

视频直播行业监管从严，阿里或将回归港股

报告摘要

- **阿里巴巴集团计划通过在香港二次上市筹资200亿美元:** 5月28日上午，据彭博报道，知情人士透露，阿里巴巴集团正考虑通过在香港二次上市筹资200亿美元，阿里巴巴正在与财务顾问讨论上市计划。知情人士称，阿里巴巴最早在2019年下半年在香港秘密提交上市申请。二次上市旨在使其融资渠道多样化并增加流动性。这些计划仍处于初步阶段，可能会有所改变。针对此市场传闻，阿里巴巴方面表示不予置评。
- **陌陌公布一季度财报，营收同比增长35%至37.23亿元:** 5月28日，陌陌发布2019年第一季度报告。收入方面，陌陌一季度营收37.23亿元，同比增长35%，其中公司收入的主要来源：直播业务收入26.9亿元，同比增长仅为14%，创下了公司2017Q1以来直播业务收入增速的新低。利润方面，按美国会计通用准则，归属于陌陌的净利润为2.89亿元，同比下降64.63%。随着监管部门对于视频直播行业监管的从严以及探探的下架，预计公司Q2财季的收入将继续放缓。
- **宝尊19Q1交易总额78.31亿元人民币，同比增长58.4%:** 5月29日，宝尊电商（BZUN）公布了2019年第一季度未经审计财报。第一季度交易总额为78.31亿元人民币，较去年同期增长58.4%。总净营收为12.87亿元人民币（约合1.92亿美元），同比增长39.7%。合作品牌扩张助力交易总额快速增长；公司发展战略逐渐转向服务费模式为主；各项成本增长与交易额增长基本趋同。
- **58同城2019Q1收入30.28亿人民币，超过市场一致预期。** 58同城于2019年5月29日公布了2019年一季度财务报告。2019年一季度58同城实现收入30.28亿元人民币，同比增长22.5%，超过了公司指引上限的29.6亿元，非GAAP下净利润4.36亿人民币，同比增长42.6%，高于市场预期的2.97亿元。公司指引2019年二季度收入为40至41亿元人民币，同比增长17%至20%，付费商家数340万，同比增长7.5%。

研究部

黄天天

tthuang@cebm.com.cn

袁颖

yyuan@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究:

