

B站想明白自己的生意经了？

挂牌纳斯达克即将三周年之际，B站登陆港股的消息也随之传来。

日前港交所披露了哔哩哔哩股份有限公司(B张)聆讯后的招股书，市场预测B站最快将于本月内在香港完成二次上市。据悉，截至今天下午三点半，认购倍数为32.8倍，超额认购31.8倍，火爆程度可见一斑。

此前有多方消息称B站此次上市或将募资30亿美元，借鉴过去一年来B站在美股市场的惊人表现(股价上涨近十倍、市值直抵400亿美元)，相信无论是大型机构还是个人投资者，面对其回港上市或只有一句话：“TAKE MY MONEY”。

但是外界的猜测也随之而来，美股市场对B站商业模式未来潜力的肯定成就了其股价和市值的飙升，而其商业模式能否在港股市场引发同样的追捧？仍处在亏损中的B站，其商业化潜力能否在港股市场获得更加强大的资本支撑，为日后发展提供更多助力？

以视频为原点的消费模型

评估B站成长潜力和投资价值的核心，在于其商业化的结构及能量。

说实话，B站的商业化一直以来都是一件很少有人能讲清楚的事情。从登陆美股到大力破圈，这几年外界的各种分析仍在不断加大人们心里的一个疑问：B站的商业化核心究竟是什么？

B站对此有自己的回答：它就像一个居委会在运营一个小区，而小区里面还有着水电燃气、零食店、水果店、幼儿园、餐饮文具等底商的消费场景。

这其中，消费模型与社区产品形态是一体两面的。B站作为一个视频社区的想象力所在，而基于这种社区形态所打造的消费场景(人、内容和文化)，则是其商业化价值核心。

用一句话简单地概括B站：一个拥有数亿年轻用户的视频社区。这里面有三个重点——视频化、年轻人、社区。这些要素是当下移动互联网最炙手可热的存在，是否能将这三个要素结合在一起并探索最佳营收模型，决定了B站想象力的上下线。

先看一下B站的社区形态以及消费场景。从最初的游戏、到现在的直播、增值服务、电商、广告等等，B站拥有了一系列新业务以及营收构成。

对于互联网公司而言，拓展业务边界是发展过程中必须要做的大事儿。王兴说过美团没有边界，张一鸣则要把字节打造成了一个热门的APP工厂。他们这一切动作的背后都是企业商业化的驱动，简单点说就是为了盈利。

关于商业化，2018年B站上市之初陈睿就曾这样表示：“比如用户喜欢娱乐消费、喜欢看直播，就给到直播服务，喜欢买动漫周边，我们就卖周边。”

这为B站未来商业化战略的基本方针定了性，但并不够清晰和体系化，这次招股书B站明确了“以用户为中心的商业化”模式，这是有意思的地方。

高粘性、高互动的用户社区是B站的基础，在这个基础上高质量的视频内容是原点(也是核心)。

过去一年来，我们看到B站着力在做影视剧综艺(OGV)纪录片、直播这些方面的内容，推出了包括《说唱新世代》、《风犬少年的天空》等一系列作品。搭配上B站的PUGV内容，这些对于用户和金主爸爸而言都是潜在消费场景。

首先，在用户端这些内容延长了用户的使用时间，增强了用户之间的互动。用户还会对OGV内容进行二次加工，产出PUGV内容。所以，二者之间是互相协同、共同生长的，这也是B站最核心的竞争力所在。

其次，这些内容产品可以为会员购、游戏等业务赋能。比如，FGO游戏视频的内容下方都会有游戏的下载链接，手办等潮玩商品内容的下方也会有相应会员购的入口。这种一环套一环的场景，很像那些让人停不下来的小游戏一样，为用户提供了更多的消费场景。

最后，在企业端，优质内容的出现同时其也让B站的品质更有价值。这也就是去年B站的AD TALK 2020营销大会上，B站COO李旎对外分享的B站商业化的核心价值所在——为品牌方提供与用户建立信任伙伴关系的良好土壤。

