

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
沪深300指数	3908
上证指数	2911
深证成指	9809
中小板综指	9150

电商类活跃度提升，泛娱乐类时长下滑 ——移动互联网 APP 十月数据分析

行业动态

- **电商类 APP 活跃度提升显著：**备战双十一，10月各大电商 APP 月活数均显著上升，其中淘宝同比+3.5%，京东同比+7.3%，拼多多同比+27.5%。淘宝通过“盖楼大挑战”这种带有社交属性的游戏活动，活动前后淘宝和支付宝 APP 的 DAU 实现了 10% 的增长。同样的，京东上线“全民养红包”游戏进行预热，活跃度和使用时长均有明显提升。而受微信外链整治，拼多多活跃度下滑明显，10月的 DAU/MAU 和使用时长均出现了显著下滑。
- **泛娱乐类 MAU 增长势头依旧不减，使用时长下滑显著：**视频和游戏的 MAU 增长趋势不变，长视频、短视频和游戏行业环比均保持 2% 左右的增长。受政策影响，视频类和游戏的总使用时长下滑显著。短视频双雄，抖音 MAU 突破 6 亿，DAU 超过 3.5 亿；快手 MAU 小幅回落，DAU 保持上升趋势至 1.5 亿，但与公司此前定下的 2020 年春节达到 3 亿 DAU 的目标尚有差距；使用时长方面两者均有明显回落。
- **整体月活用户数同比增速持续放缓，MAU 高增长集中在电商和泛娱乐类：**10月中国移动互联网月活用户规模环比小幅上升，同比增速持续放缓。我们统计了千万级 MAU 应用的季度环比增速，增速最高的 APP 分布分散，包括电商类的华为商城、多点和苏宁易购，其中苏宁易购的 MAU 季度环比增速达到 21%；泛娱乐类的 Keep 和七猫免费小说的 MAU 环比增速均超过 20%。近期汽车交易相关 APP 火爆，易车 APP 的 MAU 突破千万大关，季度环比增速超过 35%。此外，旅游类 APP 飞猪旅行增速同样可观。
- **整体时长同比增速持平，游戏类和电子商务的增速最快：**10月用户总使用时长环比下滑显著，同比增速持平，保持在 20% 以上。泛娱乐类贡献了最大的时长增量，10月的同比增速达到了 30%，游戏类和电子商务类的时长同比增速最高，分别 66% 和 59%。细分来看，视频和资讯、电商类 APP 贡献了超过一半的时长增量。

投资建议

- 在本届双十一的备战过程中，淘宝通过“盖楼大挑战”这种带有社交属性的游戏活动，取得了立竿见影的成效，活动前后淘宝和支付宝的 DAU 实现了 10% 的增长。受微信外链整治，拼多多在此次整治中受到的冲击不小，活跃度下滑明显。尽管如此，拼多多仍通过简单粗暴的补贴路线不断攻占一二线的都市白领群体，MAU 和 DAU 环比均显著上升。

重点关注：阿里巴巴 (BABA.N)

风险提示

- 1) 数据准确性说明：相关数据通过自有技术监测获得，并进行去重去噪点处理，力求客观地反映业务表现。因统计方法和口径的差异，与官方数据可能存在差异，仅为定性分析而用。
- 2) 政策监管；
- 3) 用户行为变化。

黄梓灿 联系人
huangzican@gjqz.com.cn

王平 联系人
wangping@gjqz.com.cn

唐川 分析师 SAC 执业编号：S1130517110001
tangchuan@gjqz.com.cn

内容目录

关键词：电商类 APP 活跃度提升，短视频增长势头不减	3
电商：史上最“拼”双十一	3
泛娱乐类 MAU 增长势头依旧不减，时长下滑显著	5
月活用户增速持续放缓，时长环比显著下滑	7
MAU 高增长分布在电商和泛娱乐类	7
泛娱乐类是时长增量主要来源，电子商务和游戏类增速最快	9
风险提示	14

图表目录

图表 1：电商 APP 的 MAU 对比（单位：万）	3
图表 2：电商 APP 的 DAU 对比（单位：万）	3
图表 3：天猫盖楼大挑战活动界面	4
图表 4：淘宝 10 月 21 日推出盖楼活动，淘宝和支付宝的 DAU 显著上升（单位：万）	4
图表 5：电商类 APP 的 DAU/MAU 对比	5
图表 6：电商类 APP 的每日使用时长对比（单位：分钟/天）	5
图表 7：拼多多外链受到微信外链新规影响，由图文信息转为文本链接	5
图表 8：泛娱乐类的加总 MAU 对比（亿）	6
图表 9：泛娱乐类的总使用时长对比（亿分钟）	6
图表 10：短视频头部 APP 的 MAU 对比（亿）	6
图表 11：短视频头部 APP 的使用时长对比（分钟/天）	6
图表 12：中国移动互联网月活跃用户规模及增速（亿）	7
图表 13：一级行业分类的加总 MAU	8
图表 14：一级行业分类的加总 MAU 同比增速	8
图表 15：千万级 MAU 季度环比增速排行榜（MAU/万）	8
图表 16：中国移动互联网月活用户总使用时长（十亿分钟）	9
图表 17：一级行业分类的使用总时长（十亿分钟）	9
图表 18：一级行业分类的使用总时长占比	9
图表 19：人均使用时长（分钟/天）	10
图表 20：一级行业分类的人均使用时长（分钟/天）	10
图表 21：使用时长占比分布（2019 年 10 月）	11
图表 22：一级行业分类的使用时长同比增量分布（分钟/天）	12
图表 23：细分行业分类的使用时长同比增量占比	12
图表 24：一级行业分类的用户黏性对比（10 月）	13

关键词：电商类 APP 活跃度提升，短视频增长势头不减

电商：史上最“拼”双十一

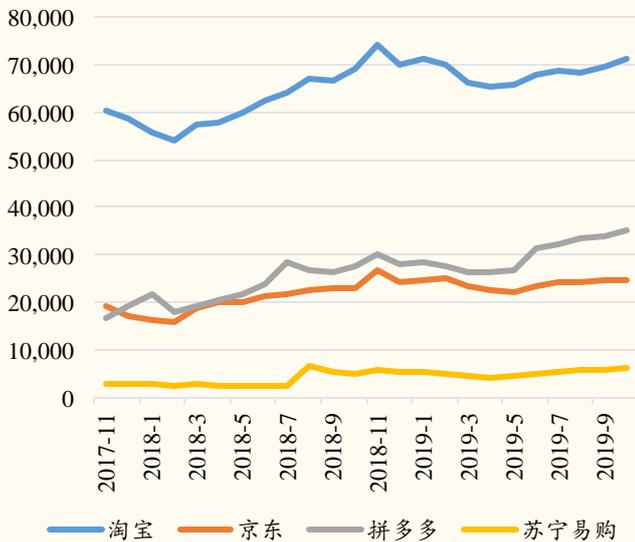
备战双十一，10月各大电商APP月活数均显著上升，其中淘宝同比+3.5%，京东同比+7.3%，拼多多同比+27.5%，苏宁易购同比+21.0%。

