

## 影视综艺行业 Q1 总结与 Q2 前瞻

### 库存积压尚待缓解，芒果 TV 播放增长显著

#### 核心观点：

- **电视剧备案数量回落，网剧备案逆势增长。**根据广电总局数据，2020年前两个月电视剧制作备案数分别为84部和63部，分别同比+2.44%、-33.68%，重点网络剧制作备案数量为75部和60部，2月同比大幅增长42.86%，古装剧备案占比超过30%，远高于电视剧备案占比。A股影视公司有9部影视剧自主备案，华策影视以3部电视剧和2部网剧遥遥领先，合计198集，题材涵盖当代都市、古代传奇和近代传奇。
- **影视剧整体上新减少，爱奇艺数量领先。**根据艺恩播映指数月度前100统计，2020Q1上新电视剧27部，同比减少20.59%；上新网络剧65部，同比增加4.84%。从主要平台上新数量来看，爱奇艺上新电视剧20部，网络剧29部，合计同减8部；腾讯视频上新电视剧19部，网络剧20部，合计同减3部；优酷上新电视剧16部，网络剧23部，合计同减13部。芒果上新电视剧13部，网络剧10部，合计同减2部。
- **现实题材连续夺得播映冠军，网剧质量大幅改善。**20Q1罗晋、孙俪主演的都市剧《安家》由腾讯视频独播，斩获63.48亿播放量，位居榜首，继去年《都挺好》后现实题材再次夺冠。20Q1古装类型在影视剧前十中均占据4席，其中腾讯独播的《三生三世枕上书》获得76.98亿播放量，位列第一。从剧集质量来看，播映前十电视剧的豆瓣均分为5.8分，较去年回落0.4分；播映前十网剧的豆瓣均分为7.1分，较去年大幅提高1.2分。《想见你》、《锦衣之下》、《鬓边不是海棠红》和《民国奇探》等网剧豆瓣评分都在7分以上，《想见你》豆瓣高达9.2分。
- **《下一站是幸福》、《锦衣之下》推动芒果播映大幅提升。**根据艺恩数据测算得，芒果TV20Q1总播放量311.3亿次，同比增长65%。其中，电视剧101亿，同增335%；网剧84.2亿，同增77%；电视综艺51.21亿，同减20%；网综74.47亿，同增37.04%。由于电视剧和电视综艺播放量下滑，腾讯Q1总播放量590亿次，同比减少10.86%。
- **Q2 剧集储备充沛，正午阳光携“余欢水”、“清平乐”两大作品登场。**加上Q1延播剧集，Q2待播影视剧项目合计约43部，目前已定档的重点剧集包括，腾讯、万达联合出品的18集动作冒险剧《鬼吹灯之龙岭迷窟》，正午阳光和腾讯视频联合出品的69集古装传奇剧《清平乐》，正午阳光和爱奇艺联合出品的12集都市剧《我是余欢水》，柠萌影业和优酷联合出品的46集刑侦剧《猎狐》。
- **投资建议：**随着行业规范化经营和中小影视公司淘汰，我们持续看好头部影视公司市占率稳步提升以及内容、发行、渠道一体化的视频网站将值得重点关注：芒果超媒、爱奇艺、华策影视、光线传媒、北京文化等。
- **风险提示：**政策监管趋严风险；市场竞争风险；内容、播映延期风险。