这是一个互相信任的过程，金主爸爸们愿意相信B站用户的高价值以及UP主们的内容创造能力。所以，过去一年，越来越多的蓝色认证的企业账号开始入住B站，并且在绝大多数公司的认知中，B站已经成为它们越来越重要的营销阵地。

举个典型案例，去年腾讯和老干妈广告合作的翻车时间，本来是一个非常愚蠢的商业合作，但腾讯在B站上那个自嘲视频——《我就是那个吃了假辣椒酱的憨憨企鹅》，瞬间扭转了舆论风向，播放量超过800万。从传播价值来看，这个视频的价值可能要比那个与老干妈的合作还要“高级”。

此外，手机等数码产品的发布会，B站可能是当下观看热度最高的平台之一。

另外，企业的认可也为UP们带来了更多的商业化的可能。去年7月B站上线了火花平台，让广告主更加便捷的找到适合自己品牌调性的UP主，进行内容上的合作。所以，去年开始B站的老用户们可以明显感知到UP们恰饭频率变高了。

但随着用户整体认知的增长，以及火花平台所带来的合作双方之间超高的契合度。过去那种用户所不能接受的“恰烂饭”行为变得越来越少，华农兄弟这种“恰饭鬼才”越来越多。现在，用户发现关注的UP恰饭，大部分会打上一个“猝不及防”，部分用户还会发出恭喜的弹幕。

从这个角度来看，内容与商业并不是割裂，B站很好地展示了如何优雅的赚钱。

但是这些努力在外界看来还是要面对一个重大的挑战，B站何时能够赢利，是否可以运用更快的方式(比如广告)让自身尽快走入收支平衡？

“不变质”的承诺背后是舍得

我们都知道互联网商业化变现的三驾马车：广告、游戏、电商。其中广告是最直接、最容易产生规模效应，同时也是最粗暴的。

相对简单、容易的变现方式，让广告成

为所有互联网企业最热衷的商业手段，视频平台尤其如此。以爱优腾三家所代表的长视频平台为例，广告始终是它们营收中最重要的部分之一，动辄一分多钟的片头广告更是无数用户花钱开会员的理由，某种程度上来看——广告倒逼了用户花钱开会员。

当然，这种用广告倒逼用户开会员的做法并不是国内专属，如果说爱优腾们正在努力靠内容驱动用户成为付费用户，那么和B站类似同样以PUGV内容为主的YouTube，在用广告倒逼用户开会员这件事上要动手更早也更暴力一些(不开会员几分钟一个广告)。从某种角度来看，这种做法甚至可以被视作从商业逻辑上有惩罚不付费用户的倾向。

但同样拥有极强视频属性的B站，一直以来对于广告却颇为谨慎。尤其是上个月20Q4财报业绩电话会议上，B站COO李旎仍然强调，2021年B站广告收入将继续保持一个高速增长的态势，但“ad load(广告量)仍会保持在5%，暂时是不会增加”。

从近几年B站全力优化营收结构的过程中可以看到，其仍未选择借助快速增长的流量让广告成为营收主力。在2020年Q4财报中显示，B站增值服务、游戏业务、电商及其他、广告这四大营收来源中，广告业务的营收为7.2亿，位列最后一位。与增值服务的12.5亿和游戏业务的11.3亿相差甚远。

这是选择也是一种对“舍得”的判断。

基于用户的兴趣圈层培养出用户之间互相信任的关系，再在此基础上建立起来的B站社区，拥有当下所有互联网平台都渴望的独特氛围。所以，尽最大可能维护用户体验是B站一直以来的首要任务。

而大量广告的存在势必会降低用户的体验，所以B站在这方面的态度一直非常克制。或许这就是当初陈睿说出那句“B站可能会倒闭，但绝不会变质”的初衷。

但商业化是每一个成熟企业必须考虑的事，深爱这个社区的用户可以用爱发电，但股东和投资人是需要实打实回报的。这个背景下，不断增长的用户和优秀的商业化前景，才是公司股价、市值不断上涨的根本。

