

BiliBili - Stock Analysis

Ticker	NASDAQ: BILI, HKEX: 9626
Industry	Komunikační služby (interaktivní média a služby)
Market Cap	~\$10.5 miliard USD (k 12. září 2025)
FWD Div Yield	0.00%
TTM PE	~348.95x
Investment Strategy	Růst za rozumnou cenu (GARP), podhodnocená růstová akcie s obratem k ziskovosti
Investment Thesis	• podhodnocená, silně rostoucí společnost • diverzifikovaná mezi rostoucí odvětví • téměř monopolní pozice v segmentu trhu online videa v Číně
Catalysts	• Udržení a růst ziskovosti v následujících čtvrtletích. • Pokračující silný růst v reklamním segmentu, zejména v performance-based reklamě. • Úspěšné uvedení a monetizace nových herních titulů. • Růst počtu platících uživatelů (MPU) a průměrného příjmu na uživatele (ARPU) • Zvýšení pokrytí ze strany analytiků a pozitivní revize cílových cen. • Zmírnění regulačního tlaku v Číně.
Current Market Price	~\$25.45 USD (k 12. září 2025)
Target Price	~\$38.00 USD (12-18 měsíční horizont)
Upside Potential	~50%
Recommendation	BUY
Position Sizing	Postupný nákup nyní a po potvrzení ziskovosti ve výsledcích za Q3 a Q4 2025.

1. Proč existuje investiční příležitost?

Investiční příležitost u společnosti Bilibili (dále jen "Bili") pramení z nesouladu mezi vnímáním trhu, které je zatíženo přetrvávajícími obavami z minulosti, a současnou fundamentální realitou podniku, který prochází významným obratem k udržitelné ziskovosti a efektivnější monetizaci. **Trh se zaměřuje na historické ztráty a makroekonomická rizika spojená s Čínou, zatímco ignoruje sílu komunitního ekosystému, zlepšující se finanční metriky a jasné katalyzátory budoucího růstu.**

Na co se trh zaměřuje: Historické obavy a systémová rizika

Současné ocenění Bili je stále ovlivněno několika faktory, které dominují v myslích mnoha investorů:

- **Historie ztrátovosti:** Bili v minulosti generovalo významné ztráty, protože **upřednostňovalo růst uživatelské základny a investice do obsahu před ziskovostí**. Ačkoliv společnost nedávno dosáhla ziskovosti na upravené bázi, trh zůstává skeptický ohledně udržitelnosti tohoto trendu.
- **Intenzivní konkurence:** **Čínský trh s online videem a sociálními médii je extrémně konkurenční**. Bili soupeří o čas a peníze uživatelů s giganty jako Douyin (TikTok v Číně), Kuaishou, Tencent Video a iQIYI. Tato konkurence vytváří tlak na náklady na akvizici uživatelů a obsah.
- **Regulační a geopolitická rizika:** Jako čínská společnost kótovaná v USA je Bili vystavena regulačním rizikům z obou stran. V Číně se jedná o dohled nad obsahem, ochranou nezletilých a herním průmyslem. V USA přetrvávají obavy spojené se zákonem HFCOA (Holding Foreign Companies Accountable Act), i když riziko delistingu se po inspekcích PCAOB snížilo. Geopolitické napětí mezi USA a Čínou představuje další vrstvu nejistoty.
- **Zpomalující makroekonomika v Číně:** Obavy ze zpomalení čínského ekonomického růstu a slabší spotřebitelské důvěry mohou ovlivnit výdaje na reklamu a volnočasové aktivity, což jsou hlavní zdroje příjmů pro Bili.

Co trh přehlíží: Silný ekosystém a inflexní bod k ziskovosti

Tento pesimistický pohled však nedoceňuje několik dlouhodobých faktorů a silných stránek, které definují současnou investiční tezi Bili:

- **Unikátní a vysoce angažovaná komunita (Ekonomický příkop):** Bili není jen **další video platforma**; je to kulturní komunita pro mladou generaci v Číně, soustředěná kolem PUGV (Professional User Generated Video). **Přímým srovnáním by byl YouTube, který sdílí obdobný moat**. Průměrná denní doba strávená uživatelem na mobilní aplikaci dosáhla v Q2 2025 impozantních 105 minut. Míra udržení oficiálních členů po 12 měsících se pohybuje kolem 80 %. Tento silný síťový efekt a loajalita uživatelů vytváří robustní ekonomický příkop, který konkurenti jen těžko napodobí.
- **Úspěšný obrat k ziskovosti:** Management úspěšně **přeorientoval strategii z "růstu za každou cenu" na "kvalitní a ziskový růst"**. To se projevilo v Q2 2025, kdy společnost vykázala čistý zisk 218,3 milionu RMB (oproti ztrátě 608,1 milionu

RMB v Q2 2024) a upravený čistý zisk 561,3 milionu RMB. Hrubá marže se výrazně zlepšila na 36,5 % z 29,9 % v předchozím roce, což dokazuje rostoucí provozní páku.

- **Diverzifikované a akcelerující motory růstu:** Zatímco v minulosti byla společnost silně závislá na mobilních hrách, nyní její příjmy stojí na více pilířích. Na rozdíl od YouTube, jehož příjmy jsou dominantně závislé na reklamě, Bilibili úspěšně vybudovalo tři silné pilíře: reklamu, hry a služby s přidanou hodnotou (VAS). V Q2 2025 vzrostly příjmy z reklamy o 20 % a příjmy z mobilních her dokonce o 60 % meziročně, což bylo podpořeno úspěchem nové hry "San Guo: Mou Ding Tian Xia". Tento mix snižuje riziko a ukazuje schopnost efektivně monetizovat angažovanou uživatelskou základnu.
- **Dominantní pozice u Generace Z+:** Bili je ikonickou značkou pro mladou generaci v Číně. Tato demografická skupina je pro inzerenty nejžádanější a představuje budoucnost čínské spotřeby. Sedm z deseti lidí z generace Z+ v Číně jsou uživateli Bilibili. Tato pozice dává Bili jedinečnou výhodu v dlouhodobé monetizaci.

Výsledkem je paradox: společnost s jedinečným ekonomickým příkopem v podobě komunity, prokazatelným obratem k ziskovosti a diverzifikovanými růstovými motory se obchoduje s valuací, která stále odráží staré obavy. Právě v tomto podhodnocení, které ignoruje dosažený inflexní bod a dlouhodobý potenciál, spočívá jádro investiční příležitosti.

2. Představení společnosti

Příběh Bilibili není příběhem korporátní strategie zrozené v zasedací místnosti, ale příběhem organického růstu z vášnivé komunity, který se postupně proměnil v jeden z nejvlivnějších kulturních a komerčních ekosystémů pro mladé lidi v Číně. Jeho cesta je neoddelitelně spjata s pochopením a respektováním kultury svých uživatelů, což tvoří samotné jádro jeho DNA.

Zrození z ACG kultury a počátky

V roce 2009, v době, kdy čínský internetový prostor vypadal zcela jinak, založil Yi Xu webovou stránku původně známou jako Mikufan.cn. Byl to projekt z vášně, malý digitální úkryt pro fanoušky ACG (Anime, Comics, and Games) kultury, inspirovaný japonskou platformou Nico Nico Douga. V lednu 2010 byla stránka oficiálně přejmenována na "Bilibili", což je přezdívka postavy Misaka Mikoto z populárního anime *A Certain Scientific Railgun*. Tento název sám o sobě signalizoval, že platforma mluví jazykem své komunity a je stvořena svými fanoušky pro fanoušky.

