

被做空 12 次的“跟谁学”这次终于挺不住了？

作者 贾紫璇

10月21日晚间跟谁学(GSX)盘前跳水,一夜间跌超30%。至于暴跌原因,并没有出现重大利空消息。仅有传言称跟谁学三季度收入低于市场预期,传跟谁学三季度实际收入低于20亿元,市场预期21.2亿元,三季度销售费用20亿元,市场预期12亿元。

另外还有市场消息称,跟谁学App在K12领域(包括VIPKID在内)应用程序排名中最低,且预估三季度亏损6亿元。但这一消息并未得到跟谁学方面的证实。

很多机构对于跟谁学的状态本身也并不看好,加之多方评论称跟谁学问题重重,跟谁学股价大跌也并不难理解。

被做空 12 次, 股价却翻四倍

跟谁学上市一年多,股价节节攀升,今年8月一度涨至140美元上方,截至10月20日收盘,公司今年以来股价已经涨了4倍,市值高达千亿元人民币。在2019年IPO市值25亿美元,今年最高点达到370亿美元,一年一度涨了12倍,堪称过去一年最大妖股。而今一夜间,股价从102.94美元跌至71.06美元。

此前多家机构围猎跟谁学,多次遭到做空,股价不降反升。

上市仅仅16个月的跟谁学今年以来已经多次遭到做空。今年,它被5家机构做空了12次。先是做空机构灰熊单挑,后来变成了灰熊、香橼、天蝎、浑水等多个知名做空机构集体围猎。

第一份做空报告发布于2月25日,跟谁学当时开盘价是45.55元每股,到第12份做空报告8月7日发布,当日跟谁学最高价141.78元每股。

越被做空,股价越高。令空头十分难受。

“你们搞快点,我等不及要打你们的脸了!”跟谁学被做空后,旗下的IR(投资者关系管理)人员在推特上与香橼资本直接掀起骂战。

“第一次遇到这种IR,我在SEC等你!”空头机构香橼公司回应。

这些做空者的研究吸引了一些抱有共识的投资者,这些投资者在社交媒体上联合抨击跟谁学,他们还交流策略,期望从该公司股价的下跌中获利。据报道,该团体的成员已多次向美国证监会(SEC)、美国政界人士和跟谁学的审计机构德勤发送电子邮件,要求这些机构采取行动。

然而跟谁学的股价就像是打不死的“小强”一样挺坚,直到最近,它显得有些扛不住了。对此,在线教育领域资深人士向《企业观察报》解释说,跟谁学股票的波动不一定完全跟其出现问题相关,最近美股的跌幅也很大,美国的大环境对中概股本身就不友好。

多个问题被质问?

在瑞士信贷银行股份有限公司(以下简称“瑞信”)发布的《跟谁学——在日益激烈的竞争中失去上升势头以及夏季商业推广的失误》研报中,瑞信提到其对跟谁学评级从“中性”下调为“减持”,目标价格71美元,原因是跟谁学已经很难再从自然流量中获益,并在竞争关键阶段出现决策失误。

研报提到,因为夏季增长的激烈竞争和失误操作导致跟谁学业绩表现不佳。跟谁学暑期策略失误,过度将重点放在暑期正价招生,而同期竞争对手的重点则在秋季正价课上,这直接导致暑期正价课的转化率比较低;放大外部投放的规模之后,还是有试错和学习的成本。

新东方在线内部人员向《企业观察报》表示,暑假和寒假的课程一般都是

提前两三个月就开始筹备了,而如果真的没有达到预期会缩减开课数量。

此外,这份研报还预计,跟谁学2020财年Q3总营收将同比增长248%,达到19.36亿元,低于预期2%。受9月以来大班课行业竞争态势并没有减轻的影响,跟谁学调整后的经营亏损将从4.61亿元扩大至9.14亿元。

而跟谁学在上市之后之所以受到资本青睐,重要原因之一就是其是在在线教育行业中为数不多的盈利企业,尤其是在整个大班课赛道血拼投放的时候,依旧保持整体盈利状态。

这也正是跟谁学引人注目的原因之一。过去几年,中国在线教育行业发展迅猛,出现了大量在线教育创业公司,传统的教育机构也开始向线上转型,但大部分公司都还处于亏损状态。

香橼在做空报告中提到,跟谁学的财务数据太漂亮了,但同时却鲜少有中国媒体的报道,这并不正常。

但事实上,跟谁学在上个季度运营压力就已经凸显。根据2020财年Q2财报显示,跟谁学出现了上市后首次运营亏损的情况,当季度销售费用同比增幅更是高达61.3%,饱受投放获客压力。且当季度财报发布时间也从原定的8月推迟至9月,因此在财报未发布之前就有业内人士判断当季财报数据可能不理想。

再向前追溯,2020财年Q1跟谁学虽然处于盈利的状态,但其销售费用也是同比增长超660%。跟谁学过去差异化且低廉的流量获取方式已经表现出向血拼营销品牌投放转移的趋势。

跟谁学到底好不好?