2019年的双十一活动比往年来得早一些，10月21日天猫便开启了“双十一全球狂欢节”，还推出了“组队盖楼大挑战，瓜分20亿红包”活动，意在通过花式补贴获取下沉市场用户。

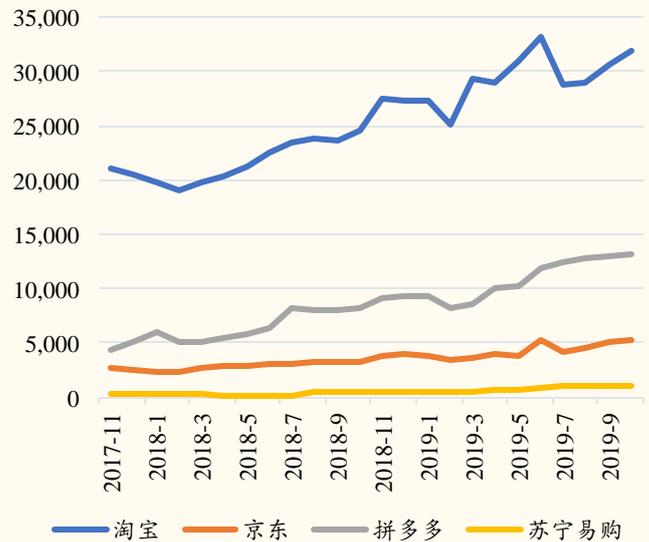
京东则将“双十一”预售期提前至10月18日至31日，并喊出百亿补贴、千亿优惠的口号。此外，直指下沉市场的“京喜”上线微信一级入口，将成为今年拼多多不可忽视的对手。

拼多多延续以往简单粗暴的补贴路线，通过补贴知名品牌，攻占一二线的都市白领群体。

图表 1：电商APP的MAU对比（单位：万）



图表 2：电商APP的DAU对比（单位：万）



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

今年天猫双十一，除了沿用数年的定金抵扣和满减的购物津贴外，还推出了“组队盖楼大挑战，瓜分20亿红包”的活动。“盖楼”的游戏模式，与今年618大促的“叠猫猫”玩法几乎一致，用户可以通过社交软件（微信、微博等）邀请好友为自己的战队助力。

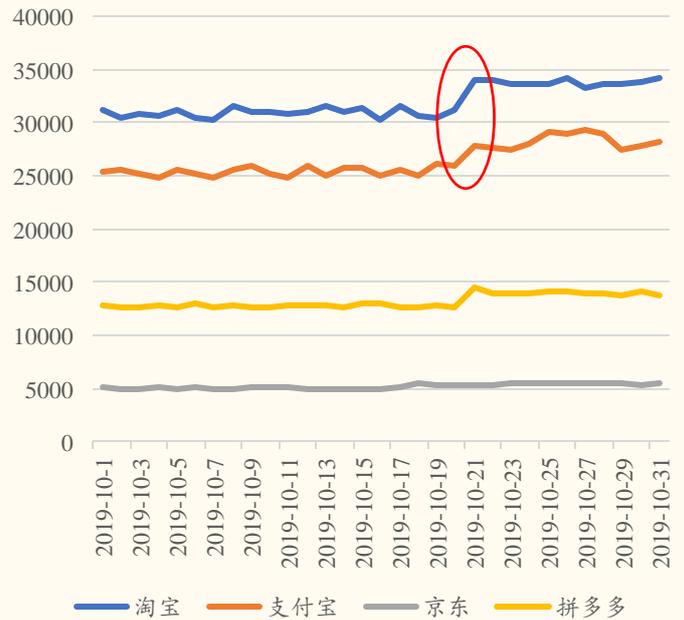
通过这种带有社交属性的游戏活动，确实取得了立竿见影的成效，活动前后淘宝和支付宝的DAU均实现了10%的增长。

图表 3：天猫盖楼大挑战活动界面



来源：天猫，国金证券研究所

图表 4：淘宝 10 月 21 日推出盖楼活动，淘宝和支付宝的 DAU 显著上升（单位：万）



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

活跃度淘宝上升，拼多多下滑明显

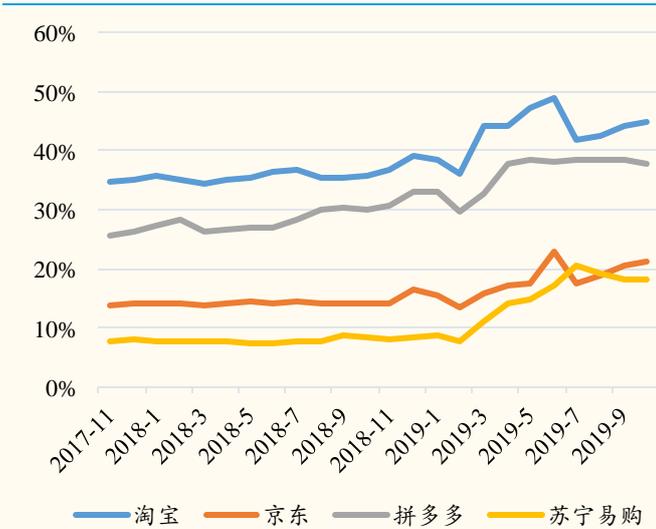
双十一预热，淘宝、京东活跃度上升显著。通过“盖楼大挑战”的活动进行双十一预热，淘宝 APP 的活跃度显著上升，其中用户的日使用时长达到了 6.4 分钟，相较之下京东和拼多多均不足 4 分钟。

