

网易有道进击资本市场 业务连年亏损

本报记者 李昆昆 吴可仲 北京报道

继网易考拉“卖身”后，网易有道开启了上市进程。

10月1日，网易有道向美国证监会递交招股书，拟申请在纽约证券交易所上市。网易有道是

亏损持续扩大

在2017年、2018年及2019年上半年，网易有道净亏损分别为1.64亿元、2.09亿元、1.68亿元，归属于普通股股东的净亏损分别为1.34亿元、2.39亿元、1.90亿元。

记者从网易有道招股书了解到，网易有道2017年、2018年及2019年上半年营收分别为4.56亿元、7.32亿元、5.49亿元。知识付费服务及产品收入是网易有道的收入主要来源，主要包含有道精品课程、网易云课堂以及中国大学MOOC。

在2017年、2018年及2019年上半年，网易有道净亏损分别为1.64亿元、2.09亿元、1.68亿元，归

知识付费拉低综合毛利率

有道知识付费产品在2017年、2018年及2019年上半年的毛利率分别为6.9%、21.8%、24.8%，而线上广告服务毛利率分别为49.6%、40.6%以及34.6%。

记者了解到，网易有道是周枫在网易内部创业的项目，从搜索业务起家。曾几何时，丁磊公开表态希望有道“三年内成为中国第一搜索引擎”，与网易门户、邮件、游戏等几大优势业务融合，但结果并不尽如人意。

再后来，网易有道从翻译工具获得了用户流量，有道词典成了网易的明星产品，此后又陆续推出网易公开课、网易云课程等教育类产品。目前，有道旗下产品包括有道精品课为载体的付费直播课程业务。

根据招股书披露显示，知识付费服务及产品收入作为其收入主

要来源，2017年、2018年及2019年上半年分别为1.5亿元、4.29亿元以及3.15亿元，占比为32.9%、58.6%以及57.4%。而线上广告服务则分别为3.06亿元、3.03亿元以及2.34亿元。

在毛利率方面，相比线上广告业务，网易有道知识付费服务及产品毛利率相对较低，拉低了综合毛利率水平。

其中，有道知识付费产品在2017年、2018年及2019年上半年的毛利率分别为6.9%、21.8%、24.8%，而线上广告服务毛利率分别为49.6%、40.6%以及34.6%。

“对于在线教育行业，盈利是

要来源，2017年、2018年及2019年上半年分别为1.5亿元、4.29亿元以及3.15亿元，占比为32.9%、58.6%以及57.4%。而线上广告服务则分别为3.06亿元、3.03亿元以及2.34亿元。

在毛利率方面，相比线上广告业务，网易有道知识付费服务及产品毛利率相对较低，拉低了综合毛利率水平。

其中，有道知识付费产品在2017年、2018年及2019年上半年的毛利率分别为6.9%、21.8%、24.8%，而线上广告服务毛利率分别为49.6%、40.6%以及34.6%。

“对于在线教育行业，盈利是

二大股东。

网易有道被视为丁磊的“爱子”，但无论是从当下在线教育行业还是从网易有道自身来看，盈利问题成了其难以摆脱的“命脉”。

艾媒咨询CEO张毅向《中国

经营报》记者表示，网易有道需要在亏损和营收之间找到平衡点，而选择赴美上市就是比较好的解决方式。因为通过资本能够解决两个问题，一是解决投入的问题，二是解决投资人退出的问题，这样在美国上市都是走得通的。

速途研究院院长丁道师告诉记者，网易有道在前期投入过程中，其研发成本、用人成本和市场推广成本都会很高，毕竟还处在扩张的阶段，所以不可避免会带来大的亏损。

从2019年上半年业绩看，网易有道的营业成本为3.89亿元，同比增长77.4%，而营业费用为3.21亿元，同比增长68.3%，都超过上半年67.7%的营收增速。

速途研究院院长丁道师告诉记者，网易有道在前期投入过程中，其研发成本、用人成本和市场推广成本都会很高，毕竟还处在扩张的阶段，所以不可避免会带来大的亏损。

对于上述营收、亏损等问题，网易有道方面向记者作出回复，该公司相关人士表示不便回应。

艾媒咨询CEO张毅告诉记者，“如果营收增长率比亏损增长率高，这是相对健康的模式，但如果亏损增长率比营收增长率高，就有问题了。”

