

斗鱼赴美IPO 直播巨头转向资本扩张

□本报记者 倪伟

4月23日，号称“中国最大游戏直播平台”的斗鱼直播向美国证券交易委员会(SEC)正式递交招股书，拟在纽交所挂牌上市，成为继虎牙直播之后第二家赴美上市的国内直播平台。

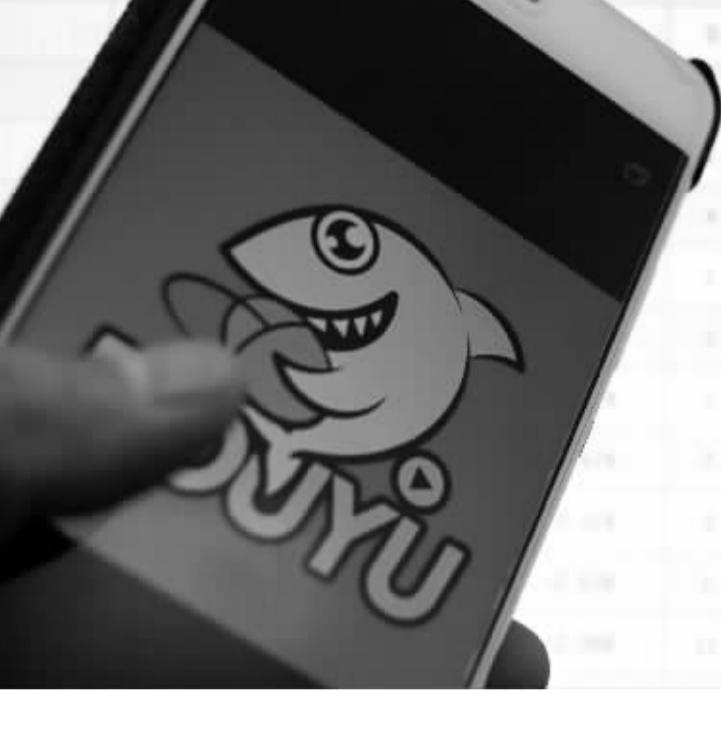
业内人士称，随着斗鱼、虎牙、映客等直播平台第一梯队公司陆续登陆资本市场，国内直播平台“弱肉强食”的“二八分化”正式成型，直播行业也从内部洗牌向资本扩张之路转向。

直播巨头启动上市

4月23日，国内游戏直播平台巨头斗鱼直播正式向美国证券交易委员会(SEC)递交招股书，启动赴美上市，将在纽交所挂牌，交易代码为“DOUYU”预期融资规模为5亿美元，摩根士丹利、摩根大通和美银美林为此次IPO的承销商。

斗鱼准备上市的消息早在2018年初就已引起资本市场的高度关注。提到斗鱼，就不得不提另一家国内直播平台巨头虎牙直播。虽然其公布上市计划晚于斗鱼，却在2018年5月提前实现登陆美股，一举拿下国内“游戏直播第一股”头衔，并在上市后迅速实现盈利。虽然斗鱼也在此次招股书中称自己为“中国市场上最大的游戏直播平台”，但截至目前斗鱼尚未走出亏损阴影。

斗鱼招股书显示，虽然公司尚未实现盈利，但用户增长和营业收入都呈现良好的增长态势。



IC图片

时保证了用户观看的灵活性。

行业“二八分化”成型

回头来看，国内直播行业的爆发是伴随4G技术的普及和电竞行业的发展。直播行业2014年崭露头角，虎牙、映客、斗鱼等直播平台先后成立并运营；到2016年“千播大战”，大小平台蜂拥追逐风口；再到2018年的“弱肉强食”，多家直播平台轰然倒塌，甚至行业排名前三的熊猫TV也难逃折戟倒闭的厄运，行业“二八分化”基本成型。

同时，电子竞技行业近几年蓬勃发展，尤其是去年闯入亚运会以后，“电竞热”为游戏直播平台带来了一大波稳定流量。根据艾瑞咨询最新数据显示，中国电竞移动端市场规模从2016年的130亿元暴增至2017年底的462亿元，电竞用户达到3亿左右。得益于此，游戏直播保持了4年的高速增长，预计到2023年，中国游戏直播市场总收入将增至398亿元，年复合增长率达24.7%，而电竞内容将继续担当游戏直播平台的主要增长动力。

