

喜马拉雅忙碌4年身价跌逾1/3

这家在线音频独角兽为何“折价卖”



羊城晚报记者 王丹阳

俗话说，世上武功，唯快不破。但在互联网科技的浪潮中，走得快远不如走得稳。对一路创业、杀出重围，终于坐稳在线音频赛道市场占有率第一的喜马拉雅来说，事实也并不如此。

近日，一纸公告让喜马拉雅被放在聚光灯下。腾讯音乐娱乐集团发布公告，拟以总额为12.6亿美元的现金以及5.5686%的A类普通股全资收购喜马拉雅。这一数字相当于29亿美元，约合人民币209亿元。

但耐人寻味的是刺眼的“贱卖”价格。若以此次公告预算计算，腾讯给出的喜马拉雅估值仅约209亿元。这一数字与喜马拉雅巅峰时期估值近50亿美元乃至100亿美元相距甚远。如果此次交易达成，腾讯将会以“打折价”如愿接盘。

而花了13年努力成为行业第一的喜马拉雅为何“起大早，赶晚集”？身为要月活有月活，要收入有订阅甚至还盈利的头部企业，忙碌4年，身价为何反而跌了至少1/3甚至还要裁员？

A

为何“起大早赶晚集”？

值得注意的是，今年4月就已传出了腾讯音乐收购喜马拉雅的消息。当时喜马拉雅回应表示，尚不知晓“出售”一事。然而，传闻终究照进现实。实际上，腾讯对喜马拉雅的“惦记”由来已久。

自成立以来，喜马拉雅可谓风光无限，经历了12轮融资，背后机构阵容可谓豪华，合计融资额近百亿元，身后资本就包括腾讯、创新工场、小米、好未来、索尼音乐、阅文集团、百度等。

而此次公告的约200亿元，不仅比2021年，喜马拉雅在最后一轮融资时投后估值折合人民币超过300亿元还少了三分之一，更有市场消息称喜马拉雅4年前还拒绝了腾讯递出的比300亿元估值更高的“橄榄枝”。

招股书显示，在冲刺IPO前，兴旺投资持有喜马拉雅10.72%的股份，是最大的外部投资，其次是挚信资本持股9.94%。腾讯子公司意向架构投资持股5.33%，小米、阅文旗下机构在喜马拉雅分别占股3.38%、3.05%。

然而故事的转折发生在2021年后，喜马拉雅在最后一轮拒绝了腾讯递价后。随着音频赛道告别“烧钱换增长”的模式开始盈利，赛道玩家也逐渐增多。



喜马拉雅“精神露营地”展厅 视觉中国供图

B

靠AI和大模型能否翻盘？

2022年，腾讯音乐宣布长音频战略，内部形成“QQ音乐+酷我+懒人听书”的合围矩阵。

除了腾讯音乐，字节旗下的番茄畅听、长视频平台的“只听”模式以及网易云音乐、小红书、小宇宙都在瓜分原有喜马拉雅的市场份额“蛋糕”。这意味着高度依赖会员订阅及广告的喜马拉雅，难以“以不变应万变”。

招股书显示，2021—2023年，喜马拉雅营收分别为58.57亿元、60.61亿元、61.63亿元，看似连续增长，但营收增速却从43.7%骤降至3.5%，再降至1.7%。在这三年，喜马拉雅广告收入分别为14.88亿元、14.69亿元、14.23亿元。

此外，有数据显示，喜马拉雅超3亿的日活仅有1580万的付费用户，全平台付费率仅为5.3%。相比之下，在线音乐平台腾讯音乐付费率为15.9%，网易云音乐则达到20%。

在社交平台上，教用户用低价拿喜马拉雅会员的教程更是铺天盖地，每年如何“薅喜马拉雅羊毛”成了热帖。会员对“大而全”的平台无太多黏性，这成了无所不包的泛平台喜马拉雅最不吸引人的短板。

除了没有跟着市场一起成长，喜马拉雅还曾四次冲击IPO

未果。

2024年4月，喜马拉雅第四次递交了招股书，至今未果。而前三次也颇为周折：2021年5月，紧跟滴滴后，喜马拉雅第一次赴美上市，最终放弃；2021年9月和2022年3月，喜马拉雅又转道港交所，第二、第三次上市。