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。



目录

消费相关行业本周行情回顾	3
本周财新资讯消费行业大事记	4
公司重大事件点评	5
本周一二级市场投融资汇总	8

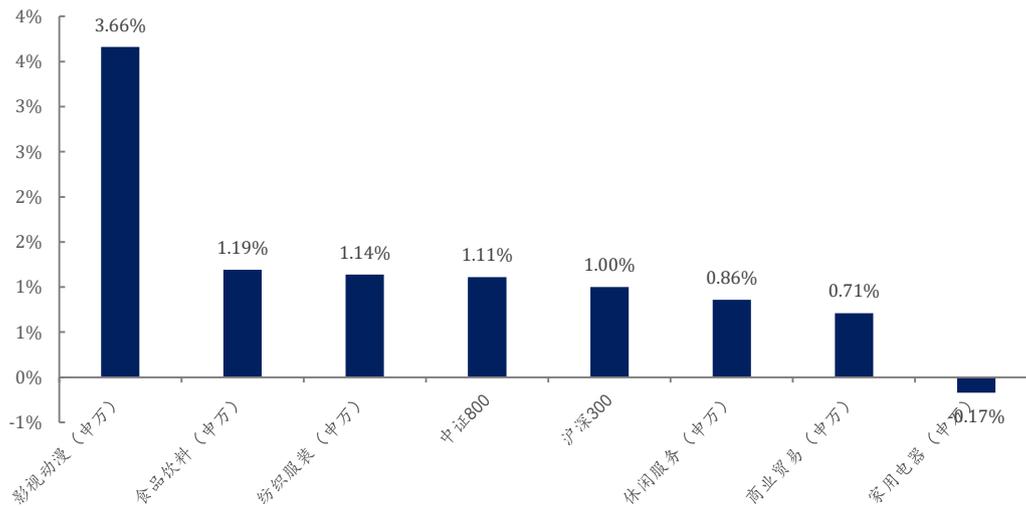
图表目录

图表 1：消费主要相关行业涨跌幅情况表现	3
图表 2：消费主要相关行业指数价格变化	3

消费相关行业本周行情回顾

从周涨幅看，由于中美贸易战的影响市场前期已经已有一定反映，除家用电器板块略有所下跌，达0.17%，其余消费各子行业指数皆有所反弹，其中反弹幅度最大的是影视动漫板块，达3.66%。后市行情变化依然不确定性很大，还需等待贸易战谈判结果的出炉或者新的增长逻辑给予投资者新的指引。

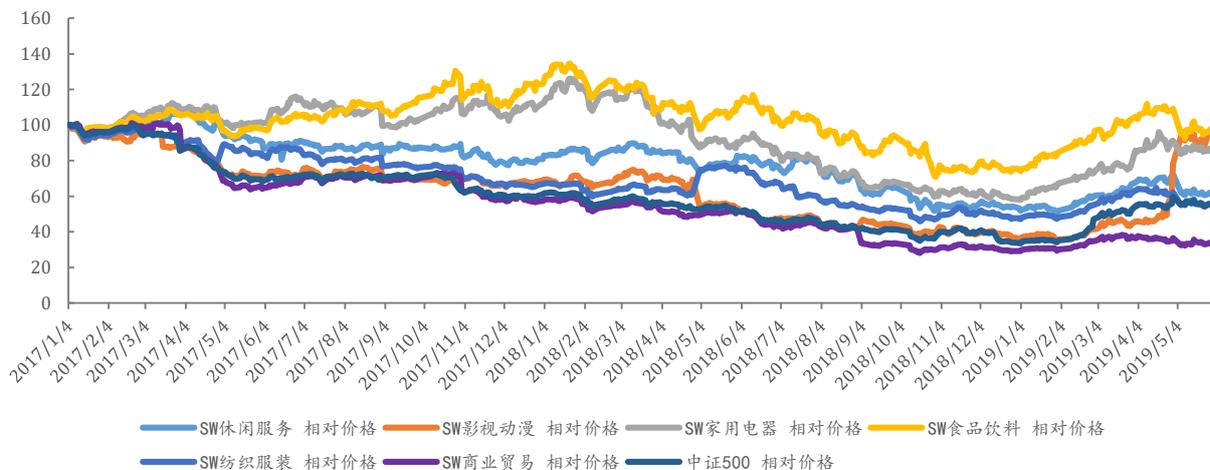
图表 1：消费主要相关行业涨跌幅情况表现



来源：Wind，莫尼塔研究

从截止目前的消费行业各子板块主要指数价格变化来看，受到行情底部震荡影响，各子板块有所分化，影视动漫板块相对价格不断走高形成一定上升趋势，食品饮料板块一改前期高位渐升的状态有所下滑，而其他几个子板块都较为平稳，延续小幅震荡。

图表 2：消费主要相关行业指数价格变化



来源：Wind，莫尼塔研究

本周财新资讯消费行业大事记

1. 阿里巴巴集团计划通过在香港二次上市筹资200亿美元：报道称，阿里巴巴计划通过在香港上市募资200亿美元，阿里巴巴正在与财务顾问讨论上市计划。二次上市旨在使其融资渠道多样化并增加流动性。正在准备香港二次上市这家中国电子商务巨头有两个优势：赚钱的业务和回报股民的历史。此次二次上市恰逢科技股IPO大潮，包括Postmates Inc.、Slack Technologies Inc.和WeWork Cos.在内，其他一些科技公司计划2019年发行上市，将争夺投资者的兴趣。阿里巴巴在股市里的历史表现可能会让其鹤立鸡群。彭博汇编的数据显示，过去一年上市的全球主要科技股大多低于发行价，IPO投资者平均亏损13%。随着阿里巴巴加入科技股上市大潮，该公司希望避免重蹈Uber和Lyft的覆辙。