同样的，京东于 10 月 21 日上线“全民养红包”游戏进行预热，DAU/MAU 和使用时长均有明显提升，但 DAU/MAU 与拼多多仍有差距。

苏宁易购的活跃度 DAU/MAU 变化不大，在阿里系和京东营销活动的冲击下，使用时长反而有所下降。

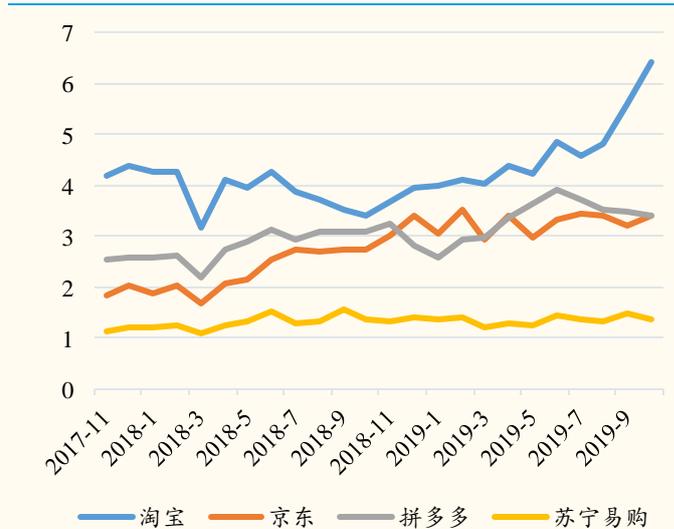
受微信外链整治，拼多多活跃度下滑明显。10 月微信开始对内外链进行整治，严厉打击违规拼团，砍价等外链营销活动。依靠“社交裂变”模式起家的拼多多，在此次整治中受到的冲击不小，DAU/MAU 和使用时长均出现了显著下滑。

图表 5：电商类APP 的 DAU/MAU 对比



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

图表 6：电商类 APP 的每日使用时长对比 (单位：分钟/天)



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

图表 7：拼多多外链受到微信外链新规影响，由图文信息转为文本链接

我上初二那年，没有人人微博微信，大家还很单纯。阳光照在安静的自习课堂里，空气中弥漫着书香。

突然暗恋的女孩扔了一个纸条给我对我眨眨眼，我喜出望外，迫不及待打开后发现上面写着：

帮我点一下拼多多天天领现金 <https://w.url.cn/s/...> 点击链接 或者复制整条信息打开【拼多多App】就可以了。谢谢你哦~

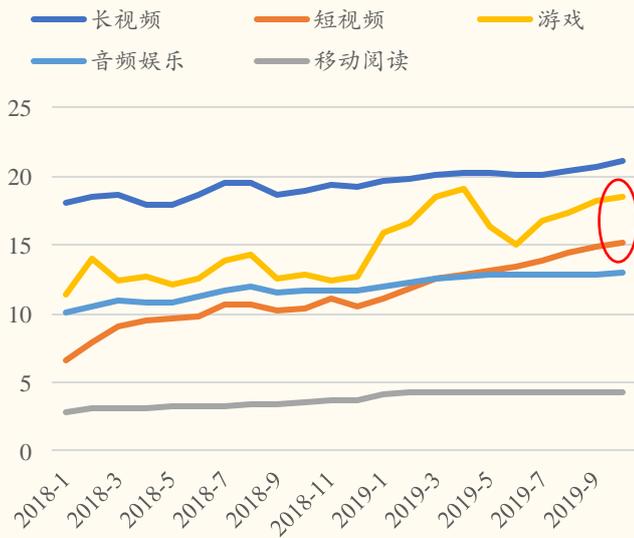
来源：微信，国金证券研究所

泛娱乐类 MAU 增长势头依旧不减，时长下滑显著

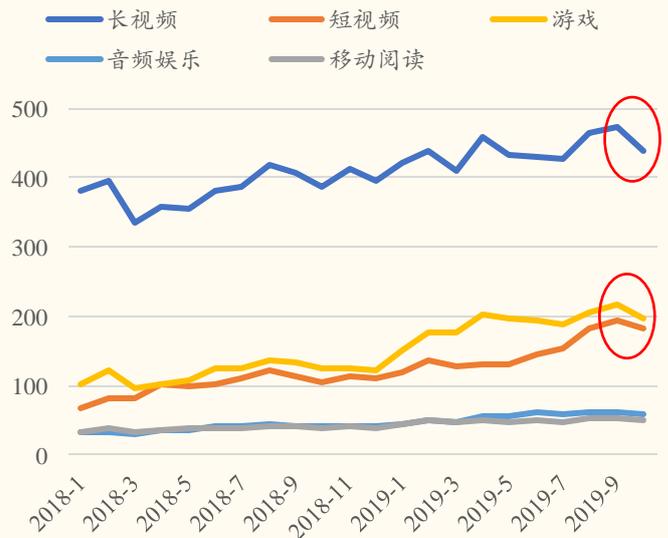
视频和游戏的 MAU 增长趋势不变。长视频、短视频和游戏行业的增长势头仍不减，其中 MAU 分别同比增长 11%，45% 和 45%，环比均保持 2% 左右的增长。

政策影响，视频类和游戏的总使用时长下滑显著。由于受国庆节目排期影响，部分综艺和剧集推迟上线，长视频行业的使用时长出现了显著下滑，环比下滑 7%；游戏类受到未成年人网络游戏防沉迷政策的影响，总使用时长同样出现了 8% 的环比下滑。

图表 8：泛娱乐类的加总 MAU 对比 (亿)



图表 9：泛娱乐类的总使用时长对比 (亿分钟)



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

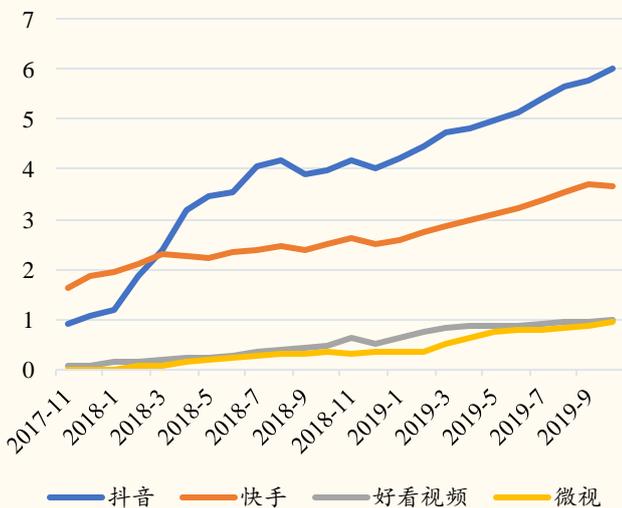
来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