Od samého počátku se Bilibili odlišovalo inovací, kterou zpopularizovalo v Číně:

"bullet chatting" (弹幕, danmu). Jedná se o funkci, kde se komentáře uživatelů v reálném čase zobrazují a "letí" přímo přes přehrávané video. To, co se může zdát jako chaotické, ve skutečnosti transformovalo pasivní sledování videa v aktivní, sdílený komunitní zážitek. Uživatelé nereagovali jen na obsah, ale i na reakce ostatních, vytvářejíce tak pocit společného sledování a sounáležitosti. Tato funkce se stala symbolem Bilibili a základním kamenem jeho interaktivní a vysoce angažované komunity.



Figure 1: Bilibili "bullet chatting" (DJY Research, 2021)

Evoluce ve všestrannou video komunitu

Zatímco kořeny Bilibili pevně tkví v ACG, platforma prošla dramatickou evolucí. S příchodem **Rui Chena** jako investora a pozdějšího CEO v roce 2014 začala strategická transformace. Rui Chen, zkušený podnikatel a spoluzakladatel Cheetah Mobile, rozpoznal obrovský potenciál komunity a začal ji systematicky rozšiřovat, aniž by zničil její původní kouzlo a autenticitu.

Platforma se pod jeho vedením otevřela mnohem širšímu spektru obsahu. Původní jádro ACG bylo obohaceno o nové vertikály, které rezonovaly se zájmy dospívající generace Z:

lifestyle, hry, zábava, věda a technika, znalosti a mnoho dalších. Dnes je Bilibili plnospektrální video komunitou, která naplňuje svůj slogan:

"Všechna videa, která máte rádi".

Jádrem tohoto ekosystému se stal **PUGV (Professional User Generated Video)** – vysoce kvalitní obsah tvořený talentovanými tvůrci, který v roce 2024 tvořil více než 96 % všech zhlédnutí videí na platformě. Tento model je doplněn o živé vysílání, profesionálně produkováný obsah (OGV), mobilní hry, komiksy a širokou škálu služeb s přidanou hodnotou (VAS).

V březnu 2018 společnost úspěšně vstoupila na americkou burzu Nasdaq pod tickerem **BILI** a v březnu 2021 následoval duální listing na burze v Hongkongu. V říjnu 2022 se Bilibili stalo společností s duálním primárním listingem na obou trzích, což potvrdilo její status globálně významného hráče v mediálním a zábavním průmyslu.

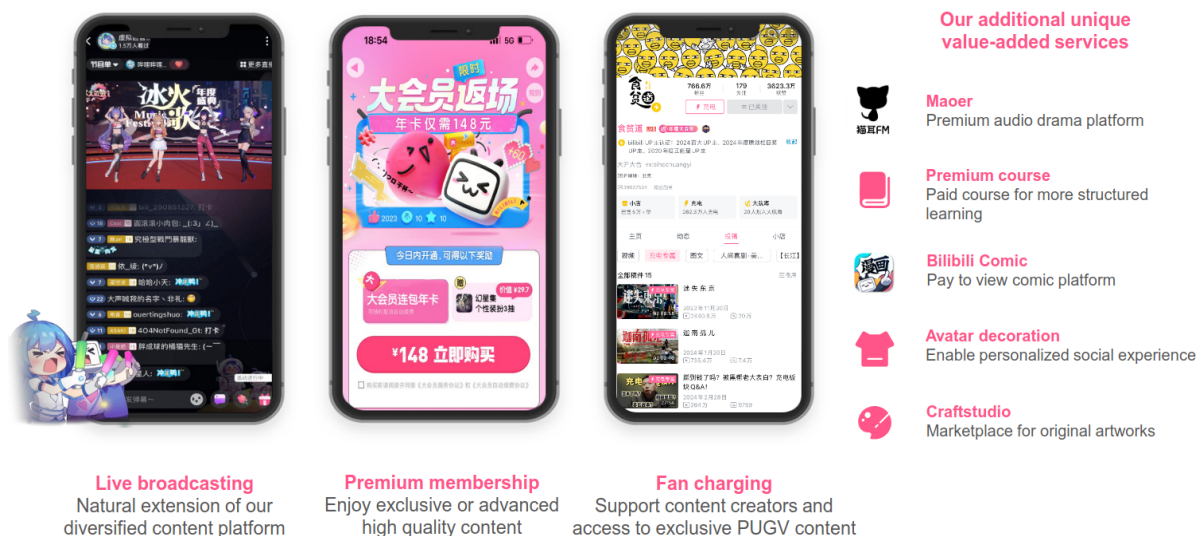


Figure 9: Produkty platformy (Bilibili, 2025)

3. Analýza odvětví a trhu

Bilibili operuje na masivním a dynamicky se rozvíjejícím trhu video-based průmyslu v Číně a postupně expanduje do zahraničí. Tento trh je definován rostoucím významem videa jako základního prostředku pro zábavu, informace a komunikaci.

- **Velikost a růst čínského trhu:** Čínský video-based trh, zahrnující video obsah a mobilní hry, byl v roce 2023 oceněn na 1,242 miliardy RMB a očekává se jeho růst na 2,940 miliard RMB do roku 2030, což představuje 2,4násobný nárůst. Tento růst je poháněn rostoucí poptávkou a kupní silou mladších generací po video obsahu. Průměrná denní doba strávená sledováním video obsahu na mobilních zařízeních u generace Z+ v Číně se má zvýšit z 4,5 hodiny v roce 2023 na 5,7 hodiny v roce 2030.
- **Videolizace a Gen Z+:** Fenomén "videolizace" znamená integraci videa do všech aspektů každodenního života. Bilibili je ideálně pozicováno, aby z tohoto trendu těžilo, jelikož jeho jádrem jsou mladí uživatelé (Gen Z+), kteří jsou digitálně nativní a tráví online podstatnou část svého času. Průměrný věk aktivního uživatele Bili je 26 let, přičemž noví uživatelé jsou v průměru ještě mladší (22 let). Tato demografická skupina je klíčová pro budoucí spotřebu a trendy.
- **Konkurenční prostředí:** Trh je vysoce konkurenční. V oblasti krátkých videí dominují Douyin a Kuaishou. V oblasti delších videí a streamingu jsou hlavními hráči Tencent Video a iQIYI, které se silně zaměřují na licencovaný obsah (OGV). Bilibili se odlišuje svým zaměřením na PUGV a komunitní interakci, což mu dává jedinečnou pozici. V herním segmentu soupeří s giganty jako Tencent a NetEase, ale díky své komunitě slouží jako efektivní distribuční a marketingový kanál pro hry, které rezonují s jeho uživateli.
- **Regulace:** Čínská vláda má nad internetovým sektorem významný dohled, což zahrnuje regulaci obsahu, herního průmyslu (schvalování nových titulů, omezení pro nezletilé) a ochranu dat. I když se zdá, že nejintenzivnější období regulačních zásahů z let 2021-2022 pominulo, regulační prostředí zůstává významným faktorem, který je třeba dále sledovat.

- **Globální příležitost:** Zatímco Čína je hlavním trhem, Bilibili aktivně expanduje do zahraničí, zejména do jihovýchodní Asie. Tato expanze je stále v rané fázi, ale představuje významný dlouhodobý růstový potenciál, protože čínská popkultura a herní tituly získávají na popularitě v zahraničí.

4. Konkurenční analýza a Ekonomický příkop (Moat)

Bilibili si v jednom z nejkonkurenčnějších mediálních prostředí na světě vybudovalo robustní a vícevrstvý ekonomický příkop. Ačkoliv je Bilibili často označováno za "čínský YouTube", toto zjednodušení přehlíží rozdíly v komunitní dynamice a strategii, které definují jeho jedinečný a obtížně napodobitelný Moat.

