

# “前浪”新东方回港觅“钱途”

继登陆纽交所14年后,国内老牌教培机构之一的新东方教育科技集团(纽交所股份代号:EDU,以下简称“新东方”)于10月28日正式宣布即将登陆港交所。这一“官宣”不仅坐实了此前频频传出的新东方计划回港二次上市的传闻,也使其成为“回港潮”中首家回归的中概教育股。资本市场的考虑是一方面,而在另一方面,营利双降的新东方也需要找到打破瓶颈的新路。但在竞争日益激烈的在线教育赛道里,锁定OMO战略和布局启蒙赛道的新东方还有多少机会?

## 或成发行价最高港股

公开信息显示,此次新东方的初步发售将由香港公开发售的510600股新发行股份及7999400股供国际认购的新发行股份组成,分别占本次发售股份约6%及94%。新东方的美国存托股票也将继续在纽约证券交易所上市和交易。

值得一提的是,此次新东方IPO的拟发行价拟定不超过1399港元,或将成为港股第一支千元股。目前新东方在美股的股价为168.81美元/股。

在本次IPO发行中,投资者只能购买普通股,不能提取美国存托凭证。在上市完成之后,香港上市的股票将可以与在纽交所上市的美股存托凭证互换。而本次香港公开发售的时间为香港时间2020年10月29日上午9时开始,香港时间2020年11月3日中午12时结束,采用完全电子化的申请程序。

回港信息的落定意味着,新东方也抢先好未来一步,成为首家回归的中概教育股。在此前的传闻中,好未来也频频传出即将回港二次上市的消息。

“国外资本市场环境目前存在不确定性。今年,美国相继推出《外国公司问责法案》关于保护美国投资者防范中国公司重大风险的报告,整体而言,对中概股审核趋严或将常态化,已上市中概股或面临退市风险,拟赴美上市企业将接受更严苛的审核。”牛牛金融研

究总监刘迪寰分析表示。

也有投资人指出,海外资本市场日益紧缩的同时,国内资本市场的政策、市场都呈现出趋好的态势。2018年4月,港交所修改了上市规则,允许未能通过主板财务资格测试的科技公司、拥有不同投票权架构的公司上市,包容性更强。而教育行业之外,小米、京东、蚂蚁等优质企业也选择回港上市,给之后的中概股回港提供了借鉴意义。

“随着我国A股注册制改革的不断推进,包容性的政策制度、越来越高的审核效率下,越来越多的优质公司选择在A股上市,其中包含不少原来在美股或港股上市的公司。未来,回港乃至回A的案例将越来越多。”刘迪寰表示。

## 融资新可能

针对新东方此次回港IPO,刘迪寰还进一步表示,作为首家在海外上市的教育培训机构,新东方本次回港二次上市,传达出优质企业回港上市趋势越来越明显的讯号。

“对于新东方而言,受疫情影响,公司目前占比最高的线下学校业务和海外业务受到较大影响。目前公司在发力线上教育,而该业务竞争激烈,猿辅导、学而思网校等头部玩家一个暑假的营销费用就在十亿级别,回港上市融资将给新东方未来业务发展提供更多的可能。”刘迪寰分析称。

事实上,作为教培机构龙头企业的新东

方,由于上半年受到疫情影响,线下业务受冲击明显。据此前新东方披露的2021财年一季报(6月1日-8月31日)财务报告数据显示,新东方一季度的营收为9.86亿美元,相较于去年同期的10.72亿美元,同比下滑8%;净利润为1.75亿美元,同比下降16.4%。由于海外考试取消、出国受到限制等因素,新东方的海外考试准备业务和海外咨询与游学业务分别下降了51%和31%左右,损失惨重。

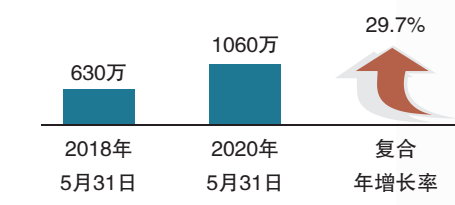
对于此次IPO,新东方创办人兼董事会执行主席俞敏洪表示,新东方14年前登陆纽交所,现在也已经做好准备进入香港的资本市场;“未来我们将通过继续开发线上与线下融合的系统,持续扩大教学内容及服务,投资人才及技术能力,并选择性地寻求战略投资及伙伴关系,以进一步巩固我们的市场领导地位及将增长最大化”。