#### 行业评级

买入

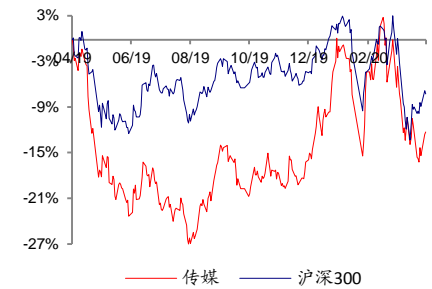
前次评级

买入

报告日期

2020-04-09

#### 相对市场表现



#### 分析师：

旷实



SAC 执证号：S0260517030002

SFC CE No. BNV294



010-59136610



kuangshi@gf.com.cn

#### 分析师：

朱可夫



SAC 执证号：S0260518080001



0755-23942152



zhukefu@gf.com.cn

请注意，朱可夫并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

#### 相关研究：

传媒行业:关注年报一季报高 2020-04-06

增长公司；淘宝直播 19 年

GMV 破 2000 亿

在线阅读跟踪报告之二：“内容 2020-04-06

+渠道”融合，从内容付费到

流量变现

传媒行业:OTT 开机广告标准 2020-04-01

发布，规范化推动行业高质

量发展

联系人： 吴桐 021-60759783

wutong@gf.com.cn

## 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评 级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
光线传媒	300251.SZ	人民币	9.32	2019/10/25	买入	10.62	0.43	0.30	21.67	31.07	24.4	37.4	12.6	8.0
横店影视	603103.SH	人民币	14.52	2020/3/13	买入	19.43	0.49	-0.03	29.63	-	19.0	74.5	13.5	-0.7
芒果超媒	300413.SZ	人民币	41.42	2020/1/14	买入	46.31	0.65	0.86	64.11	47.89	12.7	9.7	13.3	15.3
视觉中国	000681.SZ	人民币	15.93	2019/10/29	买入	24	0.44	0.60	36.47	26.64	32.5	22.7	9.8	11.6
平治信息	300571.SZ	人民币	52.91	2019/10/31	买入	65.27	2.61	3.10	20.27	17.07	12.5	10.4	37.6	30.8
万达电影	002739.SZ	人民币	16.23	2019/10/31	买入	19.86	0.58	0.97	27.98	16.73	10.7	8.4	6.7	10.0
北京文化	000802.SZ	人民币	9.26	2020/2/18	买入	13.73	-2.85	0.47	-	19.70	21.1	13.9	-67.1	10.0
新媒股份	300770.SZ	人民币	165.98	2020/2/28	买入	212.68	3.02	4.25	55.05	39.02	40.2	29.7	17.1	19.5
蓝色光标	300058.SZ	人民币	6.32	2020/2/25	买入	8.97	0.30	0.26	21.07	24.31	13.7	10.4	9.4	8.9
完美世界	002624.SZ	人民币	48.40	2019/10/28	买入	32.6	1.63	1.89	29.70	25.61	24.8	20.2	21.3	18.8
吉比特	603444.SH	人民币	423.00	2019/10/23	买入	320.23	12.81	14.97	33.02	28.25	22.2	18.5	26.5	25.7
三七互娱	002555.SZ	人民币	34.29	2020/3/1	买入	43.77	1.02	1.25	33.62	27.43	28.3	24.5	27.1	25.8
