

曹操出行 IPO: 是“官渡大捷”还是“割须弃袍”?

■ 青岛财经日报/首页新闻记者 高扬

财经 海鹰财经

4月29日,曹操出行向港交所递交招股书,申请在港交所主板上市,冲刺IPO的网约车赛道再添一员。3月19日,嘀嗒出行第五次在港交所递交申请上市;3月25日,如祺出行第二次向港交所递交招股书,第一次则是在2023年8月。

此前,行业巨头滴滴出行曾一度在纽交所上市,却又于2022年退市。期间并无新的网约车企业上市。

三年亏损70亿元,盈利问题未解决

曹操出行披露的招股书显示,2021年至2023年,曹操出行的营收分别为71.53亿元、76.31亿元和106.68亿元。2021年至2023年分别亏损30.07亿元、20.07亿元、19.81亿元,累计亏损超70亿元。年度经调整亏损分别为29.59亿元、16.51亿元、9.66亿元,合计为56亿元。直到2023年曹操出行才实现毛利率转正,2023年第四季度实现5%的经调整EBITDA率。

各报告期内,曹操出行的订单量分别为3.7亿单、3.8亿单、4.5亿单,AOV(客单价)分别为24.1元、23.2元、27.3元;活跃司机总数分别为45万人、60万人、70万人。

此外,曹操出行获取成本从2022年占GTV的22.2%降至2023年18.1%,司机收入及补贴占出行服务收入从2022年的84.2%下降至2023年的79.1%,同期司机平均每小时收入从30.9元增至36.1元,司机留存率从68.7%增至74.5%。

尽管曹操出行获客成本下降,订单量和司机



留存率上升,但是盈利问题仍然没有解决。

盈利并非曹操出行独有,而是网约车行业的普遍现象。以参与本轮IPO的如祺出行和嘀嗒出行为例:2021年至2023年,如祺出行净亏损分别为6.85亿元、6.27亿元、6.93亿元,三年累计亏损20.05亿元,经调整净亏损(非国际财务报告准则计量)分别为6.69亿元、5.31亿元、5.41亿元;嘀嗒出行的表现相对较好,各报告期净利润为17.31亿元、-1.88亿元、3.00亿元,但是毛利率从2021年的80.9%下降至2023年的74.3%。

为了解决盈利难的问题,曹操出行选择从定制车入手缩减成本,优化客户体验。公开信息显示,曹操出行在2021年发布N立方战略,部署定制车和车服解决方案。2023年3月29日,曹操出行发布共享定制车品牌曹操汽车,同时推出了品牌

旗下首款定制车曹操60。

根据弗若斯特沙利文的资料,截至2023年12月31日,曹操出行拥有一支约31000辆车的定制车车队,为全国同行业规模最大。

曹操出行之所以能发力定制车,主要得益于吉利集团的规模经济及供应链谈判能力,从而实现成本效益。不仅如此,曹操出行还向第三方销售定制车,2023年实现收入1.15亿元。

但有评论担忧,曹操出行的资产过“重”,可能会在短期内增加公司负担,定制车能否取得成绩还需要市场更长时间的检验。

乘客和司机都有怨言,平台建设不足

曹操出行在招股书中表示,在可预见的未

来,预计总获客成本占GTV的百分比将下降。获客效率提升主要通过提升用户满意度及忠诚度、提高品牌知名度、人工智能驱动的曹操大脑升级,以更有效分配用户补贴,并与聚合平台持续合作。

曹操出行相信自己可以靠着提升用户满意度及忠诚度、提高品牌知名度等方式降低获客成本。但是从网上的反馈来看,曹操出行并未完全得到消费者的认可。

在今年3月,就有一名上海的消费者向媒体反映,称自己在2月5日晚使用“曹操出行”回家时,原本预计20多元的路程,因司机绕路后费用增加至46元。客服对此回应表示,平台确实有系统判定绕路模块,但这一模块目前还不够完善,需要进行优化。若乘客发现司机绕路,可以建议司机按照导航行驶或指定路线行驶,并在下车后及时向平台反馈。