然而，对于游戏直播平台而言，也面临相当多的“硬伤”。

首先，用户增长天花板效应导致平台流量增速放缓。2018年年末，在经历行业全面爆发

后，一大批直播平台接连倒下，包括网易薄荷、土豆泥、全民直播、熊猫TV等。直播行业的流量显现出天花板效应，尤其是在短视频对用户的快速抢占下，直播业流量甚至出现下降迹象。

中国互联网络信息中心发布的《互联网发展状况统计报告》中显示，截至去年6月，各个热门短视频应用的用户规模高达5.94亿，占整体网民规模的74.1%。艾瑞咨询数据也显示，预计2019年在线直播用户规模仅为5.01亿人，不仅增速放缓，且总量将明显低于短视频用户，直播行业的地位被严重削弱。

其次，产业链日益完善对直播平台造成严重的发展壁垒。目前电竞产业已经初步实现成熟化运营并形成了一个较为完整的产业链，包括上游内容授权、中游衍生内容制作和下游直播平台，这三个环节环环相扣，直播平台仅占据下游一环，且对上游的两个环节难以形成掌控能力，尤其是第一个游戏研发环节，直播平台几乎没有话语权。虽然爆款游戏会成为游戏直播行业的绝对优势，但如何稳固这种优势，直播平台几乎无计可施。因为爆款游戏一定会有周期性，即便是上游的游戏研发和中游的赛事运营方，也无法保证能够孕育出爆款游戏。

第三，平台需要大量的资金以支持前期“烧钱”过程。游戏直播行业，对主播要求非常高，虽

然高人气主播能带来巨大流量，但价格也十分高昂。且游戏直播还需要支付游戏版权费以及赛事成本、高清带宽成本等一系列费用，因此非常烧钱。

这一点从业内龙头公司的业绩就可以看出。其中斗鱼直播在2016年至2018年净亏损分别为7.83亿元、6.13亿元和8.76亿元；虎牙在上市前也难以扭转连续亏损的业绩；一度横空出世的熊猫TV曾在某种程度上打破了斗鱼、虎牙两虎相争的局面，然而最终，其官微以一张熊猫对大家说“Bye”的图片结束了市场期待。

寻找下半场“出口”

生存不易，行业早已开始寻找下半场“出口”。2018年以来随着虎牙、映客等一批国内直播平台登陆资本市场，行业“二八分化”趋势似乎更加明朗。

去年，虎牙刚上市时，市值仅为13亿美元，而彼时斗鱼的估值为25亿美元，几乎是虎牙的两倍。不到一年，根据虎牙公布的最新财报，公司在2018年第四季度总营收为15.05亿元，相比2017年同期的7.41亿元增长了103.1%，已连续5个季度实现盈利。目前虎牙最新股价报22.95美元，市值约46.8亿美元，超过上市时3倍；而同样去年在港股上市的映客，3月24日晚间刚刚发布的2018年度业绩公告显示，虽然公司去年整体业绩小幅滑坡，但仍然实现营收38.6亿元，净利润为5.96亿元。

对斗鱼来说，上市既是为下半场竞争筹集资金，也是顺应行业转向资本市场的趋势。斗鱼作为国内直播平台第一梯队中的重要一员，虽然错过了“游戏直播第一股”的桂冠，但公司早就开始布局资本市场。公开资料显示，公司目前已完成6轮融资，自去年3月获得来自腾讯的6.3亿美元的战略投资后，目前公司整体估值已达约250亿元。

业内人士称，对于游戏直播平台来说，资本市场是一片滋生财富的热土，在行业整体压力下，上市也是一种不得不面临的选择。一方面，公司通过融资吸引更多的资金以应对下半场更加残酷的竞争；另一方面，风投也有借此谋求退出的需要。

纵观直播平台大环境，从2017年下半年的“行业大洗牌”到如今走上扩大市场占有率的资本扩张之路。虽然斗鱼上市的步伐似乎慢了半拍，但公司已经从市场出清的第一阶段走了出来，做好了资本扩张的充足准备。相信斗鱼直播冲刺上市后，“游戏直播第一股”之争才将真正开启。

