

否认粉饰业绩、转移资产

# 创始人陈向东：跟谁学“极其通透”

本报记者 李向磊 北京报道

北京时间4月9日19时，跟谁学(NYSE:GSX)召开了投资者沟通电话会，会上，跟谁学向所有投资人披露了公司多个维度的详细数据，并回答投资人提出的问题。前一日，即4月8日，跟谁学举行媒体沟通会，创始人陈向东针对此前跟谁学遭做空及股价暴跌一事做出了公开回应。

## 再次回应做空

“跟谁学未能打消市场的疑虑，从沟通会情况来看，还缺乏一些具有说服力的证据。”

在跟谁学4月8日举行的春季媒体沟通会上，其创始人陈向东正面回应此前做空机构发布的财务造假等指控。

《中国经营报》记者了解到，今年2月25日，Grizzly Research发布了一份做空报告，称中概股跟谁学有夸大财务数据、刷单以及转移资金等行为。

具体来看，Grizzly Research主要指控跟谁学通过关联方北京优联环球教育科技有限公司、天津百家成长云软件技术合伙企业(有限合伙)(以下简称“百家云”)粉饰财报，让财务数据好看；2020年1月耗资3.3亿元在郑州购买的3栋楼，实际总投资仅7500万元，存在转移资金的嫌疑；曾要求入驻的教育机构使用虚假账号刷单。第三方流量监控平台也显示，访问量和下载量远低于同行以及联合创始人宋欲晓在IPO前突然离开等问题。

相关做空报告发布后，陈向东对外界表示，该报告“一派胡言”。受做空报告影响，当日跟谁学股价盘中一度下跌约6%，最后收跌2.91%。

在4月8日沟通会上，陈向东再次对做空报告进行回应。他再次否认跟谁学通过关联公司粉饰财报的指控，并称耗资3.3亿元在郑州经开区买楼恰恰是创造更大的股东价值。

在一位不愿具名的投资人看来，与地方政府签署购买合同，存

事情追溯到2月25日晚间，做空机构Grizzly Research发布了一份做空报告称，跟谁学有夸大财务数据、刷单等问题。消息一经发出，跟谁学股价走出了“V”字形，盘中最高跌近6%。

而在4月3日发布的2019年财报中，跟谁学净利润暴增10倍。尽管业绩亮眼，其股价仍跌逾15.5%。

陈向东表示：“跟谁学也是一家

在一定程度操作空间。但是否适用于当前跟谁学买楼事件尚不得知。

他表示：“以每平方米多少钱的价格买楼(地)，在这件事上地方政府具有一定的操作空间。具体而言，买卖双方以一个接近市场的价格签署购买合同，然后购买方支付一定的定金，那么地方政府会要求购买方在未来一定年限中要纳税，纳税额度相当于合同价格与定金的差额。后续地方政府会对购买方进行税收返还，返还金额大致和合同价格与定金的差额挂钩，如果在约定年限内，企业纳税额度达到预期，只需要支付前期定金。”

“所以跟谁学购买的办公楼不排除有两个价格的可能：一是市场价格，也就是陈向东在媒体沟通会上说的‘初步定价’。二是完成税收指标后政府给予的优惠价格。”上述投资人推测道。

对于做空报告指出存在的刷单行为，陈向东表示，跟谁学是一家把诚信看得比生命还重要的公司，曾因违背公司诚信这一核心价值观开除过很多员工。“跟谁学上市前，德勤也觉得我们的数据有异常，把我们所有的数据都拿出来调查了，他们也怀疑是不是我有点在找人刷单，但调查结果这么大体量公司是没有办法靠刷单生存的，我们有那么多的合作伙伴，数据都在网上，谁敢做刷单这件事？”陈向东说。

极其通透的公司，对于任何质疑，我们是特别欢迎的。”

但其回应没有起到即时效果。在4月8日美股收盘时，跟谁学股价下跌6.1%，收于30.47美元/股。

对此，香颂资本执行董事沈萌认为，跟谁学的回应还要经得起推敲，如果回应都是事实，不存在虚假或误导，那么后期市场的质疑情绪会逐渐消除，股价也会得以体现。

而对于IPO前，联合创始人宋欲晓的离职，陈向东表示，因为其未与宋欲晓的4年之约到期，对公司CFO的人选从2017年就开始寻找，最后跟谁学的投资人推荐了沈楠。

天眼查信息显示，跟谁学隶属于北京百家互联科技有限公司(以下简称“百家互联”)，宋欲晓在2014年6月参股百家互联，并于2019年3月退出。另根据天眼查股权穿透图显示，宋欲晓持有百家云11.04%股权。而百家云正是被做空机构指控的跟谁学的关联企业。

不过，陈向东的坦诚回应并没有获得在直播间观看的众多网友的认同，也未能为资本市场注入信心。4月8日美股收盘，跟谁学股价下跌6.1%，收于30.47美元/股。

上述不愿具名的投资人也表示，陈向东回应完之后，跟谁学股价反而大跌6%，产生了反效果，“只讲故事，不提供证据的辩解。”