短视频：MAU 高歌猛进，时长有所回落

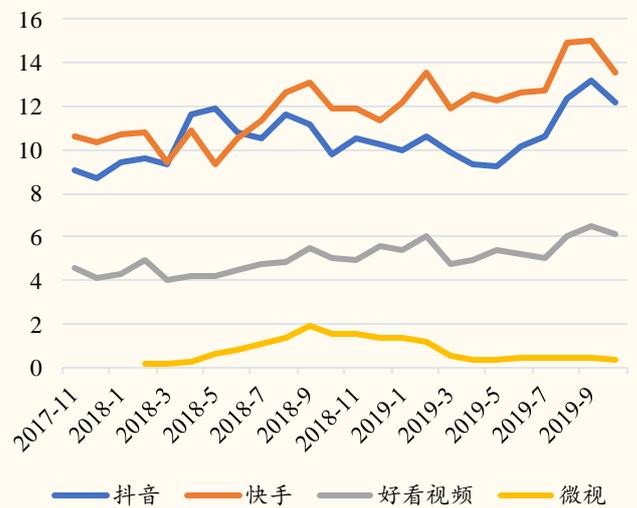
抖音 MAU 突破 6 亿，快手小幅回落。根据国金证券研究创新数据中心的监测数据，抖音 10 月 MAU 同比增速保持在 50% 以上，环比增速超过 4%，首次突破 6 亿大关，DAU 超过 3.5 亿；快手 10 月 MAU 小幅回落，DAU 保持上升趋势至 1.5 亿，但与公司此前定下的 2020 年春节达到 3 亿 DAU 的目标尚有差距。

使用时长方面，短视频 APP 的使用时长均出现了明显下滑，目前快手仍为最高，抖音次之。

图表 10：短视频头部 APP 的 MAU 对比 (亿)



图表 11：短视频头部 APP 的使用时长对比 (分钟/天)



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

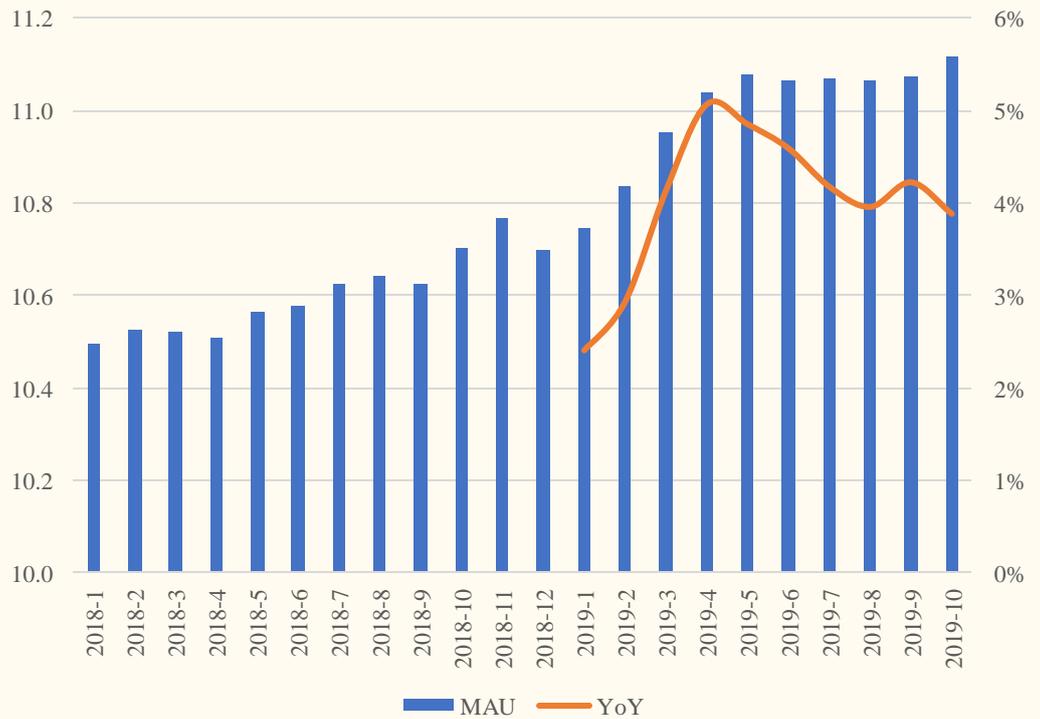
来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

月活用户增速持续放缓，时长环比显著下滑

MAU 高增长分布在电商和泛娱乐类

中国移动互联网用户数近年来增长非常缓慢，同比增速不断放缓。根据国金证券研究创新数据中心的监测数据，2019 年 10 月月活跃用户总数的增速已不足 4%。国内智能手机的普及过程已经基本完成，人口红利已经渐行渐远，用户增长面临着巨大考验。

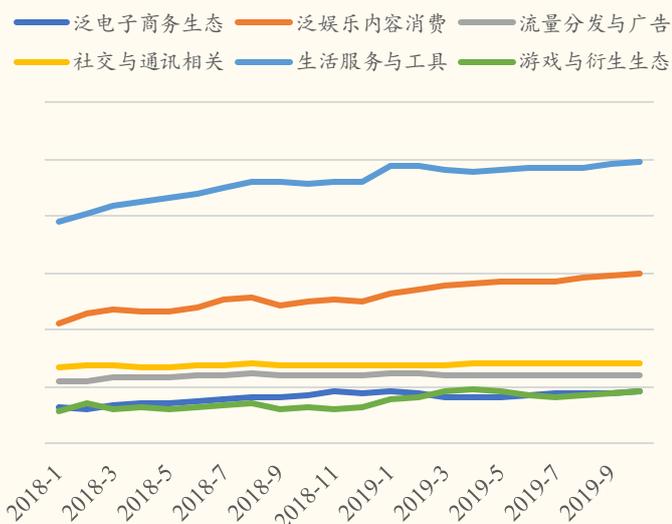
图表 12：中国移动互联网月活跃用户规模及增速（亿）



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

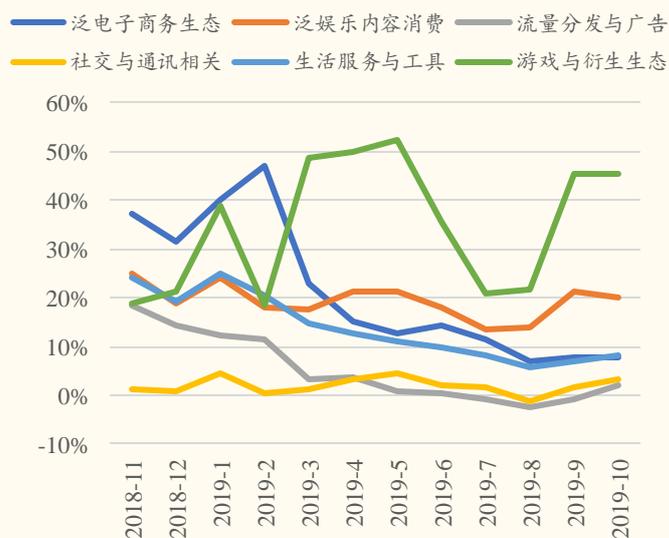
从一级行业分类来看，目前生活服务与工具类的加总 MAU 最高，泛娱乐内容消费类次之。从加总 MAU 的同比增速来看，游戏与衍生生态类和泛娱乐内容消费类依旧保持热度，加总 MAU 增速明显上升。社交与通讯相关类已经诞生了微信和 QQ 两大十亿级 MAU 巨头，拥有极高的渗透率，积累了足够高的壁垒。社交与通讯相关类的加总 MAU 增速始终不温不火，短期内很难出现现象级的社交 APP 新玩家。泛电子商务生态类和流量分发与广告类的加总 MAU 同比增速有所回升。

