

欲夺食“一带一路”免税市场 中免+众信稳了吗

进军新市场

以免税购物为重点的中国旅游消费盘子快速扩容，越来越多的企业已经盯上了这块诱人的蛋糕。根据众信的公告，双方的合作形式包括资源导流、共同开发、股权深度合作等。具体来说，在境外业务上，中免会利用自己的零售管理能力、品牌合作资源，而众信则更侧重门店选址、客流、产品类别等方面的工作；而对于境内板块，众信将为中免的免税店导流，针对性地输送出境、国内团客和自由行游客客源。众信相关负责人还表示，未来如果有需要，也不排除会在中免境内免税店中引入众信的旅游零售业务；本次和中免的合作是众信在“旅游+购物”布局中的重要一环，双方通过联合投资免税店、旅游购物零售门店等方式，打造旅游零售项目”。

值得注意的是，在合作消息披露后，不少业内人士都对所谓的“旅游零售店”业态产生了浓厚兴趣。北京商报记者查找发现，对于此次众信和中免在合作中反复提及的“旅游零售”，此前双方的定义存在一定出入。根据众信已发布的财报，该公司业务板块中的旅游零售，主要指的是直接面对终端消费者提供旅游服务，即线下旅行社门店类的业态。相较之下，中免官网上显示，该公司的旅游零售则涵盖了机场商业、中国特色产品零售、高铁商业、特许商品零售四部分，主要模式是在线下进行商品零售业务。因此，未来两家企业合作后，所谓旅游零售店将到底涉及哪类业务就成了国内旅游业关注的核心问题之一。对此，众信相关负责人向北京商报记者回应称，未

继凯撒之后，免税业又迎来了一位旅游界的“新玩家”。根据众信旅游集团股份有限公司（以下简称“众信”）发布的最新公告，该公司与中免集团签订了战略合作框架协议，双方将共同在境内外尤其是“一带一路”沿线国家和地区开展“旅游+购物”业务。2月26日，北京商报记者从众信处进一步获悉，对于境外业务，众信会从门店选址、客流、品类等多方面提供支持。换言之，下一步双方将瞄准以“一带一路”沿线国家和地区为主的旅游市场，共同投资开发旅游购物店。不过，也有专家表示，“一带一路”沿线的出境游和免税购物对于众信和中免都并非各自最擅长的领域，二者合作在刚起步的市场触电新业务，未来前景如何还有待进一步观察。



来双方联合投资运营的旅游零售店更侧重商品销售，属于旅游购物店的范畴。

填补“一带一路”免税空白

“其实，在此次的合作方案中；‘一带一路’沿线国家和地区旅游购物业务被‘划重点’，确实是一项值得关注的计划。”北京第二外国语学院中国文化和旅游产业研究院副教授吴丽云表示，近几年，中免在境外免税业务上做了一些拓展，比如在柬埔寨建设了几家免税店，但是整体来看销售商品的品类、数量都相对较少，主要客源也都是乘大巴车前往

的团客；“一带一路”沿线国家和地区或许会成为中免开拓境外免税下一块版图的切入口，从目前众信披露的信息来看，未来两家企业在境外设立旅游零售店应该主要面对的是中国出境游客。

有统计显示，近几年“一带一路”沿线国家和地区的国际旅游规模约占全球旅游的70%左右。2018年时，国家发改委副主任、国家统计局局长宁吉喆就曾预测，到2020年，中国与沿线国家双向旅游人数将超过8500万人次，旅游消费将达约1100亿美元。今年初，公安部道路交通安全研究中心和境外租车平台租车联合发布的《2020年春运境外驾车出行指

南》还指出，塞尔维亚、比利时、格鲁吉亚等“一带一路”沿线国家和地区也正逐步成为中国游客假期自驾出行新热点。

资深旅游专家王兴斌分析称，当前“一带一路”沿线不少国家和地区已成为中国出境游的新兴目的地，部分产品还成为了“网红”爆款”，但由于当地免税供给不足，中国游客的旅游消费需求尚未充分释放，而众信和中免此次的合作似乎正是想借此拓展业务版图。

艰难踉跄路新市场

看似水到渠成的合作，能否发挥1+1大于



业绩暴增后被做空 跟谁学命运几何

就在发布业绩暴增432.3%不到一周的时间，跟谁学于2月26日凌晨遭遇做空机构Grizzly Research做空。在这份长达59页的做空报告中，跟谁学被指夸大财务数据、刷单等致命的诚信问题。针对做空报告中的言论，跟谁学方面表示：“我们认为对于这种主观臆断、逻辑混乱的报告不需要评价。截止至美股当天收盘，道指下跌3.15%，标普指数下跌3.03%，而跟谁学的股价依然跑赢了大盘。”