2. 芒果TV总裁蔡怀军：20亿元融资将主要用于自制内容：芒果超媒去年6月启动的20亿元配套融资已于近日顺利完成。“这20亿大概有75%会用于内容库的扩充，大部分资金用于芒果TV自制综艺和剧集。”5月28日下午，芒果TV总裁蔡怀军在中国网络视听大会上表示，芒果TV的剧以后主要是定制剧，也会从市场上买但量很小，“我们希望把自己制作综艺节目的经验复制到做剧。从立项之初到播出，层层监控，让风险和成本可控。”2018年6月，芒果超媒（300413.SZ）完成重大资产重组，同时拟向不超过5名特定投资者非公开发行股份募集配套资金20亿元。募集资金将用于扩建芒果TV版权库、云存储及多屏播出平台。历时11个多月，中国移动、中国人寿最终牵手芒果超媒。

3. 视频平台全面上线防沉迷系统 长短视频统一标准：“六一”前夕，三大视频平台、主流短视频平台的移动端，均在国家网信办指导下上线“青少年防沉迷系统”，使用该系统后，未成年用户在使用时段、服务功能、在线时长方面将受到限制，并只能访问专属内容。目前共有21家视频平台上线了“青少年防沉迷系统”，包括爱奇艺（NASDAQ：IQ）、优酷、腾讯视频、PP视频4家网络视频平台；腾讯系的微视、快手，今日头条旗下的抖音、火山小视频、西瓜视频，哔哩哔哩（NASDAQ：BILI，下称B站），微博（NASDAQ：WB），梨视频等17家短视频平台。

4. 中烟香港低调招股 拟集资8亿港元：中国烟草国际有限公司（下称中烟国际）旗下的中烟国际（香港）有限公司（06055.HK）于5月28日公布香港首次公开募股（IPO）计划，建议招股价为每股3.88港元至4.88港元，拟发行约1.67亿股，最多募集资金8.13亿港元。招股书显示，中烟国际（香港）有限公司（下称中烟香港）此次IPO每手1000股，香港公开发售部分占新发行股份10%，国际配售占90%，新股发行量占经扩大后已发行股本约25%。公司将从5月28日至5月31日在香港招股，预计5月31日定价，6月12日在香港交易所（00388.HK）挂牌上市。不过，中烟香港并未对外召开IPO记者会。

5. 直击茅台最大股东会 自营店增量收益归属上市公司：茅台集团建立营销公司引发市场对于茅台集团和上市公司争夺利益的担心。5月29日，贵州茅台（600519.SH）2018年年度股东大会在贵州省仁怀市茅台镇召开，茅台集团和贵州茅台董事长面对超过2200个股东，回应称茅台强调绝不与中小股东争利，自营店渠道的增量收益归属上市公司。但收归于集团的团购、商超等业务，其利润增量究竟如何分配？目前尚没有明确答案。财新记者股东大会现场了解到，茅台收到的72个股东提问中，约三分之一围绕集团营销公司。茅台集团成立营销公司是否和上市公司争利？集团和上市公司董事长李保芳称自营店的增量收益将归属于上市公司，但收归于集团的团购、商超等其他业务，利润增量分配方式尚不明晰。

公司重大事件点评

1. 阿里巴巴集团计划通过在香港二次上市筹资200亿美元

5月28日上午，据彭博报道，知情人士透露，阿里巴巴集团正考虑通过在香港二次上市筹资200亿美元，阿里巴巴正在与财务顾问讨论上市计划。知情人士称，阿里巴巴最早在2019年下半年在香港秘密提交上市申请。二次上市旨在使其融资渠道多样化并增加流动性。这些计划仍处于初步阶段，可能会有所改变。针对此市场传闻，阿里巴巴方面表示不予置评。

点评：阿里巴巴与港交所的渊源最早始于2007年，当时阿里旗下的B2B业务在港交所上市，融资规模达116亿港元，是当时中国互联网最大的一笔融资。之后由于金融危机等事件影响，2012年2月，阿里B2B公司选择私有化，并于6月退出港交所。随后阿里巴巴集团希望以同股不同权的合伙人制度再次在香港上市，但由于但是港交所不认可合伙人制度，且不接纳同股不同权机制，最终阿里选择于2014年在纽交所上市，并创美股史上最高IPO融资记录。