图表 13：一级行业分类的加总 MAU



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

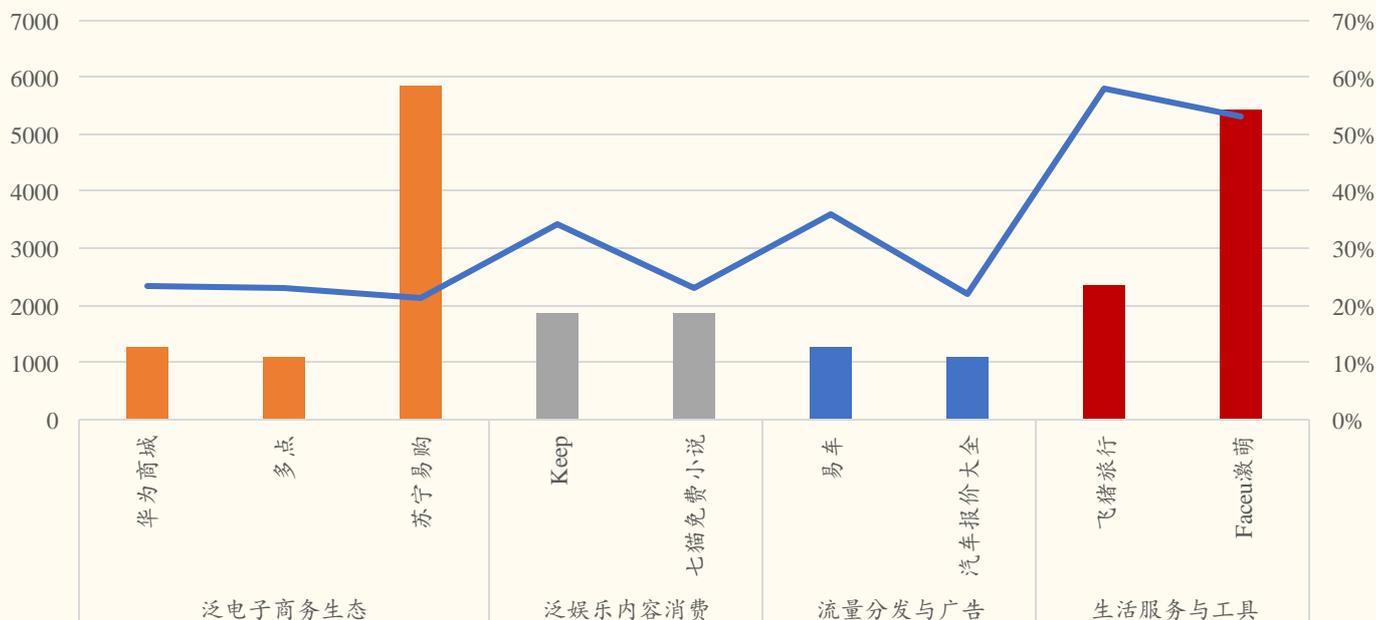
图表 14：一级行业分类的加总 MAU 同比增速



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

为了跟踪近期月活用户数持续高增长的 APP，我们将近三个月平均 MAU 在 1000 万以上的 APP 作为样本，统计了平均 MAU 季度环比增长最快的前十个 APP（此处的季度环比是将近三个月作为最新一个季度周期进行计算）。可以看出，季度环比增速最高的 APP 分布较为分散，包括电商类的**华为商城**、**多点**和**苏宁易购**，其中**苏宁易购**的 MAU 季度环比增速达到了 21%；泛娱乐类的**Keep**和**七猫免费小说**的 MAU 环比增速超过 20%。近期汽车交易相关 APP 火爆，易车 APP 的 MAU 突破千万大关，季度环比增速超过 35%。此外，**旅游类 APP 飞猪旅行**增速同样可观，值得关注。

图表 15：千万级 MAU 季度环比增速排行榜 (MAU/万)



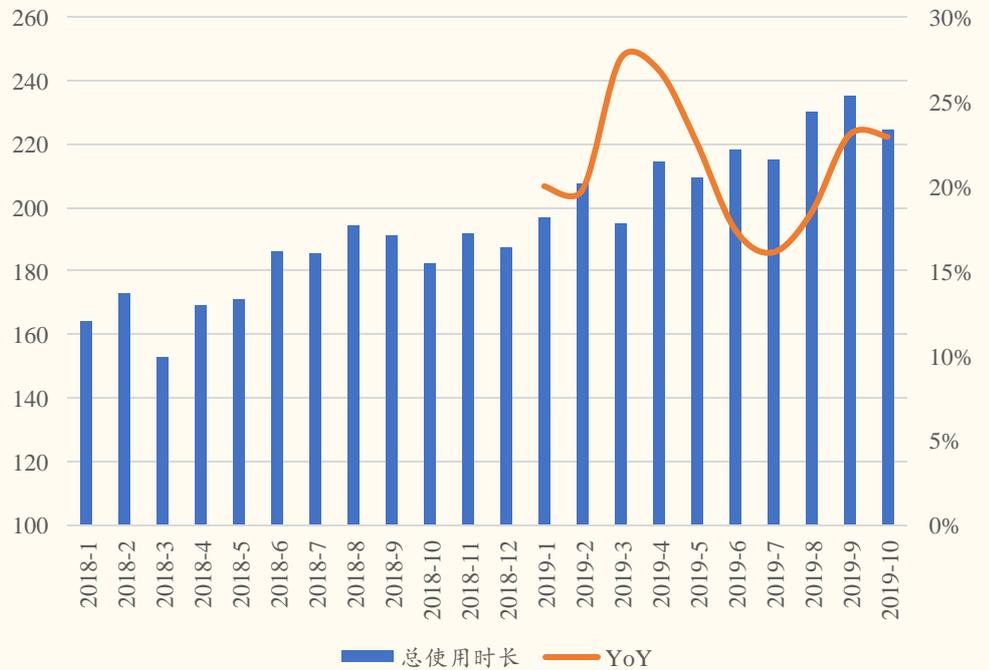
来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

