

证券代码：301052

证券简称：果麦文化

果麦文化传媒股份有限公司

2022年6月21日投资者关系活动记录表

编号：2022-005

投资者关系活动类别	<input type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input checked="" type="checkbox"/> 其他（电话会议）
参与单位名称及人员姓名	工银瑞信 曾剑宇 博时基金 付伟 鹏华基金 贺宁 上投摩根 李博 财通基金 苗瑜 兴合基金 孙祺 泰康养老 吴丽霞 大成基金 于嘉馨 中信资管 赵什 华宝基金 李竹君 中加基金 于成琨 华夏基金 彭海伟 华夏基金 艾邦妮
时间	2022年6月21日 15:30-16:30
地点	上海市徐汇区古宜路181号B座
上市公司接待人员姓名	路金波（董事长） 瞿洪斌（总裁） 蔡钰如（董事会秘书、财务总监）
投资者关系活动主要内容介绍	本次投资者关系活动的主要内容如下： 果麦的任务就是花10年用移动互联网改造一个传统行业，在2022年我们发布年报的时候，我们还是清晰地交出了自己的答卷。这个答卷如果用一个词来讲就叫“互联网+出版”，如果用一个这个单词来讲就叫CBC。对于来访果麦的作者或者业内的合作伙伴，能清楚地看到果麦具有两种气质：

看上去像一个出版公司，但我们的工作、我们的文化又很像互联网公司，比如我们全年的目标有 2 个指标：第一个指标就是码洋，实际上就是卖了多少的册的书；然后第二个就是互联网用户数，我们今年的互联网用户数定了一个 9,000 万的目标，到今天我们已经大概完成了 80%，有了 100 个互联网账号和 7,200 万的用户。

我讲一下这个 CBC：

➤ **第一个 C：** 一个新产品上市之后先自己卖，少则三天长则两个月，给我们自己的互联网用户先享受。这样这些用户就会更活跃，因为他能买到别人买不着的货。这个时候其实我们能看到很多上行数据，有些是对我们的产品进行了迭代的意见。还有是这些上行数据会给我们提供营销思路，这点的功效是特别大的，就是我们做了个产品之后，其实我们根本不知道他在用户接触的时候有什么样的化学反应，而这三到两个月的私域销售，帮助我们掌握了营销话术。

➤ **B：** 我们带着这些迭代后的产品和已经内测过的营销话术，再去京东天猫进行正常的 B 端销售，这个周期是比较长的，这是 B。

➤ **第二个 C：** 因为用户的需求是不均匀的，所以我们到 6 个月之后，我们就会发现有些地方滞销，我们就可以调货，或者有些地方就卖的特别好，我们就把这个话术给他不断地投放，投 10 个小红书、20 个 b 站的 up 主、再投 100 个抖音，我们就可以放大，这是到第二个 C。

其实大家关注的东方甄选就是到了第二个 C。他目前跟我们合作大概十几本书，这些书里最有潜力的就是罗翔教授的《法制的细节》，现在卖了 18,000 本，当时我们只有 18,000 本的库存，所以当天就跟他们说好了，再印 15 万，应该会在未来的一周之内上他的主号，有望进到整个东方甄选的前三名，因为只要过 10 万就能进他的前三名了。

所以 CBC 第一个 C 是私域，B 就是正常的销售，然后第二个 C 是别人的私域以及我们自己的私域，别人的私域通常是为了放大，我们自己的私域是为了清尾货，比如说在第一时间用买赠的方式把库存销完。所以我觉得这个模型让我们的命中率、单品的成功率提高，还有一个就是让 15% 卖不掉的问题被基本解决了，所以我们的毛利率现在大概 48%，还在持续上升，果麦的核心就是用互联网改造出版。

我们通过跟 7,200 万的互联网用户的上行下行数据帮助我们做决策，提高我们的运营效率和决策成功率。

到目前为止，我们做到了全网络，在抖音的领先优势我觉得是第一名，有戴建业、易中天、小嘉啊、西瓜说书、小亭不停课，这些账号都是已经具备带货能力的短视频账号，我们领先优势更大的，我觉得是小红书。我们是群狼战术，覆盖全平台，只要有流量的地方就有果麦的战略哨所。

