



蘑菇街携巨亏登上 IPO 晚班车 今年 IPO 互联网公司三成属腾讯系

■本报记者 刘斯会

2018 年即将结束之际，互联网公司上市再次掀起小高潮。

12 月 5 日消息，蘑菇街将再度下调募集资金，或于北京时间 12 月 6 日登陆美国纽交所。不过，对于每股 14 美元最低价的说法，蘑菇街相关负责人昨日晚间回应《证券日报》记者时称，目前“定价还未出。”

与蘑菇街上市消息一起的还有创梦天地上市的最新进展，创梦天地确定发行价为 6.6 港元 / 股，于 12 月 6 日在港交所上市，另外，腾讯音乐也将于 12 月 12 日挂牌上市。

值得一提的是，三家几乎同时 IPO 的公司背后都有腾讯的身影。《证券日报》记者根据公开资料统计发现，今年以来在港股和美股市场提交上市申请或已经上市的互联网公司有近 40 家，其中腾讯系公司数量超过 10 家，占比高达近三成。

调低募集资金

昨日有消息称，蘑菇街的 IPO 发行价落在指导价区间底部，即 14 美元，对于这一则消息，蘑菇街相关负责人表示目前还未定。

不过，离最终揭晓的日子也快了，此前有消息称，蘑菇街原定于北京时

间 12 月 5 日正式挂牌纽交所上市，临时却突然出现了意外，蘑菇街相关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示，美股市场由于悼念老布什逝世休市，所以上市日期延后了。“延后的时间有可能是北京时间 12 月 6 日。”

由于挂牌时间临近，市场上开始盛传蘑菇街的各种消息，最新的消息为蘑菇街的发行价已经调到最低价，筹集约 6700 万美元资金，估值目标减半至 20 亿美元。

从公开可查的资料发现，这个募集金额已经下调了两次，开始公布的消息为蘑菇街准备募集 2 亿美元，后变为最高募集 8740 万美元，如今则变为 6700 万美元。

资料显示，蘑菇街于 2011 年上线，2016 年与美丽说合并，在合并前的 2015 年蘑菇街就有了上市的目标，而此时的美丽说也在谋求上市，无奈局势后来急转直下，二者转而合并谋求上市。

营收增幅有限

与调低募集资金相呼应的是财务报表并不如意。

招股说明书显示，蘑菇街截至 2018 年 9 月份半年营收为 4.89 亿元，去年同期营收为 4.8 亿元，两者对比几乎没有增加。

从利润的角度来看，截至今年 9

月份，蘑菇街半年经调整后的净亏损为 1.857 亿元，去年同期调整后半年亏损额为 2.523 亿元，这份成绩单对比同是社交电商的拼多多可谓不起眼。

在营收构成方面，蘑菇街的收入主要由三大板块构成，分别是营销服务收入、佣金收入和其他收入。营销服务收入主要指平台上的资源位营销服务收入，而佣金收入则来自平台上商家交易额的提成，比例为 0-20% 之间，其他收入则包括平台为商家提供的创新类技术服务等。

公司主要股东中，腾讯占比比例最大达 18%，其后是 CEO 陈琪达 11.9%，后续依次为高瓴资本 10.2%，挚信资本 8.2%，贝塔斯曼 8.2%，平安创新 6.3%，启明创投 6.3%，红杉资本 4.6%。

此番蘑菇街的上市让人不免将其与同是腾讯系的拼多多联系起来，同样是社交电商，同样是发力小程序，为何二者在估值以及财务报表方面差距巨大，从市值方面来看，距离也差的不止一点点，昨日晚间数据，拼多多最新市值为 258.34 亿美元。

腾讯系公司“霸屏”

临近年底，不止是蘑菇街即将上

中国移动与京东企业购共演“一出好戏” “价值洼地”营业厅或脱胎换骨

■本报记者 贺 骏

2018 年即将收官，通信业又传出重磅消息。据工业和信息化部消息，自 12 月 1 日起，天津、海南、江西、湖北、云南等五省市推出携号转网新业务受理流程，用户可发送短信进行携转资格查询，办理完携转业务后 1 个小时内即可正式携转到新的运营商。

