

雪球访谈

营收净利翻倍股价三个月腰斩，陌陌肿么了？

2017年11月29日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



刘志超

访谈简介

昨夜，\$陌陌(MOMO)\$暴跌18.83%，最近三个月已累计下跌46%几乎腰斩，到底遭遇了什么使得陌陌股价如此大跌，未来还有没有希望反转，本期访谈我们请到了雪球人气用户@刘志超来与大家交流探讨~

财报显示，按照美国通用会计准则(GAAP)计算，陌陌第三季度总净营收为3.545亿美元，较上年同期的1.570亿美元增长126%；归属于陌陌的净利润为7910万美元，较上年同期的3900万美元增长103%。2017年9月的月活（MAU）为9440万，高于去年同期的7740万。

那么该如何看待陌陌的季报？目前49.63亿美元的市值是否值得买入？速来提问~

利益披露：@刘志超持有\$陌陌(MOMO)\$。

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的

投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：陌陌(MOMO)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 迷路阳光:

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说: 能否判断二三季度投入的推广费用基本没有实质性的转化为月活?

[答] 刘志超:

不能这么讲，转化是有的。但从二季度的推广暴露出陌陌一个问题，没有花钱的经验，没有建立专业的效果评估体系。三季度调整了推广策略，并建立相应的效果评估体系。所以用户增长慢了些。这是中小公司成长的必然之路。

[问] waverider:

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说: 这次阿里估计会清空陌陌股票了，不知道是不是昨天已经发生?陌陌的410万直播付费用户中，月消费500美元以上的高价值用户也许有十万。唐岩说直播的高消费用户在高速增长，这部分是不是重复YY的轨迹? 以后即使总付费用户数不涨，营收仍然可以增长很长一段时间?

[答] 刘志超:

陌陌的直播业务完全不用担心。还记得一年前各路人马分析陌陌为什么适合做直播吗，归结下来无非是社交+荷尔蒙，那么现在这些点消失了? 并没有。YY在李学凌总回归后起了很多积极的变化，在直播业务上有了很多创新，但这些是改良型的创新，其实很好copy，就看陌陌想不想拿来主义。我认为没必要全拿来，按自己的定位来做就好。YY直播做得好，陌陌便无虞。

[问] alvincc:

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说:

1. 过去几个季度陌陌直播的营收增长一直快于YY live，而到了q3 yy live 加速增长相反陌陌则增速放缓，可能的原因是什么?
2. 如何看待现今各大直播平台的竞争格局，竞争是否还在加剧? 陌陌除了自身用

户和直播受众契合的优势，在直播内容和运营上相比其他平台如何？

3. q3电话会提到之后平台会和头部工会合作，将流量更多分配给头部主播，这是否更有利于增加直播营收？

[答] 刘志超：

第一个问题。我觉得YY近期的快速发展主要因素有两个，一是前期下蹲的猛，所以反弹起来速度也快。跟私有化时做低估值有关。二是李学凌总重新掌舵，思路调整果决，从之前的“直播+”小格局，变得的更开阔了。我个人观察表现有三点，重造平台生态、捋顺了平台跟主播间的关系，不再拧巴；推动社交化；内容与形式的创新，内容升级，更专业化，如直播综艺节目，夹娃娃等。

第二个问题。千播大战已然过去，小平台死了不少，直播市场在向领先者集中。老牌直播平台里谁受益最大，很有可能是个做短视频的。陌陌的直播内容在往演艺化专业化走，更多的还是针对才艺秀场类的主播。直播内容的多样性具有雏形，但主页一个独立帧难以展示人家一个app的内容容量。内容的专业性还有待发展，之前做过一个综艺很不错，应该继续发力积累制作经验。运营方面水准还不错，活动效果都蛮好，但可以提升的空间也还不少，主要是跟主播和工会间的关系。

第三个问题。我觉得是管理层经过摸索、和跟友商学习后的结果。

[问] 1988行者无疆：

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超 说：超哥，陌陌是不是遭到了恶意做空？这样的大跌难以理解啊！