第二个就是全模式，微信图文、小程序、短视频、直播和有声书等，任何一种形式，我们都有布局。

其实这两天晚上我都跟易中天教授在开会，喜马拉雅的第一本成功的有声书，就叫《易中天说禅》，而我觉得我们正在制造中的项目会是他下一个在声音方面的大爆款。互联网上有几大国民教授：抖音里面就是戴建业，B站的就是罗翔，微信生态就是易中天，微博里面最当红的就是王德峰。随着半小时以前王德峰教授在合同上签了字，我觉得是四大网红教授尽在果麦。

这个时候你能看到其实我们的模式：建一个内容数据库，买他的书稿，同时我们还要跟他合作，把他的粉丝并到果麦的互联网宇宙里面来。所以我认为果麦目前在全网络的互联网业务是领先的，并且我们通过数据，无论是我们销库存，还是我们的单品的品效，包括我们5年上升即将突破50%的毛利率水平，都证明了我们互联网用户不是花架子，是能够真实形成一个闭环的。

我们的C1私域流量，在2021年的时候，纯C1产生的销售是占10%，在2022年Q1已经上升到了15%。如果是算整个C，也就是加上王芳、东方甄选等的C2，我们这一部分的销售，2021年比2020年增幅是95%，2022年上半年比2021年又增幅70%，所以我觉得我们的模型是跑通了的。

总结一下，“互联网+出版”的新物种经过了10年，从理论到实践都已经从0到1跑通了，果麦未来的三年左右，我们的战略就是把跑通了的战略从1到10，我对公司还是非常有信心，整个公司的团队现在也士气高昂。

Q：大家都比较关注新东方甄选，因为确实卖得特别好，但我不知道我们跟新东方甄选或者类似于这样的直播电商，未来这种商业模式是如何？在我们图书出版行业里面，这种销售模式未来占比会是怎样的一个趋势？同时我们跟类似这样直播电商的合作的平台，它的毛利率是怎样的？以及合作的情况，能不能介绍一下？

A：毛利率水平是一致的，因为东方甄选它不收坑位费，他是20%的佣金，果麦过去的价格体系还是控制得非常合理，我们新书期的时候大概69折，然后在任何时间节点我们都会全网控价，把零售控在5折以上，假设就是一个老书，它也是5折。我们在天猫、京东、当当大概要付出30%的渠道费用，现在东方甄选它只是20%，所以第一我们能控价，第二个是他给我们留的毛利空间还更大，这是毛利的情况。

我觉得东方甄选出现的最重要的意义是让纸书行业快速增长。中国的大众出版，不算教材教辅，现在是1,000亿的规模，然后从2014年以来一直都跑赢GDP的增长，现在我们不好妄测抖音的模式，但是这些纯知识创造流量创造销售的模式，我觉得像王芳、刘媛媛，尤其是新东方，他们会让这

个行业整个的大盘有一个高增长，这是我看到的最重要的意义。

Q: 大家还比较关注，我们跟韩寒的关系特别好，今年也合作了影视，不知道未来跟韩寒还有什么相关的项目，合作的展望？以及韩寒好像好久没出书了，因为以往韩寒在图书出版是非常畅销的一个作家，不知道未来我们跟韩寒这一块的合作有哪些能落地？

A: 10年前韩寒加易中天，在果麦能占1/3营业额，但到今天的话，韩寒已经跌到1%以下了，因为他这么久没有出过新书。而到今天果麦第一大作者是果麦自己。因为我前面讲的我们的商业模式，说白了是俩词：**第一个叫自销**，通过我们互联网的链接能力，把自己变成第一大客户。我觉得目前C1加C2，我们刚刚实现。**第二个词就叫自研**，不论是任何一个大作者，包括韩寒，他都有一个生命周期的，而且都是按市场竞价的模型去采购的，所以过去10年我们悄悄地发展了三种形式，第一种就叫果麦编，这是我们基于用户的上行数据发现需求，我们自己去编；第二个是我们发现一个需求之后去找作者，但把他们当作一个内容供应商，共同来研发；第三个就是做那些公共版权的。如果把这三种都记为自研的话，目前果麦38%的销售额来自于我们永续版权的产品。所以回到韩寒来讲，他曾经是我们的第一大作者，现在权重低于1%。

