

曹操出行登陆港交所 首日破发突显隐忧

► 本报记者 孙立彬

6月25日,新能源汽车共享平台曹操出行,成功地在港交所主板挂牌上市,成为在港股上市的最大出行平台,不过资本市场给了其当头一棒,上市首日股价即破发,跌幅达19.41%。

为何破发

曹操出行成立于2015年,由吉利控股集团孵化,总部位于苏州市,业务涵盖出行服务、车辆租赁、车辆销售及其他。企业创始人为吉利汽车董事长李书福,间接持有公司股份83.9%。

在市场份额方面,据全球增长咨询公司弗若斯特沙利文报告,2024年按GTV(总交易额)计算,曹操出行排名第二,而市场份额仅有5.4%,与第三名T3出行只差0.1个百分点,滴滴市场份额则高达70.4%,是绝对霸主。

招股书显示,2022—2024年,曹操出行营业收入分别为76.31亿元、106.68亿元、146.57亿元,复合增长率达37.4%;同期净亏损分别为20.07亿元、19.81亿元、12.46亿元,亏损有所收窄,但3年合计亏损高达52.34亿元。对此,该企业称,净亏损主要是为达到业务所需规模进行的必要

投资所致,包括获取并留住用户及司机、品牌推广、技术提升和定制车开发等。

此外,值得注意的是,曹操出行对聚合平台的依赖度较高。2022—2024年,来自聚合平台的订单分别占该企业GTV的49.9%、73.2%及85.4%,占该企业订单总量的51.4%、74.1%及85.7%。2022—2024年曹操出行支付给第三方聚合平台的佣金,由3.2亿元增至10.5亿元。曹操出行在招股书中表示,与第三方聚合平台的合作中断将导致其可服务的订单数量大幅减少。

知名互联网专家郭涛认为,曹操出行上市开盘破发的背后,是资本市场对持续亏损出行平台的审慎态度。此次IPO(首次公开募股)募资净额14.9亿港元,71亿港元的估值较2021年私募轮融资的140亿港元近乎腰斩,凸显港股市场对“烧钱换规模”商业模式的估值重塑。

郭涛还表示,投资者将目光聚焦于“新能源+车联网”的增长潜力。短期看,行业目前处于竞争白热化(如滴滴加速布局造车业务)、宏观经济波动带来需求不确定性,持续施压股价。长期而言,曹操出行的发展空间,取

决于自动驾驶技术商业化落地的速度,以及生态协同价值能否充分释放。这两大关键因素将决定其估值修复的可能性。

除了自身因素外,资本市场大环境可能也是曹操出行首日破发的原因之一,网经社电子商务研究中心分析师陈礼腾表示,曹操出行的盈利能力尚未实现根本性突破,但其毛利率逐年提升、亏损不断收窄。上市首日股价破发并非孤立事件,是其受到了全球资本市场波动影响,尤其是近期港股新股破发率超30%,科技板块估值普遍承压。

未来如何破局

网经社发布的《2024年度中国移动出行市场数据报告》显示,2024年中国网约车市场规模约为3883亿元,同比增长8.19%。关于竞争形势,报告认为形成了以滴滴出行为“一超”,曹操出行、T3出行、享道出行、如祺出行、嘀嗒出行、哈啰出行等为“多强”,数百家中小平台“百花齐放”的市场格局;此外,还有百度地图、高德打车、美团打车等聚合平台,市场竞争激烈。

陈礼腾表示,曹操出行上市,迈入资本化新阶段。短期

看,曹操出行仍需资本输血;长期看,需依靠定制车、自动驾驶等差异化优势,在红海市场中开辟新增长曲线。

曹操出行董事会主席杨健在上市致辞中对未来展望道:“共享出行面临颠覆性的行业变革,原有的竞争格局将被重塑。借助吉利集团资源优势,曹操出行将深度参与网约车定制研发,优化车辆性能和服务功能,全力推进自动驾驶网约车的研发和上市;在换电补能、循环再制造、醇氢能源网约车运营、AI管理等方面构建更加完善的出行生态,为乘客提供更安全、高效、便捷的出行选择。”

由此可见,除了具有传统优势的定制网约车,自动驾驶成为重要竞争点。

据了解,2025年2月,曹操智行自动驾驶平台上线,搭载吉利“千里浩瀚”Robotaxi(无人驾驶出租车)解决方案的车辆在苏州、杭州启动示范运营。曹操出行还计划于2026年年底推出专为自动驾驶设计的L4级Robotaxi定制车型。

不过,自动驾驶网约车赛道更加拥挤,而且需要更大的资本

投入。

陈礼腾指出,万亿元级市场前景的Robotaxi作为网约车行业的重点发展目标,已经吸引了众多企业相继布局。目前布局Robotaxi的企业有滴滴出行、享道出行、T3出行、小马智行、百度萝卜快跑、文远知行等。在更“烧钱”的Robotaxi赛道要想脱颖而出,需要更多的资金与技术支持。近日,哈啰出行也宣布进军Robotaxi赛道,与蚂蚁集团、宁德时代首期出资超30亿元。

郭涛建议,曹操出行可从技术、生态和区域3个维度实施战略升级。技术层面,需加速自动驾驶技术研发进程,同时开放SAAS平台,拓展多元化收入渠道,提升平台服务能力与市场竞争力;生态构建方面,应充分挖掘车载终端数据价值,积极拓展充电、维保等服务,打造“一站”式出行服务生态,通过试点会员体系,增强用户粘性,提升用户在平台的消费频次与消费金额;区域发展上,聚焦经济活跃地区,复制成熟的运营模式,深耕重点市场,同时,将自动驾驶业务分拆独立融资,推动主体业务向轻资产模式转型;优化成本结构,提升运营效率,推动企业可持续发展。

广告

榆林国家高新技术产业开发区

榆林高新区于2012年升级为国家高新区,规划面积914平方公里,实际管控面积196.4平方公里,常住人口15万。近年来,榆林高新区相继获批国家火炬煤化工特色产业基地、中国(陕西)自由贸易试验区榆林高新区协同创新区,以及陕西省级服装产业示范基地、陕西省级能源数字经济示范园、陕西省级安全产业示范园,已成为榆林市创新发展的主阵地和投资创业的新高地。

2025年,榆林高新区将锚定国家高新区建设创新驱动发展示范区、新质生产力引领区、高质量发展先行区的“三大定位”,聚焦打造“三化”(高端化、多元化、低碳化)发展示范园,加快培育装备制造、数字经济、绿色能源等新兴产业集群,为实现高水平科技自立自强,构建现代化产业体系,支撑陕西省、榆林市高质量发展作出更大贡献。

