

2015 年 04 月 09 日

博雅互动（0434. HK）投资者 交流会

核心观点：

- 博雅互动成立于 2001 年的公司，面前主要从事棋牌类的游戏业务，经营斗地主、德州扑克等全国性的棋牌游戏。
- 公司的运营基于国内国外市场环境，采取“两条腿走路”的全球化运营策略。随着国内互联网的高速发展，公司从 2014 年年初开始，把运营的战略重点从国外移到了国内。
- 博雅的游戏产业链的延伸比较靠前，都是自己发行和推广，跟国内的 360、百度、腾讯、豌豆荚等以及海外的 Face book、APP Store、Google Play 等平台都有深度的合作。
- 从公司业绩和运营的情况来看，2014 年公司的业绩增长非常喜人，收入较 2013 年同期实现了 38.8% 的增长，净利润较 2013 年同期增加了 40% 以上。
- 博雅互动是一个估值偏低的轻资产公司，截止到 2014 年年底，公司账上就有 17 亿左右的人民币的现金，而且每季度能产生四五千的现金留存，具有并购的可能性。

主讲人：

高俊峰
公司高管

主持人：

杨仁文
传媒行业分析师

主办方：

方正证券



会议简介：此次会议，方正证券首席传媒与体育分析师杨仁文特邀博雅互动公司高管与投资者进行深入交流。

主持人

各位投资者下午好，欢迎大家来参加我们行业点评会议，今天我们邀请了在国内非常领先的棋牌类游戏的开发方和运营方之外，还有我们公司的高总来为我们进行一个分享，我们今天的议程是这样的：首先第一块是有请高总用二十分钟的时间，给我们汇报一下公司的情况，以及年报的情况。第二块，我们会有跟投资者的互动环节，那大家可能根据自己感兴趣的问题和高总进行这样的一个互动，那我介绍一下，我是方正证券传媒分析师杨仁文，今天由我主持这个会议，首先我们有请高总为我们介绍一下公司的情况，谢谢。

高总

谢谢主持人，尊敬的投资者大家好，我是博雅互动 CFO 高俊峰。那么很高兴今天能有这个机会能跟大家来聊一聊公司的整体情况，也跟大家介绍一下我们博雅互动的一些运营的情况。

那么博雅互动是一家成立于 2001 年的公司，我们目前主要的业务是做棋牌类的游戏，这个是公司的主营的业务，其实公司在这个游戏行业里面做了很长的时间。那么最后把我们自己定位在棋牌类游戏领域里面，主要是有几个方面的考虑：

那么第一个方面，棋牌类游戏的生命周期非常的长。一般棋牌类游戏它用户的历史，包括这种游戏的历史非常长远，而且受众的人群非常得多。所以从游戏的内容本身来说，它具备非常长的生命周期，那么我们在座的朋友，把游戏的服务和品质，包括运营活动做好的话，其实这个游戏可以维持很长的一段时间。在大家的 PPT 里面，也会有一页可以看一下我们两个主要的产品，一个是德州扑克，一个是斗地主，从 2001 年到现在运营的一个增长，那么在这个层面也是体现这一类游戏的生命周期非常长的特点。

第二个，想做棋牌类游戏的主要原因，就是说它的用户行为的可预测性非常强，因为玩这一类的游戏，它的用户主要是基于他整个的智慧、技巧等等的东西，并不依赖与装备等等这种附加价值的东西，所以用户玩棋牌类游戏，它是有一定的用户行为，可以预测的，所以它的预测性比较强。

第三个，棋牌游戏的稳定度会比较高，这个就是我们在尝试了棋牌，也尝试了其他重度游戏以后，最后把我们的方向定位在棋牌类的游戏。然后呢，就是说棋牌类游戏它另外还有一个比较好的一个业务发展方向，就是说棋牌类游戏的这块市场在国内外，它的市场的空间和潜力都是非常大的。

那么现在我们主要做一些全国类的游戏，比如说像斗地主、德州扑克，这种全国性的游戏，其实说如果你去看中国的各个地方，它都有专属的棋牌玩法。而且越是往中西部走，这个棋牌游戏在日常生活里面的覆盖度就越高，所以这个就是做棋牌游戏的另外一个市场空间，能够预见一个非常大的市场空间。

