

IP 影响力日渐低落,资本市场风波不断

汤姆猫的“中年危机”

本报实习记者 许心怡 记者 吴可仲
北京报道

近日,汤姆猫(300459.SZ)不到一年就解除一致行动协议引来监管关注。在一致行动协议生效期间,汤姆猫股价乘“元宇宙”概念东风大涨,控股股东在此期间减持的操作

《一致行动协议》解除风波

在这份《一致行动协议》生效期间,汤姆猫恰好乘“元宇宙”风口股价起飞。

12月1日,深交所向汤姆猫控股股东——金科控股集团有限公司(以下简称“金科控股”)及实控人朱志刚出具监管函。主要因金科控股与盈迈旗下两只私募基金签订了为期3年的《一致行动协议》,但却在短期内解除,违反了相关规定。

此前,在2021年2月10日,金科控股与盈迈量化一号证券私募投资基金、盈迈财子二号证券私募投资基金签署《一致行动协议》。盈迈一号、盈迈二号拟受让金科控股持有的不超过5%的汤姆猫股份,并与金科控股建立一致行动关系,稳固金科控股的控股股东地位。该一致行动协议有效期为3年。

然而不到一年,协议便宣告解除。汤姆猫在对深交所的回复中表示,金科控股与盈迈一号、盈迈二号签订《一致行动协议》并向其转让股份的目的是获取流动性,降低整体股票质押率,优化负债结构。因盈迈一号、盈迈二号管理人浙江盈迈资产管理有限公司的人员与主要股东发生重大变更,经营理念和投资策略有较大变化,其向金科控股发出《解除一致行动关系通知函》。协商一致后,双方于2021年11月18日签署解除协议。

深交所上述监管函指出,汤姆猫的控股股东、实际控制人在与盈迈一号、盈迈二号签署《一致行动协议》时未能充分揭示建立一致行动关系的实际目的系为获取流动性,未能充分披露双方达成一致行动相关事项存在不确定性的风险。

德和衡(上海)律师事务所律师黄梦奇对记者表示,一致行动关系是指投资者通过协议、其他安排,与其他投资者共同扩大其所能支配的一个上市公司股份表决权数量的

引发舆论质疑。

《中国经营报》记者获悉,汤姆猫前身为浙江时代金科过氧化氢物有限公司,原本以精细化工为主业,其于2017年斥资42亿元买下“会说话的汤姆猫”IP控股权,有意与这一IP深度绑定,并于今年8月将名称改成“汤姆猫”,彻底转型为一家游戏公司。

如今,这只行至中年的汤姆猫,名声已大不如前。“会说话的汤姆猫”虽然曾红极一时,但如今已鲜少有人提起。另外,在业绩方面,2021年上半年,汤姆猫获得营业收入9.17亿元,同比微跌2.47%;归属于上市公司股东的净利润为4.12亿元,同比下跌17.58%。



北京某商场的“会说话的汤姆猫”IP主题儿童乐园。

本报资料室/图

行为或者事实。签署一致行动关系协议可以扩张大股东的表决权,实现对公司的控制,可以实现小股东对公司事务的话语权。此外,部分股东签署一致行动协议也可以有效破除公司僵局,继续公司的运营。对于小股东而言,控股股东签署与他人一致行动关系将带来一定风险。小股东对公司管理的话语权将受影响,更难以参与上市公司治理决策。一致行动关系如果出现变动,也可能影响其预期,可能对小股东产生负面影响。

在这份《一致行动协议》生效期间,汤姆猫恰好乘“元宇宙”风口股价起飞。截至12月9日,汤姆猫股价为4.6元/股,较9月7日上涨36%。在此期间,金科控股及其一致行动人朱志刚已通过集中竞价交易、大宗交易方式,大手笔减持8316.01万股股份,占公司总股本的比例为2.37%。按照减持均价每股4.29元计算,上述减持合计套现3.57亿元。此举引发外界质疑。

汤姆猫证券部人士向记者表

示,控股股东的减持计划在2018年、2019年、2020年均曾发布过。减持的目的是偿还质押融资款、降低质押比例,改善财务结构。

该公司称,通过临时认定及解除一致行动关系,并不会导致减持额度的增加或减持速度的提升,因此公司控股股东不存在市场认为的通过解除一致行动人“套现”的目的。

根据汤姆猫2021年第三季度报告,金科控股、朱志刚分别持有公司股份493855460股和381021407股,持股比例为14.05%和10.84%,而质押股份数量分别为481602500股和273110107股,占其所持股份比例分别为97.5%和71.7%。

