

# 罗振宇也带不动知识付费上市

## 问询阶段已停留超17个月

自2020年10月22日进入已问询状态后,思维造物已在该阶段停留了超17个月。3月28日,思维造物再度更新了招股书,这已是公司IPO获受理披露的第六版招股书。据了解,思维造物是一家从事“终身教育”服务的企业,公司在线上通过“得到”App、“罗辑思维”微信公众号等平台向终身学习者提供课程、听书及电子书等产品,在线下,通过“得到高研院”“时间的朋友”跨年演讲等形式,为终身学习者提供通识教育及技能培训服务。

纵观思维造物的创业板IPO之路,走得颇为缓慢,公司招股书在2020年9月25日获得受理,之后在当年10月22日进入已问询状态,当年12月11日对外披露了一轮问询回复,并在2021年1月22日对外披露了二轮问询回复。

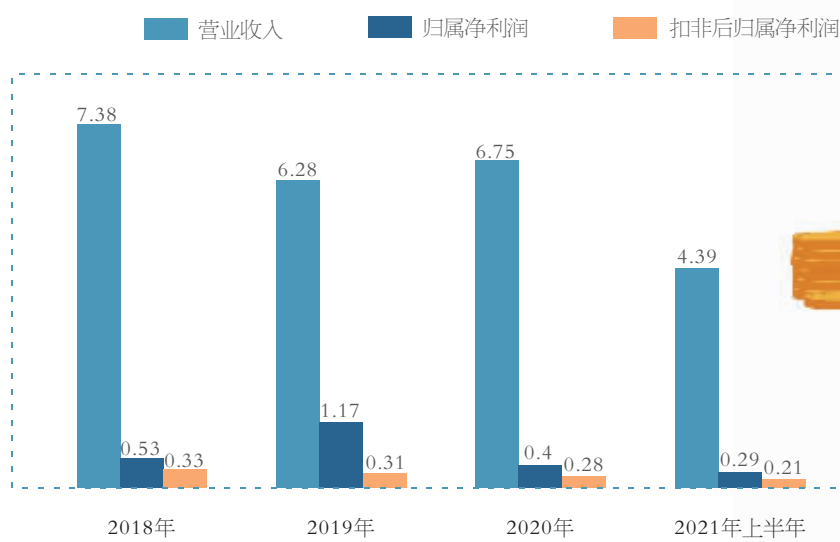
截至二轮问询回复之前,思维造物的IPO之路还算顺利,不过之后便开始停滞,虽然期间两度IPO中止,但也仅“暂停”不足4个月。直至今年3月27日,思维造物才对外披露了第三轮问询回复。

相比同期受理企业,思维造物已经远远落后,观想科技、腾远铝业、艾为电子等多家企业已经上市。

据思维造物介绍,截至2021年6月30日,“得到”App月度活跃用户数(MAU)超过340万,累计激活用户数超过4540万,累计注册用户达到2575万。

除了旗下App较为知名之外,思维造物实控人罗振宇也是公司营销的一大亮点。招股书显示,思维造物系罗振宇在2014年创立,截至招股说明书签署之日,罗振宇通过直接及间接方式持有公司共计46.6144%的表决权,为公司实控人。除了罗振宇之外,思维造物股东背后还有柳传志、俞敏洪等一众行业大佬加持。

在知识付费风口下,一些头部玩家也将目光盯向了A股资本市场,吴晓波、罗振宇等行业大咖开始纷纷力推旗下企业上市,对于A股“知识付费第一股”市场也有所期待。不过就目前情况来看,“知识付费第一股”的到来似乎还有一段路要走。3月28日,罗振宇旗下北京思维造物信息科技股份有限公司(以下简称“思维造物”)对外披露了第六版创业板IPO招股书,公司目前仍处于问询阶段。自2020年10月22日进入已问询阶段以来,思维造物已经历了三轮问询,至今已超17个月,IPO进展远远落后于同期受理企业。IPO推进缓慢背后,公司创业板定位是深交所核查的重点。