Síťový efekt komunity (Hlavní příkop)

Nejsilnější konkurenční výhodou Bili je jeho živá a loajální komunita, která funguje na principu pozitivní zpětné vazby. Tento model je koncepčně podobný YouTube: kvalitní tvůrci (UPs) přitahují angažované uživatele, jejichž interakce - komentáře, lajky, sdílení a především unikátní *bullet-chatting* (danmu) - zvyšují hodnotu obsahu a motivují tvůrce k další tvorbě. V Q2 2025 platforma zaznamenala 15,9 miliardy měsíčních interakcí.

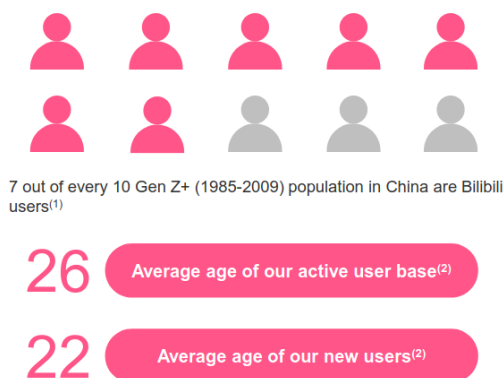
Srovnání s YouTube:

- **Hloubka interakce:** Zatímco YouTube má masivní globální dosah, Bilibili podporuje hlubší, téměř kmenové vazby. Funkce jako "bullet-chatting", kde komentáře letí přímo přes video, transformují pasivní sledování ve sdílený zážitek v reálném čase. To vytváří pocit sounáležitosti, který standardní sekce komentářů na YouTube postrádá.
- **Kvalita komunity:** Bilibili aktivně kultivuje kvalitu své komunity. Pro získání statusu "oficiálního člena" s plnými právy musí uživatel složit 100otázkový test znalostí komunitní etikety. Tento mechanismus filtruje uživatele a posiluje sdílené hodnoty, což vede k vyšší kvalitě diskuzí a silnější loajalitě. YouTube takovýto formální proces nemá.
- **Monopol na formát:** Podobně jako je YouTube de facto monopolem na globální PUGV (Professional User Generated Video) obsah, Bilibili si vytvořilo analogickou pozici v Číně, avšak se silnějším komunitním a kulturním přesahem. Tato hustá síť interakcí a sociálních vazeb vytváří vysoké náklady na přechod pro uživatele i tvůrce.

Nehmotná aktiva (Značka)

Značka "Bilibili" (nebo "B Site") je v Číně synonymem pro kulturu mladé generace, zejména v oblasti ACG (Anime, Comics, and Games). Je vnímána jako autentická a komunitou řízená, na rozdíl od více korporátních a globálně unifikovaných platforem, jako je YouTube. Tato kulturní rezonance jí dává jedinečnou výhodu při oslovování Gen Z+ a přitahování tvůrců, kteří se chtějí stát součástí této specifické subkultury.

Unparalleled leadership in China's young generation



High-quality user base with strong consumer buying power

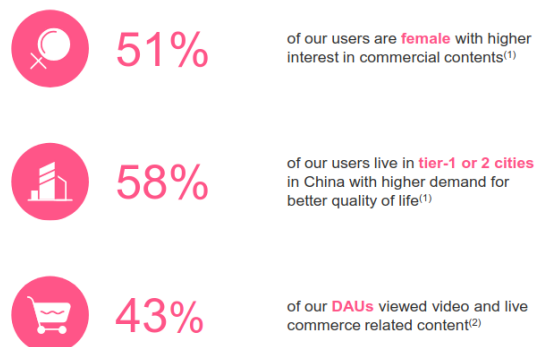


Figure 7: Bilibili podíl na trhu (Bilibili, 2025)

Náklady na přechod

Pro tvůrce i uživatele jsou náklady na opuštění Bilibili vysoké:

- **Pro tvůrce:** Investují obrovské množství času a úsilí do budování své komunity a fanouškovské základny. Přesun na jinou platformu by znamenal nejen ztrátu sledujících, ale i ztrátu hlubokých vazeb a specifické interakční dynamiky, kterou je téměř nemožné replikovat jinde.
- **Pro uživatele:** Náklady na přechod jsou spojeny se ztrátou jejich sociálního grafu, historie interakcí a komunit, kterých jsou aktivní součástí.

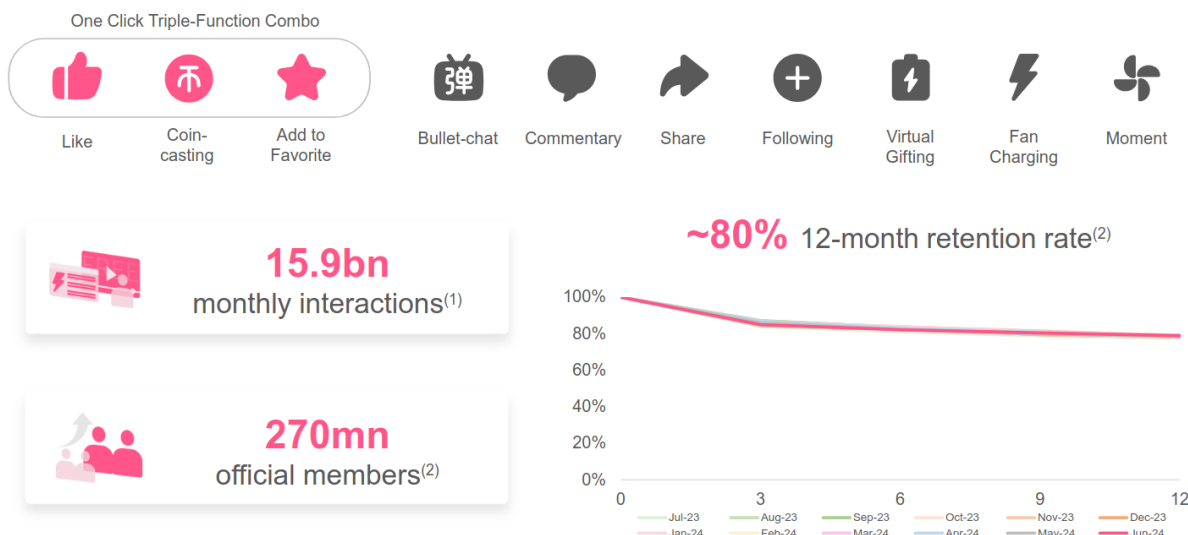


Figure 8: Statistika ohledně uživatelů platformy (Bilibili 2025)

Data a technologie

Bilibili shromažďuje obrovské množství dat o preferencích a chování svých uživatelů. Tato data využívá k vysoce personalizovaným doporučením obsahu a reklam, což zlepšuje

uživatelský zážitek a zvyšuje efektivitu monetizace. Ačkoliv YouTube má pravděpodobně sofistikovanější globální algoritmus, Bilibili má hlubší porozumění nuancím čínské mladé generace.

Strategická pozice vs. konkurenti:

- **vs. Douyin/Kuaishou:** Zatímco tito konkurenti se zaměřují na krátká, algoritmem řízená videa pro masový trh, Bili se soustředí na delší, zájmově orientovaný PUGV obsah, který podporuje hlubší zapojení a tvorbu komunit.
- **vs. Tencent Video/iQIYI:** Tyto platformy jsou primárně zaměřeny na OGV (filmy, seriály), což je kapitálově velmi náročné. Bili naopak těží z obsahu vytvářeného uživateli, což je škálovatelnější a kapitálově efektivnější model, podobně jako YouTube.