第二个关于博雅的特点，就是说博雅是“两条腿走路”的一个国内国外同时在运营的一个公司，其实我们博雅开始我们游戏业务的时候，是从2008年开始主营，慢慢的进入这个游戏行业的。那么2008年的时候我们刚开始做棋牌类游戏的时候，主要是从基于Face book的平台来做海外的市场和业务。我们第一款的游戏是针对港台地区的繁体版，后来扩展到英语版，东南亚很多的语言本版，以及欧洲还有英语版本，然后我们是在2010年的时候，才把这个运营移回国内的。

随着国内互联网，尤其是移动互联网的高速发展，我们从2014年年初开始，我们把整个运营的战略重点从国外移到了国内。所以从2014年的业务运营和增长情况来看，国内增长的成绩还是非常的骄人的。这个是第二个博雅的特点，就是我们的运营是基于国内国外的，是一个“两条腿走路”的全球化运营策略。

第三个关于博雅的话，就是说博雅这个公司是以研发和技术为主的公司，这个体现出来的特点是什么呢？就是说我们对于新的，能够承载棋牌类业务的平台，我们关注的是非常深的。从2009年开始，其实那个时候移动手机还没有得到充分发展的情况下，我们就开始驻足于研发整个手机的游戏。所以当2013年手机浪潮开始起来以后，我们自然而然就站到了行业的排头兵的一个位置。包括我们现在也在研发其他的一些技术平台，包括IPTV等等这些技术平台，那么目标就是说能找到一个合理的一个未来承载棋牌游戏的一个点。

那么棋牌游戏这一类游戏，它从游戏本身来讲，它的生命周期非常得长，但是从承载这个棋牌游戏，它是有一定的生命周期的，比如说像原来我们PC为主，那么现在就转到移动为主，那么将来可能会转到一个新的平台。

所以，因为有了前置研发的思维和能力，我们整个在新的技术平台上的研发，在这个行业里面应该是属于超前的。那么这个就是博雅整体的一个大定位，就是以棋牌游戏为主的一个游戏公司，那么主要是关注于长生命周期的一个运营，然后有广大的市场前景和广阔的用户人群。那么国内国外同时运营，“两条腿走路”，对于新的技术平台、方向有一个比较前置的研发。

那么博雅我们自己做游戏，到目前为止所有的游戏，我们都是自己发行和推广的，所以我们整个产业链的延伸是比较靠前的，我们游戏到现在为止没有用任何的出版商来帮我们去推广我们的游戏，我们的游戏推广的方式都是博雅跟其他平台直接合作，然后形成推广的。包括跟国内的各大平台，比如像360、百度、腾讯，还有一些豌豆荚等等平台的合作，海外主要是Face book、APP Store、

Google Play 这些平台有一个深度的合作。

那么从整个公司业绩和运营的情况来看，2014 年公司的业绩增长是非常喜人的，从整体上来看，大概收入同比 2013 年实现了 38.8% 的增长。那么整个的净利润，这个就是扣掉，因为在海外上市它会有一个员工期权成本，如果扣掉员工期权成本的差异，运营成本利润同比 2013 年增加了 40% 以上，然后如果算上期权成本，大概同比增长了将近 100%，这个是整个财务层面的状态。

那么从用户数量层面去看，去年同比 2013 年，我们的日活跃、月活跃量都实现了 25% 到 39% 的增长，但是在付费用户层面，我们的增长接近 200%，就是说越来越多的用户，在我们平台上喜欢跟这个游戏的环节一起走，然后愿意去实行付费。所以我们在 2014 年的用户，从非付费用户到付费用户的挖掘觉得是非常的成功，实现了接近 200% 左右的增长。那么从业务运营的细节层面去看，国内去年实现了 96% 的增长，海外同比大概有将近百分之十几二十的增长。