第二个就是说电影从来不是果麦的主营业务，我们过去投资了他的4部片子，3胜1败，败的就是《四海》，就发生在今年的春节档。我们是把它计入非经常损益的，而且我们每次投资的额度也都在可控的范围以内，果麦没有进一步投资任何影视项目的计划，我们还是想非常专注在CBC，专注在用互联网改造传统出版的这个事情，所以没有新的影视项目，下一步跟韩寒的合作应该等他写完新书。

Q: 我们也看到最近图书出版行业，其实现在疫情对我们整个图书出版行业Q2的业绩是怎样的影响？

A: 二季度有一定负面影响，主要的问题就是因为快递送不到，但从国际出版业来讲，2020、2021年都是高速增长，中国是2021年没增长，然后2022年前两个月开局很好。我还记得我们1月2月几乎是100%的营收和利润增长，但是从3月份，我们因为主要的办公室在上海，我们主要的库房在河北，所以我觉得3-6月是受到影响的，但总体上我们还是比较高的增长数字，等会可以由蔡总来介绍一下。

(蔡): 我跟各位投资人汇报一下具体的数据情况。我们一季度已经披露出来了，一季度我们增幅还是不错的，扣非净利润其实有一个50%的增长。那么受到疫情的影响，3月我们在廊坊也受疫情的影响，快递也发不出去，然后4-5月上海

整个城市封控，包括快递的影响，整个上海的图书需求肯定是清零了。但是我们从整个上半年看来，我们的业务收入端还是有一定的增长的，然后净利润也会有一定的增幅，我们讲的是业务的净利润，因为我们确实今年有两个比较不一样的地方，如果大家看到我们后面要发布的半年报和已经发布出去的一季报，今年《四海》的投资是亏损了的，这一部分会有几百万的影响。

另外我们今年做了股权激励，也会有一个管理费用的增加。所以刨除这两块比较特殊的一次性的影响，我们整体的业务的增长，在上半年我们预计净利润还是会有一定的增长，所以我觉得在整个疫情的大环境下，有这样的成绩还是不错的。

我们确实比如说三四月受到影响之后，5月我们就积极地采取我们内部叫“保卫战”，如果新书的出版受到影响，我们就去打老书，所以我们还是通过我们的整个私域，把我们的老书或者是新书通过线上的私域的触动，达到了一个比较好的效果。

Q: 咱们现在和在这些新媒体平台上知名媒体人的账号，这块版权是归公司所有还是归这些媒体人所有？另外这块后续咱们做的有没有一些像类似于东方甄选这样做一些直播电商的带货的这样的一些计划？

A: 我们的账号分两种情况，第一种就是我们自己孵化的，里面有我们的员工，也有作者像易中天戴建业，包括罗翔教授的微信公号，完全是我们孵化的，这些它的认证主体都是果麦，大概有100个账号，我们拥有100%产权，7,200万用户。

第二种情况是投资，我们在今年上半年也刚刚披露了投资张丹丹的童书直播间，在这个直播里，在童书赛道里面是前两名的，所以7,200万还不包括张丹丹的矩阵，未来我们有可能还会在用投资进一步拓展我们的互联网业务。

至于像东方甄选的直播间，我觉得一个出版公司主要的精力还是应该放在短视频，毕竟我们现在的SKU大概1600，而用户他在直播模式里面，它需要更多的精选好书，我们的1600里面能适合东方甄选的，我估计也就几十。

所以我们主要的精力还是部署在短视频，而只要我们加强对互联网的投资，我们就不会错过任何一个新的流量高峰，所以我们就正常去跟东方甄选合作就好。

但这两天其实他们也有不少要找我们的地方，要找我们的作家去搞短视频，要请他们来直播间，所以我们还是无论是前面的刘媛媛，还是王芳，还是张丹丹，我们基本上都能在两周以内进到新的直播间的第二梯队，进到前10名或者前5名的供应商的位置。