在业界看来，此举将大幅降低运营商各自的固有门槛，直接形成三大运营商短兵相接的局面。在 OTT 弯道超车与通信业内部增量市场的开发和渗透压力下，如何增加对用户的黏性已成为运营商无法回避的命题。

值得一提的是，作为三大运营商的龙头，中国移动率先发起创新尝试，其宣布与京东企业购达成合作，在江苏全省 2 万家移动营业厅及线下门店提供智能零售解决方案，包括商品、服务、门店黑科技等，助力江苏移动打造零售渠道线上线下一体化服务。

三十年河西到河东 营业厅困局能否变新机

近年来，运营商可谓步履维艰。全球范围内通信行业均面临市场趋于饱和、语音和短信等传统业务受 OTT 等跨行业竞争的困扰。风光不再、数据流量增长和运营商增收不成比例等问题已成为“长痛”，而国内运营商在告别用户增长黄金期，受微博、微信等移动互联网产品分流严重的大背景下，还

要面对来自监管层面的“提速降费”、流量“漫游”费取消、流量畅享套餐等问题，ARPU 值（每用户平均收入）下降已成为难以逆转的趋势。

日前，中国移动发布的三季报显示，2018 年前 9 个月营运收入 5677 亿元，同比下降 0.3%，这是中国移动自 2014 年以来首次营收下滑。

造成这一现象的原因之一，是曾经在运营商发展史上发挥过巨大作用的营业厅渠道，受线上冲击显著。当前，各渠道“购新机 = 开新卡”的环境，使营业厅对增量市场的开发和渗透作用减少。便捷的移动端缴费充值和业务办理，使其以服务来经营和维系存量市场的窗口价值越来越小。由此，作为曾经的主战场，线下渠道开始陷入“尾大难甩”的窘境。

作为用户基数和营业厅渠道数量庞大的运营商，中国移动对于线下渠道的转型升级需求尤为迫切。在 2018 年终端发展策略中，中国移动明确提出，下一步将推动实体渠道集中化改革，构建“连锁 + 电商 + 协同”的高效渠道运营架构，打造“终端、内容、流量、渠道”四位一体的运营体系。而此次与京东企业购的合作，便是这一战略落地的重要尝试。

京东“授渔”营业厅 成无界零售新场景

在业界看来，营业厅提供窗口服务的价值虽有所缩减，但实体渠道依

然是维系存量客户和提升相关价值功能的关键。通过对存量客户的精细化管理和差异化服务，以提升客户忠诚度，释放客户价值，是中国移动选择京东企业购的诉求所在。

据介绍，通过为营业厅引入多样化包括各种 3C 数码产品等多样商品，京东企业购帮助江苏移动在营业厅内构建起一套高质量服务标准体系，让门店从“专职办卡”进化为“五脏俱全的小型购物中心”，进而重获营销的主动权，让存量用户重新拥有了进店的动机，带动整个店面的销售。

除了丰富的实体渠道商品品类，京东企业购还可以提供包括商品展示、商品售卖、互动体验、场景构建、店面管理、选品补货等在内的智能零售解决方案，通过大数据、预测算法等方面的智能计算能力，引入销售预测、智能选品、仓配布局、智能补货等智能供应链技术，提升江苏省内营业厅的运营管理水平 and 效率，进一步提升实体渠道的盈利能力。

运营商加速创新协同 联手打造“超级流量池”

随着互联网步入下半场，人口红利的消失冲击着所有线上产业。用户高速增长趋势的萎缩，获取新用户的成本也随之水涨船高，当前纯线上流量的获取成本已高于线下。因此，从流量角度看，与中国移动营业厅合作成为京东挖掘线下流量的绝佳所在。