事实上，作为第一家盈利的在线教育上市公司，跟谁学自去年6月上市以来股价翻倍，而在这次疫情期间更是出现了股价连续上涨的情况，站在业务发展的角度看，疫情之后的跟谁学能否持续保持业绩和股价双增长的态势，值得关注。

业绩暴增被做空

2月26日，Grizzly Research一份长达59页的做空报告把在线教育公司跟谁学推上了风口浪尖。

据了解，这份做空报告主要围绕跟谁学的财务数据和刷单行为进行质疑。报告指出，跟谁学平均毛利率为70%，2019年四季度为79%。跟谁学的老师薪酬高于行业平均40%-50%，销售人员薪酬高于行业平均30%-40%。

Grizzly Research认为，跟谁学支出远高于同行，却还有这么高的毛利率，两者完全脱节。此外，跟谁学也提供课程给三线城市家长和学生，相比同行，其面向的用户支付能力不敌一线城市用户，但公司称借此获得了大量收入，不符合逻辑。此外，报告还指出，跟谁学早在2015年就存在刷单，通过虚假账户购买课程现象。针对做空报告中的质疑，跟谁学方面表示，该报告存在主观臆断和逻辑混乱，不需要对报告内容作出评价。

受到做空报告和美股指数下跌的影响，跟谁学盘中一度跳水跌7%，但随后有明显反弹，最终仅收跌3.15%，盘后跌幅在1%以内。而就在做空报告发布的前一周，跟谁学刚刚提交了一份亮眼的财报数据。

2月18日盘前，跟谁学发布了2019年的全年业绩，其收入为21.15亿元人民币，同比增长432.3%，净利润为2.27亿元，同比增长超10倍。跟谁学在财报中表示，收入的增长主要得益于K12课程中付费课程的学生人数的增加，而在该季度内，总入学人数为112

万，同比增长290%。

事实上，这已经不是外国做空机构第一次做空教育中概股。此前浑水机构先后做空了两大教育中概股新东方和好未来，尽管两家公司在被质疑过财务数据造假等诸多问题后股价大幅下跌，但后续都陆续涨回做空前股价，且创出新高。

跑通直播大班课

实际上，2018年跟谁学就实现了盈利，到2019年6月，跟谁学顶着“唯一盈利的在线教育公司”光环在纽交所挂牌上市。

作为首家A轮融资成功赴美上市的在线教育公司，跟谁学在上市之初，其创始人陈向东就喊出了“跟谁学就是在直播大班课”的口号。在此之前，第一家赴美上市的在线教育公司51Talk走的是在线一对一模式。而就在跟谁学上市后的时间里，整个K12赛道的选手基本都陆续开设了在线直播大班课业务。

根据跟谁学最新发布的2019年财报显示，在线直播大班课模式已经成为了跟谁学业绩增长的核心驱动力。数据显示，随着入学人数的快速提升，线上教育大班课的规模效应得以体现。报告期内，跟谁学的毛利率为79.04%，较2018年同期提升10.83%，较2019年三季度提升7.14%。

一位长期从事K12培训运营的业内人士指出，跟谁学与其他K12在线教育公司最大的区别是，抓住了中高年龄段的名师直播课需求：“低年级看服务，高年级看名师。跟谁学正是抓住了中高年龄段学生的名

师需求，通过在线直播大班课的方式抓住了核心付费人群。这些名师是跟谁学的产品壁垒，也是跟谁学的潜在风险点所在，如果出现名师离职会影响它的业绩，所以如何锁定名师考验着跟谁学团队的管理能力。”该业内人士指出。

根据其最新财报，排名前10位的讲师授课的总净收入分别占据2018年营收的46.6%、2019年前9个月营收的40.5%，以及截至2019年9月30日3个月营收的34.6%。这代表着，跟谁学存在依赖讲师的高风险性。

高光下的冷思考

上市后，跟谁学的财报数字一路高光，面对如今超百亿的市值，业绩无疑是最好的“压舱石”，在其他在线教育机构因获客成本过高而普遍亏损的情况下，跟谁学却“逆行”保持着盈利。

“无论线上还是线下的教培机构，三大核心都是：优质师资的持续供给能力、教研教学的输出能力和招生获客能力。”多鲸资本高级分析师汪恒表示。跟谁学在这三方面一直有着不错的表现，但不可否认，从2019年Q3财报已显示出其营销成本出现大增，这也代表着获客优势有减退迹象。

疫情下，在线教育渗透率大增，跟谁学通过推出的免费课吸引了1500万名学生报名，可谓“免费”建立了自己的流量池。但事实上，在线教育发展多年一直存在被诟病的地方就是获客成本高。而疫情极大缓解了在线教育机构获取流量的难题，所以关键的问题将聚焦在用户如何转化做到留存。