Růst odvětví

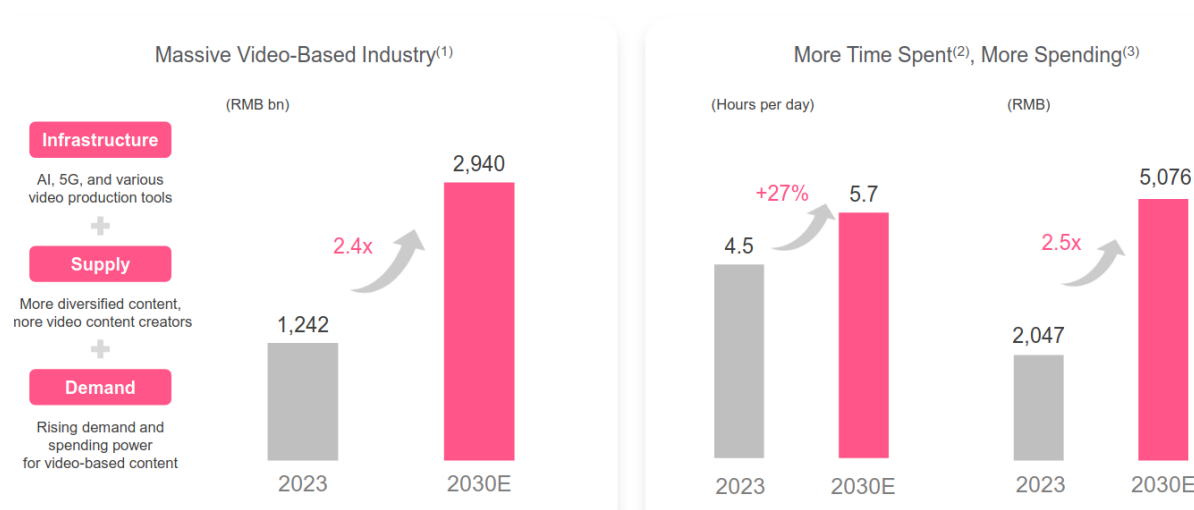


Figure 6: růst odvětví (Bilibili, 2025)

Díky této kombinaci téměř neproniknutelné komunity, silné značky, růstu odvětví a datového know-how si Bilibili udržuje jedinečnou pozici na trhu, která mu umožňuje efektivně konkurovat a monetizovat svou cílovou demografickou skupinu způsoby, které jsou pro globální platformy jako YouTube v Číně nedosažitelné.

5. Finanční analýza

Finanční výsledky Bilibili ukazují jasný trend obratu od růstu zaměřeného na objem k udržitelné ziskovosti.

Růst tržeb

Celkové čisté tržby v Q2 2025 dosáhly 7,34 miliardy RMB, což představuje meziroční nárůst o 20 %. Tento růst byl tažen především dvěma segmenty:

- **Reklamní tržby:** Vzrostly o 20 % na 2,45 miliardy RMB, což je důkazem rostoucí atraktivity platformy pro inzerenty a vylepšených reklamních produktů.

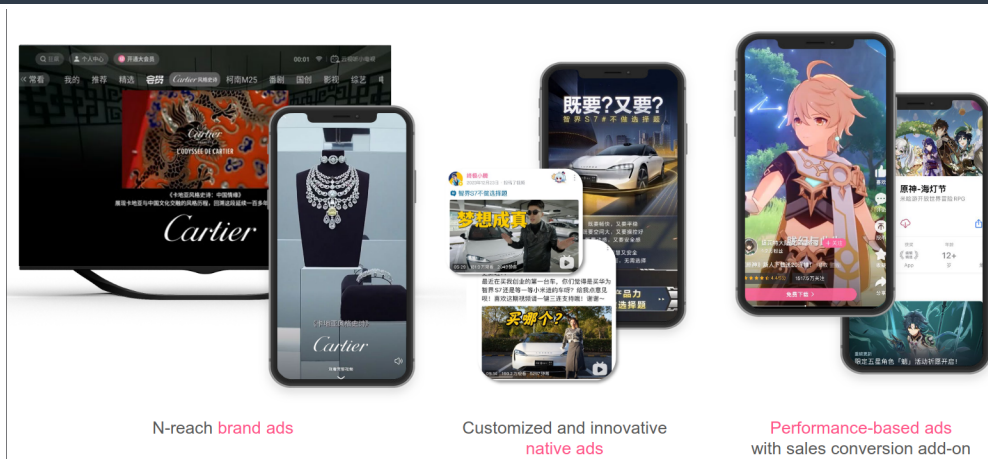


Figure 10: Reklamy na platformě (BiliBili, 2025)

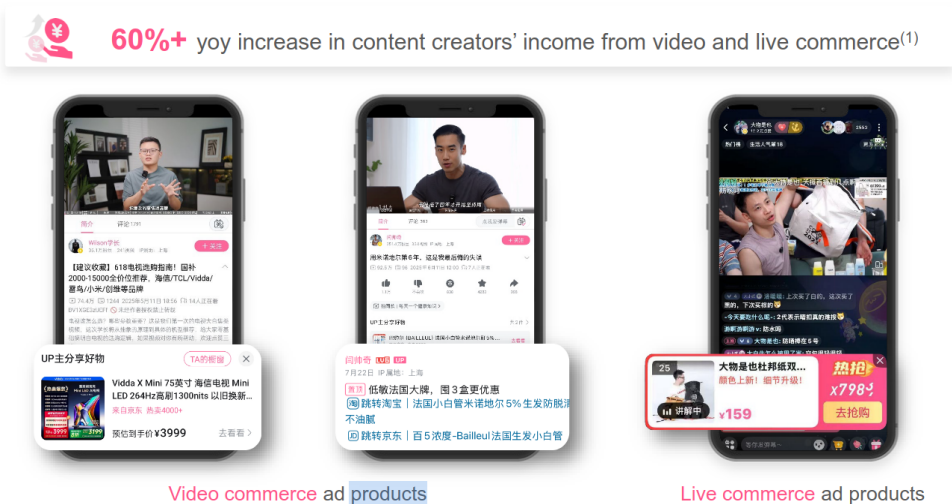


Figure 11: Nové revenue drivery z reklamy (BiliBili, 2025)

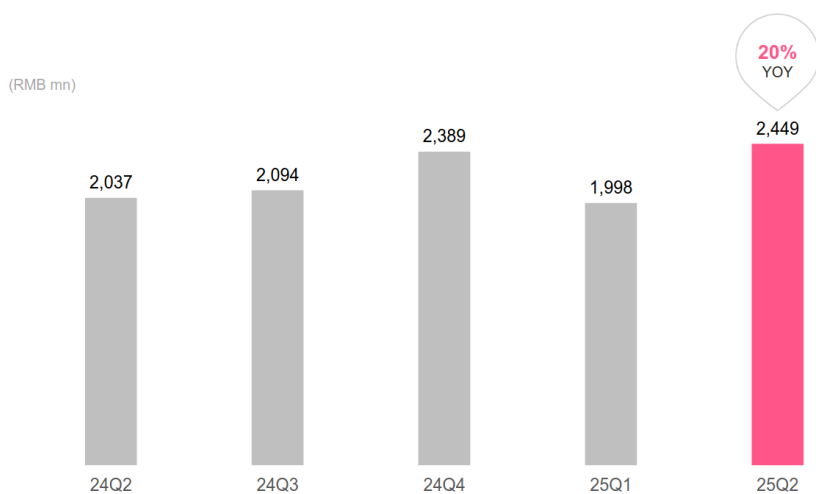


Figure 13: Růst tržeb z reklamy (BiliBili, 2025)

- **Tržby z mobilních her:** Z roku na rok vzrostly o impozantních 60 % na 1,61 miliardy RMB, hlavně díky úspěchu nové hry "San Guo: Mou Ding Tian Xia".



