2018

TMT

“撒币”游戏

引流利器还是新业态雏形

2018.1

综述

- 广告模式是知识问答最主要的收入模式，知识问答目前的内容体量对应的潜在广告市场规模为 50-80 亿元。
- 内嵌型产品将成为反哺平台的重要流量入口，具有多品类产品矩阵的和互动社交属性的平台会成为最大的受益方。短期人均获客成本不足 5 元，但长期来看，引流边际效率会在一段时间内逐步降低。
- 独立 App 的“互联网电视台”业态难以形成，将面临内容填充和牌照的双重挑战。
- 高额奖金驱动的游戏形式以及潜在的内容审核风险可能引起有关部门的强监管，影响行业发展走向。

图片来源于网络

2017 年 12 月 23 日，随着知识问答 App《冲顶大会》的上线，“撒币”大战的帷幕正式掀开。这一全民竞猜游戏一战成名，成为继《王者荣耀》、吃鸡游戏和《恋与制作人》之后又一款刷爆朋

友圈的 App。不出两周，各大互联网产品平台争相模仿并开始推出一系列自己的产品：映客旗下独立 App《芝士超人》迅速上线；花椒直播推出《百万赢家》答题直播间；今日头条在旗下几大入口上线《百万英雄》答题赢钱活动。一直播、YY、KK 直播、派派等玩家也相继入局，共同分享这场席卷而来的流量盛宴。

随着参与的玩家越来越多，各平台连续增加每日答题场次，并将奖金金额从每场 10-20 万元加码至 100-300 万元，最高甚至可以到每场 500 万元。“答对 12 题瓜分现金”，这个看似旧瓶装新酒的知识问答游戏，就这样在平台重金参与、明星流量加持和社交网络自发传播的共同作用下迅速发酵，成为 2018 年的第一个搅动创业者和投资人神经的“风口”。

这个模式可以追溯到去年 8 月在美国出现，风靡一时的直播问答应用《HQ Trivia》。《HQ Trivia》由 Intermedia Lab 公司开发，其创始人是短视频应用鼻祖 Vine 的联合创始人 Rus Yusupov 和 Colin Kroll。该应用上线后在 iOS 榜单上的排名一路飙升，长期稳居游戏类应用前十。近日，该应用推出安卓版本，使得其单场参与人数突破 100 万。目前公司估值接近 1 亿美金。

从另一个角度看，知识问答模式其实是《开心辞典》《一站到底》等电视综艺的网生版本。直播所赋予的全民参与性与互动性，加之游戏本身的竞技体验和奖金激励，让这一传统而质朴的游戏形式，在用户的一次次转发分享中重现生命力。

一、50-80 亿市场规模的新游戏

2B 的广告模式是知识问答最主要的收入模式。不仅传统互联网综艺的各种广告形式都可以应用到知识问答中，这种短时间多人高度集中注意力的场景，还可以形成一种独特的“品牌专场”营销方式。根据简单统计，1 月 9 日《芝士超人》宣布获得趣店旗下大白汽车分期 1 亿元广告费，此后，出现了《百万赢家》美团专场、三国志专场、唱吧麦颂专场、终结者 2 专场及《冲顶大会》小米专场等，宣告了知识问答广告变现的雏形。不仅冠名、贴片、角标、口播等传统网综广告模式都可被运用到知识问答节目中， 品牌专场更强化了品牌主对知识问答的追捧。当品牌讯息被植入每一道题目中，参与者更有动力为赢得比赛自发了解品牌，并在答题的交互过程中有效加深对品牌的认知。以这种方式传递给广告主的营销价值，比一条简单的口播或贴片大得多。

知识问答的广告市场规模有望达到 50-80 亿元级别。根据知识问答 App 的内容属性及传播渠道，我们以头部电视及网络综艺的市场情况匡算单人次观看对应的广告价值：

- 《开心辞典》等知识问答类电视综艺在全盛时期每年总广告招商费用可达 2 亿元左右，若按每期 800-1,000 万人次观看，每年周播 40 期计算，总收视在 3.2-4 亿人次，单人次观看对应的平均广告价值约为 0.5 元。
- 头部网综《火星情报局》《奇葩说》《吐槽大会》等，其单季招商费用可达 2.5 亿至 4 亿元，对应的总播放量在 7-18 亿次。对应的单人次观看对应的平均广告价值约为 0.3 元。
- 虽然直播知识问答节目对应的单场时间更短，但品牌露出的密集度和用户精神集中度更高，我们粗略估计其单人次观看对应的平均广告价值类似于头部电视综艺及网综，为 0.4 元。