海外观察

凝聚国际新共识的“微妙时刻”

□刘丽娜

国际货币基金组织近日发布的最新一期《世界经济展望》报告判断，全球经济处于可好可坏的“微妙时刻”，究竟向哪个方向走，主要取决于各国的政策选择。与此相关，在当前多极化演进、大国博弈加剧的情况下，凝聚国际新共识也面临着相似的关头。

所谓国际共识或者全球共识，在很大程度上就是国际舞台上的主要行为体在某些问题上达成一致想法和思想认同。形成共识是取得信任和采取行动的基础。

正在北京举行的第二届“一带一路”国际合作高峰论坛就意味着一种新的国际共识。世界各国数千名嘉宾汇聚于此，近40位外国政府首脑与会。中国举办大规模主场外交活动已有丰富经验。

来的都是客，既来之，就都有所期待，至少是对一项新事物感兴趣，愿意参加讨论。从一个侧面理解，来北京参会的都是对中国好奇的观察者，他们希望眼见为实，见证这个大国的新变化，并从中寻找合作机遇。

不久前，剑桥大学校长杜思齐在北京说：他在向自己学校学生介绍中国时，希望他们将中国看作是可能在未来产生最伟大创新的地方。”

对于西方国家，尤其是一些长期的创新领跑者，杜思齐校长的这个观点新颖独到，甚至具有颠覆意味。如果这是全球顶级教育思想界的共识，那将极具深远意涵。

世界为何需要新共识？

国际观察家看到，当今世界形势不稳定性和不确定性增多，面临百年未有之大变局。简而言之是“乱”象纷纭。尽管和平与发展仍是时代主题，但其内涵和外延在发生变化，维护和平与发展动力在发生变化。如何能在“乱”中求“治”，这是个没有标准答案的开放式问题。

睿智者看到，要实现稳定与有序合作的“治”，世界需要形成新的国际共识。究竟需要什么样的新共识？怎样推动才会形成？

历史上有些片断值得回顾深思。

100年前，在第一次世界大战的废墟上，一些国际著名思想者和政治家思考着人类未来。他们希望设计出一种稳固的机制，永久抵制住战争的魔咒。

在1919年的巴黎和会上，学者出身的美国总统威尔逊耗数月时间凝聚国际共识，使他的国际联盟理念得以在主要国家获得接受。遗憾的是，他却未能在自己国家成功凝聚共识，巴黎和会的成果在美国国会遭到否决，威尔逊的国联构想未能实现。直到又一次世界大战发生，后人在威尔逊的思想努力基础上，推动了新的国际共识形成，联合国创立，维系战后和平稳定的环境，迄今已70多年。

推动国际新共识的形成，是个极复杂的系统工程，需要调动多方力量合作。

首先是要有原创理念，或者说是制定共识目标。

基辛格在《大外交》一书中曾说：仿佛是根据某种自然法则，每一个世纪总会出现一个有实力、有意志且有智慧与道德动力的强国，依其价值观来塑造整个国际体系。”诸如16世纪的葡萄牙、17世纪的荷兰、18至19世纪的英国、20世纪以来的美国等都拥有相应时代的国际主导地位。西方学者莫德尔斯基将其概括为：“世界政治周期理论”(又称“领导权周期论”)，发现大体以一个世纪为间隔的长周期。

越来越多的人看到，在今天的国际舞台上，中国已经在发挥越来越大的影响力，并在积极推动国际新共识。但与以往的一国主导不同，无论是人类命运共同体理念，还是“一带一路”倡议，都是前所未有的，正在受到国际社会的认真讨论。

推动国际新共识，需要具备相应的资源，包括人、财、物等各方面的储备。朴素地说，就是要有钱有人有思想。

想法有了，需要落实，而落实需要工具。定期开会就是为了汇聚思想和新创意，设立常设机构，形成固定机制，就会保障可持续发展。像国际合作高峰论坛、国际进口博览会、亚投行等等这些围绕人类命运共同体进行的顶层设计，近年来已经落地生根，蓬勃发展。与此同时，需要进行必要的物质创造，比如建设基础设施，分享成果，眼见为实。