深入应用打击网络传销等四大领域 腾讯神鹞入选市场监管十大社会共治案例

■本报记者 贺 骏

日前，“首届市场监管领域社会共治高峰论坛”在京举行。该论坛是工商、质监、食药监“三局合一”组建国家市场监管总局之后的首届高峰论坛。

国家市场监管部门与各地工商局负责人、知名互联网公司代表、工商行业学者专家等汇聚一堂，分享并讨论目前市场监管领域社会共治的最新经验。

市场监管走向社会共治

会上，2018 首届市场监管领域十大社会共治案例、市场监管领域社会共治指数，以及推进社会共治规范市场秩序北京共识同时对外发布。其中，历经 3 个月，10 万里的多轮次评选后，腾讯、车好多家、阿里巴巴、美团点评等公司入选十大社会共治案例，具体分别为：腾讯神鹞大数据市场监管平台助力政府职能机构提升监管能力、车好多家集团运用数据驱动引领二手车行业变革、阿里巴巴打假联盟（AACA）打造知识产权保护健康社会、美团点评

打造食品安全“天网”“天眼”系统构筑坚强的食品安全防线等，其中，腾讯神鹞平台成为入选案例中，应用领域最广泛的共治模式。

在信息化浪潮的冲击下，市场监管环境趋向复杂，需要调动整合各方有利因素，共同扮演到市场监管的辅助角色。

中国法学会副会长张鸣起在会上指出，从单一的政府监管走向多元参与的社会治理，通过协同合作促进共治、善治和共进、共赢，是新形势下政府管理、市场监管的大方向。

腾讯信息安全行业产品中心总监钟友文表示，腾讯安全团队 20 年来始终站在打击网络黑产的一线，非常希望能发挥自身经验，助力社会共治格局不断完善。今后，腾讯安全也将继续为企业自律、政府监督、民众参与提供数据、技术和服务支撑，助力社会市场秩序健康、公正的运行。

多方位赋能市场监管

据介绍，作为各行各业的“数字化助手”，腾讯正在利用大数据分析和全

网实时感知技术，探索辅助监管和社会共治的智慧化手段。此次获奖的神鹞大数据市场监管平台，正是腾讯安全团队用技术辅助监管，践行社会共治理念的最新成果。

神鹞大数据市场监管平台由腾讯安全反诈诈骗实验室设计研发，针对市场监管的各个领域包括企业注册服务、企业信用监测、企业违规行为监测、联合惩戒等提供完成解决方案。依托腾讯的大数据能力，神鹞充分利用了 AI 优势，成功克服并解决了现有市场监管领域“数据、算法、计算力”不足的问题。同时，神鹞采用了基于违法样本挖掘并进行自动化、可视化的方式方法，以及建立从监测、分析、模型拟定、违规定性、电子取证、违规拦截阻断的全流程管理，搭建了从数据源管理到风险展示的系统架构，能够为市场监管部门提供全流程的数据服务。

在实际应用领域，神鹞已在打击虚假食药、打击网络传销、虚假广告监测和知识产权保护等四个领域取得了一定成果。累计服务包括原国家食药总局、原国家工商总局等 20 多家政府机构。

在事关生命安全的食药领域，神

鹞基于腾讯安全旗下的安全云库，可精准识别疑似违法销售行为，及时感知网络重灾区产品和行业，并深入分析参与团伙、网络工具的详细线索，助力案件研判。目前，神鹞日均可发现网络虚假销售线索数万余条，已配合深圳市市场稽查局重点排查网络违规销售线索 800 多条，立案查处 33 起，总案值 3000 多万元。

在打击全社会公敌——网络传销上，神鹞累积发现传销平台 5000 多家，感知传销参与人员 5000 余万，累计向有关部门“输出传销监测报告 50 余份，为具体监管部门提供了重要的研判参考。前不久，在神鹞的助力下，深圳市相关监管单位成功破获“某某科技”传销案，该案也是目前全国范围内，实现通过“监测 + 实证”打击网络传销新模式破获的首宗案件。