在赛伯乐投资集团教育产业基金合伙人程子婴看来，跟谁学未来的挑战也来自其自身优势。跟谁学曾在微信矩阵有良好的运营表现，实现了较低的获客成本。随着越来越多的新的流量洼地出现，是否能抓住新的流量红利值得关注。此外，跟谁学主打的在线大班课模式已被验证了是高毛利可盈利的，但商业模式没有壁垒，越来越多的机构开始入局做大班课产品，这就对用户体验和复购率提出了更高的要求。

北京商报记者 程铭劼 刘斯文

探秘艺术机构逆市营业的生存法则

经历着一段特殊的假期，通常由画廊及艺术机构、艺博会等组成的，俗称为艺术品“一手流通”的一级市场充满了未知。最新调查显示，全国画廊和相关艺术机构有接近60%暂时关闭且复工时间尚不确定。虽然“观望”取消”已成为艺术市场的高频词，但选择“照常”营业的机构也自有其生存之道。立足798艺术区的老牌画廊当代唐人艺术中心，又或是线下店遍布商圈，涉及雕塑、配饰、设计等多个产品领域的稀奇艺术品牌，都在逆市中摸索多种可能。

一份于近期公布的“新冠肺炎疫情对中国艺术行业的影响”调查数据显示，受疫情影响55.2%的艺术机构或自由职业者认为，2020年上半年他们收入下降幅度将超过30%。若局势维持现状，90.9%的受访者账上资金维持不了6个月生存。此外，在2月中下旬前正常开放的画廊、艺术机构大约占30%。虽然多数机构选择无限期推迟或者取消原有的展售计划，但依然有部分经营者有“照常”持续的劲头。

被艺术媒体评为2019年年度榜TOP1的当代唐人艺术中心在798艺术区有两处空间，目前已开启复工。据了解，两个空间原计划于3月7日分别开展。当代唐人艺术中心创办人郑林告诉北京商报记者：我们的年度展览计划是在一年前安排的，如果3月的展览不能正常执行，也不可能让之后展览安排提前。空间也是空着的，还不如按原计划执行。”郑林表示，由于艺术家与画廊团队已于年前做了大量的工作，目前剩下的布展和执行只占整个展览10%-20%的工作量。展览最多延迟一周，并不会取消。

对于开幕后参观者、藏家人数或将不如预期的问题，郑林表示并不过分担忧：“以过去的经验来看，我们至少有一半的销售，是藏家未看到原作或未亲临展览现场的交易。而且如果藏家有需要，也可以在两个月展期内随时预约去现场观看。”

立足798艺术区的老牌画廊选择逆市开展之外，北京商报记者注意到，门店设于商圈，产品涉及雕塑、配饰、设计等多领域的稀奇艺术品牌也并未停止营业。据了解，稀奇艺术由雕塑艺术家瞿广慈创立，目前全国直

营店、加盟商和渠道共有179家。稀奇艺术相关负责人告诉北京商报记者：包括北京银泰店和上海太古汇两家旗舰店在内的5家北京和上海直营店目前已经恢复运营。其他的暂时还没有。”

有别于多数传统艺术机构，稀奇艺术是中国最早将艺术商业化的品牌之一，以“礼物”为核心，线上业务也成为其重要板块。虽然多数门店尚未复工，但网店已打出“24小时发货”的标识。谈及此次疫情期间的经营情况，稀奇艺术相关负责人表示：春节假期至今的线下销售受到了影响，但线上依旧保持了令人满意的销量。今年情人节的情况较去年有了很大增长。”

不论798艺术区内外；“线上”成为了一级艺术市场从业者们口中的高频词。对于“艺术行业需马上解决的迫切问题是什么”的调查，位列第二的回答是“寻找新的市场及运营方式，传统的线下展览转变为线上展览”。

然而也有部分画廊及艺术机构对“线上”持有谨慎态度。墨斋画廊负责销售的经理庄芸芸便表示，画廊的风格并不符合线上销售的模式，因此对他们来说暂时没有其他的渠道可以销售作品。北京画廊协会会长、蜂巢当代艺术中心负责人夏季风表示：现在画廊没办法进行线下的销售，肯定要想一些其他的变通模式。比如我们现在展开做线上销售有关的工作。但是除此之外，画廊目前能做的还很有限。基本上都是等待情形好转，重新开始举办展览。”

国内某企业艺术基金会相关负责人告诉北京商报记者，这段非常时期对基金会工作影响不大。“收藏建立是长期工作，我们对艺术家的创作情况一直都在持续跟进。企业背书，我们与已经较成熟的收藏者的沟通渠道也没有中断。”

在业界人士看来，市场的重启自救之外，还需要“政策帮扶”与“抱团取暖”。林冠艺术基金会北京副总监张昭华表示：合作意识的增长会催生新的联合商业模式，如何经受住考验取决于每个个体本身以及整体系统的支持。”

北京商报记者 隋永刚 胡晓钰