## 是否符合创业板定位

北京商报记者查询思维造物三轮问询回复发现,公司创业板定位是深交所核查的重点。

在第三轮问询中,深交所提及的第一个问题便是创业板定位。招股书中,思维造物表示,公司在商业模式和产品形态上存在创新,主要体现在课程质量高、学习效率高、学习费用低、学习样式多等方面,公司核心技术包括海量数据实时计算平台、个性化推荐算法

平台、跨平台排版引擎技术、多媒体溯源追踪技术、数字版权管理、分布式系统架构、分布式系统调用链追踪、服务流量调度、多云单元化技术等。

对此,深交所要求思维造物通过分析核心技术实现的具体功能,核心技术的先进性,核心技术与同行业可比公司相比在效率、成果转化方面的优势等,进一步说明核心技术是否具备创新性、是否区别于行业通用技术。

另外,深交所还要求保荐人就思维造物是否符合成长型创新创业企业、是否符合创

业板定位进行补充论证。

财务数据显示,2018-2020年以及2021年上半年,思维造物实现营业收入分别约为7.38亿元、6.28亿元、6.75亿元以及4.39亿元;对应实现归属净利润分别约为5329.76万元、1.17亿元、4006.35万元、2863.67万元;对应实现扣非后归属净利润分别约为3280.95万元、3067.57万元、2812.22万元、2123.23万元。

报告期各期,思维造物产品累计注册用户数分别为1549.82万人、1947.32万人、2403.78万人及2575.81万人。报告期内,公

司年均月付费用户数、年均月免费用户数、平均月活用户均呈下降趋势。针对相关问题,北京商报记者向思维造物董事会办公室发去采访函,不过截至记者发稿,对方并未回复。

## 难以形成核心壁垒

前有吴晓波,后有罗振宇,知识付费公司上市到底难在哪?

在思维造物冲击A股上市之前,吴晓波旗下的杭州巴九灵文化创意股份有限公司(以下简称“巴九灵”)曾在2019年欲借上市公司全通教育曲线上市,不过最终未果。之后,巴九灵开始做上市辅导,欲单独IPO。

从2019年巴九灵试图曲线上市,到2020年思维造物开启IPO,直至2022年,A股还是没能等来“知识付费第一股”。

上海财大电子商务研究所执行所长崔丽丽在接受北京商报记者采访时表示,知识付费行业与传统行业不一样,传统行业容易形成竞争壁垒,而知识付费市场目前尚未完全成熟,公司以及平台难以形成真正的核心壁垒,其模式的可持续性发展方面也是一大问题。

中国国际科技促进会科技产业投资分会副会长兼战略投资智库执行主任布娜亦表示,目前我国终身教育行业市场格局相对分散,尚未出现巨头垄断、寡头竞争等现象。随着互联网信息技术的不断创新迭代及5G网络的落地普及,音频、短视频、长视频、直播等媒介传播的内容及表现形式持续升级迭代,市场竞争也会加剧。

崔丽丽进而指出,知识付费商业模式其内容生产者的知识和能力是有边界的,且很难快速迭代,这也是市场对知识付费产品存在担忧的原因之一。

北京商报记者 马换换

# 利润缩水 光明能否守住低温奶龙头

成本走高的背景下,光明乳业面临增收不增利局面。虽然光明乳业将其业绩增收不增利归因于原材料成本和饲料成本的上升,但在成本之外,前有伊利、蒙牛等“老将守城”,后有新希望等“新兵追击”的市场竞争态势也让光明乳业有着不小的压力。

## 毛利率下滑

3月28日晚间,光明乳业发布的2021年业绩公告显示,公司全年营收292.06亿元,同比增长15.59%;净利润为5.92亿元,同比下滑2.55%;扣除非经常损益后,净利润取得4.33亿元,同比减少6.5%。

从财报来看,光明乳业呈现营收增长但净利下滑的趋势与其营业成本大幅增加不无关系。数据显示,2021年,光明乳业总营业成本为238.46亿元,较上年同期增加21.08%。其中,乳制品营业成本同比增加21.56%至205.59亿元;牧业营业成本同比增加15.49%至22.23亿元。

