年 1 季度到 2022 年 3 季度：振动上升，源自于需求产出力指数
- (3) 2022 年 4 季度后：低位徘徊，不是源自于需求产出力指数

二级需求产出力指数走势源自于

振动上升，源自于营收，而不是需求本身，而 15 年前低位徘徊，源自于营收，也源自于需求本身



## 二级指数：共享配置力



2014 年 1 季度到 2018 年 4 季度：低位徘徊，源自于共享配置力指数

2019 年 1 季度到 2022 年 3 季度：振动上升，

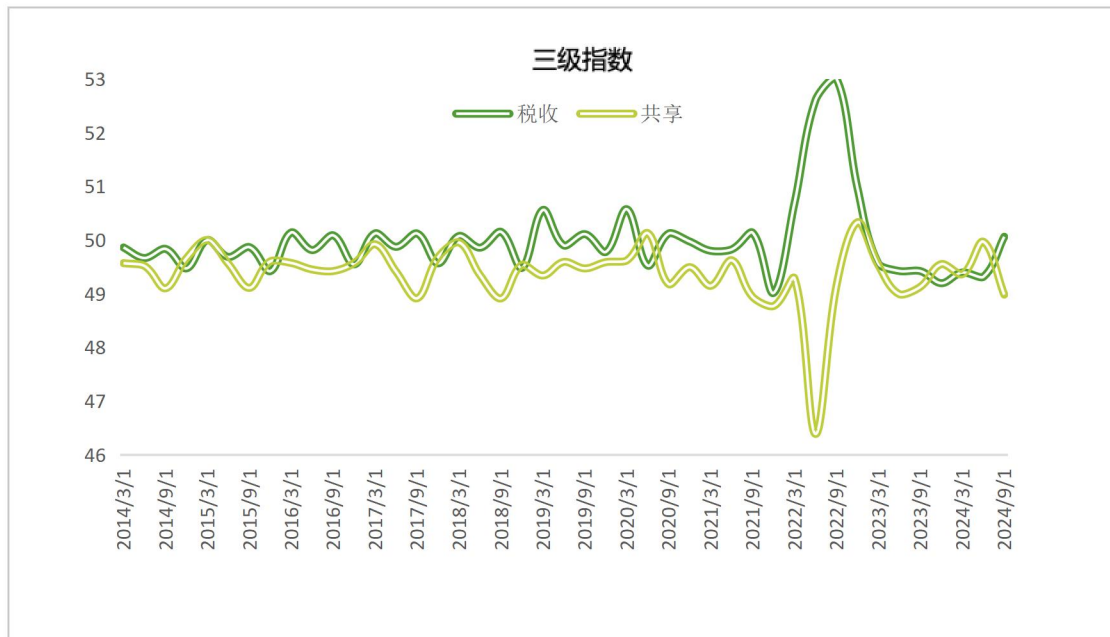
不是源自于共享配置力指数，除了 2022 年 3 季度

2022 年 4 季度后：

