

### 证券研究报告—行业快评

互联网

## 行业专题研究

中性

(维持评级)

2019年02月01日

# Vlog: 视频舶来品的中国机遇在哪里?

证券分析师: 张衡

021-60875160

zhangheng2@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980517060002

联系人: 谢琦

xieqi2@guosen.com.cn

事件: 2018年,00后女星欧阳娜娜凭借在美国留学一系列的视频日志,迅速提升了 Vlog 在国内的知名度。同时,微博、腾讯、哔哩哔哩等头部视频平台纷纷推出 Vlog 扶持计划,随之诞生了一大批 Vlogger (Vlog 视频拍摄者),并使得视频日志在国内留学生、自媒体人等小圈层内迅速普及。本文我们将重点介绍 Vlog 在在国内的发展现状、在国内外的发展历程,以及作为视频领域的舶来品,Vlog 在中国的机遇在哪里?

#### ■Vlog 简介:视频领域舶来品,主打用视频记录生活

Vlog 兴起于 YouTube,是 Video-blog 的缩写,即视频博客,Vlog 作者以视频代替文字或图片,记录个人生活,并与网友分享,这些博主们也被称作 Vlogger。通常一个 Vlog 的长度在 1-10 分钟之间,以拍摄者第一人称为主体,内容多为记录作者的个人生活日常,主题非常广泛,可以是参加大型活动的记录,也可以是日常生活琐事的集合。2018 年 9 月 21 日,中国女性欧阳娜娜赴美留学,并与字节跳动合作,在今日头条及西瓜视频上推出自己的 Vlog 系列视频,截至 2018 年 12 月,欧阳娜娜的 Vlog 正常版本在今日头条和西瓜视频上共获得超过 7700 万的播放量,每条浓缩版 Vlog 在抖音上都收获了超过百万的点击量。

#### 图 1: 欧阳娜娜Vlog截图



资料来源: 秒拍, 国信证券经济研究所整理

图 2: 国内头部Vlogger孙东山视频日志截图

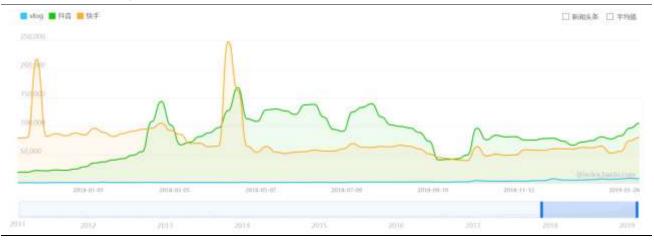


资料来源:哔哩哔哩,国信证券经济研究所整理

产品现状:在国内小圈层内走红,尚未迎来大规模爆发。2016年上半年,"中国 Vlog"第一人孙东山首次在国内尝试用 Vlog 记录生活,由于视频拍摄门槛较高,涉及到分镜头、剪辑等专业知识,截至 2019年,头部 Vlogger 仅有井越、飞猪、孙东山、竹子、欧阳娜娜等几位,且多数头部 Vlogger 深受海外文化影响、有留学背景、从事过传媒相关的工作,甚至此前就已经是网红,自带流量,部分头部 Vlogger 的微博粉丝数均已超过百万,由于腰部内容创作者严重缺失,与2018年爆红的抖音、快手等短视频平台相比,Vlog 尚处于萌发早期。







资料来源: 百度指数, 国信证券经济研究所整理

| 图 4:2018年全年Vlog的搜索热度显著低于抖音和快手 |                               |       |              |  |  |  |
|-------------------------------|-------------------------------|-------|--------------|--|--|--|
| 名称                            | 简介                            | 微博粉丝数 | B站粉丝数        |  |  |  |
| 冬瓜                            | 加拿大华人,国内最早做 Vlog 的 up 主       | 9万    | 5793         |  |  |  |
| cbvivi                        | 前《外滩画报》新媒体总监,供职10年            | 114 万 | 5.5 万        |  |  |  |
| 井越                            | 休学中的中山大学的哲学系博士生、《恶毒梁欢秀》第二季编剧, | 135万  | 21.1 万       |  |  |  |
|                               | 之前的人人网网红                      |       |              |  |  |  |
| 飞猪 flypig                     | 在校时创办的博客"反波"在当时被梁文道称作"中国目前最好的 | 108万  | 暂无           |  |  |  |
|                               | 博客",随后被禁播,目前为视频制作应用一闪的 CEO    |       | <b>7</b> · - |  |  |  |
| 竹子                            | 国外摄影师,原徽博摄影博主                 | 225 万 | 暂无           |  |  |  |
| 史里芬                           | 搞笑幽默内容为主                      | 89万   | 1.8 万        |  |  |  |
| 陈康纳                           | 旅游内容为主                        | 59万   | 642          |  |  |  |