考虑到应用类型、使用时长和用户画像的相似程度，我们以短视频和直播平台作为对标，测算知识问答 App 市场的用户规模：

- 取活跃用户数排名前十的主要玩家，包括快手、西瓜视频、陌陌、抖音、火山小视频、美拍、土

豆、YY、映客和花椒。根据艾瑞咨询数据计算可知，其日活跃用户数（DAU）之和为 1.2 亿（未去重值）。

- 假定市场稳定后头部知识问答平台的 DAU 总数为短视频及直播平台的 20%-30%，则对应总用户数为 2,400-3,600 万用户（未去重值，计为 A）。
- 由于用户每日在同一平台可参与多次答题，考虑到未去重数据存在部分抵消作用，假定人均每日单平台参与游戏场次为 1.5 次，则单日各平台游戏参与总人次为 A*1.5，即 3,600-5,400 万（计为 B）。
- 假定知识问答应用单人次参与对应的平均广告额与电视综艺及网综市场接近，为 0.4 元，以一年 365 天计算，对应全年的广告市场规模为 B*365*0.4，约为 50-80 亿元。

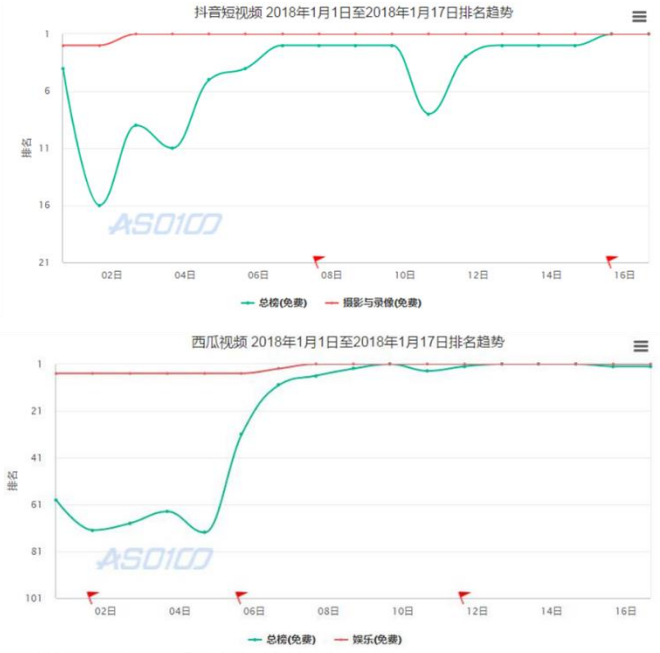
图片来源于网络

2C 模式将遇到很大挑战，用户付费目前为时尚早。知识问答目前已经设置了和游戏相关的“道具”功能，用户可分享复活码，重新获取一次答题机会，目前该功能还处在免费阶段。未来，复活、延时或者去除错误答案的功能都有可能成为用户为成功“冲顶”所购买的付费道具。但在目前的跑马圈地的竞争阶段，引流拉新是各玩家的首要任务，盲目推出付费模式可能一定程度上影响用户体验，开启 C 端变现的时机尚未成熟。

二、内嵌型产品作为反哺平台的重要流量入口，将成为行业未来的主要模式

知识问答应用主要以平台内嵌型产品和独立 App 两种形式存在。其中今日头条的《百万英雄》、花椒的《百万赢家》，以及一直播的《黄金十秒》选择了平台内嵌的方式，映客旗下的《芝士超人》在平台内嵌的基础上推出了独立 App。