2018年4月，港交所发布IPO新规，修订后主板《上市规则》生效，允许双重股权结构公司，尚未盈利的生物科技公司以及将港交所最为第二上市地的公司赴港上市。此规则生效不久后，小米和美团分别以同股不同权模式申请港交所上市。映客、宝宝树等科技公司纷纷赴港上市。

尽管目前阿里回港上市还没有定论，但港交所行政总裁李小加的态度对此表示了足够的信心，他认为只要香港市场能解决阿里的的问题，阿里就一定会回来。若阿里回归港股，这将成为2019年香港最大型的IPO，不仅能激活社会资金的活性，还能增强投资者的信心。但同时值得关注的是，阿里回归对于港股新股市造成的抽水效应。若阿里在港股上市，可能会让更多权重股股民抽调资金购买阿里股票，导致市场出现波动。

2. 陌陌一季度表现亮眼，营收同比增长35%至37.23亿元

5月28日，陌陌发布2019年第一季度报告。报告显示，陌陌一季度营收37.23亿元，同比增长35%；按美国会计通用准则，归属于陌陌的净利润为2.89亿元，同比下降64.63%，净利润较大幅度下滑的主要原因是本期股权激励费用5.93亿元；按照非美国通用会计准则，净利润为9.103亿元，持续17个季度盈利；陌陌主App月活用户达到1.144亿，创下了历史新高。

点评：营收增长超预期 新场景拉动收入增长：陌陌191Q营收37.23亿元，同比增长35%。直播业务方面，直播业务营收26.89亿元，占本财季收入的72.25%，为公司收入的主要来源。值得注意的是，本财季陌陌直播收入同比增长14%，创下了2017Q1以来的新低。直播业务收入增速的持续下滑主要主要原因是监管部门对于直播行业监管的日趋从严以及直播行业的竞争加剧所致。此外，目前陌陌在监管部门的指导下对整个平台进行自查，陌陌APP的动态发布功能暂停一个月也是影响公司直播业务收入的主要原因。从本周监管部门对于视频行业防沉迷系统的启用可以看出视频直播行业的监管力度正在从严，预计Q2财季公司的直播业务收入增速将继续下滑。增值服务收入方面，本财季公司增值服务收入（主要包括会员订阅和虚拟礼物收入）9.04亿元，同比增长285%；其中，虚拟礼物的增长最为显著，主要是由于陌陌在一季度引入了多个新场景，提高了付费用户的社交体验。一季度，陌陌加入了“打企鹅小游戏”、“王牌制作人”、“斗地主”等娱乐交友新场景，此举有效拉动了中腰部付费用户的收入增长。

MAU、付费用户增长放缓：陌陌APP的MAU（去重后）为1.14，同比增长10.7%，环比增长0.97%；单季MAU增长110万，为161Q以来最低值。付费用户方面，新场景的引入之后，收入端有所改善。191Q付费用户达1400万人，同比增长72.8%，环比增长16.7%。中腰部用户被激活之后，公司变现能力有望进一步提升。另一方面，探探的用户增长表现亮眼，191Q探探APP用户数达500万，同比增长61%，单季付费用户净增110万人。

探探下架将影响公司Q2财季收入：2019年4月28日探探APP在安卓商店下架，随后在苹果App Store也被下架。从近期监管部门的动向可以看出，对于视频、直播以及陌生人社交领域的监管将持续从严，受此影响预计公司Q2财季的收入增速将继续放缓。

3. 宝尊19Q1交易总额78.31亿元人民币，同比增长58.4%

北京时间5月29日，宝尊电商（BZUN）公布了截至2019年3月31日的第一季度未经审计财报。2019年第一季度交易总额为78.31亿元人民币，较去年同期增长58.4%。总净营收为12.87亿元人民币（约合1.92亿美元），同比增长39.7%。归属于宝尊公司股东的净利润为3,400万元人民币（约合510万美元），较去年同期增长127.8%。品牌合作伙伴的数量从去年同期的156家增加到200家。