在黑猫投诉平台上,曹操出行累计投诉超过6700条,不仅有消费者反映的问题,也有司机反映问题。

5月7日,一名网约车司机称自己驱车2公里接乘客,到达上车点后迟迟无法联系上乘客,但是曹操出行作为平台方并没有给空驶费。

5月6日,一名网约车司机表示自己设置不接受特惠一口价订单,只接受快车单,但是平台还是强硬地给自己派一口价订单。在本着服务好每一位乘客的情况下,司机安全把乘客送达目的地。该网约车司机向客服表示异议,对方回应称虽然没打开一口价订单,但是并不能完全屏蔽。

从上述两次客服的回应来看,曹操出行的平台建设存在漏洞,既无法充分约束司机绕路来保护乘客利益,也不能妥善照顾司机的工作需求。

根据招股书,2023年曹操出行的研发开支为3.39亿元,占总收入的比重为3.2%。曹操出行或应提高研发开支投入平台运营建设。

曹操出行IPO将成为自己的“官渡大捷”还是“割须弃袍”,我们将持续关注。

理财风向

负债成本压力凸显 银行揽储利器渐“匿迹”

继招商银行之后,又有银行下架中长期大额存单。民生银行自5月8日起停售半年及以上期限大额存单产品。

近一个月以来,银行加速下架高息揽储工具,手工补息、通知存款、中长期大额存单三大揽储利器逐步被限制。业内人士认为,揽储三大利器逐渐“消失”,背后是银行承受息差压力下加强负债成本管控,未来负债端或仍有进一步降息的可能。

揽储三大利器逐渐“消失”

5月8日,民生银行App页面上,大额存单已仅存1月、3月期产品,到期年化利率低至1.7%。该行工作人员告诉记者,后续中长期大额存单产品的上架时间及额度暂无计划。

除了招商银行、民生银行外,不少银行先后下架部分相关产品。记者从市场上了解到,国有六大行及12家全国股份制银行中,交通银行、邮储银行、招商银行、中信银行、民生银行、华夏银行、恒丰银行已无三年期大额存单产品在售;工商银行、农业银行、中国银行三年期大额存单产品(20万元起存)则显示额度不足。也有少数银行已下架1年期及2年期大额存单产品,比如交通银行、邮储银行、兴业银行、民生银行、浦发银行已无2年期产品在售。

经过此前多次利率调降后的大额存单产品,收益率优势也不再。目前仍在售的国有大行三年期大额存单到期年化利率最低,均为2.35%,兴业银行、浙商银行、广发银行同期限大额存单利率为2.6%,平安银行利率为2.5%。

多家国有行、股份行理财经理对记者说,三年期及以上的大额存单产品基本上卖完就没有了,未来的发行计划要根据银行资产负债情况来确定,“目前还没有接到要继续发行的通知”。

当记者问及下架中长期大额存单产品后,短期限产品销量如何时,多位理财经理表示,储户普遍对一年期以内大额存单产品不感兴趣,尤其是看到利率低至1.7%或以下水平时,更倾向于咨询其他理财产品。

过去,大额存单以相较于同期定期存款利率更高、转让灵活的特点,被银行视为揽储利器之一,如今却遭银行频频调整。事实上,不止大额存单,近一个月以来,银行加速下架高息揽储工具,手工补息、通知存款也先后被限制。

近期通知存款亦在逐步退出市场。据记者不完全统计,光大银行、广发银行、渤海银行、大连农商行等多家银行近期密集公告称,将停止自

动滚存通知存款,到期后未结利息的资金将按照活期挂牌利率计结。追溯至去年5月份,就已有多家国有大行及股份行开始陆续调整通知存款产品,包括下架产品或下调产品利率加点上限。