注：季度环比是将近三个月作为最新一个季度周期进行计算

泛娱乐类是时长增量主要来源，电子商务和游戏类增速最快

人口红利逐渐见顶，移动互联网进入了争夺存量用户注意力的竞争阶段。根据研究创新数据中心的监测数据，10月用户总使用时长环比显著下滑，同比增速达到23%。

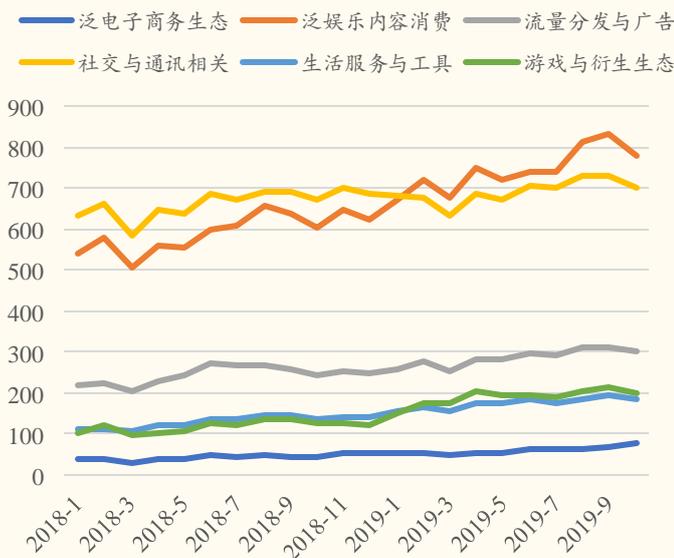
图表 16：中国移动互联网月活用户总使用时长（十亿分钟）



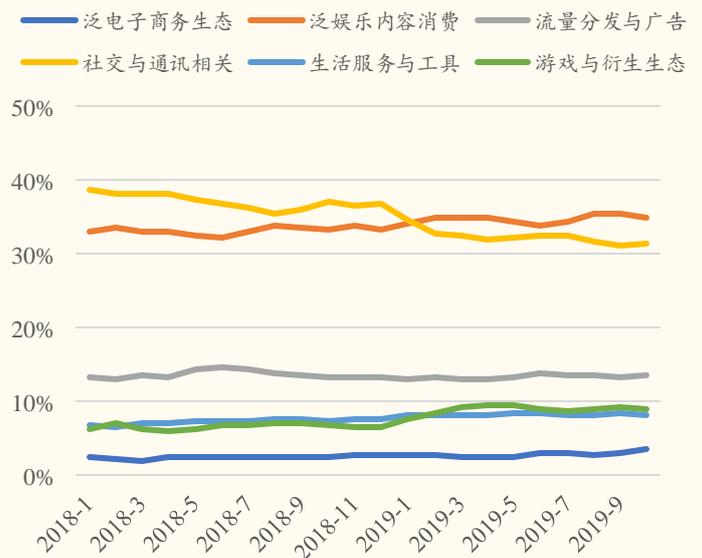
来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

进入开学季，泛娱乐类和游戏与衍生生态的使用时长环比增长依旧明显。从使用总时长占比来看，社交与通讯相关的占比在不断下降，从17年11月的40%下降到了19年10月的31%。泛娱乐内容消费的使用总时长增速惊人，泛娱乐类与游戏类APP的时长占比均小幅上升。

图表 17：一级行业分类的使用总时长（十亿分钟）



图表 18：一级行业分类的使用总时长占比



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

泛娱乐类增长迅猛，短视频时长占比超过 8%

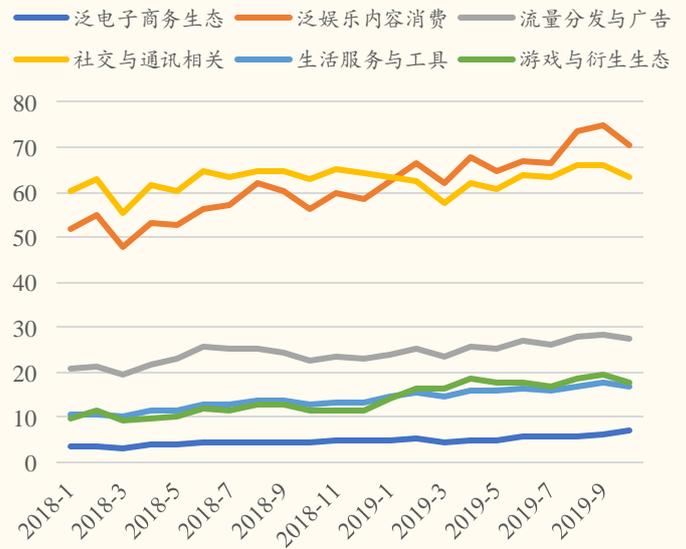
如今，沉迷手机已经呈现出全年龄段的共同行为特征，手机俨然成为了人类的一个新器官。为了更直观的理解手机 APP 究竟占据了我们多少时间，我们测算了全网 APP 的人均使用时长情况。数据显示，国人平均每天在手机 APP 的使用上花费超过三小时，同比增速超过 18%，环比显著上升。其中在首位的依旧是泛娱乐内容消费类，人均使用时长 10 月小幅下滑，仍高达 70 分钟每天，电子商务类的使用时长增长显著，达到了 7 分钟每天。

