

雪球访谈

营收超预期、亏损增大，怎么看B站2019财报

2020年03月18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



ntzhouhao V 雪球2018首届港美股实盘比赛第五名



Takun V 互联网金融行业资深从业人士

访谈简介

3月18日，哔哩哔哩发布2019年Q财报。财报显示，哔哩哔哩在2019年共计营收67.8亿元，同比增长64%；2019年Q4营收20.1亿元，同比增长74%，至此哔哩哔哩已实现连续七个月营收超预期。此外，第四季度净亏损达到3.872亿元，与去年同期亏损额1.908亿元相比，亏损增额成倍数上涨。

在第四季度，哔哩哔哩平均月活跃用户达到1.303亿人次，移动平均月活跃用户为1.161人，分别同比增长40%和46%；日均活跃用户达3790万人次，同比增长41%；平均月付费用户达880万人次，同比增长100%。

营收超预期、亏损增大，B站的这份财报究竟价值几何？本期我们邀请到@刘志

超@ntzhouhao@Takun做客雪球访谈，跟大家共同研读B站的这份财报，访谈将于本周三（3/18）下午16:00开始，历时一小时，千万别错过~

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

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] 从小爱科学:

对@刘志超 @ntzhouhao 说: 二位好。三个问题, 第一个关于直播的, 在我看来B站直播没有差异性, 但是来钱快, 不需要做的多好么比如top3之类的, 只是为商业化提供一个变现的手段, 不知二位怎么看。第二个问题关于up主的, 我判断海量的优秀的up主能够构成一定的护城河的, 但是目前up主的收入实在太低, 投币三连完全覆盖不了精力和成本, 加上西瓜视频明目张胆的挖人, 有些替B站担心。为何B站不提供像直播那样的打赏渠道呢, 让up主们可以顺利变现。第三个问题, 是关于B站比较远期的前景的。B站出圈了, 而且有媒体化的趋势, 不但有大公司官方账号入驻, 而且越来越多的官方账号也开始入驻, 像央视团中央这种, 成为官方面对年轻人的宣发平台。媒体化, 对B站的调性和社区氛围的影响会有哪些方面呢?

[答] ntzhouhao:

第一点, B站的直播起步较晚, 目前是跟随者, 四季度直播表现好有年度总决赛和冯提莫入驻的因素, 但确实从小爱科学最近B站在推动一些头部UP主进行直播, 比如Lexburner。我认为B站的直播是给UP主变现的一个途径, 补全整个社区生态, 单论直播业务还是与斗鱼虎牙有较大距离, 除非在S10大超预期, 改变了LOL玩家的认知, 直播才有可能超过斗鱼虎牙。从这个意义上讲, 直播哪怕不赚钱, 只要能留住UP主就行了。第二点, 我认为不能被对手打乱了阵脚, 西瓜的体量跟B站差距很大, 目前还只敢挖面向下沉市场的UP主, 比如赶海类和华农兄弟。西瓜作为头条系的小弟, 并没有企业家孤注一掷的勇气, 头条系的那套靠流量卖广告的做法搬到长视频我认为会水土不服。第三点, 媒体化确实会伤害社区氛围, 这就要看陈睿那一套“让用户尽量不见面”的方法能否奏效了, 至少目前的团团和央视新闻这类号下面还不会吵起来, 因为他们使用了针对B站专门的宣传方式, 随着用户的长大, B站过于粉红的氛围可能会让一部分优质用户和UP主远离, 这个风险确实存在。

[问] 最后一个墙头:

对@刘志超 @ntzhouhao 说: 请问两位觉得B站日活人数还有多大增长空间?