另一大揽储利器手工补息也在上月遭窗口指导后迅速整改。4月初,市场利率定价自律机制发布倡议,要求“银行不得以任何形式向客户承诺或支付突破存款利率授权上限的补息”,并要求于4月底前完成整改。记者从业内人士处了解到,经过一个月的自查,多家银行已按期整改完毕,后续以手工补息的方式承诺更高利息将不会出现。

息差收窄下加强负债成本管控

业内人士认为,手工补息、通知存款、长期大额存单三大传统揽储利器遭银行集体调整,背后都指向同一个原因,即低利率环境下,商业银行负债端和净息差压力凸显,为缓解压力,银行对于高成本存款进行审慎调控。

截至2023年末,我国商业银行净息差平均水平走低至1.69%,创下新低。进入2024年一季度,这一现象并未好转,从上市银行一季报和Wind数据来看,净息差收窄仍在延续,42家上市银行中有36家继续收窄,其中31家净息差低于监管设置的1.8%合意水平,厦门银行、上海银行低至1%水平。

谈及息差仍在继续下滑的原因,招联金融首席研究员董希淼认为,主要是银行加大向实体经济让利力度以及LPR(贷款市场报价利率)多次调降。2024年,在社会综合融资成本或稳中有降的预期下,银行净息差可能继续走低。

“只要目前银行负债成本及息差压力不减,银行仍有动力主动优化负债结构。”光大银行金融市场部宏观研究员周茂华认为,银行通过合理压降大额存单等定期存款产品,优化存款负债结构,将部分高息存款产品发行控制在较低水平,以降低综合负债成本。

董希淼也称,下调存款利率、压降负债成本成为商业银行的共同选择。不过,不同银行的负债结构、市场竞争、客户定位等因素有所不同,调整的方向、节奏、幅度不尽相同。整体而言,银行调整大额存单、协定存款等产品的发行计划,并下架通知存款产品,主要是为了以降低存款利率的方式压降负债成本。

华东某股份行金融市场部研究员还告诉记者,近期银行密集调整大额存单、通知存款、手工补息的举动,是将银行内各类存款产品利率水平拉齐,过去高息存款工具被异化使用,有扰乱存款市场秩序的嫌疑,不利于实体经济融资。近期密集调整高息存款产品,“最终或是为贷款利率的调降铺路”。

根据光大证券金融业首席分析师王一峰测

算,商业银行对公定期存款成本率在负债成本中处于较高水平,2023年末对公定期存款付息率为2.7%,较年中小幅下降,但降幅远低于同期挂牌利率的调整。

在此背景下,存款利率的调整出现了新变化。资深金融政策专家周毅认为,2024年以来,监管部门对于存款监管趋势有所变化,逐渐从零售领域向批发领域转移,指向企业存款业务,“尤其是通过取消自动转存功能,银行可以减少对高成本存款的依赖,从而降低整体的负债成本”。

高息存款产品“消失”之后

存款挂牌利率已降至低位,手工补息、通知存款、长期大额存单三大高息产品也遭到“围堵”,低利率环境持续蔓延。未来这一趋势是否还会延续?

长期以来,银行将长期限、大额存款作为稳定负债的来源,以优化资产负债结构表,在当前的经济形势下,随着贷款利率持续走低,银行面临息差走窄的压力,通过限制高息存款产品以抚平经营压力。为缓解息差压力、管控负债端成本,多家银行管理层在2024年一季度业绩发布会上称,将继续压降高成本存款、控制负债成本。

建设银行管理层称,为了控制负债成本,建行今年加大了对一级分行的考核,对3年期以上的高息存款加强控制。

董希淼认为,总体上来看,今年商业银行将继续下调存款利率,来降低资金成本。除了下调存款利率之外,商业银行还应减少对存款的利息补贴以及利息之外的费用,从而进一步压降存款的隐性成本。