图表 19：人均使用时长（分钟/天）



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

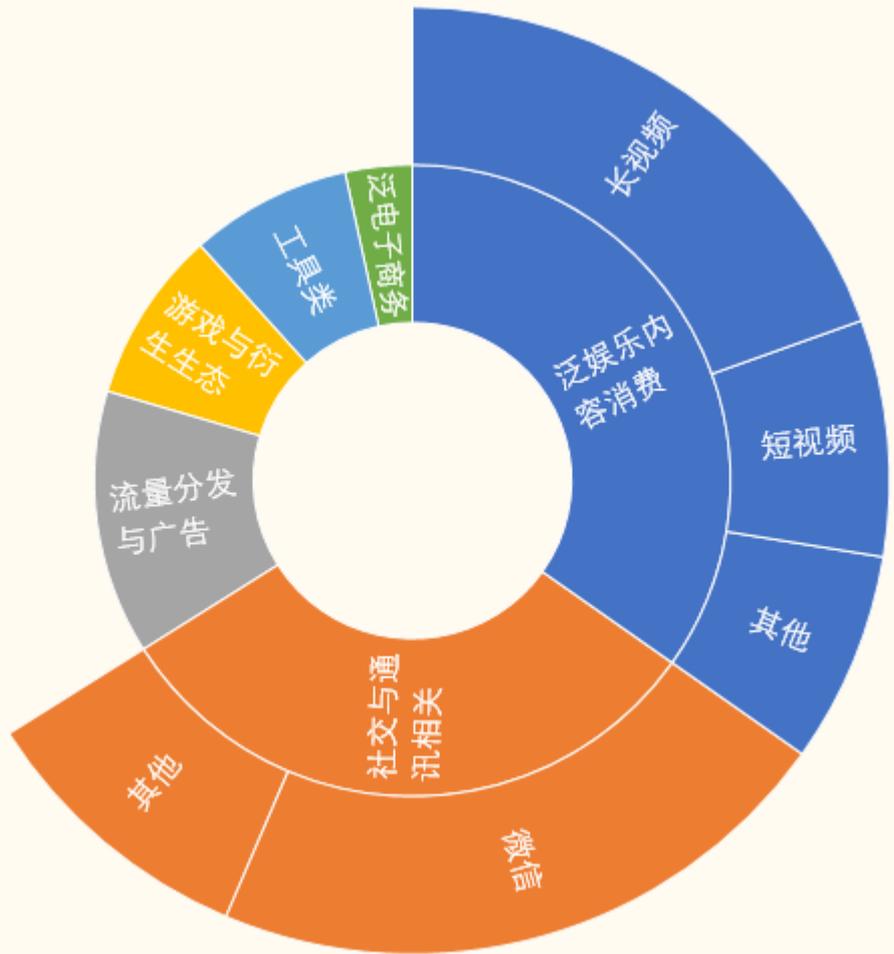
图表 20：一级行业分类的人均使用时长（分钟/天）



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

细分来看，微信仍然是最大的流量入口。用户平均每天会花费 22% 的时间，约 45 分钟在微信上。而随着移动网络技术的发展，在线视频（长视频）逐步成为了除社交以外的最大流量入口，占据了总体应用使用时长的 20%。10 月份短视频的时长占比超过 8%，提升显著。

图表 21：使用时长占比分布（2019 年 10 月）

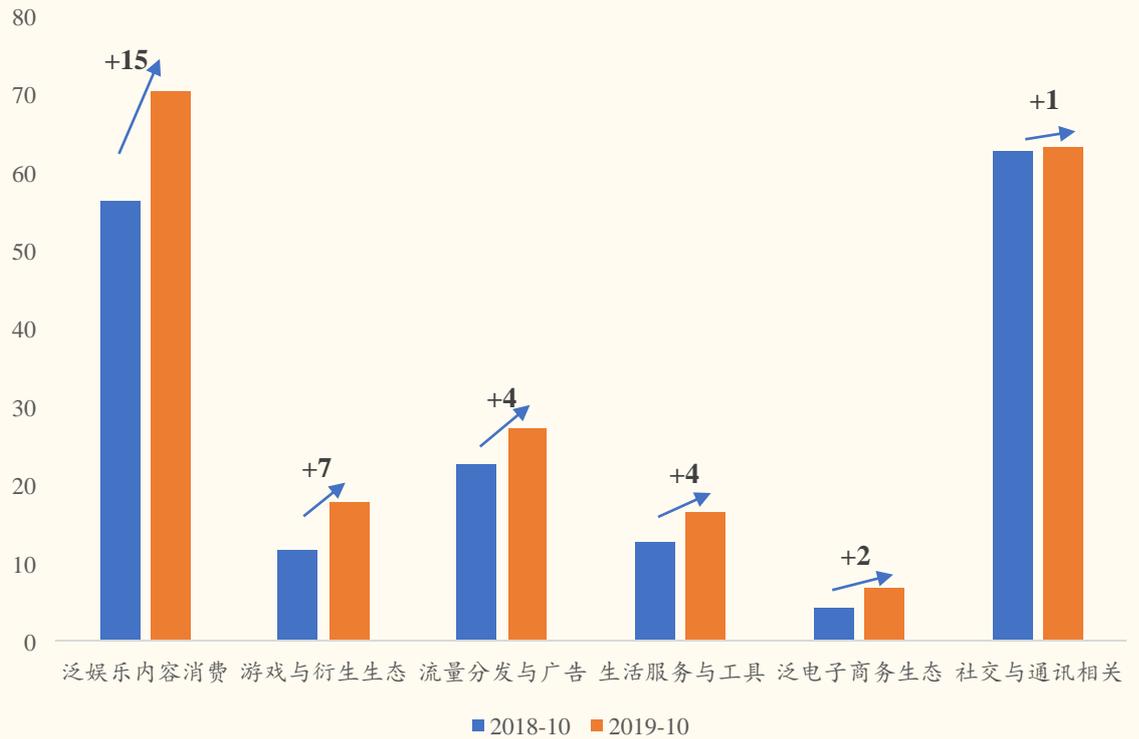


来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

泛娱乐类 APP 仍是使用时长的主要增量

步入用户存量时代，如何吸引用户的注意力，把握下一波浪潮成为了关键。在用户使用时长的红利阶段，究竟是哪些细分领域 APP 赢得了先机呢？我们计算了 19 年 10 月的使用时长同比增量分布，可以看出，一级行业分类中，泛娱乐内容消费在原来接近 1 小时的基数上，贡献了最大的时长增量，相比 18 年 10 月，用户每天平均多花了 15 分钟在泛娱乐类 APP 上，目前平均每日人均使用时长超过 70 分钟；而社交与通讯相关类几乎零增长。

