



找记者 上壹点
A14-15

齐鲁晚报

2020年6月13日
星期六

□ 美编：徐凌
□ 策划／编辑：李晓东
□ 组版：继红

6月11日,那个在20年前奔赴纳斯达克的网易回来了。当日上午9点30分,网易(9999.HK)正式在香港联交所鸣锣上市,开盘价133港元,较发行价123港元上涨逾8%。

丁磊说,回归中国资本市场后,网易仍然在路上。在错过了电商风口,避开了共享烧钱大战之后,网易回归后的故事要怎么讲?下一个盈利引擎在哪?

齐鲁晚报·齐鲁壹点记者 李晓东

1 绕不开的6月

从1997年6月,26岁的丁磊在广州创办网易,一年后的6月,网易门户正式上线,丁磊和他的网易似乎就绕不开6月。

今年6月11日,网易(9999.HK)正式在香港联交所上市。而在20年前,以网易为代表的中国企业纷纷奔赴美国。同样是6月,网易在纳斯达克上市,但彼时,网易的股价在首日就破发,一度暴跌30%。2001年9月4日,因为网易误报了年度财务报表,纳斯达克宣布暂停网易股票交易,退市的阴影开始笼罩网易。

好在2002年1月,网易恢复交易,而此时丁磊正在广州推广《大话西游online》这款直到现在仍是网易最赚钱的系列游戏。也正是在这一年,网易从门

户网站转型做游戏,到2006年,游戏业务占其营收的比例就已经超过八成。毫无疑问,游戏自此成为了网易盈利的主引擎,直到今天依旧是。

在这期间的2003年,时年32岁的丁磊以75亿元财富登上胡润百富榜榜首,成为中国内地首富。第二年的6月,网易在游戏领域最大的竞争对手腾讯,在港交所上市。五年之后,腾讯游戏以100亿收入规模首次超越网易,成为国内第一大游戏公司。也是在这一年,丁磊的养猪计划出现在世人面前。

再回到这个6月,除了回归,即将年逾半百的丁磊也在网易严选和快手上开启了他的直播带货首秀。



错过不少风口,
港股上市仍能大涨

网易归来 有啥新故事

2 舍不得的游戏

从2002年转型做网络游戏,到西游IP的成功,再到通过《魔兽世界》与暴雪的成功牵手,在这近20年里,游戏对于网易的地位不言而喻。

网易2020年Q1财报显示,第一季度净收入171亿元,其中游戏业务净收入135亿元,营收占比高达78.9%。

在近日举办的520发布会上,网易一口气推出20款游戏;6月5日,网易公司通过公司官网发布公告,宣布在日本东京组建次世代家用机游戏研发工作室——“樱花工作室”,从中不难看出,组建樱花工作室是网易对主机游戏市场的野心,也不难看出,网易业务重心依旧在游戏方面。

据业内人士分析,网易在港交所二次上市募集的资金将主要投入游戏业务,这也在情理之中,缓解游戏研发的高额成本肯定是网易回归的重要一环。

其实,从163、门户、互娱、公开课,到有道、云音乐、考拉、严选……除了游戏,网易从没有停止探索业务边界,但从卖掉的考拉、亏损的云音乐,网易的业务中至今没有一个能取代游戏成为新的增长极。

而就在最近的几次发言中,丁磊表示,他坚信游戏的文化能量。如此看来,接下来一段时间,游戏仍是网易最舍不得的,也正是有游戏的支撑,网易得以有时间寻找下一个主引擎。

3 啃不动的电商

在丁磊的《三石的私物精选》有这么一句话:“我一直有个梦想:把世界上我看到的好产品带给中国的消费者。”于是就有了考拉。

在2019年聚焦主业、结构调整之后,网易明显把精力集中到“游戏、电商、教育、音乐”四大板块,而支撑电商的就是考拉和网易严选。在2015年第二届世界互联网大会上,丁磊豪言壮语:“通过考拉、严选等电商业务,花三到五年时间再造一个网易。”

然而,在2019年,考拉这个希望之子变成弃子,网易以20亿美元将考拉“卖身”阿里。其实从

2018年开始,网易的电商业务营收增长就陷入了瓶颈,电商年度增速从2017年的156.9%骤降至64.82%,进而拖累总营收增速滑落至2014年以来的最低水平,开始拖累集团,加上频现的假货纠纷,让急于开源节流的网易果断选择了“断舍离”。