推动形成新的国际共识，其过程不会一帆风顺，总有挑战和坎坷。比如人类对未知事物的恐惧，会导致怀疑和忧虑。而长期习惯于既有共识的人们，尤其是那些本来掌握凝聚共识主导权的行为体，就会不安。

英国《金融时报》评论家马丁·沃尔夫上个月曾坦率表示：从最简单的层面上说，西方人长期以来已经习惯了主导世界，他们就是不喜欢任何其他有发言权的人。”

现在，中国和其他一些增长显著的新兴市场和发展中国家面临着世界游戏规则的改变。

美国前驻联合国大使泰瑞·米勒近日在全美智库CCG的一个论坛期间对笔者说，如果你想跟大男孩一起玩，就得遵守大男孩的游戏规则。”这是简洁而让人印象深刻的表达。

世界的一种新共识在酝酿形成中，未来已在悄然走来。

美国前总统西奥多·罗斯福在1905年就职演说中说：我们没理由害怕未来，却有全部理由严肃面对它，既不要回避眼前问题的难度，也不要惧怕以坚定不移的态度来正确解决它们。

另一位19世纪美国政治家丹尼尔·韦伯斯特也曾有名言：让我们开发土地上的资源，唤起力量，建设机构，推动各种益处，看看在我们这一代和下一代，有没有做出值得人记住的东西。”

在全球视野下，这个时代做出“值得人记住”的事，需要新共识，需要大手笔。

金融城传真

卡尼之后谁来掌舵英国央行

□本报记者 王慧慧 伦敦报道

英国财政大臣菲利普·哈蒙德4月24日宣布，正式启动央行行长招募程序，寻找将于明年初卸任的马克·卡尼的继任者。

54岁的卡尼是加拿大人，曾任加拿大央行行长，在帮助加拿大应对2008年国际金融危机方面广受赞誉。2013年7月，卡尼担任英格兰银行行长，成为英国历史上首位外籍央行行长。卡尼原本任期五年，但2016年10月和2018年9月两次推迟离任时间以支持英国平稳“脱欧”。尽管目前“脱欧”仍未有结局，卡尼表示明年1月底任期结束后，将不再继续延期。

对于卡尼领导下的英国央行，英国政府予以肯定。哈蒙德说：“他的稳定之手帮助英国经济度过了充满挑战的时期，我们现在看到稳定的低通胀和十多年来最快的工资增长。在他领导下，英格兰银行一直处在改革最前沿，我们的金融体系更安全也更负责。”

哈蒙德表示，在当今快速发展的经济

中，央行行长的作用比以往任何时候都更加重要。寻找具备合适能力和经验的候选人来领导英格兰银行，对于确保英国经济持续发展和维持英国作为全球领先金融中心的地位至关重要。

英国内阁办公室网站挂出的招聘公告显示，新央行行长年薪为48万英镑，任期8年。央行行长兼任三个主要委员会主席：负责制定利率的货币政策委员会、负责监控金融体系风险的金融政策委员会以及负责监管金融公司的审慎监管局。此外，央行行长是英格兰银行在世界银行、七国集团、二十国集团、国际清算银行和国际货币基金组织会议上的官方代表。

有观点认为，“脱欧”迟迟不决，央行行长并非美差，可能有些人会因此望而却步。批评人士说，近年来央行行长角色变得过于政治化，特别是自2016年6月“脱欧”公投后，央行因做出悲观的经济前景预测受到“脱欧”支持者抨击。

不过，也有人认为，丰厚的报酬将吸引到有竞争力的候选人。为了从最广泛的

范围内招募合适人选，英国政府还首次雇佣猎头公司帮助招聘，候选人将于夏季接受面试。哈蒙德表示，尽管对行长职位规定8年任期，但特别出色的候选人可以不受此限制。

此次招募强调继任者应当具有国际声望，曾在主要银行或其他金融机构中担任最高职务，有丰富的央行工作经验。对照这一标准，英国媒体认为英国内外均不乏候选人。

从英国内来看，金融行为监管局负责人安德鲁·贝利(Andrew Bailey)、央行副行长本·布罗德本特(Ben Broadbent)和乔恩·坎利夫(Jon Cunliffe)、西班牙桑坦德银行(英国)董事长什里蒂·瓦德拉(Shriti Vadera)等多名人士都符合岗位要求；从国际上看，国际清算银行总经理奥古斯汀·卡斯滕斯、印度央行前行长拉古拉姆·拉詹、美联储前主席珍妮特·耶伦等受到关注。