此外，网易有道的营业成本、营业费用的增速超过了收入增

速。从2019年上半年业绩看，网易有道的营业成本为3.89亿元，同比增长77.4%，而营业费用为3.21亿元，同比增长68.3%，都超过上半年67.7%的营收增速。

速途研究院院长丁道师告诉记者，网易有道在前期投入过程中，其研发成本、用人成本和市场推广成本都会很高，毕竟还处在扩张的阶段，所以不可避免会带来大的亏损。

从2019年上半年业绩看，网易有道的营业成本为3.89亿元，同比增长77.4%，而营业费用为3.21亿元，同比增长68.3%，都超过上半年67.7%的营收增速。

速途研究院院长丁道师告诉记者，网易有道在前期投入过程中，其研发成本、用人成本和市场推广成本都会很高，毕竟还处在扩张的阶段，所以不可避免会带来大的亏损。

二是创新在线教育的管理服务方式，强化实时监测和风险预警。三是加强部门协同监管，加大对在线教育机构的信息归集和部门之间的数据共享力度。四是支持在线教育行业组织建设，强化行业自律，引导行业健康发展有序发展。

而网易有道在招股书中提到，网易有道业务运营的某些方面可能被视为不完全符合中国关于在线私立教育的监管要求。此外，有道还面临与实施这些要求的不确定性相关的风险，以及与在线私立教育相关的额外监管要求和限制。



图为网易北京总部。

本报记者李昆昆/摄影

在线教育竞争白热化

目前在线教育公司普遍都是营收快速增长，但是盈利捉襟见肘，主要问题在于行业过分竞争。

从网易有道的IPO可以看出，网易有道肩负起网易下一阶段的增长期望，但是摆在它面前的路途并不平坦，如何平衡自身盈亏、守住监管底线并在竞争白热化的中国在线教育市场突出重围，成为屹立在其IPO前的“三座大山”。

今年5月，丁磊在网易2019年一季度业绩发布后的电话会上表示，对于网易在教育领域的发展，“我们会比较大胆，是比较大的赛道。”在赛道方面，网易有道选择了押注K12。

2018年有道精品课的付费用户有64.3万，转化率3%，其中K12付费用户有12.6万，同比增长34.8%，占总付费用户比达19%。而在2019年上半年，K12付费用户达10.5万，同比增长升到80.8%，占总付费用户比升到31%。

锁定付费意愿最高的K12群体是网易有道实现营收结构转变的重要助推因素，但这同时将其带到了中国在线教育竞争最为激烈的战场。目前教育领域，尤其是在在线教育竞争非常激烈，包括新东方在线等巨头，受制于高昂的营销成本，不少已上市的在线

教育公司仍处于亏损状态。

今年8月16日，新东方在线公布2019财年业绩。2019财年，新东方在线实现营收9.19亿元，同比增长41.3%，毛利5.06亿元，亏损6410.9万元，同比下滑178.2%。

2019年上半年，全通教育营业总收入同比下降16.60%，扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东净利润为-0.34亿元，同比大降3687.08%。

目前来看，在在线教育竞争白热化背景下，为数不多的已盈利的K12在线教育公司跟谁学，在上市第一天便跌破发行价。有业内人士表示，对于网易有道而言，未来在K12领域面临着好未来、猿辅导、作业帮、掌门1对1、一起科技、作业盒子、VIPKID、企鹅辅导等多家机构的竞争。

丁道师告诉记者，目前在线教育公司普遍都是营收快速增长，但是盈利捉襟见肘，主要问题在于行业过分竞争，比如英语教育疯狂投入，延缓了盈利，甚至在短期出现大额亏损。经过这几年发展之后，整个行业应该逐步回归理性，减少亏损会成为主旋律。

汇顶科技“新赛道”：IoT能否再现“千亿”辉煌？

本报记者 周昊 广州报道

国内两家头部屏下指纹供应商汇顶科技(603160.SH)与兆易创新(603986.SH)子公司思立微，围绕专利问题已经交锋了近两年。

近日，思立微针对汇顶科技提起的部分专利无效请求获得了国家知识产权局的通过。屏下指纹专利大战接近一年，双方虽然胜负未分，但汇顶科技却已是光环上身、风头正盛。在此期间，汇顶科技股价曾多次