我稍微补充一下，其实我们确实也布局了直播，但是我

们在长期的实践当中还是会觉得短视频其实是更适合内容出版公司。因为直播它需要大量的品类，我觉得通过别人的直播间，然后有一个大量的品类，是可以把我们重点的头部品推上去，但是短视频内容会更精细化，我觉得图书的内容需求是每个人是不太一致的，我们是基于短视频可以做垂类，比如说心理自助类的，然后比如说历史类的，戴建业老师的古诗词类的，所以它更适合垂类，那么在深耕内容的过程当中，短视频会有更好的长尾效应，还有溢出效应，所谓的长尾是一条短视频直播，可能这么三五分钟就过去了，这本书亮相的时间可能就只有三五分钟，但是短视频传播时间上会更久远。

另外一个就是短视频溢出之后，它能够溢出到我们当京东的这些 to B 的大渠道，所以其实公司也确实是根据直播和短视频的不同的属性有不同的布局。

Q: 然后想问一下咱们比如说现在 B 站，包括在微信公众号，还有微博，小红书，我们目前的模式是大概怎么做的？短视频的这种模式其实是比较清晰的，但是像其他这些渠道请介绍一下。

A: 我举个例子，在微博里面我们有两个大号，一个叫“知书少年果麦麦”，一个叫“亭林镇无业青年”，他们朴实的功能就在发我们的书讯，然后制造热搜，然后比如说董宇辉火了之后，在微博的一个重要的帖子有大概两三万的转发，知书少年果麦麦发的，董宇辉也亲自去回复了，所以我们是把微博当做一个营销的阵地，这两个号每个星期的流量都是千万以上的，所以我们是把它当曝光，新书的第一波流量曝光。小红书我们更偏重于用它测试用户的购买理由。对微信，我们现在做一个是小程序，然后还有再做一个读书会产品。所以总体上来讲，我们在互联网业务里面用了一种全民动员，而且测不准，所以没有任何一个人能说清我们的互联网业务的全貌，这已经形成了我们的组织架构，但同时有这么产品，总会有亮点，反而我们用一种测不准的方式，取得了布局上的平衡。

所以你问我精确的模板好像是没有的，因为我们所有人随时都在做互联网的测试，我想这句话才是我们真正的方法论。

Q: 果麦做微信、B 站的一些号做得非常不错，果麦怎么去寻找用户的需求？第二是怎么样把一个这种账户去做一个冷启动，有没有一些数据方面的支撑？

A: 第一个全部都是冷启动，我们不允许花钱买流量买用户，当我们没有任何预算的时候，怎么去冷启动？我们唯一的优势就是我们是读书人，从这点来讲，我们和董宇辉是一样的，我们并没有什么特别的才艺，也长得不帅，我们唯一的

优势就是读书多。我觉得内容行业最大的成本其实就是理解内容，我们没有专门的互联网研发部门，反而这些产品都是由我们的图书编辑，因为他深度理解内容，然后由他去开发互联网产品。

我再举一个案例，上海的编辑部他们拥有易中天的微信公号，他们在做选题的时候，他们要去研发水浒的一篇文章，结果就找到了一个叫押沙龙的人，然后那个人其实学水浒学得特别好，所以他们是因为一个上海图书编辑部的互联网产品的一个策划去发现了一个内容，他们又拥有了一个作者，而那个作者如果放在别的出版社啊，其实是没有初始流量的，就很难卖起来的。但是在果麦我们只要做一件事情，就是用易中天的微信公号去发一篇推文去推《读水浒》，然后又做了一个60秒的短视频投在抖音，而恰好那个话术第一次就成功了，又把那个话术 Copy 了之后去投了10份在小红书，所以我们其实在上市的一天之内，就把《读水浒》做到了100%成功，他后来大概已经卖了6万本，我觉得这就是我们模式的成功。