除此之外，神鹞还在虚假广告监测和知识产权保护上表现突出。例如，腾讯与深圳市稽查局针对热映电影《西虹市首富》被盗版侵权情况，从知识产权保护系统检索搜集侵权盗版链接 12000 多个；并立即开展侵权链接全面封堵拦截工作，为电影合法权益公司挽回至少 1.6 亿元的损失。

会员制电商站上消费分级风口 云集称 20%包裹发到“五环外”

■本报记者 刘斯会

移动互联网商业智能服务商 Quest Mobile 最新发布的《中国移动互联网 2018 年秋季大报告》显示，我国电商平台的活跃用户增量呈收窄态势。今年前 9 个月，我国电商平台月活跃用户净增 2200 万，远低于去年前 9 个月 1.34 亿的规模，行业渗透率达 70%。

与此同时，该报告显示，电商会员制市场开始焕发生机，会员制的差异化服务成为电商平台获取流量，增强消费者粘性的有力“武器”。

经过多年的发展，被巨头把持的传统电商赛道早已无多余流量可供后来者进入发挥，格局已定，瓶颈可见。

不过，这两年以拼多多、云集为代表的社交电商和以小红书等为代表的 content 电商，为新兴电商平台又杀出了一条血路。

主推“双向反馈”模式

以双 11 期间为例，据云集提供的数据，11 月 5 日-11 日，云集为期 7 天的“全球精选狂欢周”销售额达 25.9 亿元，同比增长 160%。云集“全球精选狂欢周”于 11 月 5 日开启，每分钟下单数近 6 万单，开启 12 小时销售额突破 8.7 亿元，刷新平台成立三年以来单日最高销售纪录。

也许，百亿元级别的年销售规模比起电商巨头们不算什么，但这个数字却给云集带来了对自身模式的肯定。

成立仅四年的云集能迅速跻身知名电商阵营，其会员模式功不可没。会员电商的实质是通过社交流通使制造端和终端用户的沟通链条缩短，产品推出后，根据用户意见反馈优化后续产品及推广策略。通过云集平台的用户画像数据，最大限度满足消费需求，实现公司产业升级和消费升级。

云集相关负责人向《证券日报》记者举例称，云集向广东家电品牌德尔玛提供社群反馈和售后服务接待数据，针对性地促进产品升级，从 2016 年 12 月产

英语启蒙市场规模近 2000 亿元 风投押注前端赛道

■本报记者 刘斯会

2018 年再现资本寒冬，就连一向被认为是抗周期的教育行业，也只有头部公司能够获得后续融资。在线英语教育领域，目前已是充分竞争市场，好在，在某些细分领域，依然能看到风投的身影。

日前，聚焦 0-8 岁的在线儿童英语教育品牌叽里呱啦宣布，已完成数千万美元 B 轮融资，投资方为红杉资本中国基金、贝塔斯曼亚洲投资基金以及挚信资本。

值得一提的是，此前红杉资本中国基金还同时投资了 VIPKID。VIPKID 和叽里呱啦都是细分行业的领跑者。VIPKID 在少儿英语一对一直播领域，融资金额和融资频次保持稳定增长，叽里呱啦则在非直播类少儿英语领域中逐渐甩开竞争对手。

在回答《证券日报》记者提问时，叽里呱啦 CEO 谢尚毅表示，“从资本层面，红杉资本看到的是启蒙教育的赛道，语言学习可以是所有教育前端的流量。我们的数据也可以体现出来，有各种各样的学习者在各个年龄段都会接触英语，可能要出国，可能要上双语学校。从教育产业来讲，它是一个人口的赛道。”

