

聚焦网约车行业

# 网约车行业集体躁动 阳光出行等后来者能逆袭吗？

■本报记者 许洁

在滴滴接受网络安全审查并停止新用户注册10多天后，网约车行业出现诸多新动向。先是网上流出疑似T3出行内部群聊的截图，将目前的形势形容为“千载难逢的发展机遇”。紧接着，“美团打车”App重新上线了。而聚合平台高德地图则在朋友圈广告中派发打车优惠券。

“这些平台能否逆袭上位，要看滴滴接受审查时间的长短，毕竟滴滴这么多年积累，无法轻易瓦解，能打败滴滴的一定不是另一个滴滴。”一位头部出行平台人士对《证券日报》记者表示。

在众多位居第二和第三阵营的中小打车平台中，有一家公司几乎存在于各大流量平台的打车系统中，那就是阳光出行。6月底曾有媒体报道称，阳光出行最早拟于2021年年底赴美上市，目前正在与摩根士丹利等投行接洽，估值约为10亿美元。对此，记者联系阳光出行方面，但截至发稿未获得回复。

## 成长依赖于流量平台

目前网约车市场的模式主要分为B2C、C2C、聚合这三种。其中，曹操出行、T3出行等是车企系的B2C网约车平台，滴滴是C2C出行平台的代表，百度地图和高德地图则是聚合型平台的代表。资料显示，阳光出行创立于2016年，隶属于北京假日阳光环球旅行社有限公司，前身为阳光车导，2018年品牌更新为阳光出行。其前身其实是旅游类做服务的，主要是接机、送机、包车之类的服务，在网约车市场兴起后，其在全国各地申请了网约车许可证，招募自带车的司机开始进军网约车市场。接入聚合平台的好处显而易见，那



就是极大降低了中小公司的获客成本，只需向高德等聚合平台交一定费用，就能获得巨大的流量渠道。除了降低获客成本，聚合模式对网约车平台的运力也有帮助。据悉，阳光出行的司机来源，一方面是通过本地服务商扩展，另外就是通过高德地图获得，两者各占一半。“阳光出行在高德地图有品牌露出，很多司机看到以后，会自然找到我们这边。”阳光出行创始人吴天斌曾如此表示。

阳光出行至今仍以第三方运力的方式存在于各大聚合平台和流量平台中。其官网显示，经营全品类网约车业务，与国内各地大中车队及租赁公司均有深度合作，合作模式清晰，盈利空间可观。业务覆盖了100+城市，已与美团、滴滴、高德、百度地图、携程、阿里商旅、哈啰出行等30多家主流平台达成战略合作，涵盖OTA、航空、酒店、商旅等领域，可为司机提供海量优质订单，

为合作平台提供充足的优质服务。《证券日报》记者采访了其合作平台之一哈啰出行，该平台内部人士表示：“当初引入阳光出行主要是觉得它算第三方运力里一个比较大的平台。”“阳光出行的差异化在于其定价做的很好，把定价下放到不同的城市。这种差异化竞争还体现在其中长里程的整体里程也较长，因为顺风车是距离越长价格越便宜。后来数据证实，在哈啰出行的聚合打车系统中，阳光出行订单的平均里程确实比其他入驻的平台都更长。”该人士表示。该人士还称：“据我们了解，阳光出行早期起家时是没有自己的运力的，但随着公司的发展也逐步在培养自己的运力”。

另一位受访的业内人士则对《证券日报》记者坦言：“如果在聚合平台里缺乏特色，最终就会彻底变成流量平台的下游供应商，以及组织司机和车辆的一个管理者，不再具备自己生成用户的能力，成长和想象空间将大打折扣。”

## 6月份订单量出现分化

7月10日，网约车监管信息交互平台发布了2021年6月份网约车行业运行基本情况。截至2021年6月30日，全国共有236家网约车平台公司取得网约车平台经营许可，环比增加2家；各地共发放网约车驾驶员证349.3万本，车辆运输证132.7万本，环比分别增长1.5%、1.5%。数据显示，6月份全国共收到订单信息70146万单，比5月份的80084.7万单少了近亿单，下降了12.4%。大部分