据悉,新东方此次IPO所募得的款项将用作提升学生学习体验的技术投资、公司业务增长及地区扩张、战略投资及收购,以及一般企业目的及营运资金需求。

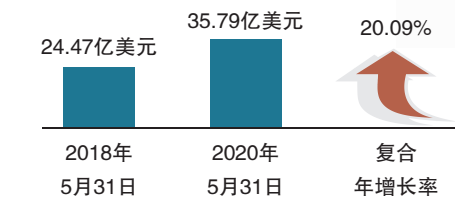
## 姗姗来迟的挑战

虽然新东方也在逐步加快OMO(线上线下融合)的步伐,但相比在疫情前用户呈现爆发增长的在线教育公司作业帮和猿辅导等,新东方的线下业务明显拖了业绩的后腿。以持续发力K12线上教育的好未来为例,财报

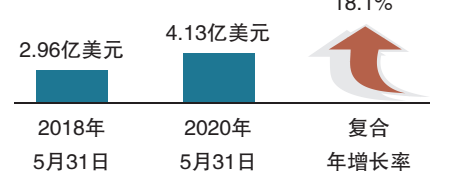
●K-12校外辅导、备考及其他课程的学生人次总数



●总计净营收



●股东应占净利润



显示,好未来2020财年Q4线上业务收入占比达24%,较2017财年提升近19个百分点,但新东方线上业务收入占比在2018和2019财年近乎持平,均不到5%。

融资、烧钱、扩张,各家教培机构当下无一不在大力布局线上业务。在此前暑假的营销烧钱大战中,各路在线教育玩家纷纷投放了大笔费用,用于广告宣传和视频、综艺植入。不久前,猿辅导还创造了22亿美元的融资新纪录,用融资来加速企业扩张发展,用烧钱换取留存率成为行业内的普遍做法。

作为业内老大哥的新东方,此番回港再寻“钱途”,不仅受到政策利好指引,也显示其希望在日趋激烈的教培市场来稳定自身头部地位的积极态度。

10月23日,新东方推出了面向0-8岁儿童的幼儿启蒙教育品牌,加速布局幼儿赛道,而目前的低幼赛道已经有了斑马AI课、瓜瓜龙等教育品牌,姗姗来迟的新东方,是否也会依靠在线教育营销烧钱的方式来抢夺市场呢?

在接受北京商报记者采访时,广证恒生教育传媒研究员叶银表示,在短期内,教育市场还是会呈现出群雄割据的局面。五年之后只剩下头部企业的概率会比较大。或许五年以后会出现的情况就是,销售成本相对下降,机构开始有利润出来,但目前短期来看,在线教育行业还是处于一个烧钱的状态,大家也是在扩张的一个状态,所以各家教育公司其实都对资金有较高的需求。”

北京商报记者 程铭劼 赵博宇

# 打出医疗旅游牌 预亏3亿的众信再加自救筹码

以出境游为主业的众信旅游,无疑是受疫情冲击最大的旅企之一,转型自救已成当务之急。10月28日,博鳌乐城国际医疗旅游先行区(以下简称“博鳌乐城先行区”)产品体验及客户服务中心(北京)在众信旅游集团总部揭牌。顶着前三季度预亏约3亿元的压力,众信近期已多次出招探索新的“回血”路径,医疗+旅游只是其中之一。众信旅游集团零售公司执行董事、总经理曹建向北京商报记者透露,众信已逐渐转型,并在不断强化国内游市场布局,下一步,众信还将研究在海南设立第二总部。不过,在激烈的竞争和医疗旅游还不成熟的情况下,众信要想靠海南战略摆脱困境,也并非易事。

## 海南

将医疗、康养与旅游产品融合在国内市场并非新鲜事,然而,在进入疫情防控常态化这一特殊阶段后,医疗旅游似乎又再次成为旅游业竞速的热土。

公开信息显示,本次在众信旅游集团总部揭牌“城市展厅”的博鳌乐城先行区位于海南,于2013年2月设立,是我国首个以国际医疗旅游服务、低碳生态社区和国际组织聚集地为主要内容的国家级试验区。今年8月,众信旅游就与博鳌乐城先行区管理局签署战略合作协议,宣布将加大“乐城城市展厅”项目。