对B站用什么方法估值比较好？感谢

[答] ntzhouhao:

陈睿说可以装下5亿，2021年底的目标是2.2亿，以目前的速度看没问题，但数字是个目标，如果为了数字伤害社区氛围是得不偿失，个人认为社区氛围的观察渠道除了主观体验以外，最好的指标是人均活跃时间，在2019q2未进行大规模投放拉新之前，活跃时间是一直增加的，2019q3开始用户加快增长，但活跃时间有所下降，好在q4降幅收窄，只要这个数字能守住，我认为就可以继续加大拉新力度。估值的话我觉得可以这么来，主观认为5年后B站能成为最大的娱乐社区，价值1000亿美元，概率10%；成为小而美平台，估值100亿美元，概率30%；归零，概率60%，市值和概率自己改，算一下5年后期望吧。

[问] 蒋苇杭:

对@刘志超 @ntzhouhao 说: 两个问题，第一，投资B站的主要风险是什么？第二，以前收入游戏独大，现在游戏、直播、广告、电商四分天下，未来会协调发展，还是有一两个更强一些，换句话说，这四大业务哪个更有潜力？

[答] ntzhouhao:

一，B站最大的风险是在平衡社区氛围和用户数量时犯错误，导致被用户抛弃。虽然现在亏损，但前几次融资拿了很多钱，账上有80亿现金等价物，可以亏8年，暂时不考虑破产风险。二，游戏直播大会员广告这四个业务都会是重要业务，具体哪个业务更合适，能走出来，需要在实战中摸索，我猜测目前是发力除贴片广告外的业务，如果发现怎么都做不到盈亏平衡，最后会想办法加上贴片广告。

[问] starrios:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 请问B站的护城河是什么？这个护城河牢固吗？

[答] Takun:

B站的特性，在于其弹幕特性和社区运营环境下，使得“内容不会成为内容消费的终

点”，用户会和内容生产者形成羁绊（社交关系），并且这种关系的存续和发展，依然是在B站平台上进行积累。这种关系的沉淀和积累，会随着网络效应变得更加牢固。

[问] 青木森森：

对@刘志超 说：超哥好，B站未来营收、盈利问题。第四季度直播和增值业务为第二大收入来源，从19年看公司还在大力投入此块业务。一直说B站要发展成中国youtube，类比看下国外直播业务，2019年行业第一专业直播平台twitch总观看时长大约为第二名ytb live的4倍，差距较大。国内目前（游戏）直播4巨头格局，B站排在斗鱼、虎牙、快手之后。微观层面，本人游戏爱好者主观感受，B站直播观众造梗能力、弹幕文化差于斗鱼，低龄化用户明显拉低弹幕质量影响体验。问题1、B站直播业务能否成为稳定增长的收入来源？2、用户增长潜力仍然巨大是无疑的，在未来3到5年之内，怎样实现足够盈利的收入能看到清晰的方向了吗？

[答] 刘志超：

1.B站直播成为收入增长的重要一极是确定性很高的。2。B站目前的重点是在用户增长方面，就是所谓的出圈，我认为在达到2亿mau之前这几项业务叠加应该能逐渐实现盈利。

[问] 思而学投资：

对@刘志超 @ntzhouhao 说：B站的增长可以持续吗，为什么从小众走向了大众，是不是跟疫情相关？谢谢

[答] ntzhouhao：

陈睿的判断是“小国寡民是开心,但你是世外桃源也会被坚船利炮干掉。”这是管理层的主动选择，作为投资者无法选择，只能观察。疫情在这个过程中有一定的推动作用，等于是放大了近期的广告投放效果，加快了破圈进程。

[问] starrios：

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：请问B站的护城河是什么？这个

护城河牢固吗？

[答] ntzhouhao:

护城河就是这一批UP主带来的高质量PUGC内容，护城河不算牢固吧，需要用心经营，目前看干得还不错。

[问] 此VC非彼VC:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：从去年12月份到最近，从新年晚会到近期一系列出圈营销，我们一方面看到bilibili的用户圈层逐渐拓宽，但另一方面是否新加入的人群稀释/影响 用户质量和社区氛围？长远来看这一影响是否在商业化和股价上有所体现？

[答] ntzhouhao:

这个影响存在，但这是管理层选定了的道路，我们保持跟踪即可。

[问] 一半夹头:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：B站的变现能力还有待提升，后期变现会不会存在问题？

[答] ntzhouhao:

B站的变现目前较为克制，2018年也曾经做到盈亏平衡，相信最终是可以盈利的。

[问] 菜blu:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：营收同比巨增，为亏损反而亏损扩大了？