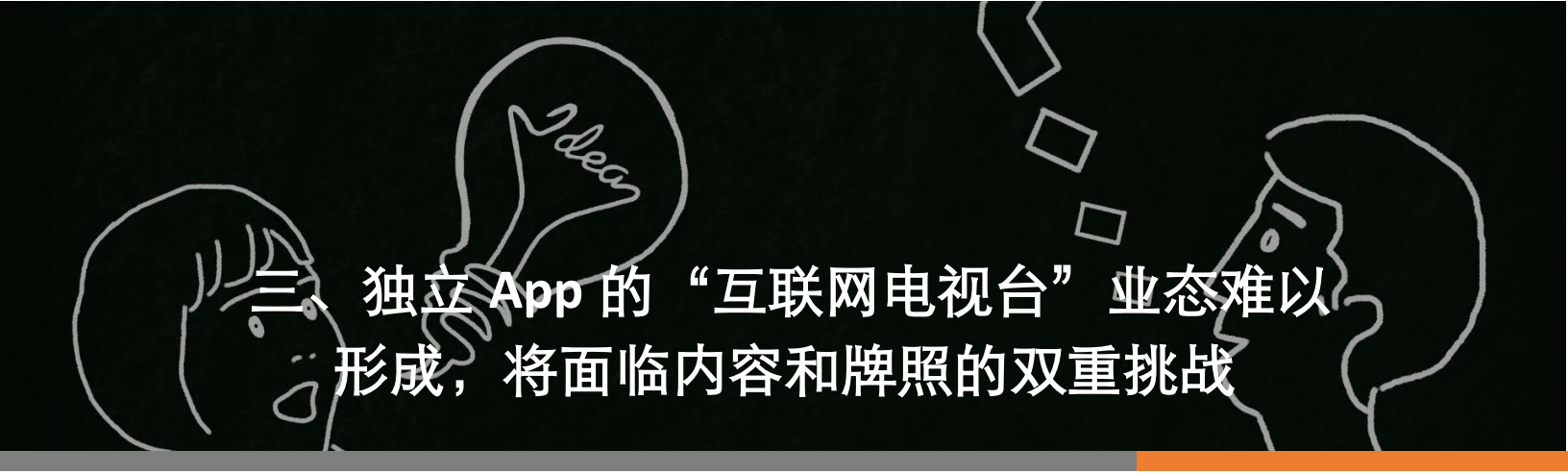
内嵌型知识问答功能对已有平台的最大价值在于近乎开挂的低成本引流能力。在推出《百万英雄》之后，西瓜视频下载量激增，在 iOS 总榜的排名迅速蹿升至第二，而该功能的另一个入口抖音目前已排在榜单第一。同时，转发邀请复活机制和提现模式，以及活动本身具有的强互动属性，将用户的活跃程度和留存率迅速推升，再通过界面设计及平台内容联动完成玩家从知识问答游戏到整体 App 用户的有效转化，四两拨千斤地破解了互联网企业最关键的流量难题。看似“烧钱”的行为，实则大大节省了公司的营销费用。



来源：ASO100移动应用数据分析平台

- **知识问答模式极大降低了互联网应用的获客成本。**我们比对了《百万英雄》《芝士超人》等知识问答应用的单场奖金及在线人数情况，以 1 月 13 日下午 1:00 至 6:30 所进行的三场问答为例，单场奖金及对应的在线人数分别为 50 万元/180 万人、50 万元/144 万人、和 40 万元/155 万人。保守假定平台型应用的参与人群中 90%为平台已有用户，10%为新增用户，则几场比赛对应的新增用户分别为 18 万人，14.4 万人和 15.5 万人，每场比赛的单用户引流成本分别为 50/18、50/14.4 和 40/15.5，即 2.8 元/人，3.5 元/人和 2.6 元/人。根据这个推算，我们估算目前吸引每名玩家参与游戏的平均获客成本在 2.9 元左右。
- **引流边际效率会在一段时间内逐步降低。**考虑到 App 目前的平均获客成本高达几十元甚至上百元，知识问答平均不到 5 元的获客成本为平台型玩家提供了以小博大的引流利器。虽然我们预计在该模式运行一段时间后，每场参与者中的新增用户会呈下降趋势，但即使该比例降至 1%，对应的获客成本也不到 30 元，仍优于一部分传统拉新渠道。知识问答应用的拉新边际效率会在一段时间内逐步降低，在此过程中，平台应该充利用时间窗口积累新用户并加强从问答用户到平台用户的转化，同时通过不断迭代的内容和玩法完成对已有用户的激活和留存率的提升。

具有多品类产品矩阵和互动社交属性的平台最有机会胜出。今日头条先后在旗下西瓜视频、抖音、火山小视频、内涵段子及悟空问答等垂直 App 上线《百万英雄》，一方面激活了不同平台用户的活跃程度，另一方面也给予潜在的新用户更多空间，让他们可以下载使用自己更感兴趣的 App，并以答题作为进入平台其他内容的入口，逐渐增加在 App 上的有效使用时长。而如花椒、映客等具有互动属性的直播 App，则在平台上开设知识问答活动专属直播间，对往期内容进行回放复盘，并在这一过程中教育用户自发地完成从知识问答受众到直播平台内容受众的转化。此外，内嵌型产品因为背靠大平台而天生具有更丰富的娱乐内容、流量入口和资金输血，也更易获得广告主的青睐。