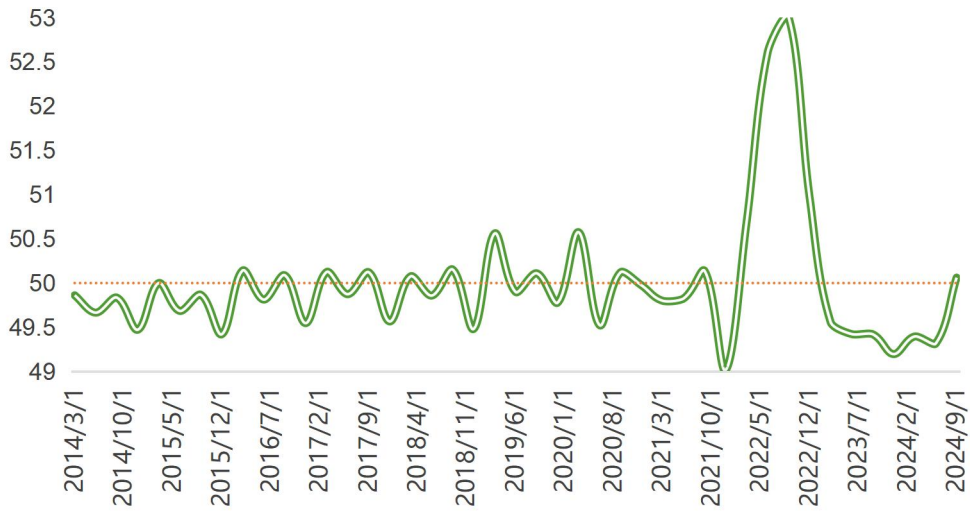
低位徘徊，源自于共享配置力指数

二级共享配置力指数走势源自于

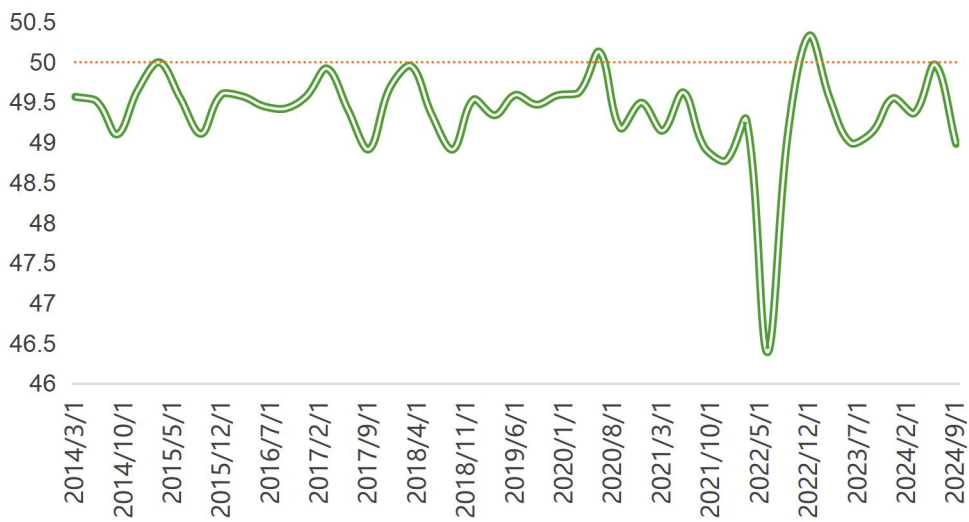
振动上升，源自于 3 级税收，而不是共享结果，而低位徘徊，是源自于税收，也源自于共享结果



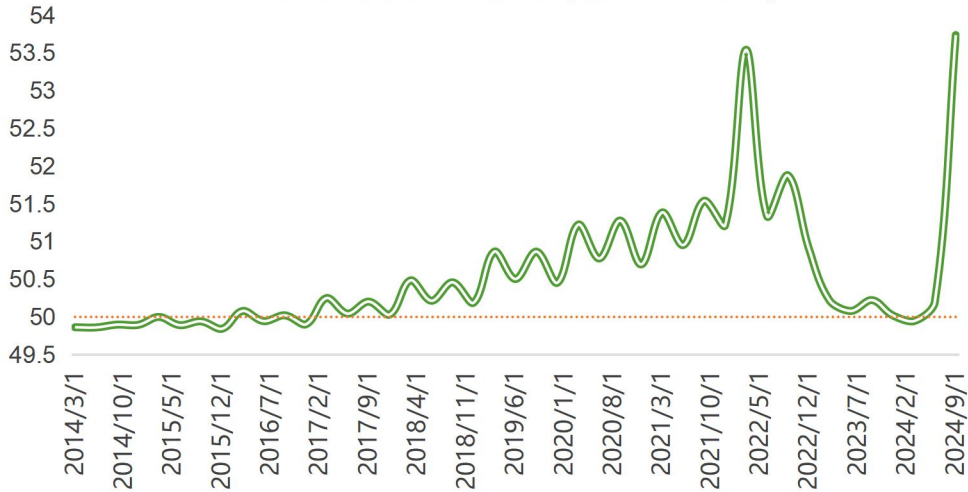
三级指数：数量（共享配置力）



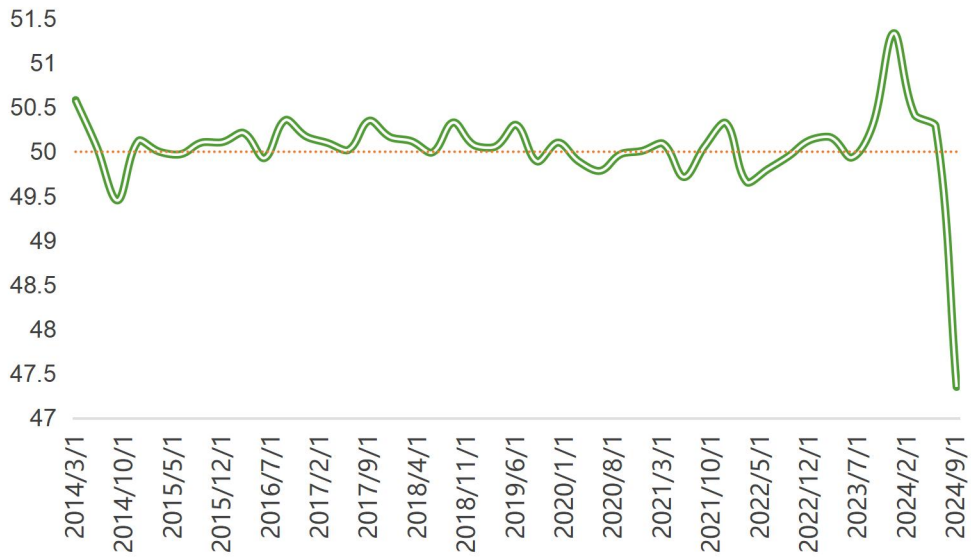
三级指数：质量（共享配置力）



三级指数：数量（需求产出力）



三级指数：质量（需求产出力）



三级指数：数量（预期创造力）