另外移动层面去年也实现了 96% 左右的增长，然后在大环境的页游，大环境往下走的情况下，去年博雅的页游跟 2013 年相比，也没有明显的下滑，而是持平的一个状态。所以从我们的移动和国内运营的战略调整来讲，2014 年的成功是非常喜人的。那么从用户的层面来看，用户的增长主要是来自于我们的移动，不管是我们的日活跃、月活跃还是付费用户来讲，觉得整个用户的增长是基于移动发生的，那么这个跟目前当下整个游戏的发展方向也是保持一致的。

从运营的结果来看，就是说我们每个游戏的收入都在往上走，当然，因为不停有新的游戏加入，它的整个计算权重的时候有些偏差，但是每个游戏的收入都是呈上升趋势的。这个是我们也是从运营层面获得的一些成果。

那么从博雅游戏运营特点来讲，它跟普通的，我们做这种重度游戏来比的话，它是有一个非常明显的运营策略上的差。那么刚才我也讲了，棋牌类游戏特点，它的特点就在于生命周期非常长。那么一些重度的游戏，或者一些偏重度的一些休闲游戏，它的特点是游戏生命周期比较短，所以从运营策略和 ARPU 整个挖掘的项目来讲，就是说棋牌游戏的运营模式和重度游戏是有很大差别的。

举个例子来讲，比如说现在市场里边的话，起的比较热的像去年的刀锋传奇，今年 是魔界 2 等等一些重度游戏来讲，它的运营模式是一旦被市场接受以后，就起到一个比较高的点，然后会用最快的速度，比如说一到三个月内，把这个游戏的货币化拉到一个顶风，然后持平一段时间，比如说从六个月以后，可能就开始呈现（下滑），随着游戏生命周期的缩短以后，它整个就会成一个单边下滑的趋势，但是从棋牌类游戏的运营特点来讲，至少博雅的运营特点是这样的。

就是说我们任何一款棋牌产品，当推到这个市场里边去的时候，它的起点，我们第一年里往往关注的不是收入的问题，而是关注用户和一个稳定棋牌用户社区的一个建设，那么在过了一年以后，用户非常稳定而且在这个平台上，有一个

比较好的黏合度的时候，我们再开始慢慢的到实现货币化，这样就能让我们的游戏持久弥新的往前走。

那么第二个，就关于我们的 ARPU 值，其实我们在这个游戏的过程中，我们非常注重调和的一个东西是经济市场的生态平衡。所以我们 ARPU 值，因为大家是玩棋牌类游戏，本身 ARPU 值每年大概有 10% 的增长，那么我们对于这个收益的挖掘，主要是关注者用户和付费用户，而不是单纯地拉动 ARPU，所以从我们数据层面体现来看，就是说博雅 ARPU 值的增长是非常稳定的，大概是每年 10% 左右，但是从付费用户和用户数的增长来说，这是我们主要的工作重点。

那么介绍的最后一个细节就是说，关于博雅目前整个财务状况，博雅截止到 2014 年年底的时候，整个公司的资产负债是一个轻资产的公司，大概截止到 2014 年年底的时候，博雅其实账上还有 17 亿左右的人民币的现金，而且博雅每个季度运营基本上都能够产生到四千到五千万人民币现金的留存。那么这个对于博雅未来，不管去做一些投资、并购，包括可能做一些棋牌方面的资本运作都是非常有利的，但是从目前今天的市值角度来讲，从博雅的总市值来看将近有三分之一是我们的现金，所以从股价的角度来讲，目前市值的评估，我觉得博雅还是在一个中等偏下这么一个被低估的状态，这个就是目前整个博雅运营的主要情况。

主持人：谢谢高总精彩讲解，讲得非常详尽，我们进入到提问环节，谢谢。

提问环节

提问者 1：你好，我想请问一个问题，就是公司对于刚才提到不是侧重于 ARPU 的提升，而是侧重于用户付费比例的提升。我想问一下，公司对于这部分用户运营大致的思路和策略是什么样子的？包括流量到转化率，到最后粘性留存，最后实现变现的过程下来，大致中间的运营思路和策略是什么样的。