在多次冲击IPO未果后，喜马拉雅对员工进行了一次史无前例的动刀。

公开文件显示，2021年末，喜马拉雅全职雇员数量还有4342名，2023年末时只剩2637名，裁员超过1700人。

当下，AI浪潮席卷世界，如何把AI和大模型的故事讲好，留给喜马拉雅继续成长，可选择的话题不多，也是需要真金白银投入的领域。

今年2月，喜马拉雅宣布成为接入DeepSeek-R1模型首家在线音频平台。公开信息显示，在布局AI方面，截至2023年底，喜马拉雅平台AIGC内容达2.4亿分钟。

在内容创作上，喜马拉雅利用AI建立了由535种合成声音

组成的音色库，并推出一站式AI音频制作工具“音剪”。

“喜马拉雅音频大模型”成为全国首个通过网信办生成式人工智能服务的音频生成类大模型，目前，该大模型已广泛应用于内容创作、数智分身、语音交互等场景，并已实现商业化。即便纵有不甘以“打折价”卖，估值200亿元也是真金白银。

在线音频行业拥有巨大的市场潜力，作为行业先行者，喜马拉雅提供了丰富全面的音频内容选择，吸引了全年龄段的听众。”腾讯音乐方面表示，收购完成后，其将可以为用户提供更多元的精品音频内容与更优质独特的体验。

而喜马拉雅方面称此次并购事项将于各项前置条件满足后正式交割，双方后续将共同推进相关流程。该笔交易仍有待相关管理部门的审查和批准。

作为长音频领域的泛平台，有用户基础、有订阅收入、有盈利、有大模型的喜马拉雅能否跨过自己的“喜马拉雅”？

这让人拭目以待。

经济随笔

新华社记者 刘慧 郭宇靖

LABUBU大火有“密码” “中国创造”做对了什么

一只名为LABUBU、有着标志性“龅牙”和狡黠笑容的毛绒玩具，正以意想不到的方式释放巨大能量，拨动着全球年轻消费者的心弦。

从社交平台上的“开箱狂欢”，到海外门店前彻夜排队，再到拍卖会上成交价高达108万元的初代LABUBU……这个由中国企业泡泡玛特打造的小怪兽玩偶，不仅在世界范围内成为年轻人情绪表达和文化认同的出口，也让“中国制造”成为“顶流”。

初看有点“怪”，再看有点“可爱”的LABUBU，打破传统审美“套路”，既保留了毛绒玩具萌的一面，又赋予了其搞怪、叛逆的性格。“亦正亦邪”的气质精确瞄准了年轻人“做自己”的渴望。正如一位网友的评价：每当看到LABUBU的坏笑，都感觉它在说，别管别人怎么看，做自己最重要。

LABUBU的“破圈密码”并不复杂：不仅通过盲盒带来随机惊喜，还在全球进行了很多好玩的文化联动，更得到了不少明星名人的喜爱认可。随着不断破圈传播，年轻人讨论转发、收集购买，LABUBU变成了一种社交“硬通货”。

LABUBU所在的中国潮流产业，产业规模从2015年的63亿元飙升至2023年的600亿元，增长近10倍，2026年有望突破1100亿元大关。在LABUBU等产品的撬动下，一季度泡泡玛特业绩同比增长超160%，海外市场增速更是超470%。业绩的爆发，也带动了泡泡玛特等“新消费”企业股价不断走高。

这背后，是“Z世代”关于消费价值判断的深刻变化。年轻群体消费，早已不满足于产品单纯的功能属性，而是更在意情绪价值、体验价值和社会属性。

连接设计创意、精密制造、文化传播与消费体验，这条全新的产业链条，不仅在国内，也在海外展现出巨大的经济动能。

看国内，中国已经在2023年成为全球第四大IP零售市场，全年IP零售额接近1000亿元。从人均IP消费来看，中国

远低于市场总量排在前十的其他国家。这也意味着，中国潮玩、中国IP市场还有很大增长空间。

政策暖风频吹，正在为国货“潮品”“IP消费”营造良好的发展环境。今年3月印发的《提振消费专项行动方案》明确提出，“开拓国货‘潮品’国内外增量市场”“支持推广消费新业态新模式”。商务部明确，促进“IP+消费”，畅通IP授权、商品开发、营销推广链条。

