

思维造物放弃IPO 最好的安排？ 无奈的选择？



这个板块或成为新主线 ——道达对话牛博士

上周，A股整体上先抑后扬，三大指数探底回升。指数回暖的同时，出现了和市场共振的半导体板块。那么，当下的市场见底了吗？半导体板块能够成为引领市场的新主线吗？哪些潜在的方向值得关注呢？昨天，牛博士与达哥就大家关心的话题展开讨论。

牛博士：达哥，你好，上周五三大指数收出中阳线，这种有力度的上涨带动了市场做多情绪的回暖。如今的市场见底了吗？

道达：从上周二开始，我对于上证指数定位就是在做5分钟级别的箱体震荡，即便周五市场出现大涨，指数也只是从5分钟箱体的下沿涨到了上沿而已，对于整体的结构并没有改变，因此我的观点也没有改变——市场没有见底。

牛博士：上周出现一个非常抢眼的板块——半导体，它的走强也带动了国产替代概念的走强。这一个方向会成为下一阶段引领市场的主线吗？还有其他的方向需要关注吗？

道达：上周四，市场出现了两个热点：特高压和半导体，从当天的盘面看，特高压比半导体更强。但周五从集合竞价和开盘来看，这种分化就开始显现，特高压龙头开盘低于预期，半导体则一跌抢过头，成为周五的最强板块。这种由资金高低切换，并且和指数产生共振的板块，显然是要引起注意的。

牛博士：本周有什么消息值得关注呢？

道达：本周对市场影响大的是CPI数据和社融数据。7月CPI、PPI、新增贷款、M2、社会融资总额等数据将公布，这些数据将直接影响到央行的货币政策。

总的来看，目前的市场看不到大的风险，市场的主基调仍然是分化的结构性行情，紧跟主线即可，找准赛道，挖掘其中的潜力品种，才能真正吃肉；否则方向不对，努力白费。策略上，控制好仓位，不过分追涨杀跌就行。

(张道达)



得到APP创始人罗振宇 图据东方IC

知识付费观察

在递交了7份招股书、经历3次问询之后，北京思维造物信息科技股份有限公司(以下简称“思维造物”)的IPO进程，从“中止”变为“终止”。从7份招股书中，不难看出思维造物正在进行业务调整。据悉，罗振宇在内部信中，将撤回IPO称为“最好的安排”。但在业内人士眼中，这似乎也是“无奈的选择”。

高客单价产品占比超过5成 图片来源：思维造物IPO申报稿

高客单价课程 GMV	2021年	占比	2020年	占比	2019年	占比
长周期课程 GMV	15,973.24	34.42%	16,242.89	40.88%	13,008.07	37.92%
训练营课程 GMV	11,147.47	24.02%	4,158.37	10.46%	-	-
合计	27,120.71	58.43%	20,401.26	51.34%	13,008.07	37.92%

注：占比为相应GMV除以课程整体GMV计算得出。单位：万元

高客单价课程销量	2021年	占比	2020年	占比	2019年	占比
长周期课程销量	69.90	16.54%	79.01	15.69%	71.52	11.87%
训练营课程销量	18.38	4.35%	1.84	0.37%	-	-
合计	88.28	20.88%	80.85	16.05%	71.52	11.87%

注：占比为相应销量除以课程整体销量计算得出。单位：万门

依赖名人IP、成长性存疑 撤回IPO是“最好的安排”？

2020年9月第一次递交招股书后，思维造物的上市审核曾被3次中止，原因均为财务资料过期。

2022年6月29日，思维造物第七份招股书披露，仅一个月后，思维造物就向深交所递交了撤回IPO的申请。8月1日，深交所终止了对思维造物的上市审核。

针对此事，红星资本局多次拨打思维造物电话，但截至发稿无人接听。

据每日经济新闻报道称，对于撤回上市申请，罗振宇发内部信称：“一切都是最好的安排。”

内部信中写道：“因为有上市这个刚性约束在，我们在治理、内控等方面做到了最大程度的透明与规范。另一方面，恰恰因为用公众公司的标准要求自己，才使得在过去几年，公司获益不小。”

招股书数据在一定程度上验证了罗振宇的说法。2019年-2021年，思维造物经营性现金流分别为0.87亿元、1.19亿元、2.29亿元。截至2021年年末，思维造物持有的货币资金余额高达11.5亿元。

但思维造物的业绩存在一定起伏，其主要产品得到APP的用户数也呈下降趋势。2019年-2021年，思维造物归母净利润分别为1.17亿元、0.40亿元、1.25亿元。

2018年，得到APP平均月活用户、充值用户、付费用户分别为362.25万人、186.43万人、267.29万人；2021年，这几项数据分别下滑至253.94万人、51.35万人、157.45万人。

红星资本局注意到，有业内人士认为，思维造物的业绩发展存在较多不确定因素，撤回IPO并不是不想上市，而是无法上市。香颂资本执行董事沈萌接受央广网采访时直言，思维造物此次撤回发行上市申请，“只有一种原因，就是不够上市的基本条件。”

