

港股研究 | 公司点评 | 哔哩哔哩-W (9626.HK)

B 站 2024Q3 财报点评：高毛利业务持续高增，首次实现单季度盈利

报告要点

B 站公布 24Q3 财报。B 站 24Q3 实现营收 73.06 亿元，同比增长 26%；实现毛利润 25.47 亿元，同比增长 76%；毛利率同比增加 9.9pct 达 34.9%，实现连续第 9 个季度环比提升；Non-GAAP 净利润为 2.36 亿元，首次实现单季度盈利。公司宣布将在未来 24 个月内累计回购价值不超过 2 亿美元的股票。

分析师及联系人



高超

SAC: S0490516080001

SFC: BUX177

哔哩哔哩-W (9626.HK)

2024-11-25

B 站 2024Q3 财报点评：高毛利业务持续高增，首次实现单季度盈利

港股研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

B 站公布 24Q3 财报。B 站 24Q3 实现营收 73.06 亿元，同比增长 26%；实现毛利润 25.47 亿元，同比增长 76%；毛利率同比增加 9.9pct 达 34.9%，实现连续第 9 个季度环比提升；Non-GAAP 净利润为 2.36 亿元，首次实现单季度盈利。公司宣布将在未来 24 个月内累计回购价值不超过 2 亿美元的股票。

事件评论

- 收入端。**1) B 站 24Q3 广告业务收入 20.9 亿元，同比增长 28%。a) 平台设施不断完善，匹配算法持续优化、广告产品矩阵不断丰富，品牌/效果/原生广告均带来不错增量。b) 内容与广告相结合带来新增长动力，2024 “双十一” 期间，公司视频及直播带货 GMV 同比 +150%。c) 3 季度广告收入贡献前五行业分别为游戏/电商/数码/网服/汽车，消费类内容日均广告用户数据超 4 千万。2) B 站 24Q3 增值服务业务收入为 28.2 亿元，同比增长 9%。B 站用户保持高粘性，截至 24Q3 正式会员达到 2.51 亿，同比增长 12%，第 12 个月留存率约 80%；大会员达到 2197 万，其中年度订阅或自动续订用户超 80%。3) B 站 24Q3 移动游戏业务收入为 18.2 亿元，同比增长 84%。主要得益于公司长线化运营游戏《三国：谋定天下》表现亮眼，其连续 3 个季度进入 iOS 游戏畅销榜前三。预计 2024 年 11 月 16 日，《三国：谋定天下》开启 S4 赛季，高流水有望持续。
- 经营数据。**B 站社区生态持续繁荣，24Q3DAU 达 1.07 亿，MAU 达 3.48 亿，日均使用时长达 106 分钟，均创历史新高。B 站社区持续健康增长，24Q3 日均视频播放量同比增长 23%。B 站为创作者提供多元变现渠道，24 前三季度，近 270 万 UP 主在 B 站获得收入。其中通过花活商单获得收入的 UP 主数量+37%，通过视频及直播带货活的收入的 UP 主数量+74%。
- 利润端。**1) 伴随广告、游戏等高毛利业务的增长和成本的有效控制，B 站 24Q3 毛利润同比增长 76%达 25.47 亿元，推动毛利率同比增加 9.9pct 达 34.9%，实现连续 9 个季度环比提升。由于游戏买量增加，24Q3 销售费用同比+21%，研发开支同比大幅下滑（-15%），主要系基期效用影响。2) B 站 24Q3 Non-GAAP 净利润 2.36 亿元，首次实现单季度盈利；经营现金流净额为 22.26 亿元，实现连续 5 个季度正向经营现金流，表明业务已进入良性循环。此外在移动游戏及广告强劲表现带动下，24 年 Q3 递延收入 3.81 亿元，同比+159%。
- 盈利预测：**B 站优化商业化能力和经营效率，广告和游戏业务推动高质量增长。我们预计 2024-2025 年营业收入将分别达到 267/306 亿元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、市场竞争格局加剧风险；
- 2、短期盈利和中长期成长性无法兼顾风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价 (HKD) 142.50

注：股价为 2024 年 11 月 22 日收盘价

相关研究

- 《B 站 2024Q2 财报点评：广告收入持续高增，亏损大幅收窄》2024-08-25
- 《B 站 2024Q1 财报点评：广告收入高速增长，亏损持续收窄》2024-05-27
- 《2023 年 Q4 及 23 年财报点评：广告、增值服务表现优异，实现正向经营现金流》2024-03-12


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、市场竞争格局加剧风险。互联网渗透率陷入增长瓶颈后，长、中、短视频互相渗透在所难免，长视频发力短剧、抖音发力本地生活引流、快手嫁接快聘、理想家打造丰富内容生态下，B 站存在 DAU 增长不及预期风险。
- 2、短期盈利和中长期成长性无法兼顾风险。提质增效仍为 2023 年互联网平台核心要素，加快商业化变现、分成比例降低实现短期盈利存在破坏 B 站社区生态及 UP 主流失风险；若兼顾中长期成长而商业化变现趋缓则存在盈利性拐点不及预期风险。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。