# 同城货运行业混战加剧 先要迈过数据安全审查门槛

■本报记者 李春莲

近段时间，同城货运市场颇为热闹。7月13日，货运打车平台快狗打车宣布获得由交银国际联合数码港创业投资基金(CMF)共同领投的近亿元美金融资。本轮融资将助力快狗打车加大在重点区域的资源投入，加速业务拓展和产品创新，进一步提升用户体验，推动行业可持续发展。快狗打车此前公布的数据显示，其业务范围已覆盖6个国家、地区超400个城市，注册司机超450万人，累积服务超3000万用户。去年以来，随着滴滴货运入局，货运市场竞争不断加剧，相关企业主动作为不断。不管是融资还是上市，都是为了进一步扩大市场。但这些企业在不断向前狂奔的同时，数据安全问题成了难以迈过的一道坎。就在前不久，刚刚上市十几天的满帮集团因网络安全审查而暂停了新用户注册。“以前那种随意使用数据，不顾用户授权，不谨慎使用的方式本身就是违法、违规，如今只是及时的纠偏。”中南财经政法大学数字经济研究院执行院长、教

授盘和林向《证券日报》记者表示。

## 同城货运行业再掀波澜

就在快狗打车宣布获得新一轮融资的当天，还有消息称，货拉拉(Lalamove)正考虑调整上市地点，从美国转移到中国香港。对此，货拉拉方面向《证券日报》记者表示，公司持续关注资本市场，但目前没有具体的上市计划和上市时间表。此外，“运满满”和“货车帮”的母公司满帮集团6月22日登陆纽交所，成为“数字货运第一股”。5月中旬，福佑卡车也向美国纳斯达克递交了招股说明书。6月30日晚，顺丰控股旗下顺丰同城正式向港交所递交招股书。据顺丰控股公告，此次分拆上市将搭建顺丰同城国际资本运作平台，拓展子公司多元化融资渠道。顺丰同城所得资金将主要用于主营业务拓展及补充流动资金。根据顺丰公告，顺丰同城2020年实现营业收入48.4亿元，净利润-7.6亿元；今年一季度实现净利润-2.1亿元。据了解，同城货运行业仍处于烧

钱抢市场阶段，多数企业均处于亏损状态。“目前同城货运企业的规模效应还有极大的拓展空间，而规模没有达到一定程度，谈盈利尚早。”上海交通委邮政快递专委会副主任、快递行业专家赵小敏在接受《证券日报》记者采访时表示，整个同城货运行业目前处于混战格局，对很多企业来讲，由于宏观政策原因、市场形势变化以及竞争的变化，今年基本上都要完成IPO，可能有部分企业要去港交所上市。赵小敏认为，对这些企业来讲，无论去哪里上市，都要尽快完成。因为这个行业面临的产业结构变化，虽然这个行业不能解决一切问题，但上市后才有机会参与下一轮竞争，否则很多企业就没有机会了。在资本的热捧下，货运企业在抢占市场的过程中，忽略了合法合规的问题，导致乱象丛生。今年6月份，满帮集团、快狗打车等货运平台还因为互联网货运平台垄断运营信息、恶意压低运价、随意上涨会员费等问题被相关部门约谈。盘和林认为，货运行业的主要问

题是无论有没有平台，都要面临低价竞争。提高货运成本，对我国很多行业，比如电商和工业发展来说都是成本提升，但是当前货运收入不足，导致行业内通过降低服务品质的方式来节约成本，这就使得用户和货运司机、货运平台之间的矛盾加剧。“个人认为货运平台要努力提升平台价值。在平台层面高效匹配订单信息的同时，降低平台运营成本，将平台沉淀为基础设施，以服务的心态来推进货运行业的繁荣。”

## 仍面临数据安全审查等问题

同城货运企业除了应对激烈的市场竞争，在数据安全审查方面，也面临较大的变数。7月5日，网络安全审查办公室发布关于对“运满满”“货车帮”等三款App启动网络安全审查的公告。为配合网络安全审查工作，防范风险扩大，审查期间上述三款App均停止了新用户注册。这对“运满满”和“货车帮”的母公司，刚刚上市十几天的满帮集团影响不小。

平台订单量和5月份比都有不同程度下降。其中，方舟行下降42.5%、阳光出行下降38.4%、曹操出行、享道出行、T3出行则有小幅上涨。对于这一数据表现，曹操出行相关人士对《证券日报》记者表示：“6月是网约车传统旺季，按照行业规律，随着天气炎热，降水增多，打車人数也会相应增加。关于6月份整体订单量减少的原因，我们暂时未知。”