另有某证券行业从业人员告诉红星资本局，思维造物未来仍有机会登陆资本市场，可能港股也是一个选择，但公司业绩的持续增长存在困难。

网经社电子商务研究中心数字教育分析师陈礼腾则向红星资本局表示，思维造物的IPO折戟，是业绩、市场环境、监管等多方面综合影响下的结果。“可持续性上，过度依赖罗振宇个人IP以及头部名师的背景下，个人IP吸引力下降以及与名师之间合作关系的变化，都会影响平台的发展。”陈礼腾称，“随着知识付费热潮褪去，加上抖音、快手等直播平台也涉足知识付费，讲不出更好商业故事的思维造物也只能止步IPO。”

思维造物走向培训机构 高客单价产品是双刃剑？

思维造物在用户数出现衰退的情况下，仍能实现营收增长，是因为公司在一定程度上牺牲了免费、付费较少的用户，侧重于服务高付费的用户，提高了购课成本。

招股书显示，2020年其付费用户数同比下降5.22%，主要系单价较高的长周期课程数量增加并且中短期课程上新减少，使得课程购买门槛相对提高所致。

2021年付费用户同比下降20.07%，主要系2021年课程上新数量同比下降43.56%。2021年公司课程研发资源逐步向高客单价课程倾斜，导致高客单价课程的供给增长，低客单价课程的供给相对减少。

事实上，通过招股书中，不难看出思维造物的商业逻辑悄然发生变化。

从产品来看，思维造物的业务始终围绕线上知识服务(课程、听书、电子书)、线下知识服务(得到大学、跨年演讲、知识春晚)、电商(阅读器、实体图书)展开。

在2021年4月的招股书中，思维造物首次提出“自研产品”概念。也就是在2021年，线上服务方面，思维造物研发推出了平均单价在千元以上的训练营课程；线下服务方面，对“得到大学”项目进行了品牌升级，更名为“得到高研院”，学费也稳步提升。

2021年全年，思维造物高客单价课程销量占比为20.88%，但高客单价课程GMV(商品交易总额)占比已经达到了58.43%。高客单价产品推高了公司毛利率，2019-2021年度，公司毛利率分别为44.84%、47.24%和50.85%。

在不断发力高客单价课程的过程

中，思维造物逐渐向培训机构靠拢，考试培训机构中公教育(002607.SZ)，出现在思维造物的同行业可比公司之列。

拥抱培训机构，为思维造物带来了新的挑战。陈礼腾告诉红星资本局，定位终身学习的思维造物，半只脚踏入了教培领域。近一年来，受政策的影响，教培行业受到较为严格的监管，一定程度上影响了思维造物的上市。

此外，获客难、获客成本高一直是高客单价培训领域的痛点。

为了获取新用户，得到高研院项目一直鼓励老用户介绍新用户。2019-2021年，得到高研院转介绍率(新招学员来自于老学员介绍的比例)分别为24.72%、30.11%、52.64%。

深交所曾在问询函中质疑其“老用户介绍新用户”模式，要求公司说明学员获取、业务开拓是否符合《传销管理办法》的相关要求。

与此同时，高单价更加需要好内容来支撑。陈礼腾认为，如果用户购买课程后，发现实际价值不及预期，会降低其付费意愿。

思维造物招股书显示，每一期得到高研院线上课程迭代量约为20%，平均每5期完成课程的完全更新迭代，重复购课学员开始在第6期出现。得到高研院2018秋季班第0期-2021年秋季班第10期，学员招生人数为15771人，其中重复购课的学员数量为43人，重复购课学员人数比例为0.27%。

高毛利与用户数、消费与内容，两者之间如何保持平衡，仍是思维造物需要探索的问题。成都商报-红星新闻记者 俞瑶 陶月阳

三元股份竞得太子奶40%股权

8月7日10点，三元股份(600429.SH)以7005.40万元拍得新华联控股有限公司(以下简称“新华联控股”)持有的湖南太子奶集团生物科技有限责任公司(以下简称“太子奶”)40%的股权。

8月6日，三元股份曾发布公告，北京市第三中级人民法院将对新华联持有的太子奶40%的股权进行第二次公开拍卖，经公司董事会会议，同意公司参与本次拍卖并行使优先购买权。据了解，三元股份拥有太子奶60%的股权。

同日，三元股份发布了太子奶40%股权的资产评估报告摘要。据摘要，新华联控股持有的太子奶40%股权在评估基准日2021年12月31日的市场价值为1.25亿元。此次成交价(即起拍价)相当于评估市场价值打5.6折。

值得注意的是，太子奶40%股权第一次公开拍卖时，

三元股份曾公告称，放弃优先购买权并且不参与该次拍卖。当时起拍价为8756.76万元，因无人出价而流拍。

本次是太子奶40%股权第二次公开拍卖，起拍价再打8折为7005.40万元，报名的只有三元股份。

对于此次参与拍卖的原因，三元股份表示，是经过对湖南太子奶未来发展的综合考虑。而对于拍卖成功后的影响，三元股份称本次拍卖定价系以评估值为基础，定价公允，不存在损害公司股东特别是中小股东合法权益的情形。本次交易亦不会对公司的财务状况产生明显不利影响。