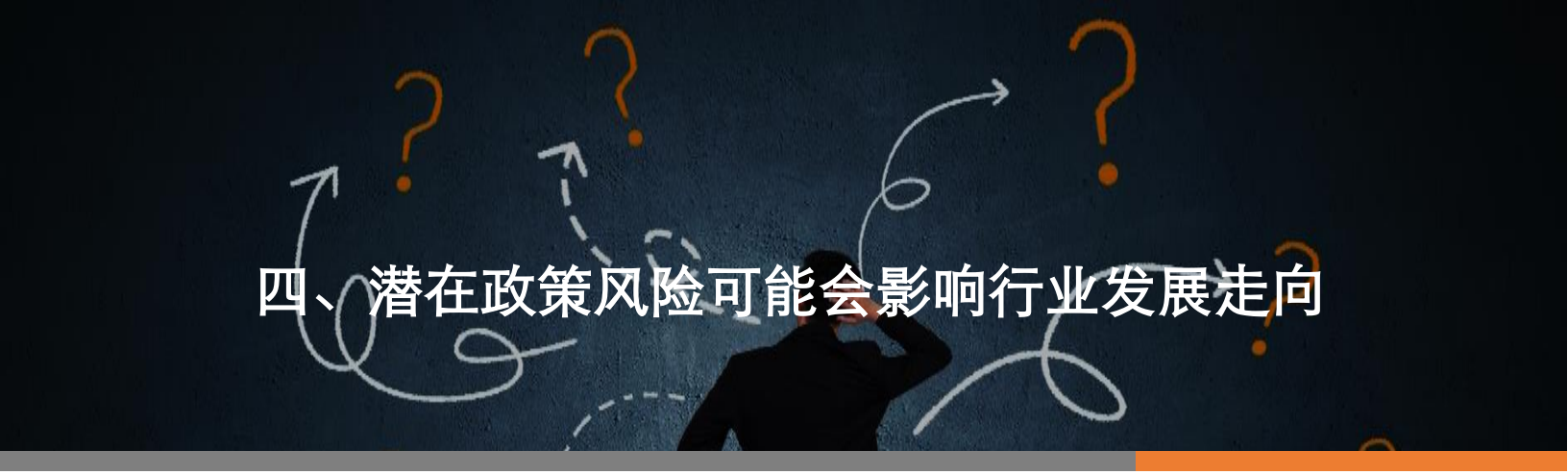
三、独立 App 的“互联网电视台”业态难以形成，将面临内容和牌照的双重挑战

“互联网电视台”模式是独立知识问答 App 的发展方向。《冲顶大会》作为第一个上线的知识问答独立 App 抢占了品牌认知度上的先发优势，但所有产品都有自己的生命周期，单靠低门槛、复制快的知识问答，独立 App 在收割完第一波黏性流量红利后很可能后劲不足，变现和用户留存都受到影响。现阶段，《冲顶大会》仅在每日 4 场，每场 20 分钟的答题时间有互动内容，非答题时间则呈尚未被开发的空白界面。此类独立 App 的目标是以知识问答为切入口，未来用更多品类的直播综艺内容填充空白时段，成为移动端的“互联网电视台”。

“互联网电视台”这一直播+综艺的业态难以形成，且面临很多挑战。原因有四：

- **直播基因弱于已有平台：**“直播”用户的受众追求的是节目本身的时效性及与主播之间的互动性。该类用户更可能选择花椒、映客等内容品类丰富且联动性高的成熟直播平台进行节目收看，该类平台也更具备内容开发、内容运营及主播经纪等方面的经验。与之相比，“互联网电视台”模式不具备竞争优势。
- **电视台模式限制综艺形式：**“综艺”用户的受众，尤其是年轻受众近几年已经逐渐从电视端向互联网端转移。视频平台赋予综艺内容的最大的价值是让用户摆脱了时间和空间的限制，随时随地观看和回放喜爱的内容。直播综艺这一形式一方面限制了用户的观看时间，另一方面由于其制作过程不可剪辑修改而失去了部分综艺本身的效果。因此对于很多娱乐内容来说，电视台直播模式并不是合适的载体。
- **具备直播+综艺属性的内容形式较少：**满足“直播+综艺”属性的内容，需要具备内容轻、互动性强、时长短的特征，一定程度上还需要对用户进行奖金奖品等形式的激励。而满足这些条件的内容形式较少，难以充分支撑 App 的全时段流量。因此，“互联网电视台”的内容很难具有足够高的延展性来吸引用户长时间停留在平台上，对应的广告和付费价值也随之下降。
- **“互联网电视台”需持牌照上岗：**2016 年 9 月，广电总局在《关于加强网络视听节目直播服务管