资料来源: 哔哩哔哩, 微博, 国信证券经济研究所整理

参与平台: B站、微博、腾讯等头部平台纷纷发布 Vlog 扶持计划。1) 微博: 2018 年 9 月,微博推出 "Vlog 博主召集令",邀请众多明星拍摄上传 Vlog。每月制作 4 条 Vlog 可以申请"微博 Vlog 博主"认证,平台承诺给予粉丝头条、官博转发、视频流曝光等扶持资源;在商业变现方面,Vlog 博主在广告合作和加入 MCN 机构方面会被优先考虑。同时发起了"明星制片人微计划",易烊千玺、杨紫、周笔畅等多明星参与拍摄自己的 Vlog。2) B站: 2018 年 12 月,B站上线了"30 天 Vlog 体验"活动,为 Vlogger 进行粉丝引流,许多 Up 主响应了此次活动,冬瓜、井越、史里芬等头部 Vlogger 主纷纷入驻 B站。3) Yoo 视频: 2018 年 11 月,Yoo 视频以"Vlog+Vstory"的内容革新,以赛道玩法、特色发布器等功能创新和创作补贴等引导 Vlogger 入驻创作。4)"头条系": 2018 年下半年,女星欧阳娜娜在今日头条、西瓜视频上线"娜娜的 Vlog",每一集 Vlog 都会分别制作出适合在抖音发布的 15 秒短视频,并在今日头条和西瓜视频发布的 10 分钟左右的长视频正片,截至目前,单集视频播放量均超过 1000 万。



#### 图 5: B站 "30天Vlog挑战" 计划



资料来源: 哔哩哔哩, 国信证券经济研究所整理

#### 图 6: "头条系"联合欧阳娜娜拍摄Vloq



资料来源:百家号,国信证券经济研究所整理

#### 图 7: 新浪微博Vlog扶持计划



资料来源: 微博, 国信证券经济研究所整理

#### 图 8: yoo视频推出 "Vlog+Vstory" 计划



资料来源: Yoo视频, 国信证券经济研究所整理

#### ■Vlog 发展史

国外: 长视频—Vlog—短视频,时长逐渐缩短,拍摄门槛逐步降低。1) Vlog 源起于千禧年初,借力 YouTube 平台兴起: 2002 年,电影制作人和音乐家 Luuk Bouwman 创办了网站 Tropisms.org,用于发布自己大学毕业后的旅行视频日记,这是最早的 Vlog 网站之一。2005 年,Youtube 创立,联合创始人 Jawed Karim 上传了第一个视频 "Me at the zoo",自此 Vlog 时代正式开启,以 Casey Neistat 为首的一批 Vlogger 开始崛起。很多 Vlogger 是 Youtube Partner Program 的成员,Youtube 也于 2012 年推出了 Next Vlogger Initiative,用于发掘和培育博主。目前,Vlog 教主 Casey Neistat 拥有 1090 万 YouTube 粉丝,视频累计观看量超过 24 亿次。2) Tik Tok 是国外视频平台赛道的破局者。2017 年 11 月,字节跳动以 8 亿美金收购 Musical.ly,开启了 Tik Tok 海外扩张的步伐。Sensor Tower.数据显示,2018 年 12 月 Tik Tok 新装用户达到 7500 万,同比增长 275%。

国内:长视频—短视频—Vlog,2018 年短视频迎来全面爆发,Vlog 尚属发展早期。1) 国内第一批 Vlogger 是具有海外经验的留学生和已具备一定粉丝基础的博主。早期,受海外 Vlog 热潮的影响,部分留学生开始在 B 站上传生活记录类视频。2016 年 4 月,被称为"中国 Vlog 第一人"的"冬瓜"开始在 B 站日更 Vlog,持续了 100 多天,收获了上千粉丝。同年,已经拥有 10 万微博粉丝的摄影博主"竹子"也开始试水 Vlog,但受制于当时国内用户对 Vlog 关注度较低,竹子的 Vlog 更新并不频繁。2)平台发力,Vlog 热度渐起。2018 年,微博、B 站等平台纷纷发力扶持 Vlog 创作者,cbvivi、飞猪、竹子等一批优质 Vlogger 迅速收割了百万级粉丝,基于移动端的 Vlog 制作工具(如一闪、猫饼等)也乘势而起。在吴磊、欧阳娜娜等明星的流量加持下,Vlog 开始进入大众视野。由于 Vlog 的制作门槛较高、内容上偏阳春白雪,Vlog的热度目前仅限于小众圈层和粉丝群体。