点评：合作品牌扩张助力交易总额快速增长：截至2019年3月31日，宝尊合作伙伴数量从去年同期的156家增加到200家，净增44家；GMV品牌合作伙伴数量从去年同期的150家增加到192家。与此同时，GMV随品牌数量扩张得以快速增长，第一季度交易额同比增长58.4%，平均每品牌期内为GMV贡献0.4亿元，其中新品牌合作伙伴，尤其高质量GMV品牌对GMV增长做出了突出贡献。第一季度优异的表现得益于宝尊持续性创新，突破性技术以及大数据驱动的数字营销方案。在专注服务各品类优秀头部品牌的同时，宝尊将以可持续、均衡发展的方式拓展业务与新的品牌合作方，实现“质”、“量”兼顾。

公司发展战略逐渐转向服务费模式为主：宝尊2019年一季度净营收为12.87亿元，较去年同期的9.21亿元增长了39.7%。其中，产品销售收入为6.18亿人民币，占比48%，较去年同期的4.6亿人民币上升了34.3%。服务收入为6.69亿元，占比52%，较去年同期的4.61亿元人民币增长了45.1%，增长的主要原因是数字营销服务的强劲增长。公司服务收入占比逐年升高已超过50%，宝尊领先的智能化系统对于运营效率的提升帮助明显。且相比销售模式需买断品牌方货品以及需占用仓储空间，轻资产，重技术的服务费模式能帮助公司降低销售风险，减少仓储成本，预计未来服务费模式占比将持续扩大。

各项成本增长与交易额增长基本趋同：宝尊一季度总经营成本为12.41亿元，较去年同期8.93亿元增长39%。其中产品成本为5.09亿元，同比增长34%；订单履约费用为2.88亿元，同比增长36%；销售和营销费用为3.11亿元，同比增长40%，该增长与GMV增速一致；技术和内容费用为8790万人民币，去年同期为5030万元，其主因为公司对创新中心的持续投入；管理费用为4550万元，同比增长40%，该增长主要由于企业战略管理及规划人员的增加。各项费用的增长基本保持在35%-40%之间，这与品牌数量扩张所带来的支出以及相应业务的增长有关，与GMV增速基本一致。由此可见，宝尊若要在利润端有所突破，还需在扩张合作品牌的同时控制各项费用支出，扩大其边际利润。

4. 58同城2019Q1收入30.28亿人民币，超出市场一致预期

58同城于2019年5月29日公布了2019年一季度财务报告。2019年一季度58同城实现收入30.28亿元人民币，同比增长22.5%，超过了公司指引上限的29.6亿元，非GAAP下净利润4.36亿人民币，同比增长42.6%，高于市场预期的2.97亿元。公司指引2019年二季度收入为40至41亿元人民币，同比增长17%至20%，付费商家数340万，同比增长7.5%。

点评：会员收入增速放缓，在线营销业务稳定增长。会员业务收入方面，Q1财季公司会员业务收入9.82亿元，同比增长了5.7%，增速为历史最低水平。公司的会员收入来自58同城平台、赶集网、安居客等，主要聚焦房地产以及招聘行业。受宏观经济不景气的影响，房地产行业陷入低迷，各行业招聘意愿也开始下降，公司相关的收入受到了较大的影响。2019Q1公司公布的付费会员数达到了340万人，同比增长达7.5%，但由于本财季公司调整了付费会员人数统计的口径，将原本只包含购买了会员服务的商家数扩展到了在本财季内购买过公司营销服务的商户，因此可能降低该数据的可

比性。对此公司解释是由于销售模式的变化，但可以解读为公司为了提振市场信心所做出的调整。预计随着宏观经济不景气的持续，公司的会员业务收入将继续走低，盈利将会受到影响。在线营销收入方面，本财季公司在线营销的收入达到了19.41亿人民币，同比增长30.1%。在线营销业务为公司收入的主要来源，占收入比例为64.1%，也是驱动本财季公司收入高于预期的主要驱动力。公司为商家提供了诸如实时竞价、优先列示等其他类的营销服务，在宏观经济疲软的背景下公司的广告营销收入仍保持了高速的增长，体现了公司的有效的营销手段以及高效的执行力。

