

在线教育有望迎拐点：

## 烧钱获客难以以为继 中小玩家加速出局

■本报记者 桂小笋

各地“线上开学”以来，在线教育备受关注的同时，也引发了各界思考：面对免费的流量红利，教育企业实际受益如何？教育行业是否会以此为契机，迎来发展拐点？

《证券日报》记者采访多方人士了解到，教育的全面在线化，对企业而言喜忧参半，突发的疫情也放大了企业原来存在的问题，比如现金流，“烧钱”的模式不可为继，这是行业的共识。”青桐资本投资总监朱文婷在接受《证券日报》记者采访时说。

### 优胜劣汰更加明显

朱文婷对《证券日报》记者介绍，教育的本质是产品内容和服务质量，新冠肺炎疫情带来的免费线上流量退潮后，各教育企业能抓住多少留存、如何做好免费用户向付费用户的转化，是挑战也是机会。

朱文婷表示，从她观察的情况来看，新冠肺炎疫情对绝大多数的教育企业打击很大，“尤其是传统的线下机构，面临租金、人力、现金流的巨大压力。不过，也有企业受益明显，下沉市场的接受程度因此提升，而新基建政策的推动，对在线教育未来大爆发有助推作用，如果技术能让线上线下体验一样好，在线教育将是很好的工具。”

“当下的在线教育发展有‘表面繁华’的现象，表面上看的确有一波流

量惠及线上，但机构能否承接住则另当别论。”朱文婷对《证券日报》记者说，“放大到具体企业来看，可以看到生存状态的差异，比如，很多互联网巨头出手布局，在和中小教育机构的竞争中，如果中小教育机构服务、技术跟不上，不仅难以享受这次的红利，还会影响老客户的体验，进而影响品牌和口碑。”

综合来看，朱文婷认为，教育行业在新冠肺炎疫情结束后，优胜劣汰将更加明显，“巨头或将凭借技术和流量优势抓住机会，实现新的突破，中小玩家则需要考虑其能否留住客户，借势建立品牌和口碑，否则在资金、技术、流量等压力下，只能面临出局的危机。”

### 潜在用户大幅提升

学霸君相关人士在接受《证券日报》记者采访时介绍，新冠肺炎疫情带来的最直接影响就是在在线教育的普及度和认知度向前迈出了巨大一步，“潜在用户对于在线教育的认知度大幅提升，公司新注册用户出现井喷局面。但是用户越多责任越大，为了在用户数量大幅增长的情况下确保用户体验，在硬件和技术的投入方面也有相应程度增加。学霸君作为在线教育企业，因为占据了先发优势，目前经营状况良好，现金流保持充足状态。”

其进一步对《证券日报》记者分析，这次疫情将给教育行业的市场格局带来改变，在线教育的高效便利优



势凸显。“从整个行业来看，获客成本下降了一半左右。全国各地、各学段的大量师生通过在线教学做到‘停课不停学’，意味着越来越多的用户将有机会尝试并感受到在线教育的高效便利。由此，在线教育将获得更多认可，成为更受欢迎的教育方式，并不断激发行业的创新。这有助于在线教育企业产品和服务的丰富提升，以及自身实力的增长，也是对在线教育产品和服务的一次考验。相信坚持到疫情过去，在线教育市场有望再次获得爆发式增长。”

不过，巨大的市场之下，并不见得有企业都有分得一杯羹。

“那些市场嗅觉敏锐、技术实力领先、教研能力与师资队伍强的企业将进一步深耕市场，更好地为广大家长、学生提供优质服务。长远来看，师资、教研、运营等教育核心环节的深耕仍是企业竞争的关键，在这些方面修炼‘内功’表现优异的头部企业将会获得持续性发展，当然也会出现大浪淘沙的情况，为数不少的小企业可能会出现经营难以维系的情况。”上述学霸君相关人士说。

## 中国铁塔推共享模式 低成本建设5G网络

■本报记者 向炎涛

当前已进入5G商用部署期，5G网络要发展，基础设施须先行。作为移动通信基础设施建设运营的国家队、主力军，中国铁塔担当了5G基础设施建设重任，全力承接5G基站建设需求，目前，全国多数省（区、市）明确由中国铁塔统筹5G站址规划。

《证券日报》记者从中国铁塔了解到，中国铁塔2019年全量统筹5G基础设施建设，已完成5G基站建设项目超13万个，其中97%利用已有资源建设，为5G商用提供有力基础支撑。

### 争分夺秒保障5G建设

京礼高速是北京2022年冬奥会的重要配套基础设施，按照计划，今年下半年将完成整条高速的5G网络全线覆盖。中国铁塔北京市分公司是该项目无线网络覆盖工程统筹建设单位，为确保任务按时完成，2月10日，中国铁塔北京市分公司已开始分批组织工程复工。