Figure 14: Nové příležitosti ve videoherním průmyslu (BiliBili, 2025)

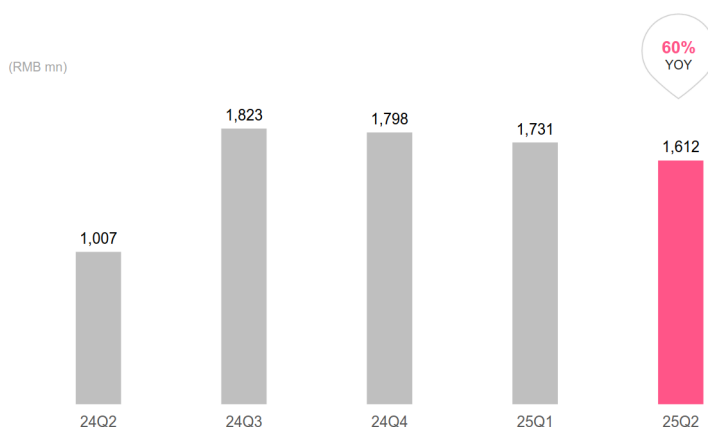


Figure 15: Tržby z videoherního průmyslu (BiliBili, 2025)

- **Služby s přidanou hodnotou (VAS):** Zaznamenaly stabilní růst o 11 % na 2,84 miliardy RMB, podpořený příjmy z živého vysílání a dalších služeb.

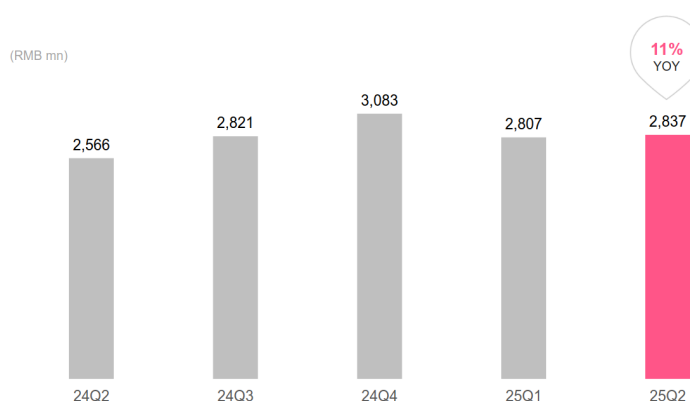


Figure 12: Tržby ze služebz přidanou hodnotou (BiliBili, 2025)

Ziskovost a marže

Nejvýznamnějším pozitivním vývojem je dramatické zlepšení ziskovosti.

- **Hrubý zisk:** Vzrostl o 46 % na 2,68 miliardy RMB.
- **Hrubá marže:** Dosáhla 36,5 %, což je výrazné zlepšení z 29,9 % ve stejném období předchozího roku. To ukazuje na lepší monetizační efektivitu a kontrolu nákladů, zejména nákladů na sdílení příjmů, které rostly v souladu s tržbami, zatímco náklady na obsah klesly.

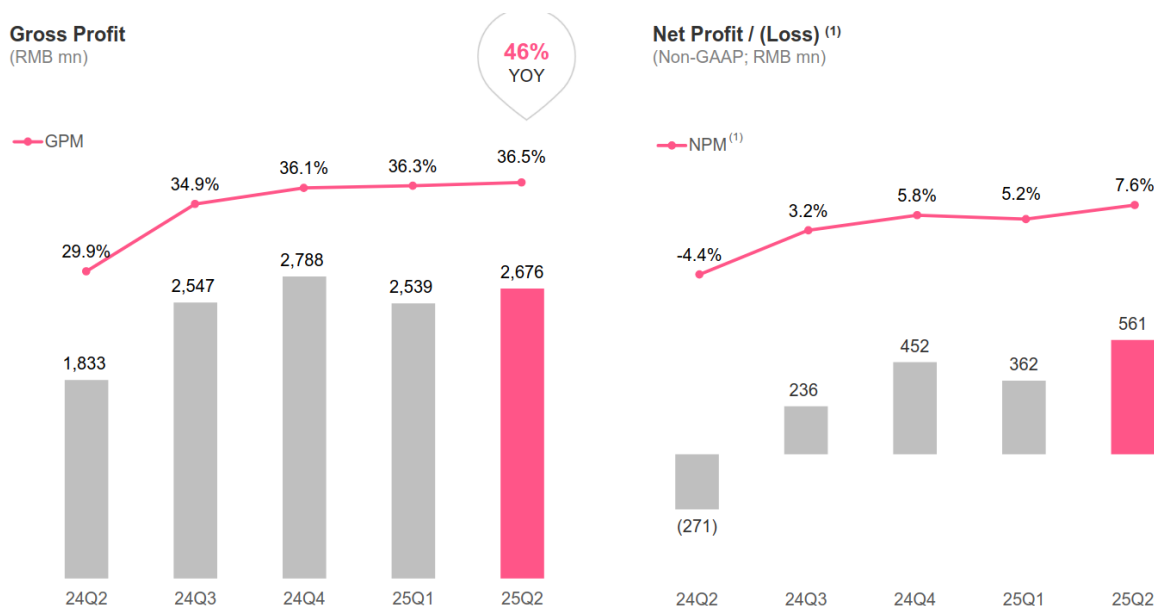


Figure 5: Hrubý zisk a profit/ztráta (BiliBili, 2025)

- **Provozní a čistý zisk:** Společnost dosáhla **čistého zisku** ve výši 218,3 milionu RMB, což je obrovský obrat oproti čisté ztrátě 608,1 milionu RMB v Q2 2024. **Upravený čistý zisk** dosáhl 561,3 milionu RMB. Tento přechod do ziskovosti je výsledkem nejen růstu tržeb, ale i disciplinované kontroly provozních nákladů, které zůstaly meziročně stabilní.

Peněžní toky a rozvaha

Společnost generuje silný provozní cash flow, který v Q2 2025 činil 1,99 miliardy RMB. K 30. červnu 2025 držela společnost hotovost, peněžní ekvivalenty, termínované vklady a krátkodobé investice ve výši 22,29 miliardy RMB (přibližně 3,11 miliardy USD). Společnost má silnou rozvahu s poměrem dluhu k vlastnímu kapitálu přibližně 69,40 % a zdravým current ratio 1.60. Tato finanční síla poskytuje flexibilitu pro další investice do růstu a zvládnání případných tržních výkyvů.

Hlavní provozní metriky

- **DAU (Denní aktivní uživatelé):** Vzrostly meziročně o 7 % na 109,4 milionu.

- **Čas strávený na platformě:** Průměrný denní čas strávený na uživatele se zvýšil o 6 minut na 105 minut, což je špičková hodnota v odvětví a svědčí o vysoké angažovanosti.

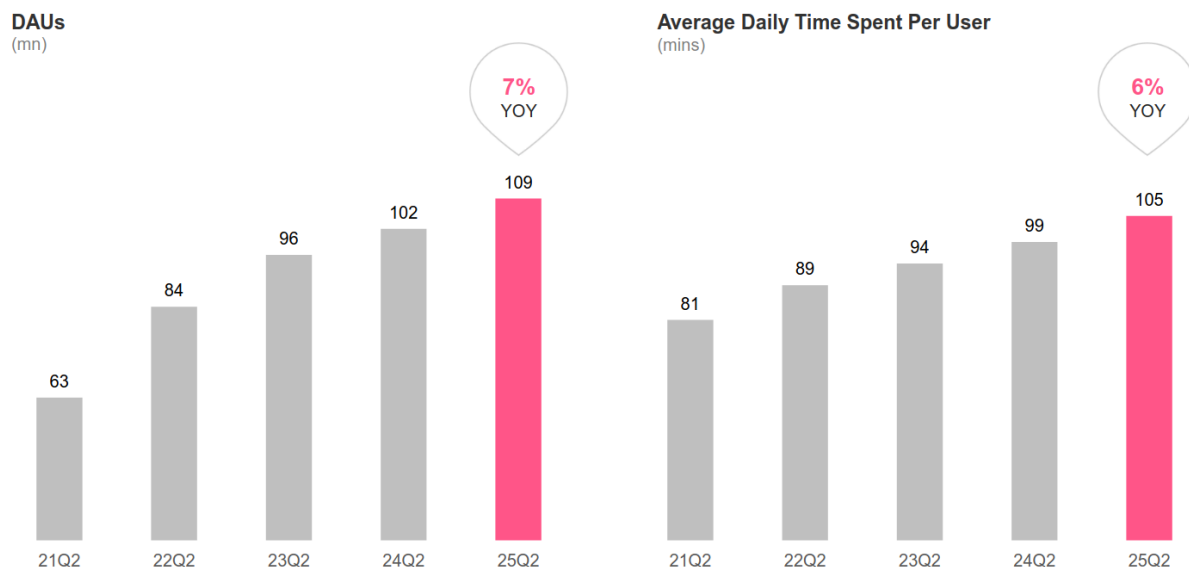


Figure 2: denní aktivní uživatelé a čas strávený na platformě (Bilibili, 2025)