上述汤姆猫证券部人士对记者表示,彼时控股股东用自己的钱收购了Outfit 7(“会说话的汤姆猫”创始公司),然后从上市公司获得股份,再把这些股份质押。2018年,由于宏观政策变动,整个传媒板块下行,控股股东又将手里的股票进行补充质押,从而导致目前的高质押率局面。

“汤姆猫”IP双刃剑

目前汤姆猫的业绩也是在“消费”现有的用户群体。

公开信息显示,“会说话的汤姆猫”是一款诞生于2010年的游戏。该游戏主角是汤姆猫,它会对玩家的抚摸、投食作出反应,还会用夸张的声音重复玩家说的话,一时间风靡全球。

2017年,汤姆猫以42亿元收购Outfit 7。巨额收购伴随着高商誉,虽然汤姆猫当时通过收购获得了这一火爆IP,但也给自身财务埋下隐患。汤姆猫2019年财报显示,其共计提26.1亿元商誉减值准备,其中2.62亿元来自Outfit 7,原因是该公司未能完成业绩承诺。公告显示,Outfit 7商誉达36.5亿元。

“会说话的汤姆猫”虽然曾红极一时,但如今已鲜少有人提起。一些玩家甚至将它称为“童年回忆”。

不过,汤姆猫并非没有对这一IP进行开发。2021年半年报显示,汤姆猫旗下海外研发团队已就“会说话的汤姆猫家族”研发上线了《会说话的汤姆猫》《我的汤姆猫》《我的安吉拉》《汤姆猫跑酷》《我的汤姆猫2》《汤姆猫英雄跑酷》《我的汤姆猫2》《汤姆猫英雄跑酷》《汤姆猫飞车》《汤姆猫总动员》等20余款绿色健康、休闲益智的移动应用。

记者在Taptap平台上查询发现,这些游戏多以宠物养成

和跑酷为主。虽然也有玩家评价,这些游戏与之前的“学人说话”玩法更加丰富,但与当下丰富多彩的游戏种类相比,汤姆猫系列的游戏仍显得相对“低龄”和“古早”。

在Taptap上显示的几款汤姆猫游戏中,下载量最高的是《汤姆猫跑酷》,达48万。其他几款游戏也有数万至数十万的下载量。虽然下载量看起来较为可观,但这或许是基于汤姆猫过去的辉煌,未来能否保持增长却很难说。汤姆猫披露,2021年上半年,公司新增下载用户数为15亿人次,与去年同期的17.6亿人次相比有所下降。

而目前汤姆猫的业绩也是在“消费”现有的用户群体。汤姆猫2021年半年报显示,公司通过移动应用产品的内置广告和应用内购获取收入,其中广告交易平台收入占营业收入比重达78.68%。

内置广告必然有损用户体验。Taptap平台上,不少用户评价广告太多,会冷不丁弹出来,误点后就开始下载其他APP。记者体验一款《汤姆猫英雄跑酷》的游戏发现,除了开屏广告和页面上置广告,游戏进行时会突然停止出现“观看广告”按钮,游戏结束后会不由分说播放广告,广告内

蹭“元宇宙”概念?

记者体验《汤姆猫总动员》发现,这是一款以汤姆猫和伴侣安吉拉为主角的游戏。

随着“元宇宙”概念爆发,多家上市公司在公开信息中暗示有意往这个方向发展,汤姆猫也是其中之一。

9月8日,汤姆猫在互动平台表示,公司现有产品拥有庞大的用户基数,具备元宇宙产品开发的用户基础。同时,公司也积极探索元宇宙产品开发的技术储备。此外,公司坚定看好元宇宙发展方向,已经成立了元宇宙方向的专项工作组,协调境内外的研发团队,对特定品类的产品进行概念开发与立项工作。

消息一出,汤姆猫直线涨停。这也惊动了深交所关注。9月10日,汤姆猫在对深交所的回复中表示,其半开放式养成游戏《汤姆猫总动员》让用户拥有更高的自由度,可在特定的半开放空

