

编者注：中国最大的母婴类社区平台宝宝树近日向港交所提交招股书，本文作者华盛学院小詹，为大家做简要介绍。

公司概况：中国规模最大、最活跃的母婴社区平台

宝宝树是目前中国规模最大、最活跃的母婴社区平台。2007年1月，宝宝树创始人王怀南先生收购北京众鸣世纪科技有限公司并开始运营。之后分别于2007年3月和8月推出旗舰网站babytree.com和成立宝宝树信息。公司在2014年推出第二平台小时光，随后又在2015年推出专注母婴产品的美囤妈妈电商平台。

宝宝树备受资本青睐。公司在2016年11月获得由复星国际领投的融资，总投资额达30亿元人民币。2018年5月，阿里巴巴与宝宝树达成战略合作协议，阿里对宝宝树进行约2.14亿元人民币的股权投资。截至招股，复星和阿里分别为宝宝树第二大和第四大股东，其中复星的持股比例达24.84%，阿里的持股比例达9.9%。

宝宝树的目的是为中国的年轻父母和准父母搭建相互交流和获取孕育建议的平台，旗下有宝宝树孕育和小时光两大平台。其中旗舰平台宝宝树孕育是公司用户流量的主要门户，由宝宝树孕育手机应用和PC及WAP端的babytree.com组成。小时光专注儿童发展，是仅供手机使用的第二平台。该平台的设立目的是为了打造图像丰富的社交记录媒介和早教内容以及工具在线平台。小时光能延长用户生命周期并扩大用户群，是宝宝树孕育的延伸。

行业分析：母婴类护理和服务消费持续增长

中国的计划生育政策不断放宽，目前已全面开放二胎政策。2013年至2017年期间，新生婴孩数量从1640万人增长至1720万人，年复合增速达1.2%，出生率从12.08‰提升至12.43‰。预计未来几年中国的出生率还将稳步增加，有望达13‰以上。

来源：招股书、华盛证券

生育政策的放宽使新生儿数量增加，年轻家庭平台的目标用户，即小孩的父母和祖父母也随之增加。截至2013年12月31日，目标用户人数为5.4亿人，到2017年12

月31日增至5.598亿人。预计随着新生儿数量的继续增加，未来几年目标用户人数还将增长，2022年有望达5.994亿人。

来源：招股书、华盛证券

2013年至2017年期间，中国年轻家庭消费的市场规模从6.3万亿元人民币增至11万亿元人民币，年复合增速达15%。同期内母婴产品和服务市场规模从1万亿元人民币增至2万亿元人民币，年复合增速达18.9%。母婴类护理和服务消费的持续增长与意识的增强推动了母婴产品和服务市场规模的持续增长，同时也推动了过去五年间年轻家庭消费的增长。

来源：招股书、华盛证券

财务简析：营收连年大增，但利润不尽人意

过去三年中，宝宝树的营收稳步增长，每年的同比增速都达100%。2015年，公司营收达2亿元人民币，2016年和2017年分别增长至5.1亿元人民币和7.3亿元人民币。公司营收大增主要受益于广告和电商业务的营收大增。2015年至2017年期间，宝宝树广告营收分别为1.67亿元人民币、2.68亿元人民币和3.72亿元人民币。电商营收从2015年的3266万元人民币增长至2016年的2.4亿元人民币，2017年增长至3.33亿元人民币。

来源：招股书、华盛证券

2015年至2017年间，宝宝树处于亏损状态。公司在2015年、2016年和2017年分别亏损2.86亿元人民币、9.35亿元人民币和9.11亿元人民币，三年间亏损不断扩大。宝宝树在营收连年大增的情况下却亏损扩大，主要原因是宝宝树在上市前发行了可转换可赎回优先股。在香港上市的IFRS准则下，可转换可赎回优先股的公允价值被视为公司的金融负债。根据招股书披露的财务信息，宝宝树过去三年间的按公允价值计入损益的金融负债公允价值变动分别为负1.13亿元人民币、负9.27亿元人民币和负10.5亿元人民币。

宝宝树过去三年的调整后利润表现逐步改善。2015年，宝宝树调整后利润为负1.72亿元人民币，亏损主要是由于营业成本同比大增45.4%至9079万元人民币，同时销售及市场推广开支同比大增96.7%至1.93亿元人民币。2016年和2017年，宝宝树的调整后利润扭亏为盈，分别为4436万元人民币和1.39亿元人民币，主要原因是营

收连年同比大增，同时销售及市场推广开支降低。

核心竞争力：海量优质内容和丰富数据库为公司发展保驾护航

宝宝树运营时间已经超过11年，公司在多年的运营中积累了用户可方便获取的海量优质内容库。截至2018年5月31日，宝宝树的PGC内容库有超过10000篇免费文章、超过400首儿歌、超过160首育儿音乐和超过1000部视频。公告板圈子讨论中，用户发帖量和社区问答中的交流超过14亿。截至今年五月底，宝宝树的内容团队由25名编辑和作者共同组成，团队主管拥有超过10年的媒体行业经验。公司内容团队不断创作和更新所有文章库。截至去年底，宝宝树与542名专家合作，在平台上生产专业内容。

宝宝树不仅有海量优质内容，还拥有中国最大的商业母婴群体数据库，这是公司的另一竞争优势。宝宝树拥有包括幻云天数或婴幼儿预产期在内的核心生育数据和地理位置、浏览记录、搜索记录等行为数据。通过丰富的数据，公司能较为准确地推算用户在不同期间的需求并予以满足。宝宝树有分析大量数据的技术能力，通过对数据的分析，公司能更准确掌握用户资料，明确用户需求，并给用户提供个性化体验。

风险点：与第三方关系和数据库的准确性影响公司经营

宝宝树与第三方关系是公司经营发展面临的一大风险。海量丰富的内容是宝宝树的重要资产，公司目前的大部分内容以音频格式制作，未来计划扩展到以视频格式制作。宝宝树必须取得牌照才能向互联网上传音视频内容。公司在今年5月与持有有效牌照的第三方签订协议，向第三方支付费用来发布宝宝树的音视频内容。因此如果一旦第三方拍照由于违法违规等原因被撤回或终止会给公司带来不利影响。

前文已有提及，宝宝树积累的数据是公司的竞争优势所在。所谓成也萧何，败也萧何，公司所收集用户数据可能有不准确的问题，这会对公司的业务战略造成消极影响。同一个家庭的不同成员有可能输入了重复数据，有的用户处于隐私考虑会不提供真实资料。这可能导致公司收集到的数据不够准确可靠，从而导致数据分析结果与实际情况出现偏差，影响公司的战略布局。

本文由【华盛通app-新浪集团旗下港美股服务平台】特约提供