[答] ntzhouhao:

加大了投放拉新的力度，新用户短期只能贡献很少的营收。

[问] porklife:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 云服务的复合会不会大幅加大, 云采购成本会提高吗

[答] ntzhouhao:

带宽成本我没有一线经验, 不清楚是什么样的曲线, 前段时间BLS决赛和冯提莫首播就让B站直播开始不稳定, S10的直播负荷会大得多, 希望这个问题能解决好。

[问] 从小爱科学:

对@刘志超 @ntzhouhao 说: 二位好。三个问题, 第一个关于直播的, 在我看来B站直播没有差异性, 但是来钱快, 不需要做的多好么比如top3之类的, 只是为商业化提供一个变现的手段, 不知二位怎么看。第二个问题关于up主的, 我判断海量的优秀的up主能够构成一定的护城河的, 但是目前up主的收入实在太低, 投币三连完全覆盖不了精力和成本, 加上西瓜视频明目张胆的挖人, 有些替B站担心。为何B站不提供像直播那样的打赏渠道呢, 让up主们可以顺利变现。第三个问题, 是关于B站比较远期的前景的。B站出圈了, 而且有媒体化的趋势, 不但有大公司官方账号入驻, 而且越来越多的官方账号也开始入驻, 像央视团中央这种, 成为官方面对年轻人的宣发平台。媒体化, 对B站的调性和社区氛围的影响会有哪些方面呢?

[答] 刘志超:

1直播本来就是一项成熟的货币化手段, 跟用户气质和需求相符的话, 没人会拒绝这项业务。2目前B站有鼓励up主的运营政策, 我也希望有进一步把up主的内容和收入挂钩的措施。3说明官方账户看到了b站社区的宣发价值, 从内容下的互动来看, 对社区内容是正向影响。

[问] 签王之王:

对@刘志超 @ntzhouhao 说: 阿里、腾讯系产品纷纷在B站下水“放飞自我”与用户打成一片, 可否认为整个资本市场对B站当前发展模式和价值长期看好

[答] ntzhouhao:

这体现了B站独特的社区氛围, 来B站的内容主都在有意无意的主动适应B站氛围而不

是拿着自己原来那一套打法，这说明B站的体量已经足够让他们付出这些额外的成本。

[问] 修行的书虫：

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：如何对这种亏损的企业进行估值？如何抵御西瓜视频和a站的攻击？今年年底月活可能达到2亿吗？

[答] Takun：

目前比较简单的估值方法就是看人均价值，当下市值/Q4的MAU差不多是60美金的价格。A站即使有《佐贺偶像是传奇》这样的短期流量爆款，也无法实现出圈，西瓜最近的确是在无脑搬运B站视频和挖UP主，然而西瓜要的只是内容本身，UP主的社交链依然在B站。管理层给出的MAU预期是今年1.8亿，考虑到疫情期间增加了大量的宅经济线上场景，年底2亿月活超预期的可能性还是很大的。

[问] 最后一个墙头：

对@刘志超 @ntzhouhao 说：请问两位觉得B站日活人数还有多大增长空间？对B站用什么方法估值比较好？感谢

[答] 刘志超：

用陈睿的说法总共中国视频市场的盘子是7-8亿，它们的短期目标是2021年做到2.2亿，我觉得2亿这个目标问题不大。再往外就需要观察了。B站是一个视频社区，变现手段还是蛮多元的，可以用mau估值。

[问] 修行的书虫：

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：如何对这种亏损的企业进行估值？如何抵御西瓜视频和a站的攻击？今年年底月活可能达到2亿吗？

[答] ntzhouhao：

见[网页链接](#)站不是同一体量的对手，月活目标是2021年底2.2亿，今年年底达到2亿有难度。

[问] 此VC非彼VC:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 从去年12月份到最近, 从新年晚会到近期一系列出圈营销, 我们一方面看到bilibili的用户圈层逐渐拓宽, 但另一方面是否新加入的人群稀释/影响 用户质量和社区氛围? 长远来看这一影响是否在商业化和股价上有所体现?