据悉,众信旅游与博鳌乐城先行区的落地合作已有3个月左右。10月起,众信开始组织消费者参与“康养+深度体检”产品,目前已经进行了六七拨游客。未来,除了北京外,众信还计划在河北建设类似的展厅,并将该模式推广到全国线下门店,为博鳌乐城先行区引流。

不过,曹建也直言,与传统旅游产品不同,医疗旅游对服务人员的专业性要求较高,要拓展这方面的业务需尽快建立专业的团队。此外,由于医疗旅游的特殊性,未来这类产品很可能将以定制化、小团化的模式展开。

其实,除了本次借力博鳌乐城先行区拓展医疗旅游产品外,此前众信还曾多次释放对海南旅游市场的浓厚兴趣。据悉,该企业还计划在乐城康养中心引入国内知名公立医院品牌,加大对乐城固定资产的投资建设。为更好地展开海南的业务,我们还计划在海南建立第二总部,目前正在逐步推进中。”曹建称。

## “流血”

“难是真的难。”对于公司处境,众信旅游集团股份有限公司控股股东、实际控制人冯滨曾这样说。

根据众信旅游发布的2020年半年报,当期营收12.18亿元,同比下降78.71%,净利润为亏损1.76亿元,同比下降260.12%。其中,占营收比重高达87.96%的出境游批发和零售两类产品,同比降幅就达到了78.81%、81.53%。

“流血”还在继续。根据近期众信旅游发布的业绩预告显示,今年前三季度公司净利润预计将亏损2.8亿-3.3亿元,同比由盈转亏,三季度净利润预计亏损额就达1.04亿-1.54亿元。

就在两周前,众信旅游高调宣布与王府井免税签署战略合作协议。而早在今年2月,众信旅游还发布公告称,与中免集团签订《中免集团与众信旅游战略合作框架协议》,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。

“疫情迫使旅行社不得不转型,将更多的注意力放在国内游上。”曹建坦言,当前,众信旅游的门店数量较去年已减少了10%左右,今年最后两个月是线下门店拓展的关键期;目前一线城市的出游意愿还不是很高,但二三线城市市场已出现明显复苏,4月以来,众信在甘肃、陕西等地已陆续开设了新门店。因此,接下来门店拓展方向将重点落在三四线城市。”曹建表示。

除了在国内游业务上开拓新板块外,众信还靠上了阿里这棵“大树”。9月底,众信旅游发布公告称,冯滨与阿里网络签署了《股份转让协议》,冯滨拟向阿里网络转让5%公司股份。众信旅游还与阿里巴巴集团旗下阿里旅行签署了《战略合作框架协议》,双方还将成立合资公司、开设试点门店等。

“对于众信来说,‘多线作战’的主要目的之一,就是加速转型、改善业绩。”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直言,从众信旅游的业绩不难看出,此前该公司收入对出境游业务依赖较大,而这一板块当前受疫情影响显著,恢复周期尚难预计,但另一方面,在国内大部分旅游企业都开始角逐国内游市场时,众信胜算几何也还是个未知数。

## 未知

但只有决心是不够的。在吴丽云看来,作为一个刚刚兴起的行业,医疗旅游其实还处于探索阶段,行业内还未出现太多成形的旅游产品。“其实我国对于医疗旅游的需求盘子并不小,但现在市面上的医疗旅游产品大多是很浅层的产品,基本以参观和体验为主,附带一些康养产品的销售,并没有深度的消费和闭环的业态。”她进一步表示,从国外成功的经营案例可以看出,深度医疗旅游要求目的地的配套设施要相对完整。

“旅游不是一项单打独斗的项目,需与住宿、餐饮等配套进行合作。因此,医疗旅游对基础设施的要求较高,要融入旅游的元素,就不能只有医疗,休闲、购物、娱乐等功能都需进一步完善。”吴丽云称。

尚游汇文旅董事长钟晖也提出,国外已经出现不少比较成功的康养旅游案例。但医疗旅游对服务专业性的要求极高,医和康养是主,旅游是附带产品。“真正能迅速与旅游串联的医疗类产品专业性都相对较低,如温泉、针灸等康养产品或体验,更能面向广泛的消费群体。”钟晖称。