一直以来,跟谁学在业内的评价褒贬不一,此前跟谁学受到的最大的质疑便是学员数量造假的问题,多方评论跟谁学在K12领域并不应该排在前面,但

也有很多学生家长 and 业内人士对于跟谁学的评价比较正面。

今年5月左右,沽空机构浑水早前发表研究报告,指出网上教育供应商跟谁学作出欺诈行为。该报告声称,跟谁学通过夸大其K-12电子学习平台课程的就读学生人数作假。报告又指该公司超过70%的用户为虚假用户,因此至少夸大收入70%。此外浑水指出跟谁学低报各项开支。

对此,在线教育行业资深人士向《企业观察报》说出自己的看法:“学员数据这一块儿,中国的机构都多多少少有水分,外界没有抓住他实锤的把柄,没有证据前大家就只能各种猜测。作业帮说有累计8亿用户,猿辅导说突破4亿,可中小學生一共才28亿,他们的数据其实都有待考证。”

一位跟谁学的学员家长提供了一张图片,上面显示的一节英语课在线学习的学员数量为一千多,这位学生家长表示不知道实际上是否真的有那么多人一起上课。跟谁学方面称上面显示的人数为全国上该节课学生的人数。

在线教育领域的竞争已经愈演愈烈,主要企业不断融资以推动增长。猿辅导完成G2轮10亿美元融资,DST Global领投,7-8家投资机构跟投,投后估值将达到155亿美元。另一家在线教育公司作业帮也即将完成新一轮7-8亿美元融资,投资方包括方源资本、软银、红杉资本中国和老虎全球管理公司等,投后估值超110亿美元。一起教育科技(K12智能教育平台)将于近期正式向美国证券交易委员会递交F-1招股文件,并计划在2020年年底之前完成在美上市。

据前述在线教育资深人士向《企业观察报》介绍,跟谁学的模式就是在线大班课+班主任老师个性化辅导,要想扩大规模就必须加大班主任老师的规模,未来的

成本就会提高。跟谁学未来在成本上出现增加或盈利减少的现象也属正常。

一位跟谁学学员家长在接受《企业观察报》采访时表示,自己还是比较喜欢跟谁学的。“上的课老师教得挺好,孩子也喜欢,辅导老师又特别认真负责。”

这位家长表示,其实家长并不关心那么多,家长关心的是教师水平和教学质量,跟谁学的教师水平是得到了家长的认可的,所以对于被做空这些事情,家长们是不太关心的,当然也表示不太明白为什么会做被做空。

课程价格方面,在行业里,跟谁学的课程单价处于中上游,一位跟谁学技术人员提供的数据显示,2019年,跟谁学K12课程价格为70元-95元/小时;跟谁学旗下的高途课堂为50元-75元/小时;猿辅导小学课程为53元/小时;学而思网校的小学至初中课程为40元-66元/小时,高中课程为20元-40元/小时;新东方在线小学课程为53元/小时,初中至高中课程为28元/小时。

前述学生家长也提供了数据,3000多元有40个课时,那么也与跟谁学方面提供的价格差不多。

《财经》报道中一位投资人表示,以目前跟谁学的课程价格来看,已经没有增长的空间了,但三四线城市依然有发展潜力,“不过这也意味着需要投入更多成本,考验跟谁学的是如何维持增长。”

很多业内人士猜测跟谁学低于预期也与在线教育增长放缓趋势有关,但前述新东方在线人员向《企业观察报》透露,目前整个行业并没有看到增长放缓的态势,特别是三四线城市,相比一二线城市仍然有较快的增长。

未来三四线城市依旧是在线教育的主要发力点,而跟谁学能否打一场翻身仗也在于此了。■

好未来 2021 财年 Q2 经营利润转亏 暑期新势力凶猛, 排位赛或生变

作者 覃毅

在线教育整体市场竞争在加剧,尤其今年相继获得多轮融资的猿辅导、作业帮也都让好未来陷入一定被动。

10月22日美股盘前,在线教育明星股好未来公布其截至2020年8月31日的2021财年第二季度未经审计财务报告。

据财报,好未来的季度净收入从上年同期的9.132亿美元增长到11.033亿美元,同比增幅为20.8%。归属于好未来的净利润为1500万美元,同比扭亏,上年同期归属于好未来的净亏损为2350万美元。