[答] Takun:

新年晚会只是结果, 并不是刻意的营销。B站针对新人群加入了更多的频道。从目前19Q4财务数据的情况看, 用户的增长并未大量稀释在线时长 (Q3是83min→Q4是77min), 且互动次数依然超过用户增速。

从长期角度看, 更广年龄层也意味着更多元化的商业化诉求, 考虑到公司一直在优化广告算法和内容分发算法, 我相信会在后续的季报中有所体现。

[问] 大明湖畔的凹凸曼:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 以后直播是否会成为破站主要营收来源?

[答] ntzhouhao:

见[网页链接](#)

[问] 蒋苇杭:

对@刘志超 @ntzhouhao 说: 两个问题, 第一, 投资B站的主要风险是什么? 第二, 以前收入游戏独大, 现在游戏、直播、广告、电商四分天下, 未来会协调发展, 还是有一两个更强一些, 换句话说, 这四大业务哪个更有潜力?

[答] 刘志超:

1.B站的风险主要是天花板到底在哪儿, 到天花板后目前的变现手段究竟能赚多少钱, 对于B站的预期会不会过于热情了。2.一定要说哪个更强不太好说, 游戏应该一直会是主要业务, 直播收入增长很快, 规模也大, 后续要看b站用户的付费意愿和能力, 还能不能深挖出来。广告看好, 电商需要观察。

[问] 一半夹头:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: B站的变现能力还有待提升, 后期变现会不会存在问题?

[答] Takun:

套用日剧式标题回答是: B站不能变现, 是不想目前广告为了Z世代的身心健康只覆盖了快销, 各大巨头在B站的发布会才刚刚开启, 腾讯给阿里的支付宝取名昵称“支支”并要求使用QB进行还款的故事才开启序章。

[问] 签王之王:

对@刘志超 @ntzhouhao 说: 阿里、腾讯系产品纷纷在B站下水“放飞自我”与用户打成一片, 可否认为整个资本市场对B站当前发展模式和价值长期看好

[答] 刘志超:

两件事没有必然的逻辑关系。

[问] Simon_Zzz:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 游戏业务增长很少, 游戏已经不是B站的重心了吗?

[答] ntzhouhao:

在初期, B站抓住了FGO这个机会, 赚到了一波以当时B站体量不可能赚到的钱, 显得游戏占比很大, 公司做大之后不可能再指望这种机遇, 需要做长远打算, 需要一些确定性强的营收来源。

[问] 天很蓝15:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 请问三位, 在B站的这个赛道里, 到底是下沉市场的农村包围城市会取得最后胜利? 还是从一二线城市慢慢向外扩散更有胜机?

[答] ntzhouhao:

B站用户去快手，大部分玩不下去，快手用户来B站，接受度就高了很多，我判断即使被农村包围城市，B站还有机会守住自己的一亩三分地。

[问] 思而学投资:

对@刘志超 @ntzhouhao 说：B站的增长可以持续吗，为什么从小众走向了大众，是不是跟疫情相关？谢谢

[答] 刘志超:

1在2亿这个目标前问题不大。2出圈的原因，用coo的话说是b站本身的能量被一些事件引爆了圈外，比如新年晚会。我同意这个观点。

[问] porklife:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：云服务的复合会不会大幅加大，云采购成本会提高吗

[答] Takun:

从Q4的收入成本看，带宽成本的占比是下降的，Q4的带宽成本是1.76亿，比Q3还降了。考虑到云服务的三巨头（阿里、腾讯、金山）都是B站的爸爸/基友，我觉得这块成本不会有太多的变化。

[问] 蛋泥君:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：B站上面有各行各业的up主，很像youtube的内容生产模式，如何参考youtube进行估值呢？

[答] ntzhouhao:

目前B站没有广告，也没有谷歌这种廉价的流量来源，与YouTube的内容形式很像，但商业模式差距很大。考虑到B站目前没有站队，未来从各处获取流量来支撑自己成为一个YouTube也是一种可能。

[问] 菜blu:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 营收同比巨增, 为亏损反而亏损扩大了?