间中进行游戏、探索、定制、交互、娱乐、成长。

记者体验《汤姆猫总动员》发现,这是一款以汤姆猫和伴侣安吉拉为主角的游戏。游戏展示了他们生活的场景,可以通过点击让他们睡觉、吃饭、上厕所,画面系左右移动,不能体现空间进深感。

汤姆猫也在对深交所的回复中表示,公司在技术方面离元宇宙概念仍有很大距离,具体表现在沉浸感、多端入口切换、经济系统、可触达性、可延展性等方面,“公司目前上述的产品迭代及新产品的探索尚处于早期阶段,项目实施进度、是否能达到公司预计的效果、是否满足未来市场的需求,均存在很大的不确定性。同时,即使公司未来在社交化、开

容多为其他游戏的植入;而另一款养成类的《我的汤姆猫2》中,主角生活的场景里也有不少广告按钮,玩家不小心点开后就不得不“欣赏”一段广告。

对此,该公司表示,广告收入目前是公司“会说话的汤姆猫家族”IP系列移动应用的主要变现方式,通过广告展示和激励视频等广告方式变现,可以降低用户的付费负担,在海外成熟市场获得了用户的认可和支持。公司称十分注重用户与粉丝的产品体验,在实际运营过程中,公司通过大数据分析,优化广告控制平台Mediation,优化广告类型、完善盈利模式等多种方式提升公司广告收入,未来将继续平衡好产品可玩性和产品变现之间的平衡,保持足够的“克制”。

值得一提的是,海外收入是汤姆猫的重要支柱。该公司对记者表示,目前汤姆猫系列产品DAU的85%以上用户来自于海外,国内用户DAU占比不到15%,从而能一定程度上规避国内未成年人游戏新规带来的风险。汤姆猫方面称,在国内用户当中,iOS渠道实名认证登记为未成年人用户的比例约为7%,安卓渠道实名认证为未成年人用户的比例约为8.5%。

雷蛇私有化:“电竞外设第一股”向何处去?

本报记者 陈溢波 吴可仲 北京报道

头顶“电竞外设第一股”光环的雷蛇(01337.HK)意欲私有化,从港股退市。

近日,雷蛇公告披露,拟以每股2.82港元的价格私有化。对于此次私有化的原因,雷蛇在公告中表示,机构投资者参与度相对较低,加上长期的低交易流量,对雷蛇的股份产生负面影响,而私有化有利于雷蛇减少维护上市地位产生的相关管理成本,以专注于发展业务。

有媒体报道称,雷蛇方面有考虑在美股或其他交易所上市的可能性。对此,《中国经营报》记者向雷蛇方面求证,但截至发稿,对方并未予以明确回应。

雷蛇是知名的电竞硬件设备生产商,在外界看来一直是游戏市场的“配角”,虽然多年来坚持高端市场定位,在用户眼里也形成了很高的品牌价值,但从资本市场方面来看,其股价则长期低迷。在业绩方面,其曾多年持续出现亏损,不过最近净利润数据逐渐向好。

如今,雷蛇已不再仅仅只做硬件产品,业务还延伸至软件服务等领域。不过,其在多元化之路上并非一帆风顺。业内人士向记者表示,雷蛇虽然有品牌价值,但如果要使产品对用户来说有更好的体验感,则需要在软性的技术端实现更多突破。

股价疲软下的私有化

根据雷蛇公告,如果私有化获批准,所有计划股份(创办人计划股份及受限制股份单位受托人计划股份除外)将于生效日期注销,注销价为每股2.82港元,其将以现金支付。

雷蛇方面在公告中表示,凭借硬件业务的成功,其在近年来力求建立一个生态系统,并将业务扩展至软件服务(包括金融科技)等领

曾连续多年亏损

回顾雷蛇自2017年至今近四年的港股上市时期,雷蛇的业务已经从其起家的游戏外围硬件设备,逐步扩展到了软件和服务领域。

根据Wind金融终端的数据,自2017年至2020年,雷蛇的营收收入每年均呈上升趋势,为其贡献最大比例营收的也均为其周边设备产品。周边设备产品在这几年间的营收也逐年递增,其中,2020年50亿元(人民币)的营收占其当期79亿元的总营收的比重超过了60%。2021年上半年,雷蛇总营收