Celkově finanční a provozní data potvrzují, že Bilibili úspěšně realizuje svou strategii efektivního růstu, zlepšuje monetizaci a dosáhlo inflexního bodu na cestě k udržitelné ziskovosti.

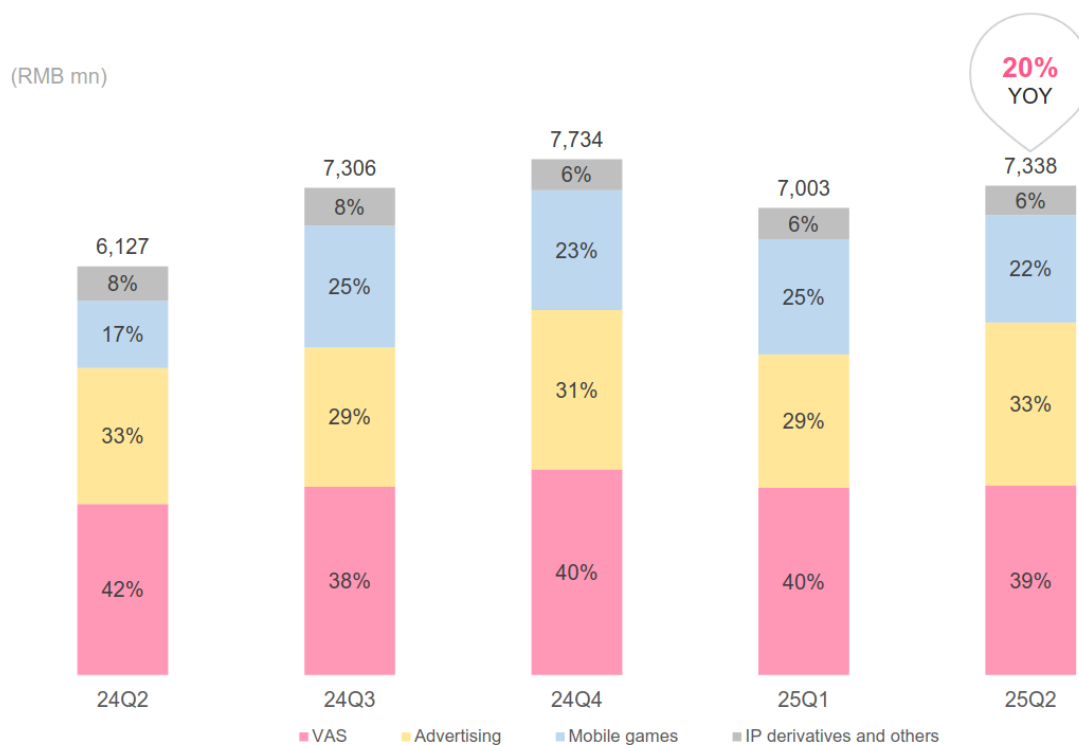


Figure 16: Struktura tržeb ((Bilibili, 2025)

Jistě, zde je přepracovaná sekce „6. Management a vlastnická struktura“, která zahrnuje veřejně dostupné informace a citace z hovoru k výsledkům, aby poskytla jasnější představu o směřování vedení.

6. Management a vlastnická struktura

Vedení společnosti Bilibili je významným faktorem jejího úspěchu. Je strategicky řízeno svými zakladateli a manažery, kteří mají hluboké porozumění pro komunitu a produkt. Jejich vize a exekuce formují směr, kterým se firma ubírá - od prioritizace komunity k udržitelné monetizaci.

Hlavní postavy a jejich vize

- **Rui Chen (Předseda představenstva a CEO):** Považován za strategického vizionáře, který transformoval Bilibili z okrajové platformy pro fanoušky ACG na široce záběrovou komunitu pro generaci Z+. S více než 20letou zkušeností v čínském internetovém průmyslu přinesl komerční vizi, která vyvažuje růst a monetizaci, aniž by narušila jádro komunity. Jeho filozofie je zaměřena na dlouhodobé budování ekosystému. Během hovoru k výsledkům za Q2 2025 zdůraznil, že klíčem k úspěchu je soustředění na **poskytování nejvyššího obsahu a pěstování prosperující a přívětivé komunitní kultury**. Věřící, že v současném přesyceném internetovém prostředí jsou právě kvalitní obsah a podpůrná komunita vzácné. Jeho strategie směřuje k tomu, aby se Bilibili stalo nepostradatelnou platformou, která přitahuje uživatele přirozeně, protože "jakmile někdo zhlédne vysoce kvalitní obsah, je pro něj velmi těžké vrátit se zpět". Aktivně také řídí expanzi do umělé inteligence, kterou vidí jako nástroj pro zlepšení efektivity, uživatelského zážitku a monetizace.
- **Yi Xu (Zakladatel, Ředitel a Prezident):** Je strážcem duše produktu a komunity. Jeho původní vize vytvořit digitální útočiště pro fanoušky ACG stále formuje DNA společnosti. Zajišťuje, že platforma zůstává autentická a věrná svým kořenům, což je důležité pro udržení její jedinečnosti a loajality uživatelů. Inovace jako "bullet chatting" pocházejí z jeho hlubokého porozumění komunitní dynamice.
- **Ni Li (Místopředsedkyně představenstva a COO):** Je významnou osobou pro provozní exekuci a monetizaci. Její role spočívá v převádění vize do efektivních a škálovatelných procesů, které byly zásadní pro zvládnutí explozivního růstu Bilibili. Dohlíží na každodenní operace, rozvoj ekosystému tvůrců a implementaci monetizačních strategií, což hraje klíčovou roli ve zvyšování provozní efektivity firmy.

Strategické směřování

Management jasně komunikuje strategii postavenou na třech pilířích: **obsah, komunita a komercializace**. Cílem není jen růst za každou cenu, ale **kvalitní a udržitelný růst**.

Důkazem je posun k ziskovosti a disciplinovaná kontrola nákladů. CEO Rui Chen zdůrazňuje, že komerční hodnota přímo vyplývá z vlivu u mladých uživatelů. Firma se aktivně zaměřuje na AI, která již nyní přispívá k růstu příjmů z reklamy a zlepšuje doporučování obsahu. Plánuje se další integrace AI do tvorby obsahu a vývoje virtuálních společníků.