费用控制良好，毛利净利均有改善。本财季公司毛利润为22亿元，同比增长24%。毛利率为90.2%，相比于去年同期为89.6%提升了0.6个百分点。净利润方面，本财季公司非GAAP下净利润4.36亿，同比增长42.6%，归母净利润7.98亿，同比增长299.9%。归母净利润高增的原因主要是由于公司2018年三季度对我爱我家投资的股价的上涨。

投资优信二手车，强化平台属性。财报发布的当日，58同城宣布了对优信二手车的投资，公司将购买优信二手车发行的1亿美元的可转债。58同城为中国最大的二手车信息平台，拥有最大的二手车用户流量。在此之前58同城已开始了和瓜子二手车的深度合作，并投资了瓜子二手车。58的二手车用户流量和优信的渠道销售能力将助力公司将原本只能本地化销售的二手车转卖到全国其他城市，此次投资优信二手车，将进一步扩展公司在二手车交易市场的地位。公司目前在生活服务领域、招聘领域和房地产信息服务领域均构建了覆盖人数全面的平台，此次58对优信二手车的投资将帮助公司进一步的实现平台化的战略。

本周一级市场投融资汇总

本周国内投融资事件共发生 59 起。轮次方面，本周投融资其中主要集中于 A 轮和战略融资。投资领域方面，本周投融资主要聚焦于教育领域和电商领域。

轮次	项目	融资额	投资方	简介
种子轮	集氦集采	数百万元	未透露	集氦集采是一家智能集采服务平台，提供 SaaS+电商化智能集采服务。
天使轮	一起学语文	数百万元	易合资本	一起学语文是 K12 教培机构语文学科解决方案提供商
Pre-A 轮	湃乐思教育	数千万元	厚德前海基金、京育基金	湃乐思教育专注于传媒艺考教育和线上教育，产品线覆盖从流量到培训的全流程。
Pre-A 轮	司库立方	数千万元	信天创投、海贝资本	司库立方是基于 SaaS 模式提供智能企业资金管理服务一体化解决方案的平台
A 轮	同程生活	数千万美元	亦联资本、金沙江创投等	同程生活是一个社区 O2O 团购服务平台
B 轮	目睹直播	1.1 亿元	用友产业基金	目睹直播是国内领先的网络直播服务平台，能为企业快速构建直播能力
B 轮	爱车小屋	未透露	澳德巴克斯塞文株式会社	爱车小屋是一家依托互联网技术的互联网企业，致力于打造一站式汽车用品直供平台的垂直类专业电商企业
C+轮	寓乐湾	数千万元	北京瑞鑫资管、沅华资本	寓乐湾是国内青少年创客教育领军企业，是新东方在线战略投资企业
D 轮	作业盒子	1.5 亿美元	阿里巴巴	作业盒子是一个 K12 师生在线作业互动平台
战略融资	蜜蜂 TV	数百万元	巅峰旅投	蜜蜂 TV 是一个农业知识短视频平台
战略融资	芒果超媒	16 亿元	中移资本	快乐购是一家主打电视购物方式的电商公司
战略融资	魔力科学小实验	未透露	寓乐湾	魔力科学小实验是国内 3~15 岁青少年科学教育品牌
战略融资	滴滴出行	4.57 亿美元	丰田	滴滴出行是一个手机智能叫车系统，帮助乘客随时随地、方便快捷的叫到出租车，帮助司机低成本更方便的接受预订

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

上海（总部）

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚
银行大厦7楼702室。邮编：200120

北京

地址：北京市东城区东长安街1号东方广场
E1座18层1803室。邮编：100738

纽约

Address: 295 Madison Avenue, 12FL
New York, NY 10017 USA

业务咨询: sales.list@cebm.com.cn