#### 图 9: 国内外视频平台发展脉络



资料来源: 新榜, 国信证券经济研究所整理

#### 图 10: 国内Vlog制作工具(移动端)



资料来源: 国信证券经济研究所整理

#### ■Vlog VS 短视频:记录生活 VS 视频娱乐

Vlog 主打用视频记录生活,短视频主打视频娱乐,由于拍摄目的不同,**Vlog 与传统意义上的短视频,在视频风格、拍摄门槛、视频内容及长度、用户与拍摄者之间的关系方面均存在较大差异**:

1) 相比于传统短视频, Vlog 的拍摄门槛更高: 传统短视频注重情节和内容,各类视频模板、拍摄工具的出现,使短视频的拍摄门槛已经被降到足够低; Vlog 要求用 10 分钟以内的时间记录拍摄者的一天,拍摄者需要将长达 4、5 个小时的视频浓缩到几分钟以内,必须熟悉镜头语言、配乐、剪辑等多项技能。在拍摄硬件方面,传统短视频一台手机一镜到底基本可解决所有问题,而主流的 Vlog 拍摄设备包括索尼 A7 II、Go Pro 级别的相机,并需要配备的稳定器,旅途内容的拍摄还需要人机等升级装备。

图 11: 抖音提供了强大的视频拍摄模板和美颜功能



资料来源: 抖音, 国信证券经济研究所整理

图 12: Vlog典型拍摄工具



资料来源: 值客, 国信证券经济研究所整理

2) 视频风格及长度: 传统短视频普适性强, Vlog 格调更高。与时长在 1 分钟以内、快节奏、花样多的传统短视频相比, Vlog 的节奏平缓、剪辑精致, 更注重视叙事性, 视频长度在几分钟到十几分钟不等, 以日常学习和旅游为主要内容, 非虚构性、叙述者、完整的故事性、个人特色是 Vlog 创作的共识, 这对拍摄者的审美能力和表达能力有着更高的要求。而以抖音、快手为代表的传统短视频表演成分更重, 突出颜值、表演、吸睛等成分, 与强调真实、自然的视频日志有着本质差别。



#### 图 13: 典型的Vlog视频风格



资料来源:一闪,国信证券经济研究所整理

#### 图 14: 典型传统短视频风格



资料来源: 抖音, 国信证券经济研究所整理

3) 用户与拍摄者间的关系: Vlog 用户更依赖视频拍摄者的个人魅力。传统短视频行业中,平台与用户间的纽带为内容,平台根据内容标签将视频推送给对口用户,并通过不断推出新的爆款视频来刺激用户,保持用户粘性,用户与内容见关联度较高,与视频拍摄者之间的粘性相对较弱;而 Vlog 利用粉丝对博主生活的认同、好奇或关注来保持用户留存,博主与粉丝之间保持稳定的互动关系, Vlogger 是平台与粉丝之间的纽带。

#### ■Vlog"中国化"的机会在哪里?

1)降低 Vlog 拍摄门槛,提升素人 Vlogger 生产力:目前,主流 VLOG 设备包括索尼 A7 II、Go Pro 等级别的相机,特殊情况下还需要配备无人机,Vlog 的策划、拍摄、剪辑等流程都需要耗费大量的时间。遍观国内头部 Vlogger,大多数都具有媒体背景或运营团队支持:如 cbvivi 曾任《外滩画报》的新媒体总监、井越是《梁欢秀》第二季编剧、飞猪是一闪的 CEO,而欧阳娜娜 Vlog 的火爆,离不开"头条系"团队的支持。过高的视频拍摄门槛,导致 Vlogger 领域呈现了"头部红火、腰部匮乏"的现状,限制了素人的生产。我们认为,Vlog 的普及,需要从硬件设备、剪辑软件、推出视频模板三个维度降低拍摄门槛,同时辅以平台的强分发、强运营,激活素人的拍摄动力。