但对于曹操出行在6月份订单有所增长的原因，曹操出行相关人士认为主要有两方面原因：一是加强对平台司机的管理与培训，比如加强考核车内卫生等，这是保障平台用户粘性和订单增长的基础条件；二是夏季是用户用车的高峰季节，平台开展了一些针对平台忠实用户的营销活动，如用优惠券等形式来补贴用户等，目的在于提高用户使用App的频率与平台订单量。对于阳光出行数据滑坡的原因，截至记者发稿前，公司没有给出回应。这家显得默默无闻的企业，在过去几年，为携程、飞猪、同城、途牛、南航、春秋、途家、华住等企业提供接送机服务，在这个细分市场的市场占有率高达50%。但这种类似的场景化出行服务很难抵抗滴滴带来的无差别打击。上述业内人士认为，在网约车行业，头部被滴滴独占，二线品牌包括曹操出行、享道出行、T3出行等，阳光出行位于三线位置，其在订单数、司机管理、合规等方面都不占优势，而且自身由于规模较小，产品线也不够丰富，且没有主机厂提供车辆和技术上的支持，所以自身也缺乏护城河，受行业整体的影响会更大。关于阳光出行拟赴美上市的消息，该业内人士表示：“对于关系到民生信息数据的企业赴美上市，我个人持保守态度，建议一定要先自查信息安全问题，再进行资本市场活动。”

深交所投教

## 风险防控常牢记：债券回售风险及处置案例

编者按：当前，我国交易所债券市场创新产品不断涌现，市场交投愈加活跃，对外开放程度稳步提升。为更好满足新入市及潜在投资者需求，帮助投资者做好债券投资“入门功课”，系统了解债券投资知识，深交所投教中心特别推出了《投资者入市手册（债券篇）》，并在此基础上精编为“债券入门300问”系列文章。本篇为第十二篇，介绍典型案例，一起来看看吧。

**1. 案例回顾：**  
D公司（以下简称“发行人”）2016年面向合格投资者公开发行公司债券（以下简称“16D债”）于2016年1月完成发行，发行规模10亿元。因发行人2015年亏损4.77亿元，导致“16D债”发行完成后不符合上市条件，并触发了投资者回售条款。经多方努力协作，发行人于2016年6月完成“16D债”本金10亿元和期间利息的全额回售，有效保护了投资者的合法权益。  
**2. 案例概述：**  
(1)“16D债”发行阶段情况  
发行人控股股东为Z公司，实际控制人为G省国资委，主要从事G省省内重点电力项目投资和电力生产。经中国证监会核准，本期债券于2016年1月完成发行，发行规模10亿元，7年期，票面利率3.5%。本期债券由Z公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，主体信用等级为AA+，债项信用等级为AAA。主承销商和受托管理人为C证券股份有限公司。债券持有人为10家机构投资者，不涉及个人投资者。  
“16D债”发行阶段的报告期间为2012年-2015年6月，2012年-2014年发行人归属于母公司所有者净利润（以下简称“净利润”）分别为14,143.85万元、12,822.54万元和6,271.51万元，平均可分配利润为11,079.30万元，不少于“16D债”一年的利息，满足发行条件。  
(2)发行后不符合上市条件  
2016年5月，受托管理人向交易所提交“16D债”的上市申请，更新报告期间为2013年-2015年，2013年-2015年发行人净利润分别为12,822.54万元、7,476.08万元（2015年审计时2014年净利润进行追溯调整导致与发行阶段不符）和-47,664.08万元，平均可分配利润为-9,121.82万元。  
由于受经济大环境影响，发行人火电项目限电严重，开工率不足，以及受发行人2015年投资收益大幅减少的影响，2015年发行人净利润为-47,664.08万元。  
根据2014年修订的《证券法》第五十七条规定，申请公司债券上市交易条件之一为“公司申请债券上市时仍符合法定的公司债券发行条件”；《证券法》第十六条规定，公开发行公司债券条件之一为“最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息”。由于发行人最近三年平均可分配利润为-9,121.82万元，无法覆盖本期债券一年的利息，“16D”已不符合《证券法》规定的上市条件。  
(3)“16D债”回售情况  
因“16D债”不符合《证券法》规定的上市条件，触发募集说明书约定的回售选择权。2016年6月，发行人披露了《D公司关于“16D债”投资者回售实施办法的公告》，本期债券采取场外回售的方式。投资者于6月X日进行回售选择申报，6月X日，发行人通过其募集资金账户，原路退回全部10家投资者共计25笔回售资金，本息合计1,013,005,464.45元，并于6月X日晚披露《D公司关于“16D债”投资者回售结果的公告》。至此，回售工作顺利完成，“16D债”风险得到有效化解。  
**3. 案例风险提示：**  
“16D债”发行后不满足上市条件，究其原因，是发行人所处的火力发电行业受宏观经济和政策影响较大，加之发行人所在地区上网电价较低，用电需求有限，导致2015年经营业绩出现了巨额亏损。该案例具有一定的代表性，在经济新常态下，公司经营面临的不确定性因素增多，经营业绩受市场环境影响较大，投资者应提高识别行业风险的能力，投资受宏观经济影响较大的周期性行业项目时应充分研判分析，尽可能降低投资风险。  
(免责声明：本文为投资者教育之目的而发布，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，对因使用本文引发的损失不承担任何责任。)