随着越来越多的玩家入局，英语启蒙市场已经从蓝海成为最火热的赛道之一。研究机构预测，低龄儿童英语市场可达千亿元级别。

寺库三季度GMV21.95亿元同增57.4% 已连续9个季度盈利

■本报记者 贺 骏

12 月 4 日晚间，寺库集团公布了 2018 年三季报。财报显示，第三季度净收入总额为 15.724 亿元人民币，较 2017 年的 9.822 亿元增长了 60.1%，主要受活跃客户总量和同期订单总量增长的推动；第三季度 GMV 达到 21.946 亿元人民币，较 2017 年的 13.944 亿元增长 57.4%；第三季度净利润为 4490 万元人民币，较 2017 年的 3410 万元增长 31.7%；第三季度活跃用户数量从 2017 年第三季度的 15.8 万增加到 30.4 万，增长 92.4%。

寺库创始人兼 CEO 李日学表示，2018 年第三季度公司依然保持强劲的增长势头，受益于高端客户对精品购物及生活方式需求的增长。寺库作为线上、线下精品生活方式平台，拥有丰富多样的高端商品、优质的服务以及卓越的技术能力，而这也正是寺库的核心竞争力，有

品在平台上线到今年 8 月，销售额合计超 2.2 亿元。反向定制的背后，是德尔玛借由云集与消费者发生实时互动，升级产品、站稳市场。

云集这一模式也被称之为“双向反馈”模式。经济学家、国务院参事汤敏认为，“相比传统卖场，云集模式可以实现双向信息反馈，让用户的个性化需求反向指导生产厂家定制个性化的产品。”

渠道向三四线城市下沉

事实上，云集的异军突起，除了自身模式的因素外，还在于它正好站在了消费分级的风口上。

近年来，消费升级已成市场发展的主旋律，同时消费升级正朝着结构分化与市场细分的趋势发展。导致消费需求也具有明显的多层次性。满足消费分级需要多样性的商业模式。

面对中国县城消费市场的快速崛起，在一级市场饱和之后，为进一步夯实市场领先地位，渠道下沉是众多品牌的必然选择。

社交电商在推进渠道下沉时的确具有一定优势。在去中心化的移动社交网络中，成千上万会员店主的传播效应比传统电商的单品中心传播更加有效和精准。

央视财经频道特邀评论员刘戈认为，“社交电商的增长率不是主流电商平台近年来的 20%、30%，而是 100% 多，甚至 300%，它们的基因可能更多在三四线城市以下，这个群体的消费升级能够带动的销售增长，远远超出了主流电商的增长速度。”

据云集物流负责人骆其良介绍，云集 20% 的包裹是发到县级以下单位（乡、镇、沟、屯、旗），而前五名的省市分别是湖南、广东、新疆、江苏和陕西，其中 3 个属于中西部地区。除了消费参与度 and 消费水平在提升，城市的消费结构也在发生变化，更多消费升级潜力被挖掘出来，虽然成交额排名前列的城市一直集中在一二线，但三四线的消费潜力正在逐渐释放。

界面发布的国内首个《中国英语启蒙市场用户行为调查报告》显示，近九成家长认为启蒙阶段学英语对孩子很有帮助，而家长们最能接受的课程价格为平均每年 2750 元。英语启蒙市场将覆盖 7782 万名 0-8 岁城市家庭的孩子，按照家长 85% 的参与意愿作为渗透率，整个市场达到 1918 亿元规模。

谢尚毅认为，内容、教研和科技是教育的三大内核，未来几年，叽里呱啦也将从这几方面发力。

值得注意的是，与目前市场上更多的一对一真人教学不同，叽里呱啦走的是数字产品的技术路线。

在比较一对一和数字产品各自的特点时，谢尚毅向记者表示，从投入成本来看，数字内容是可规模化可以扩张的，而真人授课的成本就会非常高。从学习效果来讲，要看学习者本身的年龄段，叽里呱啦的学习者偏早期，有好的输入比较重要。

“假如我今天去教一个孩子，我能够讲的或者能够表演出来的内容是有限的，但数字内容可以经过很多的打磨，确保呈现出来的教学内容和互动方式是最有效的，所以我觉得从输入的层面，数字内容肯定是更好的。真人教学的优势是，当孩子语言输出已经很多的时候，你要做连续反馈，机器现阶段的表现跟真人比，是差一点。但技术的好处就是进化迭代很快。”