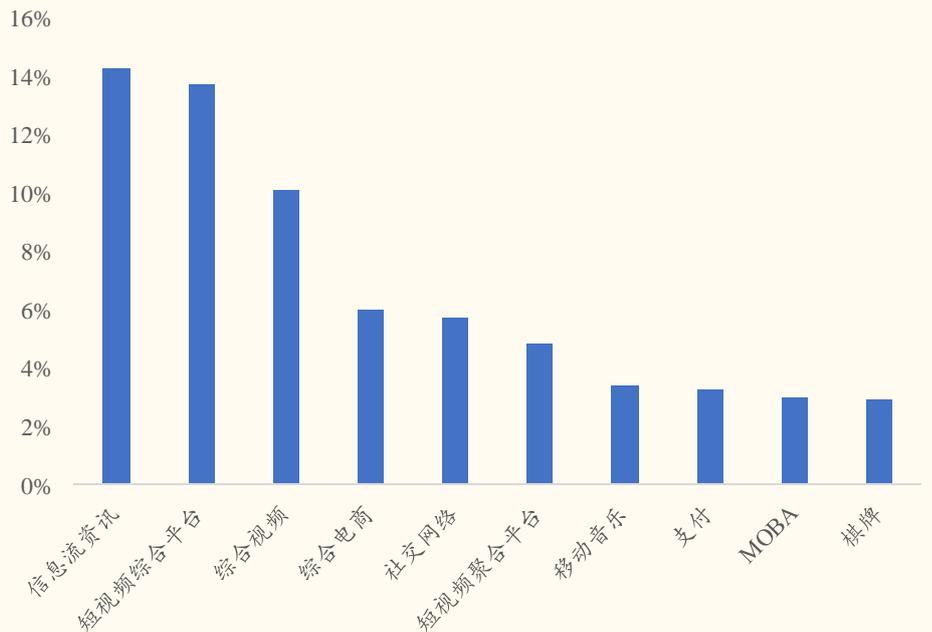
图表 22：一级行业分类的使用时长同比增量分布（分钟/天）



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

进一步细分，短视频、长视频、资讯类以及电商类 APP 贡献了超过一半的时长增量，其中视频类 APP 主要得益于短视频的崛起以及综合视频的渗透率提高，资讯类的增量来源主要是以今日头条和趣头条为代表的信息流资讯。而社交类微信和 QQ 的使用时长仍有小幅上升，叠加上其可观的用户数，助推社交类的使用时长同比显著增长。各家平台备战双十一，推出各种营销活动，效果立竿见影，电商类 APP 的使用时长增长显著。

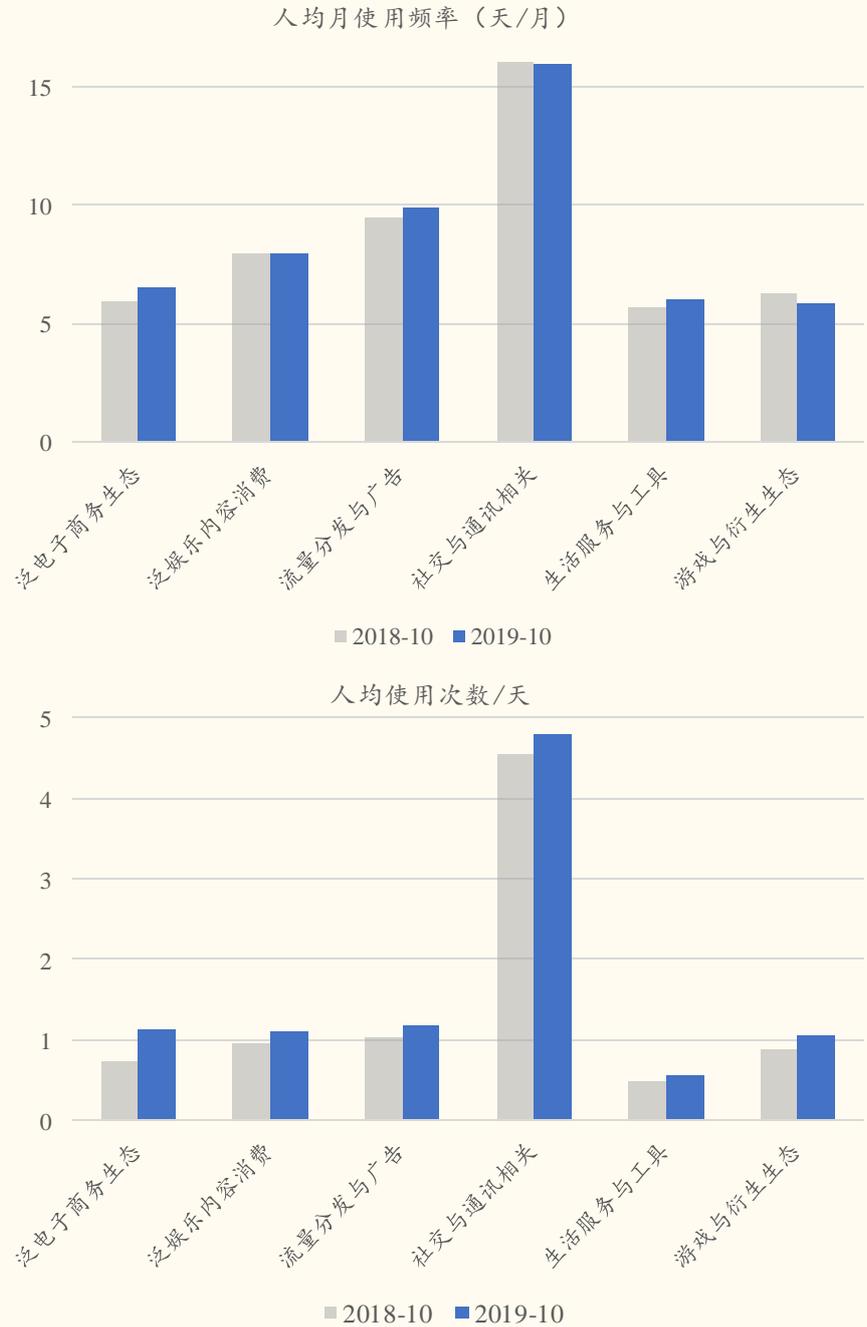
图表 23：细分行业分类的使用时长同比增量占比



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

从用户的黏性来看，除了社交与通讯类和游戏类，一级行业分类的人均月使用频率同比均有明显的上升。人均使用次数方面，一级行业分类相比去年同期均有所增加，其中游戏与衍生生态和泛电子商务生态的增长最为显著。

图表 24：一级行业分类的用户黏性对比（10月）



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

风险提示

- 1) 数据准确性说明：相关数据通过自有技术监测获得，并进行去重去噪点处理，力求客观地反映业务表现。因统计方法和口径的差异，与官方数据可能存在差异，仅为定性分析而用。
- 2) 政策监管风险：在分析互联网与传媒行业时，政策监管风险的考量必不可少。不论是对于内容的监管，还是游戏版号的审批皆不离政策的出台和落实。如果互联网与传媒行业监管环境趋严，行业内公司或将面临政策监管风险。
- 3) 用户行为和习惯或发生重大变化：不同年龄层以及不同地域间用户会随着周边环境的改变成长变化，其习惯和行为也会随之改变。互联网产品紧随需求要求互联网行业内公司在用户行为和习惯变迁时不要落后。如果未及时捕捉用户行为和习惯变化，行业内公司或失去优势地位。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-66216979	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	传真：010-66216793	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100053	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 7 楼	地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号 时代金融中心 7GH