Q：路总能否再介绍一下我们私域流量那一块未来是怎样的一个变现和发展规划？

A：先说规划，我们最大的优势是我们读的书多，我们因为做出版，我们已经有一个由几百个作者、翻译家构成的知识共同体，构成了一个内容数据库，而且这个内容数据库是我们在做书的过程中已经深度理解过的，就拿这个东西，无论它是推理小说，还是国学，还是法学，还是实用心理学，利用我们知识优势去开发新产品，或者是在已有的账号里面去发新内容，用内容对抗算法去捕获更多的用户，我觉得这是我们的第一个原理。所以我们才提出来，今年做到9,000万的用户，明年可能还在增长，我们大概每天会增长6万互联网用户，明年可能会是一点几亿，用户量是一个王道。

再说有了用户量之后，怎么去变现，五花八门。我刚才举个例子，就是你在公号里面，或者是在短视频里面放链接，因为我们的用户因为本来就是被内容吸引过来的，所以我们的所有账号都可以放链接。

第二个当然我觉得我们也在测试、解决用户的另外一个痛点，比如他买了书不会读，所以我们现在也在做共读，然后再下来他能不能做分销，所以我觉得只要你用户量够大，变现除了直播，我觉得我们现在因为SKU不够，做不了直播之外，其他的在图书类别的变现方式我们都在尝试。

（蔡）：我稍微想补充一下，我觉得第一个变现方式是说带货，一来是可以做到独家或首发，二来是可以完全控制折扣。第二个变现方式，目前也是在尝试当中，就是通过广告的方式，目前就21年公布的年报，其实广告的增量也是非常大的。第三是说我们确实通过共读或者其他形式也有可能去

发展会员，这些都是目前正在尝试和探索。

(路): 卖服务要等我们去重用户过1亿, 这是第三阶段。

Q: 最后能不能给我们展望一下整个我们公司今年或者未来的一个相关的各项业务以及亮点, 以及令人激动的地方来给我们总结一下。

A: 短期规划方面, 我们内部的确有一个2024年的目标, 其实就是把我们刚才的用互联网改造出版, 已经从0~1跑通的模型, 在22、23、24年把它跑到10。这个模型就是两个指标, 第一个互联网用户数, 我们希望在24年的时候, 在全平台去重能够有1亿用户, 这1亿用户只是知晓, 每天接受我们的推送看视频, 这也是用户, 其中我希望它有1,000万是购买了我们产品的用户, 然后这中间就有100万是知道我们的品牌、把我们当做优选的忠实用户, 这里面在出现10万个精神股东, 我觉得10万个“一致行动人”是能够我们用内容去召唤他们, 能够达成一个很好的目标, 那个时候就不是我们几百个人在战斗, 今天新东方绝对不是剩下的几千个人在战斗, 而是好像所有人都参与了, 所以我觉得这是内容行业有魅力的地方, 所以我觉得第一个还是用户发展计划。

第二个如果我们有那么多的用户, 我们不光卖书, 卖书我也是非常看好的。去年果麦在纸书市场的份额大概0.7%, 我们今年已经到了1.1%左右, 包括中信、新经典、读客2%左右, 我是觉得如果将来第一名的大众出版公司, 它市场份额应该10%才对。所以我觉得**第一个我们就在1,000亿的纸书市场里面**, 我们从1%起步, 只要有进行支援的互联网业务, 就还有好几倍的增长空间。**第二个我觉得买不在纸上的产品, 不在纸上的产品, 就包括有声书、声音剧等, 但它还是产品, 或者包括商务广告, 这是第二类产品。我觉得第三种产品就是卖服务**, 其实我觉得阅读服务也是挺大的市场, 在这里面现在有樊登读书、得到, 我觉得在买书之后的服务, 是我们2024年后我觉得会有那样一块业务的, 而业务的毛利率就不只是50%了, 还有可能更高。所以到2024年或2025年, 我希望我们的营收规模能够基本上能有30%以上的增长, 反正过去10年我们是33%的营收增长和50%的利润增长。

我觉得这个是我们一个最低革命目标, 我觉得最高的到2024年的时候, 我们互联网的收入或者说服务的收入能够占一个很大的比例: 自销占比50%, 自研占比50%, 以及卖服务的收入占比50%。这就是我对未来三四年的期待。

接待过程中, 公司接待人员与投资者进行了充分的交流与沟通, 严格按照有关制度规定, 没有出现未公开重大信息泄露等情况。

附件清单（如有）	无
日期	2022年6月21日