在上月底召开的中央政治局会议提出“要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具”后,市场近日对降息降准的讨论也逐渐升温,业内不少人士认为,在地方债及超长期债将加快发行的背景下,为提供中长期流动性及降低实体经济融资成本,降息降准仍有空间。而银行息差仍将承压。

董希淼分析称,央行将继续降低MLF(中期借贷便利利率)等政策性利率,以引导银行降低存款利率,从而推动LPR进一步下行,降低实体经济的融资成本,“无论是政策利率或是市场利率,存款利率还是贷款利率,都有进一步下行的空间。”

对个人投资者而言,接受记者采访的业内人士建议,在各类存款产品利率一再走低的背景下,投资者要相应调整投资心态和投资预期,平衡收益与风险的关系,除了存款之外,可适当考虑配置活钱管理类短期产品、储蓄国债等低风险投资品。

据《第一财经日报》作者:陈君君

主权基金显著“回血” 年内近六成产品浮盈

随着A股市场持续回暖,不少主动权益类基金“回血”。截至5月8日,今年以来已有近六成产品浮盈,而一个月前仅有不到四成的主动权益类基金年内浮盈。同时,部分成立时间较短的次新基金也迅速建仓,积极布局权益市场。

受访业内人士表示,多因素叠加下近期市场风险偏好出现提升,未来看好高科技板块、周期板块等领域的投资机会。

39只产品年内浮盈超20%

据Wind资讯数据统计,截至5月8日,年内有收益率可统计的4405只(仅统计主代码,下同)主动权益类基金中,有2513只基金浮盈,占比约为57%。而将时间进度拉回一个月前,浮盈产品占比约为37%;春节前浮盈产品占比仅为10%。整体来看,主动权益类基金持续“回血”。

从基金具体收益率情况看,部分基金产品表现亮眼。有511只基金年内达10%以上的浮盈,更有39只基金年内浮盈超20%。其中,南方发展机遇一年持有A以28.92%的年内浮盈“领跑”,博时成长精选A、景顺长城周期优选A、大摩数字经济A、前海开源沪港深汇鑫A、华安睿信优选A等基金年内浮盈也均在20%以上。

在这些业绩表现居前的主动权益类基金中,持仓偏好各有不同。从今年一季度末持仓情况看,部分产品选择重仓煤炭、石油、有色金属等周期股,例如,博时成长精选A重仓股中出现了中国石油、中国海油、洛阳钼业、中煤能源等;景顺长城周期优选A重仓股中出现了紫金矿业、中煤能源、湖南黄金等。另有部分数字经济主题的基金产品业绩表现也较好,如西藏东方财富数字经济优选A、大摩数字经济A等,其重仓股中出现了工业富联、胜宏科技等。

科技、周期等板块获关注

与此同时,部分成立时间较短的次新基金正迅速建仓,积极布局权益市场。例如,太平基金旗下太平先进制造A是一只偏股混合型基金,成立于今年4月26日,截至5月8日,其单位净值为1.0008元。还有部分主动权益类基金正“蓄势待发”。

华安基金在接受记者采访时表示:“市场方面,海外市场近期高风险叠加资产荒,‘中概股’涨势较好。港股方面因此受益,A股市场同步提升。AI(人工智能)科技行业叠加‘低空经济’持续发力,‘轻复苏’态势较为明显。在目前市场流动性保持宽松的态势下,叠加北向资金持续流入,以及新‘国九条’政策指引,市场风险偏好出现提升。”

谈及未来A股市场走势和投资机会,华安基金指数与量化投资部认为,随着4月份A股市场经济结构的充分调整,叠加估值优势,股票市场后续财务预期较强。国内加大科技创新与产业支持力度,以创业板为代表的高科技板块的投资机会进一步显现。权重板块电力设备及新能源受益于核心龙头业绩坚韧与下游汽车持续创新迭代,近期市场关注度提升。

据《证券日报》作者:吴琳