[答] Takun:

亏损扩大主要源于市场营销费用的提升, Q4的营销费用达到了收入的20%。

[问] 此VC非彼VC:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 从去年12月份到最近, 从新年晚会到近期一系列出圈营销, 我们一方面看到bilibili的用户圈层逐渐拓宽, 但另一方面是否新加入的人群稀释/影响 用户质量和社区氛围? 长远来看这一影响是否在商业化和股价上有所体现?

[答] 刘志超:

陈睿之前一次采访时说过, 以后要让用户和内容链接, 尽量不让用户和用户链接。其实就是为圈层拓展可能会引起的社区氛围稀释做的策略。目前来看并没有影响用户对b站的粘性。肯定是有了用户量才有更大的商业价值。

[问] 修行的书虫:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 如何对这种亏损的企业进行估值? 如何抵御西瓜视频和a站的攻击? 今年年底月活可能达到2亿吗?

[答] Takun:

回复@要下就下重手: 西瓜神助攻//@要下就下重手:回复@Takun:西瓜其实是战友, 花钱让优质up主这两年不饿死, 继续练创作内功, 最后这批up主发现社交关系还是在b站, 这时候b站的DAU和激励政策已经完全可以满足优质uploader安心创收, 达到双赢。所以说, 西瓜是战友, 帮b站分担了培养up的短期成本\$哔哩哔哩(BILI)\$

[问] 菜blu:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 营收同比巨增, 为亏损反而亏损扩大了?

[答] 刘志超:

亏损主要是成本同比增长加大, 看了成本结构, 整体上比较良性。加大了市场费用去换用户, 以及加大了研发费用。运营费用几乎持平。这符合B站目前的发展阶段。

[问] 长安卫公:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 请问各位大佬, B站去年四季度很重视出圈和直播变现, 从这两个角度看, B站这次财报“出圈”和“直播变现”做得怎么样?

[答] ntzhouhao:

直播的毛利率只有23%, 算进带宽成本和200人的团队, 看起来单季度两亿的直播营收其实赚不到钱, 冯提莫后续表现并不好, 反而是Lexburner这种顶流UP的直播效果很不错, 直播目前还不能与斗鱼虎牙竞争。

关于出圈, Q1的用户数据没有披露, 但根据老番茄粉丝数变化(原谅我用这么粗糙的指标), 1-2月的新增粉丝数等于2019q3的新增粉丝数, 也许可以理解为截止3月1日MAU达到了1.5亿。

[问] 九月的图灵:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 怎么看用户关注的up主日益固化, 头部up主拿走了大部分用户份额, 而新up主难以得到用户关注。

[答] ntzhouhao:

B站头部UP主是不到1000万粉, 远低于微博抖音等平台, 平台做大的过程就是UP主成长的过程, 所以现在正是UP主入驻B站的时机, 考虑到B站的细分领域非常之多, 即使到了成熟期新UP也会有自己的一席之地。

[问] 修行的书虫:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 这份年报符合你们的预期吗?

[答] ntzhouhao:

不看股价的话，符合我的预期。

[问] 天很蓝15:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：请问三位，在B站的的这个赛道里，到底是下沉市场的农村包围城市会取得最后胜利？还是从一二线城市慢慢向外扩散更有胜机？

[答] 刘志超:

这个问题很好，我之前也考虑过这个问题。我认为B站无论是社区氛围还是提供的内容，都拥有比较明显的气质，适合满足一定经济基础，教育程度，所在城市的用户，但未必适合四五六线小镇青年。这点可能会限制它的用户天花板。快手在五环外还是有很强的用户基础和粘性，抖音的无差别海量内容也能让五环外用户获得很好的体验。B站从城市小众拓展到城市大众这点大概没问题，但是要拓展到五环外用户难度应该不小。

[问] 蛋泥君:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：B站上面有各行各业的up主，很像youtube的内容生产模式，如何参考youtube进行估值呢？

[答] Takun:

我觉得B站和油管的模式还是相差很大的，社交的粘性比油管要强。

[问] Simon_Zzz:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：游戏业务增长很少，游戏已经不是B站的重心了吗？

[答] Takun:

游戏一直是流量变现的最小阻力位，更是现金流的重要来源，未来也会是重心，只是

随着B站其他平台化业务的成长，占比会有所降低。

[问] 长安卫公：

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：请问各位大佬，B站去年四季度很重视出圈和直播变现，从这两个角度看，B站这次财报“出圈”和“直播变现”做得怎么样？

[答] 刘志超：

出圈做的很棒，新年晚会是以小撬大的典范。做到了原有用户，金主，和新用户三方面都满意。直播变现还需要继续推进，挖掘用户的消费欲望，连陌陌都在各种运营深挖，b站也不能停。

[问] kongmeng：

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：下午好！想请教下关于流量和货币化两端，1、DAU不到4千万，增速同比41%，似乎离中国版youtube蛮远。未来怎么看呢，会有社区氛围带来的明显天花板吗？2、货币化端，B站allin在直播上了。广告还可以期待吗？似乎中长度视频的形式ad load比短视频本来要差，广告系统的长期投入也是巨大挑战

[答] ntzhouhao：

一，确实距离YouTube挺远，但B站是最近的，而且拉开第二名很远，社区氛围可能会带来天花板，所以B站的前进速度不会快，万一出现一个大力出奇迹的对手，也不好说。

二，我不认同all in直播的说法，Q4直播收入高是因为BLS总决赛。广告目前比较克制，如果不打算做贴片广告的话，暂时广告还不是主要问题，维护好社区生态是第一位的，毕竟还有80亿现金等价物在手，中长视频又不做贴片，这条路很难走，需要摸索。

[问] Simon_Zzz：

对 @ntzhouhao 说: 怎么理解, “不看股价的话符合预期”?

[答] ntzhouhao:

不考虑估值, 只根据企业经营动作来判断, 业绩符合预期。

[问] 天很蓝15:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 请问三位, 在B站的的这个赛道里, 到底是下沉市场的农村包围城市会取得最后胜利? 还是从一二线城市慢慢向外扩散更有胜机?

[答] Takun:

这个问题其实是看Z世代和旧世代谁能搞定谁

[问] 蛋泥君:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: B站上面有各行各业的up主, 很像youtube的内容生产模式, 如何参考youtube进行估值呢?

[答] 刘志超:

虽然之前有人把b站跟油管相比, 但我觉得其实差的还是不小。用户体量差距巨大, up主体量相差巨大。量的差距就可以让他们成为两个商业模式。B站更需要通过不同的货币化方式挖掘用户的变现潜力。

[问] 蛋泥君:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 感谢。再问一个问题, 如何用MAU对B站进行估值?

[答] Takun:

$MAU \times \text{你心中认可的单用户价值} = B\text{站市值}$

[问] kongmeng:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：下午好！想请教下关于流量和货币化两端，1、DAU不到4千万，增速同比41%，似乎离中国版youtube蛮远。未来怎么看呢，会有社区氛围带来的明显天花板吗？2、货币化端，B站allin在直播上了。广告还可以期待吗？似乎中长度视频的形式ad load比短视频本来要差，广告系统的长期投入也是巨大挑战

[答] 刘志超：

1这个问题刚才回答过了。2没看出来B站all in直播，各方面业务都在推进，而且增速也都不错。有用户体量广告就可以期待。

[问] 九月的图灵：

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：怎么看用户关注的up主日益固化，头部up主拿走了大部分用户份额，而新up主难以得到用户关注。

[答] Takun：

我认为没有出现太多固化的情况，比如“巫师财经”就是在Z世代们财经知识的需求下快速突破百万粉。

[问] 九月的图灵：

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：怎么看用户关注的up主日益固化，头部up主拿走了大部分用户份额，而新up主难以得到用户关注。

[答] 刘志超：

在各种社区或平台都有头部内容贡献者拿走大部分用户份额的情况。所以研发方面的投入很必要，做好推荐分发，让中尾部up主收获关注很重要。

[问] kongmeng：

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：下午好！想请教下关于流量和货币化两端，1、DAU不到4千万，增速同比41%，似乎离中国版youtube蛮远。未来怎么看呢，会有社区氛围带来的明显天花板吗？2、货币化端，B站allin在直播上了。广告