理有关问题的通知》中要求，不持有《信息网络传播视听节目许可证》的机构不得利用网络直播平台开办新闻、综艺、体育、访谈、评论等各类视听节目，未经批准，任何机构和个人不得在互联网上使用“电视台”“广播电台”“电台”“TV”等广播电视专有名称开展业务。目前，部分直播平台并未严格按要求持有该牌照，这类平台将面临严格审核，业务范围受到限制。



四、潜在政策风险可能会影响行业发展走向

高额奖金的全民狂欢，必然会引发监管部门的注意。1 月 10 日，《芝士超人》推出 “封神一问，血战到底”场次，通过 26 道题角逐出 1 位“终极芝士超人”独得 101 万元奖金。1 月 13 日，《百万赢家》连续推出 13 场答题比赛，共 “撒币”1,300 万元。1 月 15 日，《百万英雄》推出“广告狂人”专场，单场奖金高达 500 万元。随着奖金一起被拔高的，还有参与者们迅速上涨的热情。这样的情形让人不禁想起互联网彩票 –— 一个在 2014 年便达到 850 亿市场规模，却在 2015 年因为行业交易规范度低、套利频繁等原因而第 5 次遭遇监管整顿的行业。以高额奖金作为最大噱头的全民游戏，很可能催生出类似的监管整顿。

图片来源于网络

仓促上马的直播模式，没有经过后期严格的审核，内容上的纰漏会给行业带来风险。1 月 13 日，《百万赢家》在其 12 点场知识问答节目的第 6 题中，误将香港和台湾作为国家列入答案选项。1 月 14 日，北京市网信办就此问题依法约谈花椒直播相关负责人，指出花椒直播在知识问答活动的信息安全管理方面存在重大漏洞，违反《互联网信息服务管理办法》《互联网直播服务管理规定》等相关法律法规，造成不良社会影响，并要求花椒直播立即进行全面整改。同时，北京市网信办要求属地开展直播答题类互联网服务的企业立即进行全面排查，加强管理，确保健康有序发展。

这个以高额奖金作为最大噱头的全民直播竞答类游戏，目前已经滋生出外挂题库等作弊手段的交易链条。加之奖金金额和内容的双重政策风险，新的监管可能会加速到来。。

本报告由易凯资本宋卓、马慧敏、万钰洁共同完成。

重要声明

分析师声明

每位主要负责编写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此声明：（1）本报告中所表述的任何观点均准确地反映了其个人对于行业及公司的看法；（2）分析师无论在过去、现在及将来，均不会因本报告中所表达的观点或建议收取任何报酬。

一般性声明

本研究报告仅供我们的客户与合作伙伴使用。除了与易凯资本相关的披露，本研究报告是基于我们认为可靠的目前已公开的信息，但我们不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该依赖该信息是准确和完整的。我们在可能的情况下会适时地更新我们的研究。除了一些定期出版的行业报告之外，绝大多数报告是在分析师认为适当的时候不定期地出版。

我们的投行人员、销售人员和其他专业人员可能会向我们的客户提供与本研究报告中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易战略。我们的资产管理部门可能会做出与本报告的建议或表达的意见不一致的投资决策。

本报告不构成明示或暗示的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)寻求专家的意见，包括税务意见。

我们的部分研究报告会以电子出版物的形式刊登在我们的内部客户网或微信阅读号上并向所有客户和合作伙伴同步提供。并非所有研究内容都转发给我们的客户或者向第三方整合者提供，我们也并不对由第三方整合者转发的我们研究报告承担任何责任。

易凯资本不承诺不在过去、现在或未来与报告中提及的公司发生业务关系或寻求与它们有关的业务机会。

本报告版权为易凯资本所有。未经易凯资本公司事先书面同意，本材料的任何部分均不得(i)以任何方式制作成任何形式的拷贝、复印件或复制品，或(ii)以盈利为目的再次分发。