据介绍，中国铁塔北京市分公司采取尽量从本地调派施工人员、统一发放防疫物品、工人宿舍集中消毒、在施工前检查防疫用品并测试体温等方式严防疫情，按照计划稳步推进项目建设。截至目前，已统筹三大运营商和集团通信企业，完成京礼高速全线隧道外80%的无线覆盖建设和平原段隧道内的全部覆盖。

这只是中国铁塔全面复工的一个缩影。随着成都天府国际机场、深中通道、商合杭高铁等一批重大项目复工复产，与其同步实施的5G等移动通信基础设施建设工程，也在确保安全的前提下提速度、抢进度、补损失，稳步有序复工复产。

截至2月20日，中国铁塔在全国累计承接疫情防控通信应急建设需求644个，已完成交付611个；为疫情防控重点区域共计2.8万个基站提供了应急通信保障，累计投入保障人员8.1万人次、保障车辆4.2万辆次、油机5.3万台次，发电保障万余站次，有力支撑了疫情防控工作需要。

“中国铁塔在全力做好疫情防控

通信应急建设和重要通信保障的同时，将积极发挥统筹优势，全面经济高效地满足电信企业5G建设需求，在助力5G建设和经济社会发展中进一步彰显中国铁塔的责任担当。”中国铁塔副总经理刘国锋表示。

### 创新共享模式

由于5G频率更高、基站设备功耗更大、站址更密集，5G基站建设对网络规划、铁塔和室分建设、电力保障等都提出了更高要求。中国铁塔提出“通信塔”与“社会塔”相互转化，“能共享不新建，能共建不独建”这一原则成为中国铁塔在5G基站建设中的一大亮点。

中国铁塔有关专家对《证券日报》记者介绍，中国铁塔统筹运用自身存量资源和交通、照明、市政、电力等社会塔塔满足移动通信基础设施建设需求，从目前建设情况看，已建成的5G基站中超过97%是利用存量站址或在此基础上改造实现，新增地面微基站超过80%利用社会资源建设，显著节约了建设成本，提升了建设效率。

据介绍，目前，中国铁塔在全国范围内拥有约200万座存量站址资源，具备完善的塔、房、电等基础设施，可直接满足或通过改造满足5G基站设备的安装需求。同时，中国铁塔与铁路、电网、房地产、交通市政等重点领域广泛合作，已储备形成了千万级的社会塔塔资源站址库，包括875万路灯杆、监控杆，超350万电力杆塔，以及33万物业楼宇。

刘国锋表示，今年5G建设还将规模展开，一方面，各省铁塔公司将积极主动与电信企业做好沟通对接，全力保证工程质量和安全生产，特别是千方百计克服疫情防控期间基站出入困难、人员物资调配困难等问题，确保不因疫情回退任何建设需求，不因疫情降低建设服务水平。另一方面，继续坚守以共享为行业创造价值的初心，立足于深化发展模式转型，充分利用社会资源，少建塔、多共享，低成本满足电信企业建设需求；和电信企业一起，继续努力压降场租、电费社会化成本，千方百计为行业降本增效，助力5G建设发展。

## 国内4S店综合复工效率仅37.34% 有业界人士呼吁延迟实施国六标准

■本报记者 龚梦泽

近日，中国汽车流通协会（以下简称流通协会）发布最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”显示，2月份汽车经销商库存预警指数环比上升29.5%，位于警戒线之上。

同时，截至3月4日，协会对124家汽车经销商集团共计8155家经销商的调研结果显示，当日综合复工效率仅为37.34%。有自主品牌车企相关负责人对《证券日报》记者表示，公司集团去年全年都在着力消化国五库存，同时全力以赴的进行着国六车型的開發及生产准备，但“疫情直接让零部件生产企业和经销商全部延期复工乃至停业，整车及零部件库存无法消化、新车无法按期下线的损失已经不可避免。”

鉴于疫情对汽车行业的重大冲击，为避免2019年地方政府提前实施国六、车企竞相降价消化库存造成市场大幅波动的情况重现，日前中国汽车工业协会（以下简称中汽协）副秘书长陈士华表示，协会已向相关部门提交了推迟全国范围内实施国六排放标准建议。“因受新冠肺炎疫情的影响，轻型车国六排放标准实施存在较大难度，应给予产业适当的过渡期。”

### 经销商综合复工效率37.34%

据了解，为应对疫情影响，经销商加大线上营销力度，包括VR展厅、直播卖车、微信建群等，以零接触方式开展销售和售后服务业务。但由于需求惨淡，2月份经销商销量呈断崖式下降，库存占用资金回笼困难，资金压力持续增加。