营业成本上升导致其盈利能力下降在毛利率数据上也有所体现。2021年,光明乳业的乳制品毛利率同比下降3.7%至19.63%;牧业毛利率为2.92%,同比减少了3.77%。分产品来看,报告期内,光明乳业的液态奶产品毛利率同比下降3.57%至27.15%;其他乳制品的毛利率同比下降5.32%至4.47%。

对于业绩表现中成本增加、利润缩水的原因,光明乳业在公告中将其归因于原材料成本和饲料成本的上升。为进一步了解光明乳业业绩以及未来发展情况,北京商报记者联系采访光明乳业相关负责人,但相关负责人表示:相关内容以光明乳业的公告为准。

成本上升、毛利率下滑之外,光明乳业的海外业务也难言乐观。财报数据显示,光

明乳业下属子公司新西兰新莱特全年实现营业收入67.43亿元,同比增长6.68%,当期亏损0.4亿元。对此,光明乳业在公告中解释:“新西兰原奶价格的大幅上涨、海运运力不足造成的出货量减少、国际海运成本大幅上调、关键客户跨境销售渠道受到疫情影响等原因使新西兰新莱特面临暂时性的外部挑战”。

资料显示,新西兰新莱特主要从事工业奶粉、婴儿奶粉、奶酪、液态奶生产和销售,产品于新西兰及世界各地销售。公告显示,为改善业绩,产品结构方面,新西兰新莱特加大了对奶粉业务和奶粉业务发展,推出了环保概念的新鲜液态奶和常温稀奶油等产品;组织架构方面,新西兰新莱特执行了组织架构调整和人员结构优化,进一步降低运营成本。

## 前后夹击

从数据来看,成本上涨在一定程度上对光明乳业业绩造成影响,但成本之外,乳制品行业前有伊利、蒙牛等“老将守城”,后有新希望等“新兵追击”的市场竞争态势也让光明乳业有着不小的压力。

“除了一般经营性成本上涨外,消费需求增长有限而竞争愈加激烈的市场环境下,光明乳业在争夺市场份额的过程中也会增加包括促销、营销等方面的竞争成本。”香颂资本董事沈萌表示。

中国食品产业分析师朱丹蓬分析,光明乳业主要聚焦低温奶业务,常温奶和奶粉业

务薄弱,整个产品线与蒙牛、伊利差距较大。低温奶市场受区域半径限制,短时间内很难大规模扩张,随着巨头伊利、蒙牛入局,各区域乳企群雄割据,光明乳业的低温奶市场增长空间很难更进一步。

从市场份额来看,光明乳业仍为“低温奶龙头”,但市占率与伊利、蒙牛的差距越来越小。根据统计,截至2020年,光明乳业在低温奶市场占有率15%,暂列第一。而伊利低温奶业务市占率为14.8%,蒙牛市占率为11.2%。作为新生品牌,新乳业在低温奶市场占有率已经达到6%。

面对“前后夹击”的市场竞争,光明乳业欲借资本市场开启全国性战略扩张。光明乳业2021年3月底发布的2021-2025年战略规划提出:“将积极运用资本手段,加快全国布局,构建行业竞争新格局。与此同时,加快长三角等区域产业集群建设,发展新的优质奶源基地和优势区域市场”。

随后,光明乳业便紧锣密鼓开启其全国化扩张布局。对外投资方面,2021年3月,光明乳业完成收购上海鼎源农业、大丰鼎盛农业100%股权;2021年10月,光明乳业以6.12亿元收购青海小西牛生物乳业股份有限公司60%股权;2021年12月,光明乳业完成非公开发行股票1.54亿股,募资19.3亿元,其中13.55亿元用于牧场建设,5.75亿元用于补充流动资金。

“光明乳业目前面对的市场环境与此前相比发生较大变化,除全国性龙头企业的领先优势越来越巩固,其他区域性乳企也纷纷登陆资本市场,削弱了光明乳业的先发优势,让光明乳业此时进行的全国性扩张压力更大。”沈萌表示,低温奶的市场布局需要有更坚实的牧场资源支撑,因为低温奶产品有一定生产销售半径,但光明乳业在全国范围内的牧场布局,尚不能更好地支撑起全国低温奶扩张战略。