看海外，从最早掀起起海浪潮的3C数码到这几年火起来的新能源汽车，从电商平台到电子游戏，越来越多的中国品牌打出了国际知名度。

这次走到C位的，是中国潮玩品牌。海外“一BU难求”、全球社交媒体讨论热度居高不下……中国潮玩正在刷新着海外消费者对中国文化品牌的认知。

从“中国制造”迈向“中国智造”，中国产品和中国品牌在产业链上持续深耕、一路攀登，一次又一次证明了自己在各个领域的竞争力。

风靡全球的潮玩创意展现了中国原创IP走向世界的信心与力量。融入更多中国元素，汲取世界各地的创意养分，中国文化品牌将赋予全球潮流文化新的内涵，打造出更多来自中国的爆款。

纵观近年来火爆出圈的中国文创产品，无论是黑神话悟空、哪吒，还是LABUBU，中国IP走向世界，不再满足于简单的形象输出。蕴含文化价值的“中国创造”，为全球年轻人提供充足的情绪共鸣和价值认同，因此产生可观的全球“吸金”能力。

对美好事物的追求和对美好生活向往不分国界、不分民族。LABUBU大火，是世界听得懂的语言讲述中国创意、中国品质与中国文化的吸引力。有理由相信，以LABUBU为代表的“中国创造”，正在创新“中国故事”的表达，与世界共享创新机遇，让各国人民有更多机会感知越来越“酷”的中国。

财经·视野 A10

2025年6月18日/星期三/经济新闻部主编/责编 周寿光 / 美编 黄国栋 / 校对 刘博宇

海天味业H股超购695倍

港股年内募资总额居全球首位

羊城晚报记者 孙绮曼

近日，国内调味品巨头佛山市海天调味食品股份有限公司迈出国际化重要一步——6月19日，其H股正式登陆港交所主板，标志着这家“酱茅”企业开启A+H双平台新征程。本次上市认购火爆异常，全球发售及机构、散户热情追捧。

海天全球发售吸引市场热捧

根据海天味业披露的发行方案，本次共发售2.63亿股H股（不含超额配售），定价区间为35港元/股至36.3港元/股。鉴于市场的热烈反响，海天味业计划全额行使超额配售权，增发6%股份，并拟以36.3港元的招股价上限定价，预计总集资额将攀升至约101.5亿港元。

海天味业的全球发售吸引了市场热捧。基石投资者阵容星光熠熠，高瓴资本、新加坡政府投资公司、瑞银资管、加拿大皇家银行、中信产业基金、红杉中国等8家顶级机构和主权基金强势加盟。按照发售价中位数35.65港元/股计算，8家基石合计认购1.29亿股H股，认购总金额逼近47亿港元，一举占据全球发售股份近半壁江山，规模跻身2023年以来港股IPO基石认购三甲，仅次于宁德时代和美的集团。

更令人瞩目的是面向散户的香港公开发售。在6月11日至6月16日的认购期内，其孖展认购金额高达近4000亿港元，相比初始集资额5.73亿港元，超购约695倍，彻底点燃新股市场激情。其中富途证券、辉立证券、老虎国际、耀才证券四大券商分别贡献2147亿港元、930亿港元、313亿港元、168亿港元的巨额孖展融资支持。

在资本市场狂热追捧的背

后，是海天味业作为行业龙头的坚实根基。按照招股书引用的弗若斯特沙利文报告，以2023年收入计，海天是中国调味品行业的领导者，市场份额超过第二名两倍，全球排名第5。公司销量已连续28年位居国内第一，酱油、蚝油产品长期牢牢占据品类销量榜首，调味酱、食醋、料酒也位居市场前列。财报显示，2024年公司实现营收269亿元，净利润达63.44亿元，分别同比增长9.53%与12.75%。

前5个月已有29家企业在港上市

海天味业此次登陆港股并非孤例，其上市盛况仅是今年港股新股繁荣景象的生动缩影。港交所数据显示，前5个月已有29家企业在港股上市，募资总额高达777亿港元，跃居全球IPO融资首位。截至6月12日，在31只新股中，15家企业网上有效认购倍数超100倍，映恩生物-B、蜜雪集团、布鲁可、宁德时代等成为名副其实的“肉签”。分析师指出，以新消费品牌回流和优质A股企业赴港上市为核心的“双轮驱动”，正引领这场打新盛宴持续深入。

更深层原因在于，港股正在赢得跨市场投资者的价值重估。恒生AH溢价指数近期低探126.91点，创近5年新低。银河证券策略分析师杨超认为，港股2025年以19.11%的涨幅领跑全球，加上“南向资金年内净买入6813.27亿港元”及“国际资本配置意愿提升”，凸显中国资产吸引力。在海天味业身上，36.3港元/股定价也较6月16日40.12元/A股收盘价存在约19%的折让。