互联网领域资深人士、天使投资人郭涛在接受记者采访时表示，跟谁学未能打消市场的疑虑，从沟通会情况来看，还缺乏一些具有说服力的证据。外界质疑的业绩增速以及会员数量等方面，企业可以找一些国际知名、具有权威性、市场认可度高的第三方会计事务所、审计机构对业绩增长速度、会员增长速度等进行审计，如果跟企业公布的一样，那么公司股价回升会很快。



在跟谁学4月8日举行的春季媒体沟通会上，其创始人陈向东正面回应此前做空机构发布的财务造假等指控。

本报资料室/图

## 亮眼业绩的背后

亮眼的业绩报告反而引来市场的质疑。年报披露后的首个交易日，跟谁学股价不涨反跌。

4月3日，跟谁学发布上市后的首个年报。报告显示，2019年全年跟谁学净收入21.149亿元，同比增长432.3%；现金收入为33.582亿元，同比增长412.6%；净利润为2.266亿元，相比2018年同期的1965万元增长1050.3%。

亮眼的业绩报告反而引来市场的质疑。年报披露后的首个交易日，跟谁学股价不涨反跌，最终跌幅高达15.52%，收报32.93美元/股。

针对外界的怀疑，4月8日早晨，陈向东在其个人微博上称：“我们永远相信，时间是最好的朋友。”

公开资料显示，跟谁学旗下目前有跟谁学、高途课堂、成蹊商学院、金圈学堂、微师、baby-ABC等品牌。其中，“跟谁学”和“高途课堂”聚焦在线K12大班直播，“成蹊商学院”对外输出培训机构管理经验，“微师”是微信生态工具，“金圈学堂”提供在线

金融培训。

在授课模式上，跟谁学采用“名师授课+双师辅导”模式，每班配备一名讲师及多名辅导员。据跟谁学此前提交的上市文件显示，截至2019年9月30日，跟谁学共有209名讲师，其中包括149名专职讲师和60名专职签约讲师，以及2574名导师。

然而，过度依赖名师授课也让跟谁学业绩的持续稳定增长面临着挑战。跟谁学排名前10位的讲师授课的总净收入分别占据2018年营收的46.6%、2019年前9个月营收的40.5%。一旦失去这些优秀讲师，跟谁学课程的吸引力很可能受到负面影响，会对其财务状况和经营结果产生不利影响。

教育行业资深人士朱培元表示，实行名师模式，在享受名师带来的利好时，这种对于名师的依赖也在一定程度上给企业发展带来了限制。另一方面，名师模式

的弊端在于必须深入绑定，不然名师被挖走，乃至另立门户的风险很大。而随名师出走的还有大量学员，因为他们是冲着老师，而不是教育机构的品牌去的。

除此之外，跟谁学营收和净利润增长的同时，其包括销售费用在内的营业成本也在快速增长，也引发外界对销售费用快速增长是否会侵蚀其净利润的担忧。根据其财报显示，2019年公司销售费用从上年同期的1.215亿元增至10.409亿元，同比增长756.59%。

“市场会说跟谁学是一家好公司，他们说的东西都能够做得到，到了市场信任的境界，反过来一定会对我们每位小伙伴都产生激励。”陈向东在向跟谁学全体员工发送的一封内部信中说。

市场的信任边界何时出现，还有待时间给出答案。截至北京时间4月9日晚10时，跟谁学股价上涨超10%。

# 企业跨界防护用品：对冲业绩下滑 OR 长久布局？

本报记者 蒋政 北京报道

全球疫情的不确定性以及防护用品的短缺，使得越来越多的企业转产防护用品，并积极投身海外市场。

“现在每天前来咨询出口认证资质的客户就有200多家。在往常，一年也不会超过20家。”中国境内具有口罩等防疫用品CE认证能力的认证机构——英标管理体系认证(北京)有限公司联络人张乐润告诉记者，“国内整个市场处于一种狂热的状态。”

需要注意的是，国内口罩等防护用品供应趋于平稳，当下转产这一领域需综合考量。而转向海外市场，仅产品认证环节就需花费1-2个月的时间。等一切手续就绪后，相关企业能否抓住“出海”窗口期，还有待观察。

截至记者发稿，仍有多家上市公司正在布局或扩产防护用品业务，其中纺织服装、母婴用品、日化企业等成为常见的身份。多家企业相关负责人表示，会将防护用品作为公司长久战略之一。亦有公司坦诚，此举只是为了实现对冲业绩下滑，未来是否长久布局还要根据市场需求再做调整。

## 转产扩产背后的利益驱动

金硕最近一直都在忙着公司转产防护用品的具体工作。山东凯文国际时装有限公司，是她供职的北京方圣时尚科技集团在山东日照的分公司。在春节期间，这家公司全部转产进行防护用品生产，其中包括防护服和口罩等。

“最初，我们生产的防护用品是全部捐助，并没有进行销售。此后我们又快速购置相关设备、无菌车间等，当下公司投入接近1000万元。目前生产的产品主要在国内市场消化，部分产品(民用口罩)出口到海外市场。”金硕告诉记者。

事实上，转产已成常态。根据天眼查专业版数据显示，自2020年2月1日~3月30日，全国超过2.8万家企业经营范围新增了“口罩、额温枪、消毒液、防护服、医疗器械”

