

记者 | 陈琼烨

中概股再现“妖股”。

8月26日，在线职业教育服务商见知教育（NASDAQ：JZ）上市首日触发熔断，股价当天最高冲到186.01美元/股，暴涨超36倍。美股收盘，该公司报收18.75美元/股，上涨2.75倍。

见知教育成立于2011年，前身为森途教育，曾于2016年5月在新三板挂牌上市，于2017年11月从新三板摘牌。此后，见知教育开始了多次冲击IPO之路，先后于2018年10月3日、2019年4月30日、2020年2月28日、2020年9月18日四次向港交所递交招股书，均以失败而告终，原因未曾披露。

四度冲击IPO失败后，见知教育选择转战美股，于2021年7月13日正式向美国证券交易委员会（SEC）递交招股书，希望在纳斯达克上市，股票代码为JZ，交表后已向SEC更新了数十次招股说明书。

见知教育此次IPO由尚乘环球承销，后者也是尚乘数科7月美国上市的承销行，尚乘数科最高峰时的股价曾比IPO价高出逾320倍。

官网信息显示，见知教育是一家在线职业教育服务商，依托云计算、大数据、人工智能等技术，为国内高等院校及其他机构客户提供数字教育内容和智能教育解决方案。其总部位于北京，并在上海、广州建立分子公司。

见知教育的业务主要分为B2B2C和B2C两种模式，提供综合教育资源课程内容。从

行业上看，见知教育主要布局在数字图书馆、在线职业教育、IT相关解决方案三大赛道。

B2B2C模式是向高等院校及其他机构客户出售在线学习平台的订阅，院校可以允许学生通过自己的本地校园网络，免费访问见知教育的数字教育内容数据库，见知教育以此向机构客户收取预付的年服务费。

见知教育以该模式起家，主要通过旗下的森途学院提供在线内容。官网显示，其合作高校包括东北师范大学、吉林大学和北京联合大学等。

2016年见知教育在新三板挂牌，同年还得到政府背书，与工业和信息化部人才交流中心成立合资公司。

B2C模式是指与电信供应商合作，通过后者平台直接向个人用户提供课程产品，并收取一定比例的订阅费。

旗下两款To

C产品为小鱼取经和豆灯学堂，前者是见知教育在2017年起大力推广的项目，与中国电信旗下的天翼视频合作，每月订阅天翼视频平台的个人终端用户可以通过该平台获取视频课程。

目前在手机应用市场并无“小鱼取经”APP，见知教育在招股书中表示，未来拟直接向个人终端用户提供“小鱼取经”移动应用订阅服务，个人终端用户可每月订阅其关于IT技能、就业、留学等方面的视频内容。

豆灯学堂通过微信公众号进行销售，课程涵盖职场生涯、创新创业和新工科等领域，价格多在30元-400元之间。

招股书财务信息显示，2021年，见知教育To C业务营收2.90亿元，占总营收比重为61.2%。见知教育To C部分的收入存在大客户依赖，前三大客户的营收合计占比达60%。

见知教育2021年营收4.73亿元，较2020年的4.05亿元同比增长16.87%；净利润为0.529亿元，相较2020年的净利润0.869亿元减少39.1%。

尽管营收在增长，但毛利率与营收之间正在形成剪刀差

。2019至2021年，见知教育毛利率分别为36.5%、31.9%、22%，下滑幅度呈加速趋势。

见知教育在招股书中解释称，2020年毛利率下滑是因为教育内容成本开支上升，以及毛利率相对较低的教育内容服务业务收入占比提升；而2021年毛利率的下滑是教育内容成本上升，及IT相关解决方案中低毛利业务设备的采购和组装收入的增长。

见知教育的现金流也已捉襟见肘。

截至2021年12月31日，其现金及现金等价物仅剩6126.7万元。而该年度的销售和营销费用、行政费用、研发费用等总费用高达5340.8万元。

《证券时报》援引上海国际首席技术官学院特聘实践教授、南京大学MBA兼职导师冯斌观点称，见知教育是典型的轻资产公司，主要靠生产内容获利，但课程竞争力弱、营销成本高企，利润亦有下滑趋势。

此外，当前争抢流量已到了白热化阶段，如何让自己的内容和别家的有所区别，让C端用户愿意使用自家服务，以及在现金流捉襟见肘之际如何实现引流，都是见知教育面临的问题。