美吉姆	002621.SZ	人民币	10.05	2019/10/24	买入	13	0.25	0.27	40.68	37.85	24.0	20.9	10.8	10.4
视源股份	002841.SZ	人民币	78.91	2020/1/19	买入	104.47	2.48	2.98	31.86	26.44	24.5	21.0	31.3	27.4
鸿合科技	002955.SZ	人民币	61.41	2019/8/16	买入	74	2.92	3.52	21.04	17.46	13.2	10.5	13.0	13.6
分众传媒	002027.SZ	人民币	4.10	2020/2/28	买入	6.2	0.13	0.17	32.09	24.10	24.5	18.2	13.8	13.4
新经典	603096.SH	人民币	52.91	2019/10/29	买入	64.26	1.96	2.26	27.05	23.46	22.3	18.6	13.8	14.4
中南传媒	601098.SH	人民币	10.78	2020/2/11	增持	14.03	0.71	0.76	15.19	14.12	4.1	3.3	9.0	9.4
中信出版	300788.SZ	人民币	41.09	2020/3/27	买入	46.12	1.32	1.25	31.10	32.96	29.7	37.6	14.7	12.7
中国科传	601858.SH	人民币	9.63	2019/10/29	买入	14.92	0.62	0.69	15.65	13.95	9.2	7.0	12.6	12.8
凤凰传媒	601928.SH	人民币	6.61	2019/11/5	买入	9.88	0.59	0.66	11.21	10.07	4.2	3.1	10.8	11.4
中国出版	601949.SH	人民币	5.37	2019/10/31	买入	7.77	0.37	0.41	14.65	13.14	7.2	5.9	9.9	10.3
国联股份	603613.SH	人民币	106.14	2019/10/25	增持	79.23	1.07	1.65	99.58	64.31	62.9	40.3	13.4	17.2
掌趣科技	300315.SZ	人民币	5.66	2020/3/1	买入	7.94	0.13	0.32	43.54	17.69	23.4	14.3	15.4	17.1
世纪华通	002602.SZ	人民币	13.58	2019/12/22	买入	15.09	0.52	0.70	26.12	19.40	17.1	15.1	12.8	14.6
猫眼娱乐	01896.HK	港元	9.55	2020/3/26	买入	16.41	0.62	0.22	13.81	38.93	11.6	41.4	5.6	0.1
美团点评-W	03690.HK	港元	96.80	2020/4/1	买入	118	0.80	0.55	108.51	157.83	69.9	101.5	6.7	1.5
新东方在线	01797.HK	港元	31.20	2020/2/3	买入	31.28	-0.25	-0.29	-	-	-	-	-10.1	-13.4
心动公司	02400.HK	港元	22.00	2020/3/13	买入	36.98	1.07	1.40	18.46	14.06	9.2	6.8	25.1	25.4
爱奇艺	IQ.O	美元	16.51	2019/11/10	买入	22.49	-15.72	-10.91	-	-	-	-	-174.2	579.6
网易	NTES.O	美元	325.32	2020/3/2	买入	386	121.59	145.65	18.86	15.74	17.9	15.3	34.6	20.9
趣头条	QTT.O	美元	2.68	2019/9/8	买入	7.45	-6.64	-3.62	-	-	-	-	-175.3	-57.7