#### 图 15: 猫饼App已尝试简化Vlog拍摄过程









资料来源: 猫饼, 国信证券经济研究所整理



- 2) 提升 Vlogger 的商业化变现能力: 目前,国外腰部以上 Vlogger 凭借流量即可获得稳定的收入,当视频取得较高且稳定的点击率时,平台又会为其添加贴片广告,创作者的收入更加可观。而我国大部分 Vlogger 仍处于依靠平台扶持的初级阶段,如微博平台承诺为"微博 Vlog 博主"给出相应的传播资源扶持,并给予广告合作和加入 MCN 机构的优先机会。腾讯 Yoo 视频则采用分级制补贴,评级越高,创作者收益越多。我们认为,我国 Vlog的全民属性尚未显露,各平台仍需较长时间的流量、资源及资金扶持,直至 Vlogger 找到成熟、稳定的商业模式。
- 3) 通过强运营+明星引流等方式激活用户的拍摄习惯:相比于美国,我国文化中缺少用 DV 记录生活的基因,文化 特质偏向保守、内敛,很少有人主动将真实的生活在公开平台上分享表达,目前国内的 Vlogger 大多将 Vlog 作 为自我展示的载体,在社媒平台上获得志同道合用户的肯定和赞美。因此, Vlog 的发展,需要长时间的"强运营+明星引流",引导用户完成"观看—分享—模仿拍摄"的过程。

### ■ 投资建议:建议关注具有头部博主及较大扶持力度的平台微博、哔哩哔哩及腾讯控股

Vlog 作为视频领域的舶来品,在 00 后女星欧阳娜娜的带动下热度逐步提升,各头部平台均已积极布局。但由于视频拍摄门槛较高、商业模式尚未成熟、文化基因与美国存在差异等原因,尚未迎来大规模爆发。Vlog 作为高度依赖拍摄者个人魅力的视频展示形式,有望率先在具有大量头部视频拍摄者、年轻粉丝群体、扶持力度较大的平台上爆发,建议关注具有大量年轻用户及头部 Up 主的视频平台哔哩哔哩、具有大量头部明星、Vlog 扶持力度较高的平台微博、以及具有较高扶持力度的互联网公司腾讯控股等。

表 2: 重点公司盈利预测及投资评级

| 公司      | 公司      | 投资             | 昨收盘  | 总市值     | EPS (元) |      | Р     | PE   |  |
|---------|---------|----------------|------|---------|---------|------|-------|------|--|
| 代码      | 名称      | 评级             | (元)  | (亿元)    | 2016    | 2017 | 2016  | 2017 |  |
| BILI.O  | 哔哩哔哩(美) | <b>元计价)未评级</b> | 17.8 | 49.5    | -3.3    | -0.7 | -     | -    |  |
| WB.O    | 微博(美元计  | 价) 未评级         | 58.9 | 131.2   | 0.5     | 1.6  | 121.4 | 37.2 |  |
| 0700.HK | 腾讯控股(港) | <b>元计价)未评级</b> | 346  | 32940.3 | 4.3     | 7.5  | 80.5  | 46.1 |  |

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测

#### ■风险提示

用户观看及拍摄行为不及预期的风险,Vlog 商业化进展较慢的风险等。



#### 国信证券投资评级

| 类别         | 级别 | 定义                         |
|------------|----|----------------------------|
|            | 买入 | 预计6个月内,股价表现优于市场指数20%以上     |
| 股票         | 增持 | 预计6个月内,股价表现优于市场指数10%-20%之间 |
| 投资评级       | 中性 | 预计6个月内,股价表现介于市场指数 ±10%之间   |
|            | 卖出 | 预计6个月内,股价表现弱于市场指数10%以上     |
|            | 超配 | 预计6个月内,行业指数表现优于市场指数10%以上   |
| 行业<br>投资评级 | 中性 | 预计6个月内,行业指数表现介于市场指数 ±10%之间 |
| 12 y 1 32  | 低配 | 预计6个月内,行业指数表现弱于市场指数10%以上   |

#### 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

#### 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司(以下简称"我公司")所有,仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点,一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写,但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断,在不同时期,我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态;我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料,但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用,不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险,我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

#### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议,并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式,指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析,形成证券估值、投资评级等投资分析意见,制作证券研究报告,并向客户发布的行为。



# 国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编: 518001 总机: 0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1号楼 12楼

邮编: 200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编: 100032