这样看来，如今B站对商业化的选择，更像是“南坡登顶珠峰”，道阻且艰险，对“技术”的要求更高。

所以，B站的“消费模型”也显得更为清晰：以视频为原点，打造多种内容形态，进而形成对用户和广告主都更为“自然通融”的消费场景，再通过逐渐完善工具，提升中台的效率，实现更具有长久生命力的商业化能力。

在懂懂看来，这才是B站最大的梦想：拥有自己的大IP，让IP成为支撑未来“4亿月活”的基石。

B站社区是为IP而生的，这也是B站在商业中台的产品打磨期间一直没有发力挖掘广告价值最大化，包括激进地放大Ad load的原因所在。从近期B站管理层的表态来看，打造好商业中台，未来的价值除了提升广告变现效率外，也会给游戏广告交叉销售和电商直播等业务带来更多的助力。这其中的舍与得，可以说仁者见仁智者见智。

B站仍要面对的两大挑战

虽然从商业化的过程来看，B站已经实现了过去很多平台想都不敢想的事，但这并不代表它已经做到了完美。

在目前B站的商业生态建设中，其一直都在扮演一个服务商的角色。顺应用户的选择，自身并不会有过多的干预。这种做法其实是有两面性的，好处是简单的迎合了用户喜好，隐患是并不是所有用户喜好的(内容)都是高质量的。毕竟，现在移动互联网的用户平均素质并不是那么理想。

所以更多时候，B站首先面对的挑战也是需要考虑的重点，是如何做到与行业更为深度的融合，在提升品牌方满意度的同时，还要保障平台提供给年轻人消费服务的成熟度。这方面，BML(Bilibili Macro Link)就是一个线下演出的成功结合方式。

对于更多品牌而言，BML可以被视为一个大型系列晚会，而它与传统晚会的差别在于不是突出某些明星或某个节目，用户在BML感受到的是“年轻人的文化”，是属于年轻人的一种文化体系持续的融合。从首届BML(2013)举办至今8年时间，这种形式已经成为无数年轻用户青睐的线下活动，那么基于BML的成功经验，如何将餐饮、电商等行业作为新的营收方向，无疑是B站未来与行业用户深度结合过程中的首要课题。

其次，B站还需要重点考虑的是如何提高自身的效率，在不提高Ad load的前提下，尽可能多的释放自身的流量价值，让品牌方满意的同时也兼顾用户体验。

这个并不是一件容易的事，一般而言偏媒体属性的产品用户对Ad load普遍较高，例如微博、抖音。因为这些平台本身就是一个公共领域，所以用户对广告的侵入有着更高的忍耐度。

但如果是更具私人属性的社交平台、互联网社区等，Ad load都是普遍比较低的。因为在用户的认知中，这是属于它的“私有领地”，并不愿意有太多的广告侵入。这也是为什么张小龙在微信广告会上如此谨慎，直到今天也没有大面积开放的原因——B站同样如此。

目前可以看到，B站的“火花系统”就是在撮合UP主与品牌广告之间的“融合”，这套系统的后台算法方面还在升级，未来的功效仍有待观察。但是作为B站商业中台的一个组成部分，类似能够提升商业化效率的产品仍需要B站加速去开发，因为只有中台的能力和效率不断提升，更多的广告主参与进来，才能有更多的收益反哺给UP主，才会产生更多优质的内容，吸引更多的用户进入社区。

长时间以来，行业内都在试图为B站寻找一个标的，很多企业也将B站视为标的。但B站是特殊的，同时它的商业化生态和模式也必然是特殊的。

B站的特殊性，来自于一个建立在超活跃度的同好者乐园之上的文化社区，无论是早期的游戏还是现在的直播、电商、会员等等都是源于用户的需求。更多优质圈层的用户和优质内容本身，是支撑这些商业化能量发展的土壤，而这些商业化举措同时也在反哺内容生产者 和用户群体，这才是B站选择的“消费模型”。