还可以期待吗？似乎中长度视频的形式ad load比短视频本来要差，广告系统的长期投入也是巨大挑战

[答] Takun:

B站没有All in直播，直播只是连接UP主和用户互动的另外一种新形态，本质上还是用户和UP主的连接。

[问] 长安卫公:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：请问各位大佬，B站去年四季度很重视出圈和直播变现，从这两个角度看，B站这次财报“出圈”和“直播变现”做得怎么样？

[答] Takun:

出圈无疑，直播和VAS三位数的增速还是很满意的，全站用户付费率从去年的4.8%提升到6.8%，直播带来的转化功不可没。

[问] 蛋泥君:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：B站上面有各行各业的up主，很像youtube的内容生产模式，如何参考youtube进行估值呢？

[答] Takun:

回复@pavel1403: 英文字母的信息量不足以撑起弹幕洪流，这一点只有汉字可以//@pavel1403:回复@Takun:油管也有社区了啊，没有弹幕，up主都开了电报群。

[问] 天很蓝15:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说：请问三位，在B站的这个赛道里，到底是下沉市场的农村包围城市会取得最后胜利？还是从一二线城市慢慢向外扩散更有胜机？

[答] Takun:

回复@蒋苇杭: 他们的跨线差距, 会比70后和80后小很多, 所以文化认同感和文化影响力的作用会更大。//@蒋苇杭:回复@Takun:Z世代也分一二线和三四五线

[问] 蛋泥君:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 再请教一个问题, 最近经常在B站看到其他视频网站需要会员才能看的视频, up主处理方式是剪成几个片段上传, 长期来看, 会不会有版权的问题?

[答] 刘志超:

实际上确实可能会有一些版权的问题。我们知道B站up很大一部分是油管搬运工。目前后台有打码, 总可能会有遗漏, 或者即便打码也有版权问题?

[问] 蛋泥君:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 再请教一个问题, 最近经常在B站看到其他视频网站需要会员才能看的视频, up主处理方式是剪成几个片段上传, 长期来看, 会不会有版权的问题?

[答] ntzhouhao:

直觉上会有, 这并不属于B站内容的基本盘, B站的基本盘是UP主创作的高质量内容。而且就算有版权问题, 不至于造成严重后果, 天眼查上能看到好多B站被诉讼侵权。

[问] 蛋泥君:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: B站上面有各行各业的up主, 很像youtube的内容生产模式, 如何参考youtube进行估值呢?

[答] Takun:

回复@蛋泥君: 是的, 信息熵不同。所以弹幕文化只有在中日这样的汉字国家才能

够流行。//@蛋泥君:回复@Takun:之前看过一个文章，就是说这个，相比起英文，汉字能更快的接收到要表达的信息。

[问] 蛋泥君:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: B站上面有各行各业的up主，很像youtube的内容生产模式，如何参考youtube进行估值呢?

[答] Takun:

回复@开放的心: 日文有汉字，还有“伪中国语”，所以没有太大问题。//@开放的心:回复@Takun:这个观点第一次见到，感觉很有道理，日文呢?

[问] 修行的书虫:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: 如何对这种亏损的企业进行估值? 如何抵御西瓜视频和a站的攻击? 今年年底月活可能达到2亿吗?

[答] Takun:

回复@cugbcats: 单用户100美金起，随用户成长购买力提升而提升。//@cugbcats:回复@Takun:如果让你给B站估值的话，你愿意给多少?

[问] 思而学投资:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: B站现在最大的竞争力在直播吗? 如果是，这货能干的过其他平台吗，特别是出圈了?

[答] Takun:

最大的竞争力之前说明过了。B站的直播一定会成为一极，而且会是更长尾更多元化的一极。

[问] 蛋泥君:

对@刘志超 @ntzhouhao @Takun 说: B站上面有各行各业的up主，很

像youtube的内容生产模式，如何参考youtube进行估值呢？

[答] Takun:

回复@开放的心: 油管有订阅，有评论，但是油管的核心还是在内容，B站的核心是和UP主的灵魂连接。//@开放的心:回复@Takun:YouTube至今有营造出任何社区的感觉吗？

(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