根据流通协会日前发布的数据显示，2月份汽车经销商库存预警指数为81.2%，环比上升29.5%，同比上升27.7%，库存预警指数位于警戒线之上。同时，市场需求指数、平均日销量指数、从业人员指数、经营状况指数环比下降。

流通协会相关负责人表示对《证券日报》记者表示，疫情对车市影响严重，在生产生活秩序全面恢复之前，新车销售低迷的状态仍将持续，随后的影响要看疫情是否能尽快得到控制。在疫情平稳后，购车需求将会快速恢复。

最新消息显示，截至3月4日，流通协会对经销商节后复工情况进行调研，涵盖北京、上海、天津等省区市的124家汽车经销商集团，涉及4S店共计8155家，调研结果显示，当日综合复工效率37.34%，其中门店复工率75.1%、销售效率25.3%、售后效率30.5%。

上述协会人士建议，经销商在疫情

期间将阻断疫情传播放在第一位，加大线上网络营销的力度，做好销售服务场所消毒和工作人员的防护，在服务过程中严格执行疫情防护的相关流程和规范，保障消费者的安全。同时，做好资金管理，控制成本费用，降低经营风险。

### 中汽协建议给予适当过渡期

新冠肺炎疫情影响下，延缓实施轻型车国六排放标准，成为汽车行业的共同呼声。

据《证券日报》记者了解，按照国家环保部与国家质检总局2016年12月23日联合发布的国标GB18352.6-2016《轻型汽车污染物及测量方法（中国第六阶段）》，自2020年7月1日起，所有销售和注册登记的小型汽车应符合本标准6a限值要求。

“国六a标准与欧六标准相当，而国六b则比欧六更严苛。”全国乘用车市场信息联席会秘书长崔东树表示，相比国五标准，国六排放标准在汽油油标准、排放颗粒限值、测试循环等8个方面提出了更多要求。

事实上，早在2018年6月份，《打赢蓝天保卫战三年行动计划》就提出，2019年7月1日起，重点区域、珠三角地区、成渝地区提前实施国六标准。

在陈士华看来，国六排放标准在国内重点区域的提前实施直接导致了2019年国内车市出现短期销量的剧烈波动。数据显示，去年5月份，国内汽车库存高达300多万辆，而大规模的库存使得经销商在流通环节占压的资金高达5000多亿元。即便经历了2个月的集中式清库，仍有部分车企无法顺利完成清库。

“2019年5月份-6月份期间，国内车市整体销售出现了异常的高点，主要是由于国六排放标准提前实施，经销商为清理库存大幅折价甩卖，这一行为透支了2019年下半年的销量。”崔东树表示，作为重要的消费节点，原本被寄予厚望的2020年春节却由于突如其来的疫情，再逢“连夜雨”。

鉴于疫情对汽车行业的重大冲击，中汽协建议，对国六排放标准的实施应给予汽车行业适当的过渡期，利用财政优惠政策鼓励消费，加大减税降费力度减轻企业负担。对此，资深汽车分析师林示认为，延缓实施新的排放标准会让车企有更多的库存产品得到有效消化，防止经销商因低价甩卖而导致亏损巨大，给企业更多的缓冲时间和生存机会。在此基础上，他还建议，相关主管部门可以推出更多的减税降费政策，稳定消费信心，拉动汽车消费总额平稳增长。

## 华为特斯拉等“明星”客户云集 音飞储存“引”景德镇国资委入主

■本报记者 曹卫新

景德镇国资入主音飞储存一事有了实质性进展。

停牌两个交易日后，3月3日晚间，音飞储存对外披露称，公司控股股东及其一致行动人与景德镇陶瓷文化旅游发展有限公司（简称“陶文旅集团”）已签署《股份转让意向协议》，合计转让上市公司9018.08万股股份给陶文旅集团，转让价格为12.39亿元。交易完成后，陶文旅集团将成为公司控股股东，景德镇国资委将成为音飞储存新实控人。

上游财经专家顾问江瀚在接受《证券日报》记者采访时表示，这样一项看似“跨界”的收购实则有利于双方产业链协同。交易完成后，上市公司和陶文旅集团双方如果能发挥各自的优势，在仓储设备、仓储物流运营服务、职业教育培训等领域形成合力，有望实现双赢。

音飞储存自2015年上市以来，公司始终保持盈利。资料显示，音飞储存起步于货架业务，目前已成为国内领先的物流装备制造和系统集成商。公司拥有四大生产基地，业务覆盖全国。

从客户结构看，公司和京东、苏宁、唯品会、菜鸟、网易考拉等知名企业保持良好合作关系。根据公司在投资者互动平台上的披露，电商行业订单约占公司高精密货架业务的20%，华为、特斯拉也是公司优质客户。