[答] 刘志超：

是有如何，你的委屈会减少一些吗

[问] jiancai：

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超 说：

据您的观察

陌陌直播打赏的大户，和付费用户，是有生命周期，不断更新的呢？还是基本就那些

人，持续投入？

就是打赏这个行为对大多参与个体来说是偶发的，还是它日常消费的一部分？

假如有生命周期，那这些付费用户迁徙的时间是多长（就是多久玩腻了），他们迁徙去哪？陌陌是准备用社交巩固这些用户么？

我看最新版陌陌，感觉越来越像我常用的快手，陌陌也准备通过短视频，提升大众主播的关注度？还是提升用户生产短视频内容的积极性？

但据我体验，快手这种短视频延伸到直播的，我花的钱都是买主播卖的产品，而不是虚拟打赏，而且我看的直播，都是主播认认真真卖东西，而不是花心思让用户打赏，当然，快手主播的气质，也不太吸引围观打赏

现在直播是个好的变现方式，您有没有发现短视频好的变现方式？

[答] 刘志超：

土豪和大R用户是更新的，之前啊冷还在的时候，再见是蓝是陌陌第一大土豪。啊冷走了，很多人说蓝总也跟着走了，再没第一大土豪了。结果没多久又出来个xx哥哥，超过了再见是蓝的级别。所以不用担心走了一个土豪，总会有其他土豪补上来，甚至有很多土豪注册小号去给其他主播刷的情况。

但另一方面，土豪的消费能力是一定的，我观察，到一定级别他们刷礼物的能力/动力就衰减了。不会瞎刷，会悠着点。流失到其他平台很难，这么高财富等级挂着，就像网游穿了一身神装，去哪个直播间主播都敬着，走不了。

短视频无论从消费层面还是生产层面，对于提升用户体验跟粘性都有很大的助益，属于一定要推动的业务。快手深耕短视频这么多年，几乎等于整个中国中下层社会，所以内容五花八门，普通用户巨量ugc，然后个性化推荐有得推，真正符合用的人越多越好用的产品。

陌陌短视频起步晚，内容以pugc、主播、红人提供为主，说白了就是有能力提供较高水准短视频的机构或个人。普通用户在短视频这一帧要到刷到很下面才能看到，或者是在附近的动态中显示。思路还是倾向于消费短视频。但这个现象在改观，越来越多的用户愿意上传短视频了，在附近的动态里也能得到很好的互动。

因为短视频异步消费的特点，目前短视频的变现方式都是导流，要么是信息流广告导给广告商，要么是发布者导流到自己直播间里。新的方式还有待开发。

[问] faunt:

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说：momo的独特优势是什么？和其他直播平台比较。

[答] 刘志超：

用户量，社交属性，荷尔蒙。

[问] 深套装死中的猫：

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说：超哥认为陌陌有网络效应吗？如何建立更强的网络效应？

[答] 刘志超：

陌陌的网络效应自然比微信通讯录式网络效应弱，也比微博信息广场式的网络效应需求低。它历史上有两次建立网络效应的机会，一次是早期根据用户兴趣组织网络，但贴吧被砍，群组没怎么推动，这次就没成功。第二次就是直播带来的网络效应，这个我之前写过。算是局部成功了。按这个思路其实可以拓展的。

[问] 雨落芭蕉：

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说：超哥怎么看陌陌直播的前景，从披露的收入和付费人数看，确实放缓的厉害。还有小主播是不是流动比较大，我自己观察看小主博停播的不少，有些坚持播的观众也减少了好多。还有就是短视频这块一直没有太多数据，是发展的不太顺利吗？

[答] 刘志超：

从实际监控情况来看，我跟你看的结果是一致的。这次cc也没有着重说长尾，而说以后会想工会头部主播倾斜。我倾向于认为长尾可能并没有那么长。短视频还在开拓期，经历过主播发表演片段，各路拉红人机构等阶段，我觉得思路好像还不够明晰。