在吴丽云看来,由于不同的消费者身体状况各异,要考虑每个人不同的医疗需求制定线路将消耗大量成本,重点布局这类产品企业面临较大风险。

不过,曹建却认为,发展医疗旅游对人力资源消耗也较大,工作人员需与客户反复沟通,行程的设计,产品的配套相比传统产品耗时更长,因此,定制游将成为未来医疗旅游产品的主流形态。

对此,吴丽云则提出,若能将有统一需求的消费者集聚起来,如将有亚健康问题、想要改善睡眠等需求的游客进行集中,通过固定的线路开展深度旅游,或许是一个可探索的方向。不过也需注意,目的地除了有配套设施,还需聚集一定数量的同类商家,且主打的医疗产品专业性不宜过高,以调理、康养为主相对比较容易招揽客群、节约成本。”

此外,也有专家表示:“出境游何时恢复仍需谨慎,旅行社全面转型做国内游市场也急需寻找新的盈利点,未来康养旅游或许会成为市场新风口。众信旅游的模式就是尝试将多项产品赋能旅游,不过未来有多大发展空间难说。”北京商报记者 蒋梦惟 杨卉

## Market focus

# 17款排队上线 游戏大厂抢夺岁末红利

北京商报讯(记者 郑蕊)

一拨新游即将扎堆在岁末“上新”。10月28日,新游《幽灵行者》率先在PS4、Xbox One等平台上线,此后包括《看门狗:军团》《刺客信条:英灵殿》《使命召唤17》在内的新游也已排上队,等待着与玩家正式见面。而据北京商报记者不完全统计,即日起至2020年底的两个月时间里,包括育碧、任天堂在内的多家游戏大厂将推动至少17款新游密集上线,以抢夺岁末红利。

公开资料显示,此次上线的《幽灵行者》是一款第一人称赛博朋克风格跑酷动作游戏,并由One More Level、3D Realms、Slipgate Ironworks负责开发。此前游戏评测媒体IGN曾对该产品公布评测结果,并打出8分的分数,这也吸引了不少玩家的注意力,使得产品热度持续攀升。

《幽灵行者》只是在年末上线的新游之一,还有10余款游戏正在排队等待上线,且不乏游戏大厂的作品。其中,育碧推出的新游《看门狗:军团》《刺客信条:英灵殿》《渡神纪 芬尼斯崛起》《舞力全开2021》等作品,均将在10月底到12月正式发布。

与此同时,任天堂发售的新游《皮克敏3》《塞尔达无双:灾厄启示录》等,以及动视新推出的《使命召唤17》,同样也将在2020年最后两个月内上线,早早便备受玩家关注。当然,不只是海外游戏产品,国产游戏

大作同样也蓄势待发,并计划上线《轩辕剑7》等新游。

多家游戏大厂的重磅作品均瞄准岁末,对此,游戏行业分析师赵勇表示,游戏厂商在年底推出新游也有着自身的考量,而这则是根据玩家的消费及游戏习惯制定的上线日程。

北京商报记者了解到,游戏产品为了获得更好的市场效果,大多会选择在靠近假期的时间上线,此时玩家的休闲娱乐时间较为充足,对游戏的关注度也会更高,带动后续的消费及热度持续发酵。而当下的玩家有成年人和学生等不同群体,尽管学生有寒暑假等多个假期,但对于成年人而言,此时仍属于工作时间,反而是年末至年初期间,成年人和学生的共有假期较多,因此此时上线新游能够覆盖到更多玩家群体的休闲时间。

在赵勇看来,虽然不排除部分游戏是因未能按照预期计划完成制作上线的工作,导致延期至年底上线,但瞄准岁末红利的游戏作品不在少数。而游戏能否实现较好的市场表现,本身的质量无疑是关键因素,但制定出更符合产品的营销策略也不容忽视,这也体现出游戏市场的竞争。且现阶段游戏公司对产品的营销方式更为多样,不仅新游会进行预售、限期优惠等活动,部分厂商或平台还会集中举办促销节等,通过多种方式以带动玩家的体验欲望,实现更大的曝光度。