高总：谢谢你，这是非常好的问题，我们首先是一个新的游戏开发出来以后，就是说我们会在有限的范围进行试用推广，然后通过反馈的结果，来看我们游戏的成熟度，包括它需要提高的，之后我们就会在各个平台上发布我的产品。在国内国外基本上我们每个月用到的渠道，大概加在一起会有六七十个渠道去推广我们的产品。那么从用户的接受度跟留存度来讲是一个非常好的状况，那么基本上我们新增用户进来，大概次日留存能大概能达到 30% 以上，新用户一个月以后的留存应该能达到 20% 以上。

那么对于用户的运营策略，从几个方面来说，第一个通过运营的活动，然后来增加一个用户的粘性，比如说我们在系统里边会有大量用户的比赛、沟通、交流，包括私人房，然后帮助用户的朋友圈的一些交流等等，这部分就是一个主要的运营策略。

第二个部分，就是关于用户免费去打造一个比较好的用户社区，同时我们也会线上线下结合，举办一次比赛，包括今年我们跟 WCA 签署了一个德州扑克比赛

的项目，然后能推广我们（游戏）在市场的认知度，同时我们在线下结合老百姓的生活，我们举办了一些城市级的，社区层面的一些比赛，这一块逐步就开始进入到老百姓日常的生活，同时我们从今年开始也会组织整个的一个锦标赛等等，提高整个国内的流量占位，这是关于运营活动的一个东西。

第二个，就是我们的产品在这个品质层面我们要求是非常高的，其实玩手机游戏它通过一些网络来连接，有 4G 或者 3G，或者 Wifi，对于用户来讲，游戏的稳定性是非常重要的，因为我们基本上打一次牌，基本上像快一点的德州扑克就在 1 分钟左右，斗地主可能 3 分钟左右，麻将长一点，5 分钟左右。

那么在这个过程中，那么短的游戏时间，它非常适合手机游戏的碎片化的时间，我等车，等的时候能够比较好的玩，但是同时也提出了更高的要求，就是对网络稳定性和网络畅通性的要求，我们基本上玩游戏，手机移动信号基本都在 2.5G 的环境下看的，所以对于系统稳定性是非常好的保障。

第三个，就是整个网络平台的运营，那么我们现在，整个服务器配置来讲，我们基本上做到了无缝的切换，就是说当某一个服务器产生问题的时候，我们可以在 30 秒内迅速切换到另外一个服务器，不会中断游戏和影响游戏的进程，所以说这些就是我们怎么样通过运营活动，对这个游戏的品质化做到一定的保障。

那么未来我们可能会更多的加入一些，比如说像 IP 的东西，像一些明星代言的东西，来推广我们产品层面的运营。目前来看，刚才你也提到几个大的数据，我也说了一部分，比如说我们次日留存在 30% 以上，月的留存 20% 以上，像我们付费用户在线的时间基本上都在两年以上，那么总体用户在线时间的时长大概在一年半左右的时间。

那么从目前付费渗透率的角度来讲，就是说如果我们用月付费用户，就是单一的，就是他多次付费然后计为一个用户，然后去比上我们月活跃用户，也是单一的，就是说不管你一个月登录相对多少次，都算是一个用户的，那么这个比例来看，我们移动层面就做到了 10% 的渗透率，那么这个在手游层面，就是说也是非常高的一个数字，基本上是目前这么一个状况。

提问者 1: 那您觉得渗透率大概还有多大提升的空间呢？

高总: 我们现在手机的付费渗透率，应该来看整个还是有一定上升空间的，因为从页游层面的整个付费和收入贡献的比例来讲，它呈现了一个比较明显的一个二八分布，比如说是百分之十到二十的用户，贡献了 80% 的收入，但是手游这个层面，健康度远远要好于页游层面的健康度，我们现在手游层面基本上大概是一个四五和五五的分布，就是大家比较平均付费的状况。

那么从付费渗透率的角度来讲，我们有信心在移动层面有个更好的突破，那么具体的数据，我想可能等过完一个季度或者两个季度以后，我们可能会看到更好的数据。

提问者 1: OK, 我想请教一下, 比如说像腾讯或者联众一类的, 同样棋牌类这块的付费渗透率, 据公司观察大概是什么样的水平?