Vlastnická struktura a zainteresovanost

Společnost využívá duální strukturu akcií, která dává zakladatelům a vedení významnou kontrolu nad směřováním firmy. Akcie třídy Y, držené vedením, mají 10 hlasů na akcii, zatímco veřejně obchodované akcie třídy Z mají 1 hlas. K únoru 2025 Rui Chen, Ni Li a Yi Xu společně kontrolovali přibližně **71,6 % celkové hlasovací síly**. To zajišťuje strategickou

stabilitu, ale představuje i riziko koncentrace moci. Významným akcionářem je také **Tencent** s podílem 10,5 % (3,7 % hlasovací síly), což přináší strategické výhody v distribuci her a obsahu. Vedení je motivováno prostřednictvím akciových odměn, což sladuje jejich zájmy s akcionáři. Silná kontrola ze strany zakladatelů zajišťuje, že Bilibili zůstává zaměřeno na svou dlouhodobou vizi budování komunity, což je základem jeho ekonomického příkopu.

7. Valuace

Kapitálová struktura

Market Cap	\$10.42B
Total Debt	\$1.37B
Cash	\$3.11B
Other	-
Enterprise Value	\$8.67B

Figure 3: Bilibili valuace (SeekingAlpha, 2025)

Valuační metriky

	Sector Relative Grade	BILI	Sector Median	% Diff. to Sector	BILI 5Y Avg.	% Diff. to 5Y Avg
P/E Non-GAAP (TTM)	F	48.60	13.67	255.61%	-	NM
P/E Non-GAAP (FWD)	D-	33.62	14.33	134.57%	-	NM
P/E GAAP (TTM)	A	348.95	20.77	1,579.79%	-	-
P/E GAAP (FWD)	A	81.51	19.48	318.43%	-	NM
PEG GAAP (TTM)	A	NM	0.44	NM	-	-
PEG Non-GAAP (FWD)	A	-	1.55	-	-	-
EV / Sales (TTM)	A	2.11	1.96	7.84%	5.79	-63.45%
EV / Sales (FWD)	A	2.05	2.04	0.18%	4.55	-55.03%
EV / EBITDA (TTM)	A	23.51	10.16	131.45%	-	NM
EV / EBITDA (FWD)	A	16.66	8.60	93.66%	-	NM
EV / EBIT (TTM)	A	190.39	17.23	1,004.67%	-	NM
EV / EBIT (FWD)	A	63.37	16.42	285.93%	-	NM
Price / Sales (TTM)	A	2.60	1.31	98.20%	-	-
Price / Sales (FWD)	A	2.46	1.29	90.24%	4.96	-50.48%
Price / Book (TTM)	A	5.31	2.07	156.14%	-	-
Price / Book (FWD)	A	4.38	2.03	115.63%	9.41	-53.46%
Price / Cash Flow (TTM)	A	10.79	7.85	37.46%	-	-
Price / Cash Flow (FWD)	A	17.03	8.41	102.56%	-	NM
Dividend Yield (TTM)	A	-	3.53%	-	-	-

Figure 4: Bilibili valuace (SeekingAlpha, 2025)

Analýza diskontovaných peněžních toků (DCF)

Tento model odhaduje současnou hodnotu společnosti na základě projekce jejich budoucích volných peněžních toků diskontovaných zpět do současnosti pomocí diskontní sazby, která odráží riziko investice.

Předpoklady modelu

Model je založen na několika předpokladech, které odrážejí očekávaný vývoj společnosti a tržní prostředí:

- **Růst tržeb:** Vycházíme z nedávného silného růstu a očekávání trhu. Tržby za Q2 2025 vzrostly meziročně o 20 % a za celý fiskální rok 2024 o 19,1 %. Model počítá se silným růstem v krátkodobém horizontu, taženým především akcelerací v reklamním a herním segmentu, který se bude postupně zpomalovat na udržitelnou úroveň.
 - **2025:** +18 %
 - **2026:** +16 %
 - **Následné roky:** Postupné zpomalování růstu na 14 % (2027), 12 % (2028) a 10 % (2029).
- **Marže volných peněžních toků (FCF Margin):** Bilibili prokázalo schopnost generovat silný provozní cash flow. Předpokládáme, že FCF marže (FCF jako procento tržeb) se bude postupně zlepšovat s rostoucí provozní pákou, škálováním reklamního byznysu a disciplinovanou kontrolou nákladů. Model počítá s postupným nárůstem marže z 15 % v roce 2025 na 18 % v roce 2029.
- **Diskontní sazba (WACC):** Vzhledem k tomu, že Bilibili je čínská růstová technologická společnost, je nutné použít vyšší diskontní sazbu, která odráží specifická rizika (regulační, geopolitická, tržní). Pro náš model používáme WACC ve výši **10,0 %**.
- **Míra trvalého růstu (Perpetual Growth Rate):** Pro výpočet terminální hodnoty po prognózovaném období používáme konzervativní míru trvalého růstu ve výši **3,0 %**, která odráží očekávaný dlouhodobý růst globální ekonomiky.

Výpočet DCF (v mil. USD)

Rok	Tržby	Růst tržeb	FCF Marže	FCF	PV of FCF (při 10% WACC)
2024 (Skutečnost)	\$3,676				
2025 E	\$4,338	18.00%	15.00%	\$651	\$592
2026 E	\$5,032	16.00%	16.00%	\$805	\$665
2027 E	\$5,736	14.00%	17.00%	\$975	\$732
2028 E	\$6,425	12.00%	17.50%	\$1,124	\$768
2029 E	\$7,067	10.00%	18.00%	\$1,272	\$791

Výpočet terminální			Výpočet hodnoty na akcii	
--------------------	--	--	--------------------------	--

hodnoty				
FCF v terminálním roce (FCF ₂₀₂₉ * (1+g))	\$1,310		Souhrn současných hodnot FCF (2025-2029)	\$3,548
Terminální hodnota (TV)	\$18,719		Enterprise Value (EV)	\$15,180
Současná hodnota TV	\$11,632		Čistá hotovost (+) / Čistý dluh (-)	+\$1,740
			Equity Value	\$16,920
			Počet akcií v oběhu (v mil.)	437.4
			Vnitřní hodnota na akcii (USD)	\$38.69

Poznámka: Výchozí tržby za rok 2024 jsou 26,831 mil. RMB, převedené kurzem 7.2993. Čistá hotovost je vypočtena z dat k polovině roku 2025 (hotovost ~\$3.11B, dluh ~\$1.37B).

Závěr DCF analýzy

Na základě konzervativních předpokladů růstu a zlepšující se ziskovosti vychází vnitřní hodnota akcie Bilibili přibližně na **\$38.7 USD**. To představuje **potenciál zhodnocení přibližně 52 %** oproti současné tržní ceně ~\$25.45.

Tato analýza potvrzuje, že trh v současnosti podceňuje dlouhodobý potenciál Bilibili generovat hotovost. Valuace je citlivá na použité předpoklady, zejména na diskontní sazbu a tempo růstu tržeb. I při mírně pesimističtější scénáři (např. WACC 11 % nebo pomalejší růst tržeb) však model stále naznačuje, že akcie je podhodnocená. Tento model navíc plně nezahrnuje opcionalitu plynoucí z budoucích monetizačních iniciativ nebo úspěšnější mezinárodní expanze, které by mohly vnitřní hodnotu dále navýšit.

8. Rizika

Přestože je investiční teze silná, existují významná rizika, která je třeba zvážit:

- **Regulační a politická rizika v Číně:** Toto je nejvýznamnější riziko. Čínská vláda má značnou moc nad internetovým sektorem a může zavést nová pravidla týkající se obsahu, her, reklamy nebo ochrany dat. Náhlé změny mohou negativně ovlivnit provoz a ziskovost společnosti. Struktura VIE (Variable Interest Entity), kterou Bili používá k provozování částí svého byznysu, s sebou nese vlastní regulační nejistoty.
- **Intenzivní konkurence:** Trh s online videem a zábavou v Číně je vysoce konkurenční. Bilibili musí neustále inovovat, aby si udrželo pozornost a angažovanost svých uživatelů tváří v tvář silným konkurentům jako Douyin, Kuaishou a Tencent. Cenové války nebo agresivní investice konkurentů do obsahu mohou vytvořit tlak na marže.