因此，卡尼之后，英国出现第二位非英籍的央行掌门人也不是没有可能。

星巴克未来如何应对强敌

□本报记者 张枕河

25日美股盘后，美国咖啡巨头星巴克公布了上季度业绩，今年第二季度，星巴克净利润为6.63亿美元，小幅高于预期；但营收为63亿美元，略低于市场此前预期，这样的成绩仅能算勉强“达标”。

星巴克在最新财报中预计，2019财年将在中国新开近600家门店。截至今年3月31日，星巴克在中国共有3789家门店，但其在中国的竞争对手瑞幸咖啡今年计划在中国新开2500家门店，总门店数超过4500家。如果完成计划，瑞幸咖啡将取代星巴克成为中国连锁门店最多的咖啡品牌。

日前，瑞幸咖啡还启动了赴美上市计划，一时风光无限。而反观星巴克，投资者近期对其股票的情绪已经明显转向悲观。彭博最新统计显示，机构给予其买入评级的比例下降，而投资者整体看跌与看涨的比例却在上升。展望未来，星巴克未来将如何应对这些强敌？

从表面看，星巴克号称并不畏惧瑞幸咖啡等国内外竞争对手，与后者不断提供价格补贴取悦和吸引消费者完全不同，星巴克今年还提高了在全球多地的咖啡价

格。星巴克首席执行官Kevin Johnson表示，星巴克更加重视咖啡品质以及消费者体验，瑞幸咖啡在短时间内很难给星巴克带来威胁。

的确，相对于瑞幸咖啡多数店面几乎没有座位、必须取走喝的布局，商务人士在简单会谈时几乎都倾向于星巴克的“体验式环境”。此外不少业内人士认为，瑞幸咖啡靠“烧钱”而不计成本的做法难以持续，很可能成为下一个资金链断裂的例子。

然而，在实际操作层面，星巴克并没有忽视竞争对手，而是采取多种手段，还将不少在中国市场吸取的经验移植回美国以及其它市场。

首先是提供外送服务。星巴克中国地区的外卖服务“专星送”去年9月上线。星巴克官网数据显示，目前“专星送”的覆盖范围已经扩大到58个城市，配送时间为30分钟。Kevin Johnson指出，目前星巴克外送服务仍在起步阶段，到今年10月中国地区提供外送服务的店铺将增加到3000家。此外，星巴克在老家美国也开始加速发展外送服务，目前已经将美国版的“专星送”服务拓展到1600家门店。业内人士称，同业竞争让“一直以来聚焦咖啡

品质和良好用餐环境”的星巴克，不得不向外卖业务妥协，与外卖平台合作启动配送服务，希望以此来挽回原本独享的“中产阶级”人群。

其次，在店面安排上，本来已被列为“快餐”的星巴克更加重视消费者的商务会谈和体验功能，以此来区别瑞幸咖啡等对手更加“快餐”的模式。

第三，在产品安排上，星巴克新品越来越“大胆”。新式茶饮行业近年来可谓风生水起，纵观整个茶饮行业，虽然市场庞大、竞争激烈，但技术壁垒低，品牌之间互相模仿抄袭已成常态。在此背景下，星巴克在推出手摇茶后又推出8款“非茶非咖啡”的冰调产品，于4月25日在全球首推，使消费者不再将星巴克局限在咖啡品牌上。

业内人士表示，从行业前景看，咖啡行业现在正处于激烈竞争中，星巴克由于历史悠久、品牌信誉度高，已经占据先发优势，后来者瑞幸咖啡由于低价扩张也获得较高的市场认可度。未来究竟是瑞幸咖啡能凸显本土优势，还是星巴克以其国际化品牌优势领先，目前还难下定论。唯一可以肯定的是，星巴克不可“轻敌”，瑞幸咖啡也不可“沾沾自喜”。

在全球视野下，这个时代做出“值得人记住”的事，需要新共识，需要大手笔。