“千亿”成名路

2002年，37岁的张帆下海创业并创立了汇顶科技，投身于当时很火爆的电话IC芯片市场。在2002年至2007年期间，国内固话市场发展迅速，而汇顶科技提供的固话来电显示等技术获得了市场认可，成功赚到了第一桶金。更重要的是，当时的汇顶科技切入了步步高的供应体系，这也为其今日的腾飞埋下一个伏笔。

但固话市场的火爆并未持续多久。2007年，随着市场的逐渐饱和，汇顶科技第一次走向了企业转型的十字路口。在当时，汇顶科技甚至有想过为小家电市场提供电容触控摸屏的打算，但当年苹果初代iPhone的发布震撼了整个手机产业链，也让张帆最终确立了发展电容触控芯片的思路。随后的数年内，汇顶科技投身于电容触控芯片的研发，并于2009年成功推出第一颗10点触控芯片，在当时，使用该触控方案的厂商也只有苹果一家。

凭借着自身在触控芯片领域的研发实力，汇顶科技在2011年与同样有此研发意向的联发科取得了合作，在获得了联发科400万美元战略投资的同时，汇顶科技电容触控产品进入了联发科Android芯片打包方案。之后，汇顶科技与联发科一道获得了飞速的发展，其客户覆盖了彼时的“中华酷联”等国内厂商，在沉寂了十年之后，汇顶科技终

上探至225元，成功将A股首家千市值半导体公司的名号揽入囊中。

汇顶科技相关人员向《中国经营报》记者提供的资料显示，继生物识别领域之后，公司目前已开始针对IoT领域进行相关布局，并已有安全类微控单元、系统级IoT芯片等产品问世；此外，汇顶科技还计划斥资1.65亿美元收购恩智浦语音业务，并意图借助该标的的声学解决方案服务于智能手机、智能穿戴、IoT等业务。

于在手机产业链中打响了自己的名号。而联发科也在这一投资中赚得盆满钵满，目前，联发科通过汇发国际(香港)有限公司共持有汇顶科技13.57%股份，对应市值在120亿元左右，仅仅8年，联发科的这笔投资就获得了近500倍的收益。

在电容触控芯片打开市场之后，苹果再次让汇顶科技嗅到了商机。2013年9月，苹果首款搭载指纹识别的手机iPhone 5S发布，嗅觉灵敏的汇顶科技也迅速转向，进入了指纹识别市场。

2014年，汇顶科技的指纹识别产品在魅族的产品上正式亮相，由于其采用了与苹果不同的低压驱动方式，因此在Android手机应用环境中，汇顶科技的指纹识别模组可放置在触控面板之下，而该方案可使手机外观的设计保持一体化风格，这一创新也得到了诸多厂商的认可。2015至2016年，汇顶科技营收分别增长11.2亿元、30.79亿元，同比分别增长31.15%、175.04%。

2016年，汇顶科技成功登陆上交所，随后于2017年涉足屏下指纹技术。2019年上半年，汇顶科技实现营业收入28.87亿元，同比增长107.91%，净利润10.17亿元，同比增长806.05%。其股价也在今年一路上扬，总市值于9月23日突破千亿大关，成功将A股首家千市值半导体公司的名号揽入囊中。

指纹风云

2018年9月，在苹果年度发布会的节点，张帆向媒体展示了自己的自信：“苹果并非遥不可及，我们依旧要虚心向这样伟大的公司学习，但我们也做成了一件非常有成就感的事。”张帆口中的成就感便来自于汇顶科技推动的屏下光学指纹技术。

若从2007年跟随苹果入局电容触控芯片算起，在2017年9月苹果抛弃Touch ID之时，汇顶科技跟随者的角色已扮演了十年。

时间倒推回2017年9月，虽然产业链早有预料苹果iPhone X将弃用指纹识别，但最终答案在凌晨发布会上揭晓后，整个指纹识别产业链仍旧是一片哀嚎。彼时与汇顶科技二分天下的指纹识别厂商瑞典FPC在2018年1月便率先宣布了裁员计划，并称2017年第四季营收预计将同比减少62%至6.15亿瑞典克朗，营收损失达4060万瑞典克朗。