# 四度折戟港交所 见知教育转战美股

公司表示可能会接受网络安全审查

■本报记者 谢若琳

7月13日，见知教育向美国证监会(SEC)提交招股书，这也是“滴滴事件”以来，首家在美递交招股书的中国公司。资料显示，见知教育成立于2011年，曾以森途教育之名挂牌新三板，是一家IT相关解决方案服务提供商，同时还通过网络及移动平台向客户提供数字教育内容。公司客户主要是国内高等院校，尤其是二批、三批院校以及职业教育机构。从财务数据来看，2019年、2020年及2021年第一季度，见知教育收入分别为3.59亿元、4.05亿元及9837.4万元。同期，见知教育的净利润分别为8355.9万元、8691万元及1228.1万元。

## 四次冲刺港股均未如愿

回溯见知教育发展史，成立之初

见知教育的主要受众群体是高等院校，公司向后者提供教育内容产品和IT服务，随着品牌打响后，公司开始向个人用户提供产品。同时，见知教育也不断寻求更广阔的资本市场。2016年5月11日，公司挂牌新三板，当时公司披露其合作院校已达260所，试用院校近2000家，IP在线平台新增400余部教学资源。但一年半后(2017年11月份)，见知教育选择摘牌，火速转战港股，并契而不舍地于2018年10月3日、2019年4月30日、2020年2月28日和2020年9月18日连续四次向港交所递交招股书，结果均未能如愿。根据弗若斯特沙利文报告，按2020年的合同收入计，见知教育是第七大高等教育数字内容提供商，市场份额为1.1%；按同年的收入计算，见知教育也是中国最大的高等教育机构在线职业培训服务供应商，市场份额为65.5%。苏宁金融科技研究中心主任孙杨

在接受《证券日报》记者采访时表示，一方面，见知教育在高等教育数字内容供应中市场份额仅为1.1%，优势并不明显，其毛利率在教育行业中也不算高；另一方面，对于在线教育板块市场政策逐渐趋严，个股暴雷事件频繁上演，港交所的顾虑也在情理之中。

## 或将面临网络安全审查

从收入构成来看，见知教育是典型“平台+资源”型公司，其主要业务包括两种：一方面，公司提供教育内容服务，其中分为B2B2C模式和B2C模式。前者(B2B2C)是向包括高等院校在内的客户出售在线学习平台，并以此收取服务费，而高等院校购买该项服务后，学生可以通过校园网络免费接入见知教育的教育内容数据库。后者(B2C)是与电信供应商合作，并通过电信供应商直接向个人用户提供课程产品，以此收取订阅费，同时还

通过微信售课。截至今年一季度，见知教育的教育内容库包括超过2.5万个在线视频和视频教程，总计约4500小时，其中超过70%为自主开发，公司为中国约2000所高等院校提供在线服务。另一方面，见知教育提供IT相关解决方案服务，主要是为客户自主研发软件、定制智能解决方案。截至2021年3月31日，见知教育的研发团队由57名员工构成，拥有129项专有软件著作权。“尽管没有披露C端用户规模，但根据其高校客户的数据可以粗略判断，见知教育用户规模应在百万级以上，这意味着见知教育或将适用于国家互联网信息办公室在7月10日发布的《网络安全审查办法(修订草案征求意见稿)》中，“掌握超过100万用户个人信息的运营者赴国外上市，必须向网络安全审查办公室申报网络安全审查”的条款。”某券商分析师向《证券

日报》记者表示，尽管上述条款目前处于征求意见阶段，但影响仍不可小觑，已有中国公司因此放弃赴美IPO计划。在见知教育招股书风险提示中，公司也提出，“如果措施草案的颁布版本要求像我们这样的公司完成网络安全审查和其他具体行动，我们将面临能否及时获得此类许可或根本无法获得此类许可的不确定性。我们在中国提供移动和桌面应用程序，以及公司受有关网络安全和数据保护的各种法律和其他义务的约束，任何不遵守适用法律和义务的行为都可能对公司的业务、财务状况和经营业绩产生重大不利影响。”“公司将来可能会接受网络安全审查。在此类审查期间，我们可能会被要求暂停在中国的新用户注册，并会导致我们的运营受到其他干扰。网络安全审查还可能对我们的公司的负面宣传以及转移我们的管理和财务资源。”见知教育表示。