多元化难言成功

然而,单就为其贡献了最多营收的周边设备产品来看,雷蛇在手机和PC这两个产品线上的拓展难言成功。

目前,雷蛇的手机业务已经停止更新。

并且,在其毛利率最高的软件及服务业务方面,据报道,伴随着

域。目前,硬件业务为雷蛇贡献了最多的收入,而其他业务则处于发展初期。

然而,作为一家港股上市公司,雷蛇在软件及服务领域寻求机遇受到限制。并且其股票交易持续低迷,股价表现相对较弱。为此,雷蛇方面表示,私有化计划有利于提高其灵活性,不受限于港股上市而产生的监管限制及合规义

务,使其能专注于发展相关业务。根据媒体援引的汇丰研报,此次收购要约是对其低交易流动性和股价疲软表现的回应,并将使其能够重新加速对其软件和服务业务的投资。此前也有媒体报道称,雷蛇此番推行私有化的原因主要有:股价长期低迷,无法吸引更多资金;公司在二级市场的表现短期内看不到改观,私有化可降低

占比仅为10.13%。然而,从毛利率方面来看,营收占比相对最小的“服务及软件产品”的毛利率则最高,其次是为其贡献了大多数营收的周边设备产品。

在2017年至2020年、2021年上半年,这两个业务的毛利率均总体呈现下降趋势。其中,周边设备产品的毛利率水平在26%—36%的区间范围内波动,2018年至2020年的营收分别为3亿元、5亿元和8亿元,2021年上半年的营收为5亿元。同样以2020年的情况来看,当年,雷蛇的服务及软件产品的营收

新加坡移动支付不断发展,雷蛇还关闭了其电子钱包业务Razer Pay。云游戏领域,则同样面临着重重挑战。

对此,游戏时评人张书乐对记者称,事实上,雷蛇的发展思路并没有太大问题,它的一些游戏外围

设备,都是围绕着游戏来进行的,

包括它的鼠标、键盘、笔记本、手机等,都带有电竞、游戏的概念,在那些认同雷蛇品牌的玩家和用户那里,其实这些产品都占据着很强的市场地位。

但对于雷蛇来说,或许还需要考虑的是,针对这些硬件产品,结

合它之前积累的一些经验,如何在软件层面做得更好,为这些雷蛇产品的发烧友提供了真正使其乐意去购买的产品。

张书乐补充提到,从其围绕游戏出产的一些外围设备产品来说,对于用户而言,更多只是附加了雷蛇的品牌价值,这些产品真正的、

管理成本;可以让部分股东实现变现;私有化后业务发展会更加自由灵活。

对于其在资本市场股价疲软的原因,媒体援引上述研报称,市场过分关注其所在的游戏外围设备行业的短期增长放缓,而忽视了推动游戏硬件采用程度不断上升的长期结构性趋势。汇丰预计,雷蛇将进军金融科技领域改善盈利

的毛利率方面,2018年至2020年、2021年上半年,均在40%—50%之间徘徊,2020年为43.83%,2021年上半年为41.86%。但值得注意的是,服务及软件产品在2017年的毛利率曾高达98.59%。

此外,从全球各地区的营收状况来看,中国大陆地区在雷蛇总营收中的占比最小,2020年,中国大陆的营收额仅9亿元,2021年上半年也仅为5亿元。为雷蛇贡献了最多营收的前三大地区分别为美洲、欧洲、中东及非洲地区和亚太地

区。其中,美洲地区在2020年的营收为36亿元,2021年上半年的营收也达到了21亿元。

从雷蛇近几年的财务数据看,虽然营收逐年增长,净利润也逐渐向好,但不可忽视的是,自2017年上市至2019年,雷蛇扣非后归属于母公司股东的净利润均为负数。2019年,扣非后的净利润数据虽然亏损额进一步收窄,但亏损依然达到了5.21亿元。2020年,其扣非后的净利润仅实现1.07亿元,2021年上半年,这一指标值为2.2亿元。

能力,这部分未得到市场重视。

基于下调游戏硬件估值倍数,汇丰将该股目标股价从3.00港元下调至2.82港元。维持买入评级。由于市场对于雷蛇并购事项的关注,汇丰认为该股股价至少会在2.82港元得到支撑。

而截至2021年12月9日收盘,雷蛇报收2.48港元/股,小幅收跌0.4%。

很强的体验感,其实不是特别明显,更重要的是如果能让玩家有更好的体验感,是需要和技术层面实现一些突破的。

也有投资人向记者表示,雷蛇的多元化战略确实不是太成功,这更多是因为它并没有找到一个属于自己的突破口。