[问] 张可兴：

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说：志超，你觉得陌陌连续两个季度直播付费人数没有太大增长是怎么看的？

[答] 刘志超：

这点应该如唐总所说，很多用户被分流到了其他板块，而其他板块是增加了30万付费用户的。其中快聊值得注意，可能会成长为一个现金牛。

[问] cody：

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说：请问如何看待蔡崇信和虞锋退出董事会，陌陌彻底与阿里系决裂，是要抱腾讯系大腿吗？还是要单打独斗？

[答] 刘志超：

阿里退出在撤销私有化后就定了。我觉得自己发展就行了，没必要抱谁。

[问] cody：

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说：陌陌的主要收入还是来自直播，都说直播是个短期风口，未来还能挣到这么多钱吗？

[答] 刘志超：

我觉得说直播是短期风口的人，既不尊重历史，又不尊重人性。好好看一下YY过往的财报，看一段时间直播试着刷点礼物，很难吗？

[问] 金匪：

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说：刘总好！方便聊聊唐岩这个人吗，陌陌与YY比较，各自的优势和弱项在哪里？谢谢！

[答] 刘志超：

让一个欣赏唐岩总的人聊他可能不太适合。转个方丈的评论，唐岩属于最后总是把事办成了的人。我个人比较喜欢他有情有义这点。

陌陌的最大优势在于本身是有巨量用户的社交平台，可以嫁接很多变现手段。比如现

在的直播，潜在的游戏。我个人一直不太明白为啥游戏没做起来，好像也没挖来一个大牛接手。

劣势是过去的标签，把这个从中国互联网民心智中洗掉，然后变成迪斯尼的标签需要的时间可能会很漫长。

YY的优势在于深耕，运营和制作中有很多经验是靠积累的。另一个优势在游戏，泛电子竞技会成为一个很大的市场。

劣势在于很难向其他方向演变，以及用户间的链接偏弱。

[问] cody:

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说：陌陌的直播，是希望打造尾部的直播用户互动，但是这次的财报披露，直播收入的提升不是来自于付费人数的增多，而是arpu的提升，这是否与他们的长尾视频直播的战略结果冲突了？问题出在哪里？

[答] 刘志超:

从这次cc表态来看，貌似是有冲突的。这个可能还要尊重整个行业的特点。

[问] 夕阳无限好:

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说：我认为以陌陌目前的用户体量再奢求用户数量和在线人数的大幅增长是不现实的，反而应该谋求提升单用户的付费额度以及进一步完善围绕社交需求的增值服务。不知道超大是否认同？

[答] 刘志超:

拉新唤旧，提升既有用户付费意愿，打造更好社区使用体验，都很重要。

[问] mike163:

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说：陌陌能否考虑向喜马拉雅 这些学习，提供更多的主题分类，例如学英语 新闻等内容。也可以考虑学习苹果的podcast，提供格式化频道，这些公司是否有相关的计划和考虑？

[答] 刘志超:

有没有合作计划和意向我不知道啊。看电台有可能会发展这方面的内容。

[问] 芜道1122:

\$陌陌(MOMO)\$ @刘志超 陌陌目前握有大量资金，没看到相关连的投资与并购，除了用户增长这块，原来主营的移动营销广告业务，游戏联运业务，每况愈下。超哥如何理解这两块业务后续的发展？

[答] 刘志超:

移动营销广告的体量目前看来可能难以满足投资人的胃口。游戏联运会越发边缘化，这么多钱应该自己开发自己运营。

[问] 哈密瓜咬一口:

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说：陌陌目前的股价，是不是有故意做空的嫌疑，还是确实在当下，mau增长有限且无法看出社交端倪的情况下，投资者理性投票的结果呢？

[答] 刘志超:

我不太明白好几个问题说陌陌转型社交失败是啥意思，我们说的是一个公司么

[问] 愚公移山Sam:

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说：从两个环节切入：1 用户；2 基本面，1 从产品MAU来说增幅逐步趋于稳定，需要更加精细化运营策略+产品功能模块，从电话录音基本都在稳定落地；2 基本面在经过第二季度品牌广告之后，第三季度利润回升外加现金流估值非常低，请问为什么会降这么多，分析师更多直播用户增长瓶颈，也不至于25usd，愿闻其详！

[答] 刘志超:

你觉得不至于，就多买点。别人觉得至于，就多卖点。市场上每时每刻都有分歧，否则哪里来的交易量。

[问] 天之骄子20171717:

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说: @天之骄子20171717: 陌陌为何不回购股票？10亿美元现金，每个季度正现金流1亿美元，股价被人弄成这样，把无数投资人带血的筹码给了空头。起码是个姿态。看看趣店和红黄蓝，出那么大的事，起码人家回购股票！

[答] 刘志超:

钱是用来发展的，甚至保命的。不是用来给某届股东支撑股价的。

[问] 雨落芭蕉:

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说: 超哥怎么看陌陌直播的前景，从披露的收入和付费人数看，确实放缓的厉害。还有小主播是不是流动比较大，我自己观察看小主博停播的不少，有些坚持播的观众也减少了好多。还有就是短视频这块一直没有太多数据，是发展的不太顺利吗？

[答] 刘志超:

回复@雨落芭蕉: 按理来说这个数据应该是说明长尾发展的还不错。具体数据cc里没给，大家只能猜了。//@雨落芭蕉:回复@刘志超:根据今日网红的统计，在几大平台中，陌陌头部主播的收入占比从一季度的近40%，下降到10月份的25%左右。是不是说明陌陌相对优势在降低，超哥怎么看这一现象？

[问] 善思不随:

关于\$陌陌(MOMO)\$，对@刘志超说: 最近看到很多新的APP出来，好像风头很强劲的样子，比如典型的像快手，秒拍，小影等。个人感觉有些用户和陌陌还是很重叠的，请超哥分析下此类软件对陌陌的分流情况及其影响。

[答] 刘志超:

还少了个抖音，这个问题其实很好。很多新奇炫酷的产品，如果只是工具，沉淀不下用户关系的话，就很难保证不是昙花一现。之前火了但沉寂下去的好玩的产品不要太多。但作为一款定位潮流炫酷的产品，陌陌好像没有在产品上做出一个炫酷的被广泛

传播的功能，也是比较遗憾的。

[问] 王星Vincent:

前两天和映客的朋友聊天，聊到一些他对直播行业的理解，和大家分享下：

- 1，整个直播行业都进入到付费用户数增长到达天花板的问题。一般收入增长放缓会滞后付费用户放缓半年左右。
- 2，付费用户数放缓后，靠提升ARPU值可以一定程度上抵消收入放缓的趋势，但是效果有限。
- 3，直播主要打赏大户，玩到最后都会形成一个一个小圈子。这个圈子和现实社会很像，有大哥，大哥的女人，当家兄弟们，喝汤小弟等等。这些人大部分会形成比较稳固的线下关系。
- 4，因为3的原因，活下来的这几家大的平台，很难从对方平台上单独挖角直播或土豪。阿冷从陌陌到斗鱼，90%的金主都流失掉了。
- 5，最后直播平台和游戏公司可能会很像，但是会比单款游戏的生命力要长。
- 6，男性用户主要打赏女性主播。女性用户既打赏男性主播，也打赏女性主播。
- 7，在直播平台上，没过付费的用户是体验不到真正的快乐的。付费之后，你会发现整个世界突然对你热情和友好起来。。。

[\\$陌陌\(MOMO\)\\$](#) [\\$欢聚时代\(YY\)\\$](#)

@刘志超

[答] 刘志超:

回复@王星Vincent: 没跟他聊一下土豪和大R的用户画像吗，有几个是单身小青年//@王星Vincent:回复@cmsbai:5198和YY都是10多年的老公司了，说明打赏漂亮主播这个事，不会因为成家立业有老婆孩子而停止？

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里