这样一来,网易能专心打造严选,6月11日晚,丁磊更是亲自上阵,在严选上直播带货,足以看出他对严选寄予的厚望。

然而,相比隔壁阿里手中的淘宝、天猫和腾讯入股的京东,电商仍是网易比较难啃的领域。

4 放不下的养猪

除了游戏和电商,最让丁磊放不下的应该就是养猪了。

这个和主营业务完全不搭边的项目,一度被认为是“玩票”,但没想到的是,丁磊一玩就是十年。在网易内部,农业事业部也是与云音乐、严选平行的部门,足以看出丁磊是认真的。

不过,相比阿里“打造社会未来的商业基础设施”的战略,在电商、金融等领域有序落子;腾讯进一步探索社交、内容与技术领域的融合;放不下猪和游戏的网易错过了团购、共享、视频以及电商这一个个别人挤破头的风口。虽然躲过了烧钱的风险,但也错过了机遇。

回归之后,网易的新增长点在哪?

“阿里都回来了,有理由相信那些漂泊在外的中概股会回来。”去年阿里巴巴在香港二次上市时,时任香港交易所行政总裁的李小加曾在现场如此感叹。6月11日,随着网易正式在香港联交所鸣锣上市,中概股在港股二次上市引人关注。

齐鲁晚报·齐鲁壹点记者 张頔

二次上市带来机遇

在业界看来,中概股的回归与美国收紧上市规则不无关系。

5月21日,美国参议院通过《外国公司问责法案》,规定任何一家外国公司,连续三年未能遵守美国上市公司会计监督委员会(PCAOB)的审计要求,将禁止该公司的证券在美国证券交易所上市。

网易在港上市的相关文件披露,倘若《外国公司问责法案》由美国众议院通过及经美国总统签署,可能会令投资者对受影响发行人(包括网易)存在不确定性。若网易未能及时满足法案施加的美国上市公司会计监督委员会检查要求,甚至会面临被摘牌的危险。京东在6月8日发布的招股书中也提到了这一点。

另外,近期中概股中好未来、爱奇艺、跟谁学等遭做空机构狙击。中概股在美发展前景同样面临不确定性,部分中概股开始踏上回归之路。

二次上市,对于中概股来说也意味着新的发展机遇。首先,二次上市会牵涉到新股发行,随着总股本的扩张,会推动公司市值的增长,公司也能够筹集到更多资金用于自身发展。其次,当市场出现特殊情况时,如美国要求企业摘牌、退市等等,企业可以迅速地把在美国上市的股票按照一定固定的比例转回香港,从而能更好地应对突发问题。

科创板畅通红筹回归路

中概股二次上市,为何集体选择了香港?

在香港上市能够为企业提供另一个成熟的融资渠道,同时因为香港是中国开放的最早的投资资本市场,这也就使得企业能够获得更好的基准面加持,从而在熟悉企业情况的投资人的加持下扩大市盈率,获得与自身更加匹配的估值。

通俗点来说,本地投资者更熟悉本地公司,对于定价的有效性也会提高。相较于美股的价值评判体系,港股对于公司的优势点更在于对企业业务面的价值衡量和判定,中概股更能轻松获得更高的市盈率加持。就当下而言,港交所比美股更接近价值基准面,比A股更成熟,可以说是企业进退有度的最佳选择。

万得资讯对234家中概股公司进行梳理,初步符合回港二次上市的中概股有19家,总市值约3400亿美元,包括:京东、百度、网易、好未来、新东方、携程网、中通快递、百胜中国、华住、汽车之家、陌陌等。

如果这些中概股选择回A股上市,对内地投资者来说,不是更大的利好吗?

从现实来看,回归A股首先要解决的是制度上的限制。一方面,股权结构复杂、外资股东占比较高的中概股私有化退市成本较高;另一方面,若存在VIE架构,中概股采用“双重上市/第二上市”回归A股也面临一定限制。

不过,随着更多科技企业的上市回流,将会倒逼A股尤其是科创板进行制度方面的改革,进而接受科技企业回归。6月5日,上交所发布通知明确红筹企业申报科创板发行上市有关事项,对红筹企业申报科创板发行上市中,涉及的对赌协议处理、股本总额计算、营业收入快速增长认定、退市指标适用等事项,做出了针对性安排。

这也意味着,港股红筹企业A股上市的“最后一公里”被打通了,正在欢迎中概股的回归。

中概股回港,离A股还有多远