业务方面,得益于疫情下在线辅导课的暑期旺季,该季度好未来学生总人数从上年同期的约341.3万增长到本季的约56.32万,同比增长65.0%。

财报同时透露,2021财年上半年学生季度平均人次(长期正价课)从上年同期的约256.6万增长到本季的约429.4万,同比增长67.4%。截至2020年8月31日,好未来在91个城市共设有936个教学中心,多于截至2020年2月29日

设于70个城市的871个教学中心。

不过,在经营业绩上,财报数据呈现波动。在该季度,好未来非美国会计准则经营亏损(不考虑股权激励费用)为1180万美元,上年同期则实现了非美经营利润8970万美元。而在2021财年第一季度,好未来非美经营利润(不考虑股权激励费用)为6880万美元,同比下降7.8%。

教育行业投资人士徐华向时代财经分析,“从业务上来看,好未来主要业务不是网校,而是线下网点,由于疫情直接影响线下业务,因此经营亏损属于战略性亏损。”另外,在线教育整体市场竞争在加剧,尤其今年相继获得多轮融资的猿辅导、作业帮也都让好未来陷入一定被动。

在暑期档激进抢位的在线教育新贵,开始向好未来等头部企业发起正面挑战。相继获得融资的猿辅导、作业帮无疑成为暑期档的赢家。

10月22日,在线教育公司猿辅导宣布,已于近期完成G1和G2轮共计22亿美元融资。猿辅导今年以来共获得超过30亿美元的融资金额,估值也从3月的78亿美元猛涨至155亿美元。另据《晚点

LatePost》报道,作业帮也即将完成新一轮融资,金额预计8亿美元。

备足弹药之后,在线教育的排位赛或将迎来新一轮变数。

除上述“新贵”外,作为教培老大哥“新东方”之后异军突起的K12赛道明星企业,好未来近些年的精细化运营令其快速成长与前者并肩的头部企业,业内投资者也常常将二者相提并论。

两月前,有业内媒体消息称,新东方与好未来均有今年回港二次上市的计划。其中,好未来将最快于2020年年底前完成上市计划,至多募集20亿美元。

10月13日,“友商”新东方公布了2021财年第一季度财务业绩(与好未来2021财年第二季度财报统计时间一致)。该季度新东方净收入98.6亿美元,同比下降8%;其中,K12中小学全科教育业务在该季度取得同比约8%的收入增长。

财报同时披露,截至2020年8月31日,学生报名人数约296万,同比上升13.5%。新东方线下学校总数为112家;学习中心总数1472家,与去年同期相比净增211家。

该季度,新东方非GAAP经营利润率为16.8%,同比下降720个基点;非

GAAP净利润率为18.7%,同比下降280个基点。

与好未来情况类似,新东方董事会执行主席俞敏洪表示,(营收和利润下滑)主要原因是今年夏季班和秋季班的招生时间比往年晚,许多主要城市的暑假也缩短了一到两周。随着疫情在中国的逐渐消退,新东方各个业务都出现了复苏的迹象。“随着国内部分学校自9月起逐步恢复开学,新东方所有学习中心亦逐步恢复线下教学。”

结合好未来与新东方财报来看,相较好未来整体营收上涨的态势,以线下门店为主营收来源的新东方受疫情影响更明显。学生报名人数上,无论增长幅度还是总体规模,好未来在快速超越新东方。

融资消息频传外,敏锐的资本市场对教育行业也展开了一轮“大浪淘沙”。好未来传捷报前一天,在线教育中概股“跟谁学”股价暴跌30%,市值一夜蒸发500亿元,引起业内广泛关注。

作为在线教育新势力的代表,跟谁学和好未来近些年的业绩营收和成长规模均有良好态势,但与前者几百倍高速增长相比,后者的“小步增长”却实

现了企业获客成本的优化。

据投中网结合财报与东方证券研究所的调研数据,自2019年Q2至Q4,跟谁学的获客成本正在逐步上升,最低时只有400元左右,不足好未来的一半。不过,到了2020年Q1,这一数据却飞涨至1000元左右,此时好未来旗下学而思网校的获客成本仅为546元。

有知情投资人士称,这是因为好未来近些年利用大数据平台大幅缩减了人工运营成本,不单纯依靠广告投入,逐步打磨课程教学内容,实现了用户量的稳步增长和续费率提升。

不过,徐华向时代财经指出,跟谁学与好未来的业务模式有区别,“相较而言,跟谁学主要通过线上获取用户,这种获客方式更贵,获取用户的竞争激烈。而好未来线下门店可以采用地推、扫楼等方式,获客成功率更高。”

10月22日美股盘前,好未来股价报74.92美元,跌幅6.72%,总市值为443.33亿美元。当晚开盘,好未来股价继续下探至70美元。■

(转自时代财经)