北京商报记者 郭秀娟 王晓

# 海淀商圈要打翻身仗

北京商报讯(记者 刘卓澜)北京商圈的激战从未停歇。3月29日,北京商报记者从海淀区商务局了解到,目前海淀区已完成了公主坟、五棵松、五道口、清河、世纪城5个商圈的改造升级工作;翠微百货公主坟店、甘家口大厦、五道口购物中心、清河万象汇也完成了“一店一策”改造升级。未来海淀还将引入山姆会员店、万象汇等新项目。

在海淀区的各大商圈里,五棵松商圈算得上是后起之秀。北京商报记者走访五棵松商圈时了解到,华熙LIVE·五棵松自开业以来引入了乔丹、阿迪、宜家体验中心等近200个时尚特色品牌、20余家品牌首店和旗舰店。近期还在餐饮上引入了蜀煮江湖、倍煮大排档、泸溪河等来自全球各地、口味各异的网红餐饮和酒吧以及年轻人喜欢的夹机站、开心麻花、密室逃脱等“沉浸式”互动体验项目。

一系列有针对性的调改,已经让华熙LIVE·五棵松收获了众多消费者。据悉,目前华熙LIVE·五棵松商圈工作日人流量6万人次,周末人流量14万人次,重大节日、演唱会和比赛日17万人次,全年人流量近2000万人次。

在毗邻五棵松的公主坟商圈,翠微百货刚刚完成了为期8个月的改造。翠微百货翠微店总经理敖铁麟介绍:“此次翠微调改最明显的是实现品牌升级,新进驻品牌达到近百个,其中有10余个品牌是北京市或海淀区首店,升级20余家概念店、场景店,同时,扩大了国货品牌经营面积,在支持国货更好发展的同时,进一步提升消费者品质化消费。”

同样,作为公主坟商圈的第一家购物中心,北京印象城也加入了改造行列,室外广场和B1层都进行了改造。其中,B1层打造了食贰局国潮美食街;外广场增设时光长廊与儿童娱乐区;北广场增设篮球场和羽毛球场。在零售方面,北京印象城引入运动品牌Champion和潮牌TINDAR的北京首店以及国潮品牌李宁等。

海淀区商务局副局长黑煜表示,公主坟商圈各商业综合体通过改造提升和业态调整,2020年,公主坟商圈客流达2100万人次、销售额达32.02亿元;2021年,在翠微百货闭店8个月的情况下,公主坟商圈客流达1975.52万人次、销售额达30.8亿元。

作为两大“顶流”,五棵松与公主坟的改造升级带动了整个海淀商业的发展。黑煜指出,2021年底公主坟商圈改造完成后,5个商业主体总品牌数达到近1200家,其中北京市首店17家、知名品牌旗舰店约120家、其他知名品牌店600余家。品牌涵盖大量国内外知名品牌、老字号、网红品牌。

接下来,海淀区将重点发展京北商圈。黑煜透露,海淀区下一步将统筹推进海淀现有传统商圈“一圈一策”改造升级,重点抓好五棵松卓展第四代万达广场店、中关村广场等重大改造项目。推动打造北部地区商圈和商业设施建设,重点是加快推进西北旺万象汇、西三旗万象汇、西北旺中粮大悦城、永丰山姆会员店等商业项目的建设,培育海淀北部永丰和西北旺商圈建设。

不同区域的商圈仍要考虑因地制宜,相邻商圈更要考虑联动发展。中国人民大学副教授王鹏认为,北京海淀区缺乏大型娱乐商圈,但同样拥有大量企业和社区等人群,所以消费者对于餐饮、娱乐、文化消费于一身的综合体有较高的需求,海淀区商圈发展应运而生。以五棵松商圈与公主坟商圈为例,王鹏认为,五棵松商圈首先要做好存量盘活,卓展仍有较好的基础,要与华熙LIVE·五棵松形成良性互动。而公主坟商圈多以传统零售为主,满足社区消费,二者在一定程度上能够形成互补作用。

大力发展数字经济也能带动商圈发展,助力国际消费中心城市。王鹏建议,各商圈也可以大力发展数字经济,从而做出自己的品牌和特点,跟区域内其他商圈形成联动。同时,也能够一定程度上助力北京建设国际消费中心城市。