

原本预期大涨，最后迎来的却是暴跌！

3月3日晚间，哔哩哔哩（简称“B站”）公布2021年四季度业绩，公司期内实现总收入57.81亿元，同比增长50.5%，环比增长11%。四季度经调整净亏损为16.5亿元，同比同口径亏损扩大148.1%，环比同口径亏损扩大2.4%；经调整净亏损率为28.6%。而核心的MAU（月活跃用户数）期内升至2.7亿，今年一月更是达到3亿的里程碑。公司管理层在电话会上宣布，中期目标是2024年实现non-GAAP（非公认会计准则）盈亏平衡。

北京时间昨日晚间，B站有复制早前两天爱奇艺宣布盈亏平衡后大涨的势头，B站美股盘前和开盘后出现暴涨，但好景不长，股价迅速跳水，当日以7.89%的跌幅收盘。而传导至港股，3月4日开盘后，B站港股遭遇暴跌，截至午间收盘，B站跌幅超11%。



来源：Wind

手游业务继续承压

分业务板块来看，B站各项业务总体符合市场预期。

2021年四季度，手游收入为12.95亿元，同比增长14.7%，环比下降6.9%，占总收入的比例为22.4%，环比降低4.3个百分点。值得注意的是，游戏业务在2021年持续不及市场预期，手游承压与产品关系、行业政策关系密切。自2021年8月开始，国产游戏版号审核便出现暂停。而B站游戏业务由于受到版号影响，四季度没有重点独代游戏。

增值业务方面，四季度收入为18.95亿元，同比增长51.9%，环比下降0.8%，占总收入的32.8%，环比下降3.9个百分点。增值业务收入增长主要是由于公司加强了商业化能力建设，以及公司的增值服务包括大会员、直播服务和其他增值服务的付费用户数量均有所增加所致。

四季度最大的亮点是广告业务，当期广告收入为15.88亿元，同比增长119.8%，环比增长35.5%，占总收入的27.5%，环比增长5个百分点。公司称，广告收入增长的主要原因是哔哩哔哩品牌在中国线上广告市场得到进一步认可，以及哔哩哔哩的广告效率有所提高所致。

电商及其他业务方面，四季度收入为10.03亿元，同比增长35.4%，环比增长36.7%，占总收入的17.4%，环比增长3.3个百分点。收入较2020年同期增加主要是由于公司电商平台上的产品销售增加。

估值锚生变

B站试图向市场释放大利好。在3月3日晚间的财报电话会议上，B站首席财务官樊欣表示，2022年B站有信心在保持用户健康增长的前提下，通过提升单个MAU的变现率和控制运营费用，从2022年开始全年non-GAAP运营亏损率同比收窄，中期目标于2024年实现non-GAAP盈亏平衡。

此言一出，B站在美股盘前立即大涨，一度涨约10%，开盘后涨超8%。

这一幕早前也出现在爱奇艺的2021年四季度业绩说明会后。3月1日晚间，爱奇艺首席财务官表示，爱奇艺的目标是在2022年全年实现非公认会计准则经营收支平衡，并尽早实现季度经营收支平衡。当天美股开盘后，爱奇艺涨幅一度超31%，当日收盘涨幅回落至21.5%。

对于两大视频平台不约而同给出盈利平衡的时间表，上海某机构研究员李亚（化名）告诉证券报记者，爱奇艺、B站这种融资驱动型公司估值的锚没了。以往估值锚定在用户层面，只要用户增长，亏得越多越觉得是好公司，现在估值体系没有以前那么激进了。“以前是有了用户就行，怎么变现是后面的事情，现在大家要看到盈利的确定性。”

尽管电话会给投资者吃了“定心丸”，但市场却并不买账，B站美股高开后迅速跳水，当日以7.89%的跌幅收盘。





来源：Wind

广告业务的增速压力最大。李亚和诸多分析师均认为B站今年一季度的收入压力来自广告，因为广告主都开始变得谨慎起来。不仅是B站，腾讯早前就表达了隐忧，腾讯管理层在2021年第三季度的业绩电话会上表示，由于宏观环境的挑战，其预期整体行业的广告价格在未来几季可能仍然疲弱。

游戏业务也可能拖累B站业绩。中金公司认为未来B站战略重点仍在自研游戏，悲观预期下2022年游戏业务将同比持平，预计今年一季度同比增10%，主要来自海外游戏发行。由于游戏版号影响，其下调B站2022年收入预期9%至252亿元；由于经营费用控制，2022年经调整净亏损预测值调低16亿元至58亿元。

编辑：王寅