## “出海”

事实上，转产企业若想将产品出口，还要突破多重关卡，其中资质认证就是重要的一环。

张乐润告诉记者，CE认证通常需要准备产品标签、产品使用说明书以及材料说明等，这些都是常规的认证材料。往年，口罩产品的认证时间是在半年左右。因为新冠肺炎疫情，欧盟简化程序，目前只需1~1.5月左右即可。

张恒提到，三夫户外目前有三个类别口罩产品的CE认证，疫情期间办理速度还比较快，总计几周的时间。

不过，即便是认证时间缩短，1~1.5月的时间，也影响到很多企业的计划。

高尔夫服饰品牌比音勒芬在3月9日表示，公司口罩每日产能为10万片，医用防护服每月产能为1

等相关业务。中国服装协会之前统计的数据显示，截止到2月26日，服装行业转产防护服、隔离服的企业超过109家，转产各类口罩的企业超过65家。

只是随着疫情的发生，转产企业也发生了较多变化。目前，国内疫情得到控制，但全球疫情防控并不明朗，原本很多转产的企业选择出口海外市场，部分企业持续增加投资和扩产。

需要注意的是，出口海外的防护用品需要获得当地的资质认证。比如，出口至欧洲的防护用品需要向欧盟授权的公告机构进行CE认证。目前中国境内有8家公司具有资质。

张乐润所在的英标管理体系认证(北京)有限公司就是其中之

一。他提到，现在每天前来咨询CE认证的企业有200家左右，已经持续了10天左右。在往年正常状态下，一年前来咨询的企业也不超过20家。

“市场狂热的情绪在蔓延，很多企业都想借着这个机会获取一定的收益。综合来看，医疗器械企业转产占25%~30%左右，服装企业占20%左右。”张乐润表示。

三夫户外就是其中之一。该公司董事长张恒的朋友圈，连续发了多条该公司生产的“畅吸365”平面防护口罩和KN95口罩。

张恒告诉记者，公司在2月底计划这件事。首先购得北京得清纳米公司65%的股份，然后在江苏宿迁建厂。目前有16条生产线，主要生产KN95口罩和平面防护

者根本没有资质的中介机构肆意牟利，利用口罩生产企业对出口国家法律法规不熟悉，或者节约成本等心理，签发一些无效的认证，这将会导致口罩企业在后续出口过程中需要承担极大的法律风险。

张乐润告诉记者，在2周以前，前来咨询认证的人员鱼龙混杂，贸易商、生产商、中介、代理机构等等。现在逐渐好转，生产端的工厂为主流。“外面打着‘包过’‘三天拿证’的机构，几乎都是假的。企业需要注意。”

根据国家市场监督管理总局披露的认证机构名录显示，中国境内具有口罩等防疫用品CE认证能力的认证机构包括通标标准技术服务股份有限公司、上海天祥质量技术服务股份有限公司、英标管理体系认证(北京)有限公司等8家机构。

口罩，理论产能KN95每天12万~15万片，平面口罩每天70万片左右。公司目前已投资3000万元左右，还在继续增加生产设备，扩大投资。

他提到，疫情环境下口罩的毛利空间较大，但同样设备原材料的价格也在提升。三夫户外董秘办工作人员告诉记者，疫情使得公司业绩受到一定影响，布局该类业务是为了对冲业绩下滑带来的影响。

金硕并未透露布局这一业务的盈利情况，只是提到“目前原材料的价格有波动，防护用品的成品价格，处于相对稳定的阶段”。

纺织上市企业华纺股份在今年2月份披露的投资建设无菌车间生产医用口罩及防护服的公告，透露了这项业务的盈利能力。该公司此项目固定资产投资1000万元，项目达产后，预计年新增销售收入8000万元，新增利税1305万元；全部固定资产投资在项目达产后预计1.63年内即可收回。

该公司董秘丁泽涛告诉记者，目前一切准备就绪，只等相关生产资质审批下来就可以投入生产。

不过，中国服装协会相关负责人表示，并不提倡服装企业盲目在这一领域布局，要综合考虑这一市场的容量以及疫情之后的后续工作。

纺织服装管理专家、上海良栖品牌管理有限公司总经理程伟雄也提到，服装企业跨界转产需要结合市场需求。目前机器、人工以及原料价格偏高，此时入局需谨慎考虑。

选择长久布局这一业务。丁泽涛表示，公司并不是一个临时的跨界，但未来是否还会扩建，则要根据市场的需求来定；另外，北京方圣时尚科技集团、郑州领袖服饰有限公司等多家企业均向记者表示，未来这一业务将纳入公司大健康板块，并作为长期战略发展。

中商产业研究院整理数据显示，2014~2019年，中国个人防护用品的市场规模(按终端销售额计)由542.5亿元增长至873.7亿元，年复合增长率10.0%。2020年初，预计这一领域市场规模迅速增加至1000亿元。不过，未来自疫情稳定后，供需紧张局面将缓解，市场规模与增速回落至以往的平稳水平。彼时，转产防护用品的企业将与老牌卫材企业展开正面竞争。