从给扫地机器人装“眼睛”，到亲自下场造割草机

乐动机器人冲刺IPO“补血”



羊城晚报记者 许张超

近期，成立仅8年的深圳乐动机器人股份有限公司(以下简称“乐动机器人”)向港交所递交招股说明书，拟在香港主板上市。招股书披露，以2024年营业收入计算，乐动机器人已成为全球最大的以视觉感知技术为核心的智能机器人企业，搭载其视觉感知技术的智能机器人超600万台，DTOF激光雷达出货量超72万台、位居行业第一。

1 专精特新练出“独门技”

国家级专精特新“小巨人”企业、广东省制造业单项冠军企业、粤港澳大湾区战略性新兴产业领军企业50强……先后获评这些制造业名头的乐动机器人，在2018年以DTOF激光雷达及同步定位与地图构建(SLAM)算法起家，随后开拓了服务机器人作为业务第二增长曲线，在2024年开始量产割草机器人。

记者注意到，在激光雷达、TOF雷达、3D TOF深度摄像头等系列产品背后，视觉感知技术可谓是乐动机器人的立身之技。视觉感知相当于智能机器人的“眼睛”，通过传感器获取环境信息，结合图像处理、模式识别及AI算法，实现对物体、场景、运动的检测、定位、理解，最终指导机器人的行为与决策，是智能机器人的最重要的感知系统。

当前，主流传感器类型包括激光雷达、摄像头、超声波传感器等，其中，激光雷达的精度最高，具备极强的抗干扰性和环境适应性，能够实现实时距离测量与动态目标追踪。招股书披露，在推出第一代激光雷达后，乐动机器人的研发人员随即又开发出全球首款消费级

Mini DTOF雷达，并迅速实现在机器人领域的激光雷达商用。

智能割草机器人为何成为乐动机器人的第二增长曲线？招股书指出，基于智能机器人视觉感知技术积累以及自主研发通用研发平台，乐动机器人选择进入智能家居服务赛道，欧洲、北美、澳大利亚等割草机器人产品存在复杂环境下感知水平不高、产品性价比低等问题，由此发现市场空间巨大。

在人工成本极高的欧洲、北美、澳大利亚等海外市场，智能割草机器人的需求有多大？数据显示，2024年，全球约有2.5亿个庭院，有庭院的家庭每月平均需要进行2至3次的草坪修剪工作，这一年全球智能割草机器人的销量约为38.35万台，市场规模达到61亿元。

2022年，乐动机器人正式成立智能割草机器人产品线；2023年，推出第一代智能割草机；2024年，第一代智能割草机器人实现量产、销量突破1万台，年底开发的第二代割草机器人今年年初开始量产。截至目前，乐动机器人的割草机器人销量已经超过了1.5万台。

研发、经营的成本有多大？过去三年，乐动机器人的研发支出分

2 第二增长曲线贡献有限

别为9670万元、9594万元、9486万元，占同期收入比例分别为41.4%、34.7%、20.3%。对于研发投入占比持续下降，乐动机器人将其归为收入快速增长、研发效率快速提升，并预计已有技术会进一步提高研发效率。

与研发投入相比，营销支出在不断扩大。2022年至2024年，乐动机器人的销售及营销支出分别为1390万元、2130万元、3140万元，占比分别为5.9%、7.7%、6.7%，营销支出的持续增长则被归为业务扩张的需求，为了迎合业务扩张策略而扩大销售及营销团队。

截至去年年末，乐动机器人的现金及现金等价物不足4700万元。如今，资金实力走弱的情况下，想要靠着上市融资“输血”，割草机器人又能否支撑起业绩重任吗？

具体来看，2022年至2024年，乐动机器人的视觉感知产品收入分别为2.29亿元、2.74亿元、4.39亿元，占总营收比重分别为97.8%、99.1%、94%，销量由2022年的211万台增长超三倍至2024年的796万台，销量破万台的割草机器人营收0.23亿元，业务贡献营收不足5%。

与此同时，割草机器人赛道已强敌环伺，九号公司割草机器人年收入8.61亿元，追觅割草机器人出货量破10万台，入局者越来越多。乐动机器人的割草机器人主打低端，2024年销售10131台，收入2327.2万元，对应单价为2341.5元，毛利率为33.6%，单价和毛利率也远低于竞争对手，业绩能否靠割草机器人业务扭亏仍待观察。