红星资本局致电三元股份欲咨询其对太子奶后续发展的计划，暂无人接听电话。

据公告，太子奶2021年经审计净利润5897.93万元，2022年第一季度未经审计净利润426.20万元。成都商报-红星新闻记者 俞瑶 张露曦

添彩激情省运 助力全民健身 四川体彩公益金提供强力支撑



乐山奥体射击训练场



公益金资助全民健身路径工程



公益金助力全民健身日活动

体彩公益金支持省运会

城市中的体育公园、全民健身路径，各类体育院校里的训练场馆，甚至小区楼下的健身设施，背后也许都有一张中国体育彩票的鼎力支持。从公共体育场馆的援建，到助力全民健身活动，体育彩票公益金持续发挥着举足轻重的作用。

2022年8月8日是我国第14个“全民健身日”，四川省第十四届运动会也将在四川乐山正式开幕。本届省运会以“激情省运 多彩乐山”为口号，是全省规模和影响最大的综合性运动会，既是体育的盛会，也是满足人民群众对美好生活向往、创造高品质生活的有效载体。乐山市体育中心作为承办省运会的重要场馆和中心城区唯一具有多功能场馆设施的全民健身场所，其改造项目一直备受大家关注，体彩公益金也扮演着重要角色。乐山市体育局相关负责人介绍：“体育中心的改造在满足省运会赛事功能需求的基础上，充分考虑市

体育中心的全民健身功能，注重美观性、实用性、群众性相统一。”乐山市体育局借助此次省运会的东风，加大对全民健身氛围的营造，并努力推动全市各类体育场馆与体育设施向市民开放，体彩公益金在其中起到了至关重要的作用。

宽敞整洁的运动场，丰富多样的体育健身设施，让乐山市桂花楼社区的市民健身活动中心，无论是工作日还是周末，总是热闹非凡。市民王先生说：“自从这里建好以后，我打篮球就方便多了，在家门口就可以健身。”该健身中心位于乐山市市中区鼓楼街58号，目前其中包括了篮球场、羽毛球场、健身房，同时配套安装了篮球、室外乒乓球桌、羽毛球架、跑步机、健身

车、动感单车等体育健身器材，以及休息椅等辅助设施。值得一提的是，健身中心采取免费和低收费开放模式，并组织专业人员对健身群众进行篮球、羽毛球培训和室内健身指导。

在多种举措下，将健身中心打造成为了一处适宜不同层次群众健康咨询、体育健身、休闲娱乐的体育健身活动场所。在体彩公益金的支持下，在乐山像这样的健身中心不胜枚举，乐山市民通过这些家门口的健身中心积极投入到了省运会群众体育项目选拔赛中，为省运会营造了浓厚的全民健身氛围。

体彩公益金助力全民健身

从场馆改造升级、组织队伍建设

到群众赛事选拔，体彩公益金都助力其中。以本届省运会的举办城市乐山为例，2021年乐山市全年安排体彩公益金支出1070.09万元，其中用于资助或组织开展全民健身活动727.25万元，占总支出的67.96%；资助群众体育组织和队伍建设138.30万元，占总支出的12.93%；援建与维护公共体育场地、设施和捐赠体育健身器材182.03万元，占总支出的17.01%；组织开展全民健身科学研究与宣传22.5万元，占总支出的2.1%。

在体彩公益金的大力支持下，乐山市还开展了2021年全国桥牌锦标赛、四川省“美丽乡村健康跑·橘乡并研欢乐跑”、乐山市第八届运动会等全民健身活动，为推动增强人民体质、推

进体育强省建设贡献体彩力量。

近年来，全民健身氛围愈加浓厚，群众健身热情日渐高涨，越来越多的人投入健身运动中，这离不开体彩公益金的长期投入与支持。2021年度，四川省各级体育部门共安排使用3.96亿元体彩公益金用于群众体育支出。从修建体育场馆、体育公园、健身广场，到举办赛事活动；从城市社区到乡村街道的普及；从青少年到老年人的全民参与……到处都有体彩公益金支持全民健身的身影。在体彩公益金的支持下，四川先后举办了2021年成渝地区双城经济圈网球团体赛、“中国体育彩票杯”2021年川渝友好城市气排球巡回邀请赛等全民健身活动，开展“百城千乡万村·社区”系列全民健身活动，开展以“爱成都迎大运”为主题的全民健身活动。在推进成渝经济圈建设的同时，把体育赛事送到群众身边，把全民健身落到实处，切实增强人民群众的获得感、幸福感和安全感。

未来，四川体彩将继续坚持以人民为中心的发展思想，牢记国家公益彩票定位，坚持“来之于民，用之于民”的发行宗旨，以负责任的方式筹集更多的公益金，在增进民生福祉、践行初心使命的征途上踔厉奋发，笃行不怠，努力为群众体育发展，为全民健身事业，为体育强省建设贡献体彩磅礴力量。(胡旭阳 郑鹏)