面对外界的各项猜测，当时的张帆对外发声：“苹果放弃

涉足IoT

回顾汇顶科技过往的发展历史，不难看出半导体设计行业技术迭代的迅速，而每一次风口的转变，也会有一批企业在兴衰中轮回。汇顶科技在电话IC芯片做了五年，随后在电容触控芯片领域也有了六年经历，在指纹识别领域，汇顶科技也已经深入了六年。而张帆也瞄准了IoT作为汇顶科技的下一站。

在此次云栖大会上，汇顶科技共发布了三款产品，分别为安全微控处理器、低功耗蓝牙芯片以及IoT系统级芯片。汇顶科技研发副总裁叶春春在云栖大会上

表示，公司是全球最大的生物识别解决方案提供商，这样的技术积累使公司在感知层拥有一定的技术优势，而以此为基础便可在感知、计算、安全、连接的物联网四大关键技术节点有所发力，打造综合型平台，未来汇顶科技将通过自主研发与适当并购，进行移动端、汽车和IoT三大领域的布局。

事实上，为了配合公司的IoT战略，汇顶科技早在2018年3月实际投资近1000万欧元收购了德国全部股权，该公司是一家蜂窝IP公司，主要为日益增长的

商用。”这一次豪赌虽然取得了成功，但汇顶科技的路途也并非一帆风顺。2018年秋，汇顶科技因订单难以交付等问题曾一度被OPPO“拉黑”。随后，汇顶科技又与兆易创新子公司思立微围绕专利问题进行了数轮交锋。

今年9月初，国家知识产权局公布信息显示，思立微针对汇顶科技的专利申请号为201821077979.2的“屏下生物特征识别装置和电子设备”的专利，提起的无效宣告请求获得了国家知识产权局的通过，理由是该专利与现有技术相比，没有突出的实质性特点和显著的进步。在与思立微的专利纠纷中，汇顶科技似乎处于下风。

但汇顶科技随后向媒体澄清，此次涉及的专利只是公司众多专利中的一项，屏下光学技术是一整个系统，包括光学设计、结构、算法等，汇顶科技还有许多其他专利对这项原创技术进行强有力的保护。

而专利战的劣势也并没有影响到汇顶科技的市场统治力。据汇顶科技透露，目前其屏下光学指纹识别已经有74款机型商用。进入2019年以来，包括华为、OPPO、vivo、小米等一线手机品牌在内的新机均采用汇顶科技的光学屏幕指纹芯片，产品渗透率极高。有产业链人士向《中国经营报》记者提到，手机厂商出于各项考虑，其上游供应端往往会有二供、三供之分，但在屏下指纹领域，汇顶科技一直处于独供的地位，这在手机产业链中是较为少见的。

另外，据记者从上游了解，目前市场上屏下指纹模组已经由面世时的10美元降至5美元左右，可即便售价腰斩，屏下指纹产品依旧在今年上半年为汇顶科技带来了17.82亿元的毛利总额，毛利率达61.72%。

目前，汇顶科技正在尝试LCD面板屏下指纹的应用以及超薄屏下指纹芯片的研发；但在今年的云栖大会之后，汇顶科技开始将目光投向了IoT的战场。

公司将获得该产品线200多项专利技术，我们将通过整合专利优势，拓宽现有的智能终端和IoT产品线的应用广度。

有熟悉汇顶科技的业内人士向《中国经营报》记者提到，汇顶科技早在2016年便开始物联网领域的布局，在IoT领域更像是一种“蛰伏”的态势，但在真正发力后，公司依旧需要直面海思、高通、联发科、紫光展锐等老牌厂商。“半导体设计行业竞争残酷，汇顶科技指纹时代的一帆风顺恐难以复现。”该人士表示。

在年中财报的投资者会议上，汇顶科技也表示，收购恩智浦语音业务可以为手机客户提供更全面的产品组合，涉及产品包括智能音频放大器、智能触觉反馈产品、回声消除、降噪等；在IoT领域，该业务亦可应用于智能家居、可穿戴、可听产品等。汇顶科技方面提到，此次收购完成后