- **Závislost na udržení růstu a angažovanosti uživatelů:** Úspěch Bili je přímo závislý na jeho schopnosti udržet a dále rozšiřovat svou aktivní a angažovanou uživatelskou základnu. Jakékoli zpomalení růstu DAU nebo pokles času stráveného na platformě by mohly negativně ovlivnit monetizační potenciál.
- **Makroekonomické prostředí:** Zpomalení čínské ekonomiky by mohlo vést ke snížení výdajů na reklamu a spotřebitelských výdajů na zábavu (hry, VAS), což by přímo zasáhlo zdroje příjmů Bilibili.
- **Rizika spojená s obsahem:** Platforma je závislá na obrovském množství obsahu nahrávaného uživateli. Zajištění, že tento obsah je v souladu s místními zákony a neobsahuje nevhodný materiál, je neustálou a nákladnou výzvou. Selhání v moderování obsahu může vést k regulačním postihům a poškození reputace.

Proč jsou tato rizika akceptovatelná:

Regulační rizika jsou sice reálná, ale zdá se, že **nejhorší fáze zásahů je již za námi** a současné prostředí je stabilnější. Konkurenční výhoda Bilibili spočívá v jeho unikátní komunitě, kterou je obtížné replikovat, což mu dává odolnost vůči přímé konkurenci. Makroekonomická rizika jsou cyklická a silná rozvaha společnosti jí umožňuje přečkat i slabší období.

9. Proč právě teď investovat + Závěr

Bilibili Holdings představuje vzácnou kombinaci silného ekonomického příkopu, zrychlujícího růstu a probíhajícího obratu k ziskovosti, která je v současnosti trhem podhodnocena.

Proč právě teď?

Investice do Bilibili je atraktivní právě nyní, protože společnost se nachází v inflexním bodě. Po letech investic do budování komunity a uživatelské základny se managementu podařilo překlopit model k udržitelné ziskovosti. Finanční výsledky za poslední čtvrtletí potvrzují, že růst tržeb (zejména v reklamě a hrách) a disciplinovaná kontrola nákladů vedou k rychlé expanzi marží a generování čistého zisku.

Trh, stále ovlivněný obavami z minulých ztrát a regulačních rizik, tento fundamentální posun ještě plně nezapracoval do ceny akcií. Současná negativní nálada a relativně nízká valuace tak vytváří atraktivní vstupní bod pro dlouhodobé investory, kteří mohou profitovat z budoucího přecenění, jakmile se ziskovost stane pro trh zřejmou a udržitelnou.

Závěr a doporučení:

Bilibili není jen další video platforma, ale kulturní fenomén s hluboce zakořeněnou a loajální komunitou, což představuje jeho hlavní konkurenční výhodu. Společnost úspěšně diverzifikovala své zdroje příjmů a prokázala schopnost efektivně monetizovat svou unikátní uživatelskou základnu, aniž by narušila komunitní atmosféru.

Investiční doporučení je **BUY**. Současná tržní cena plně neodráží dosažený obrat k ziskovosti ani dlouhodobý růstový potenciál platformy. Jakmile trh plně ocení fundamentální sílu a udržitelnou ziskovost Bilibili, očekáváme výrazné zhodnocení. Vstup na současných úrovních nabízí jedinečnou příležitost podílet se na další fázi růstu tohoto dominantního hráče v čínském digitálním ekosystému.

Zdroje:

BiliBili (2025, Aug 21). Investor Presentation August 2025. Dostupné online:
<https://ir.bilibili.com/media/ayhjclou/q2-2025-bilibili-inc-investor-presentation.pdf>

TODO

Grafické zdroje:

Figure 1: DJY Research (2021, Mar 20). Details: Bilibili and Bullet Comments. [image]. Dostupné online:
<https://djyresearch.com/2021/03/30/details-bilibili-and-bullet-comments/>

Figure 2: BiliBili (2025, Aug 21). Investor Presentation. Operational Highlights: Steady Growth of DAUs and Daily Time Spent. [image].
<https://ir.bilibili.com/media/ayhjclou/q2-2025-bilibili-inc-investor-presentation.pdf>

Figure 3: SeekingAlpha (2025, Sep 13). BILI Bilibili Inc. Capital Structure. [image]. Dostupné online:
<https://seekingalpha.com/symbol/BILI/valuation/capital-structure>

Figure 4: SeekingAlpha (2025, Sep 13). BILI Bilibili Inc. Grade and Underlying Metrics. [image]. Dostupné online:
<https://seekingalpha.com/symbol/BILI/valuation/metrics>

Figure 5: BiliBili (2025, Aug 21). Investor Presentation. Financial Highlights: Improving Margins and Profits. [image].
<https://ir.bilibili.com/media/ayhjclou/q2-2025-bilibili-inc-investor-presentation.pdf>

Figure 6: BiliBili (2025, Aug 21). Investor Presentation. Golden Opportunity from Videolization. [image].
<https://ir.bilibili.com/media/ayhjclou/q2-2025-bilibili-inc-investor-presentation.pdf>

Figure 7: BiliBili (2025, Aug 21). Investor Presentation. Our Unparalleled Leadership in Gen Z+. [image].
<https://ir.bilibili.com/media/ayhjclou/q2-2025-bilibili-inc-investor-presentation.pdf>

Figure 8: BiliBili (2025, Aug 21). Investor Presentation. Highly Engaged and Sticky Community with a Strong Sense of Belonging [image].
<https://ir.bilibili.com/media/ayhjclou/q2-2025-bilibili-inc-investor-presentation.pdf>

Figure 9: BiliBili (2025, Aug 21). Investor Presentation. Value-Added Services: Multi-Faceted Commercialization. [image].
<https://ir.bilibili.com/media/ayhjclou/q2-2025-bilibili-inc-investor-presentation.pdf>

Figure 10: BiliBili (2025, Aug 21). Investor Presentation. Advertising: Bilibili is Becoming a Go-To Platform for Advertisers. [image].
<https://ir.bilibili.com/media/ayhjclou/q2-2025-bilibili-inc-investor-presentation.pdf>

Figure 11: BiliBili (2025, Aug 21). Investor Presentation. Video and Live Commerce: A New Growth Driver Integrating Content with Ads. [image].

<https://ir.bilibili.com/media/ayhjclou/q2-2025-bilibili-inc-investor-presentation.pdf>

Figure 12: BiliBili (2025, Aug 21). Investor Presentation. Value-Added Services Revenues with Solid Growth. [image].

<https://ir.bilibili.com/media/ayhjclou/q2-2025-bilibili-inc-investor-presentation.pdf>

Figure 13: BiliBili (2025, Aug 21). Investor Presentation. Advertising Revenues: Robust Growth with Great Potential. [image].

<https://ir.bilibili.com/media/ayhjclou/q2-2025-bilibili-inc-investor-presentation.pdf>

Figure 14: BiliBili (2025, Aug 21). Investor Presentation. Long-term Opportunity: Reinventing Games for the New Generation of Gamers. [image].

<https://ir.bilibili.com/media/ayhjclou/q2-2025-bilibili-inc-investor-presentation.pdf>

Figure 15: BiliBili (2025, Aug 21). Investor Presentation. Mobile Game Revenues: Sustained Strong Growth. [image].

<https://ir.bilibili.com/media/ayhjclou/q2-2025-bilibili-inc-investor-presentation.pdf>

Figure 16: BiliBili (2025, Aug 21). Investor Presentation. Robust Growth Driven by Diverse Revenue Mix. [image].

<https://ir.bilibili.com/media/ayhjclou/q2-2025-bilibili-inc-investor-presentation.pdf>