高总: 从观察竞争对手的这个问题, 我想正好用这个机会也好好说一下, 其实博雅从 2006 年进入国内运营以来, 其实我们一直是在一个竞争的环境下生存和成长的。那么这个生存和成长主要体现在什么样的状况呢? 就是说我们进来以后, 腾讯也有它的扑克产品, 包括联众也会有它们的扑克产品。

从目前的市场风格来讲, 当然这个是取决于我们自己的一些信息了, 当然未必百分之百准确, 有些只是听说的数据。从目前用户的付费渗透率这个层面来讲, 应该来说博雅是最好的。那么为什么这么说呢? 就是说作一个比较, 因为博雅现在的主要策略是侧重在移动层面, 那么这个也是符合目前的战略趋势的, 从移动层面角度来看, 就是说博雅在市场里边, 国内大概应该是排名在第二位左右的, 腾讯它是从总量来讲是比我们高一点, 但是从用户数量来讲的话, 腾讯用户数量要比我们高很多, 所以它从付费渗透率角度来说应该是没有我们高的。

那么联众从总量, 包括其他数据来看, 这只是我们得到的信息, 但是可以跟联众进一步确认, 这个数据它在移动层面, 应该是比我们小一定比例。

提问者 1: 还有一个问题请教一下, 不知道您怎么看这块, 就是刚才您也提到了就是运营活动中组织一些赛事, 您刚才说跟 WCA 签了一份合作, 这块的赛事不知道您未来的趋势怎么判断, 棋牌这块是不是由于赛事现在组织的市场化, 会有什么样新的发展。

高总: 我想这部分的话, 将来从赛事的角度来讲, 我们现在先说一下棋牌类游戏的一个大的生态。从我的角度来看, 我认为其实棋牌类现在我们只是注重了一个 APP 等等的研发, 但是其实整个在棋牌类的游戏, 它是可以做一个大的生态圈, 包括一些比赛、锦标赛等等这些类活动, 我觉得这个都是可以的。那么从目前的比赛来看, 博雅更贴近老百姓的生活, 从底下开始做这个赛事。比如说社区类的或者市级, 然后让我们的品牌更能贴近老百姓日常的生活, 然后最后再往一个高大上的角度去走。

那么会随着比赛的延伸, 我们慢慢地希望能够打造一个比较完整的棋牌类游戏的生态圈, 这个生态圈里边不仅包含了我们的 APP, 可能也包含了一些我们的页游的产品, 也可能包含了一些周边, 包含了一些锦标赛等等一系列的运营的状况, 这个是我们对未来的预期, 包括目前的完整的准备, 在海内海外我们都在做一些积极的准备和铺垫的工作。

提问者 2: 你好, 因为游戏现在是往重度方面, 但是棋牌类游戏你也讲到了, 老百姓也是比较关心的一个, 那么这块你们现在有没有准备研发一些多品类的游戏, 比如说棋牌类的一些? 往这方面拓展呢?

高总: 您这个问题非常好, 这个部分也涉及到我们未来的发展方向, 其实这

么说,咱们都是在国内圈,其实您去看像这种全国性的棋牌,它市场虽然比较大,但是具体到某一个地方,它会有一个专属的地方性的棋牌,那么博雅从我们今年也会再推出大概五款以上的游戏的品类,然后慢慢地往细分市场更多的切分下去,那么我想这部分就是我们未来的发展重点,就您说的这块我们一定会考虑的。

第二个的话针对海外,尤其是针对东南亚的一些,他们国家级的棋牌类游戏的涉足和拓展,我们也会慢慢往那些国家,往深度去走,所以您刚才那个问题确定的答案是“是的”,我们会考虑做更多棋牌类品牌的游戏。

提问者 3: 高总,我这边其实有一个问题,我是对刚才的一些深度的提问,第一块就是我们和 WCA 这块的合并模式,因为最近也是非常热,然后可能电子竞技这些赛事,原来都是非常重度的情况,到现在可能是更加全民的休闲都放进来,就是您第一能不能解读一下和咱们 WCA 的合作,站在厂商的角度。