“公司与华为保持良好的业务关系，为其提供智能仓储设备。同时，公司是特斯拉全球采购供应商，已与特斯拉（上海）有限公司签署有关特斯拉超级工厂（一期）等项目的高位货架供应合同。”公司相关人员在接受《证券日报》记者采访时表示。

数据显示，2015年至2018年，公司分别实现营业收入4.64亿元、4.9亿元、5.99亿元、6.89亿元，归属于上市公司股东的净利润为6789.34万元、8183.25万元、8333.42万元、9260.1万元。最新数

## 焯星集团赴港招股至今获超1000倍认购 IPO募资超六成用于扩规模

2月28日，鸿坤集团旗下焯星集团控股有限公司（股票代码1941.HK）发布招股文件及公告，披露全球发售项下的发售股份数目为1亿股股份（视乎超额配股权而定），其中包括在中国香港根据公开发售初步提呈1000万股股份，及根据国际配售初步提呈9000万股股份。

据悉，焯星集团（或称鸿坤物业）招股期截止到3月6日，预期于3月13日挂牌上市。据市场消息称，2月28日首日招股，公开发售部分已获超额认购近200倍。截止到3月5日，公开发售部分已获超额认购1000倍以上。恒基兆业董事局主席李家杰旗下Successful Lotus Limited为基石投资者，认购2100万港元股份。

据悉，焯星集团将是继浙商实业旗下的兴业物联之后年内第二家拟上市的物管企业。焯星集团受到市场的高度关注。

在此次新冠肺炎疫情中，物业管理行业在疫情防控方面凸显了重要作用，政府、业主方和社会各界对物业管理行业更加认可及尊重。物业管理公司财务状况受到此次疫情影响有限，而优秀的物业管理公司更是能够经受住疫情的考验，在疫情中积极发挥企业的社会责任及正面作用，在物管服务中拉近与住户的距离，保障物业费收缴率及充盈的现金流收入。

此外，百强房企鸿坤集团旗下地产、产业、资本及文旅等多元化板块，物业都能参与其中，这将为焯星集团

业绩发展带来支撑。

### 2016年至2018年营收复合增长率近50%

公开资料显示，焯星集团前身鸿坤物业起家北京，拥有15年以上的发展历史，主要为普通住宅、高端别墅、商业综合体、写字楼、公建、产业园等多种业态提供物业服务。曾于2018年在科创板挂牌，受到港股市场中物业管理板块良好的市场表现启发，焯星集团于2018年底在科创板挂牌，2019年开始筹备港股IPO，转战港股市场。

据招股书显示，2017年、2018年及2019年前8个月，鸿坤物业的营业收入分别为1.92亿元、2.51亿元及1.75亿元。整体看，在总体营收及净利润上的增长比较快，2016年-2018年营收复合年增长率达到46.8%，净利润复合年增长率为45.6%。

截至2020年2月18日，该公司在京津冀地区、海南省、湖北省及陕西省等省市提供物业管理服务，管理的总收益建筑面积约为520万平方米，合约建筑面积为800万平方米，包括24项住宅物业及17项非住宅物业。公司表示，预计2021年将成立11间新的子公司或分支机构及收购最少2间物业管理服务公司。

值得一提的是，相比单纯依靠住宅社区发展的物业管理公司，焯星集团的业务特点确实可圈可点，其管理的业态丰富多样，包括住宅物业及多元化的经营性物业。2019年前8个月的物管服务收入中非住宅物业业态占比近40%，多元化物业业态将更能

保障财务收入的平衡。

“如果说住宅物业能够保证基础服务收入，商业写字楼等经营性物业的服务则可以延伸出多种模式，甚至可为不动产升值提供全方位的服务。”某业内人士称，商企服务的核心是提升不动产资产价值，甚至可以助推其打开证券化之路。而此次李家杰作为基石投资者，或许也是看中焯星集团母公司鸿坤集团在资本、住宅以及经营性不动产等板块的协同能力。

### 募资超六成用于扩规模

近年来，有着不俗成长潜力、以及现金流稳定的物管业务，已逐渐成为资本市场的宠儿，迎来一波波密集上市的热潮。据统计，在2018年6家、2019年10家物业公司陆续上市后，目前物管板块的上市公司已达20多家。

而赶在疫情试图登陆资本市场的物业公司，除了焯星集团外，还有金融街物业、星盛商业、正荣服务、宋都服务、建业新生活等物管公司等排队上市。

但焯星集团招股首日即获得超200倍散户认购的成绩，也着实让市场颇为躁动。“这一段时间有不少投资者闷在家里，打新的欲望较强，而且物业公司的财务数据是受疫情影响较小，所以让投资热情比较高涨。”

汇生国际融资总裁黄立冲表示，物业是“跑得了和尚跑不了庙”，此次疫情，也让其职权提高。

纵观中国香港资本市场近一个多月的表现，物业公司颇为“给力”。

(CIS)