第二块是不是您展望一下这一块,像棋牌类竞技这一块未来的空间在哪边,还有就是提到像 IP、明星代言,这些也是我们在考虑会做的一些东西,这个您能否给我们展开的讲一下,包括 2015 年的规划,公司经常提的一个目标,包括刚才您说到的有一方面财务是非常稳定的,增长也是很喜人,包括账面上也有很多现金,其实更进一步来说,可能未来的方向会是哪一块,这是两方面的问题。

高总: 首先就是关于赛事的这部分,那么刚才谈的跟 WCA 赛事合作,博雅主要是从整个平台和技术的支持方来去介入这个活动的,但是我们自己有在筹办自己的一些比赛,这个是一个部分。那么从整个比赛发展趋势的角度去看,我们整个在这个市场里边,比赛是拉动大家对这块东西需求非常好的一个手段,而且的确是确有比赛需求的。

那么原来我们看到恒大足球,然后玩的那一部分,就是说我们的日常的民间的活动,当时从整个社会大的氛围和环境来讲,这部分并不是普及率非常高的东西。所以从这块我们会从今年加大更多的投入的力度,有可能甚至会结合一些国内国外联动的这么一些比赛。

第二块从整个生态环境角度来讲,我们现在整个棋牌类游戏,其实我们之前有一段时间,就可能很多年前,这块整个形成了棋牌类娱乐生态的,比如说最早的页游时代的围棋,后面比如说像象棋,后面向象棋整个的延伸。最近的一段时间,从德州扑克的角度来讲,就是在国内兴起了很多比赛的热潮。

所以这上块其实体现了在这个市场环境下面,整个人群对于竞技类,尤其是智力竞争类比赛的那么一种热衷,而且就是从游戏竞技,或者是叫智力运动会的角度来讲,现在重度游戏的竞技活动,主要对操纵性等等的要求非常高。所以它的适用人群就相对比较窄,但是像棋牌类游戏这种比赛适用人群,它就会非常得大,非常得宽。所以从整个市场的容量来看也会比较高,所以从目前的角度来讲,这个是棋牌类整个生态链非常重要的环节。

那么从 IP、明星代言的角度来讲，其实我们现在是在努力的过程中，其实我们这个平台，其实在我们新浪微博上有很多的名人，都在我们游戏里面是有涉足，我也跟他们沟通过，但是有很多的明星其实在我们新浪平台上，是在我们游戏里面有很深的涉及的，所以我想这部分我们今年也会更加深地拓展这部分的东西。

提问者 3: 第二块就是我刚才说的，可能 2015 年的具体规划，还有可能包括比较中长期的规划，再有现在就是竞争者很多，未来外延主要的大概方向是什么？

高总: 对于未来外延方向，我觉得分成几个方面：第一个产品，产品层面我们会涉及到更多的一些棋牌的生态圈，比如说我们现在做的主要是全国类的产品，那么针对比如说国内的像四川，等等一些地方性的平台，能不能给他们定制一些适合那个特定地区的产品，这是国内产品的外延。那海外产品的外延，就比如说我们能不能去做一些像泰国本土的他们的游戏，包括印尼本土他们的游戏，这是从产品层面外延。

第二个是我们投资层面外延，比如说我们国内发行产品，主要是我们自己发行，所以我们可能会在移动流量，包括将来的一些新的平台流量上面，这个东西做一些早期的投资，同时我们可能会看一些国内做得比较好的棋牌类平台并购的状况，那么这个是关于投资层面的外延。

第三个外延，就是说刚才您讲的关于比赛、线下线上结合等等，这层面会有一个外延，所以这个部分是我们未来的很重要的考虑方面。

提问者 3: 好的，谢谢您。

最新会议动态，敬请关注微信公众号账号：万得财经会议（wdcjhy）：



版权声明：

未经万得信息书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制、引用本文内容和观点，包括不得制作镜像及提供指向链接，万得信息就此保留一切法律权利。

免责声明：

本文所引述机构或个人的观点、言论、数据及其他信息仅作参考和资讯传播之目的，不代表万得信息赞同其观点或证实其描述。