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: (1)表中估值指标按照最新收盘价计算; (2)横店影视、吉比特、三七互娱、中信出版、国联股份、猫眼娱乐、美团点评、爱奇艺、网易、趣头条已发布2019年年报。

## 目录索引

一、电视剧制作备案回落明显，重点网剧备案逆势增长 .....	5
二、影视剧、综艺的网端播映情况 .....	9
(一) 影视剧上新数量整体下滑，芒果跑平爱奇艺 .....	9
(二) 独播古装为腾讯贡献百亿播放量，芒果 TV 电视剧、网剧双丰收 .....	11
(三) 云综艺填补录制空缺，芒果占据头部综艺半壁江山 .....	14
三、各平台 2020Q2 影视剧和综艺上线计划 .....	21
(一) 剧集储备充沛，正午携“余欢水”、“清平乐”两大重磅作品登场 .....	21
(二) 综 N 代、新综艺齐头发展，偶像团体节目将再度升温 .....	22
(三) 超前点播常态化，平台内容变现能力有望提升 .....	25
四、严格执行影视剧薪酬改革，网络综艺审核细则出台 .....	26
五、各家影视公司内容排期和投资建议 .....	27
六、风险提示 .....	29

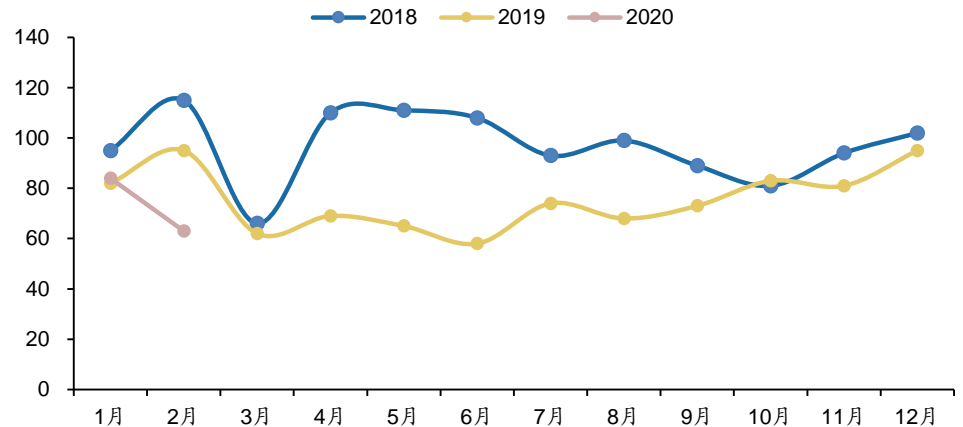
## 图表索引

图 1: 电视剧制作审核月获批数量 (部) .....	5
图 2: 重点网络剧制作审核月获批数量 (部) .....	5
图 3: 2018~2020 年前两个月影视公司的自主备案项目的消化情况.....	7
图 4: 2018~2020 各季度上新电视剧和网络剧数量 (部) 和同比增速 (%) .....	9
图 5: 2020Q1 各平台上新电视剧数量 (部) 和增速 .....	9
图 6: 2020Q1 各平台上新网剧数量 (部) 和增速.....	9
图 7: 2019~2020 年腾讯视频和芒果 TV 的月度影视剧播放量走势 (亿次) ....	11
图 8: 2020Q1 腾讯视频的影视剧播放量 (亿次) .....	11
图 9: 2020Q1 芒果 TV 的影视剧播放量 (亿次) .....	11
图 10: 2020Q1 腾讯视频的影视剧播放量结构 (亿) .....	12
图 11: 2020Q1 芒果 TV 的影视剧播放量结构 (亿次) .....	13
图 12: 2018~2020 各季度上新电视综艺和网络综艺数量 (部) 和增速 (%) ...	15
图 13: 2020Q1 各平台上新电视综艺 (部) 和增速.....	15
图 14: 2020Q1 各平台上新网络综艺 (部) 和增速.....	15
图 15: 2019~2020 年腾讯视频和芒果 TV 的月度综艺播放量走势.....	17
图 16: 2020Q1 腾讯视频综艺播放量 (亿次) .....	17
图 17: 2020Q1 芒果 TV 综艺播放量 (亿次) .....	17
图 18: 2020Q1 腾讯视频的综艺播放量结构 (亿) .....	18
图 19: 2020Q1 芒果 TV 的综艺播放量结构 (亿) .....	19
图 20: 《陈情令》超前点播的有效播放影响情况.....	25
图 21: 2019 年至今采用超前点播的剧集 (部) .....	26
表 1: 2020Q1 重点网络剧年代和题材分布 .....	6
表 2: 2020 年 1、2 月影视制作公司的剧目制作备案情况.....	6
表 3: 2020Q2 预开机的重点国产剧项目 .....	8
表 4: 2020Q1、2019Q1 影视剧播放指数前十比较 (红色底色为古装剧) .....	10
表 5: 腾讯视频 2020Q1 上新网剧、电视剧的播放量 TOP10 .....	12
表 6: 芒果 TV2020Q1 上新网剧、电视剧的播放量 TOP10.....	14
表 7: 2020 年上线的“云综艺”节目统计.....	15
表 8: 2020Q1、2019Q1 综艺播放指数前十比较.....	16
表 9: 腾讯视频 2020Q1 上新网络综艺、电视综艺播放量 TOP10.....	18
表 10: 芒果 TV2020Q1 上新网络综艺、电视综艺播放量 TOP10 .....	20
表 11: 2020Q2 各家平台已上线和计划上线的影视剧 .....	21
表 12: 2020Q2 主要卫视和各家视频网站已上线和计划上线综艺 .....	23
表 13: 2020 年各家综艺平台储备综艺按类型划分 .....	24
表 14: 2019 年至今影视剧行业重大政策和行业文件梳理 .....	26
表 15: 国内主要影视上市公司的估值情况 (统计日期: 2020 年 3 月 6 日) ....	29

## 一、电视剧制作备案回落明显，重点网剧备案逆势增长

受疫情影响，2月电视剧制作备案数量同比回落明显。2020年前两个月电视剧制作备案数量分别为84部和63部，分别同比增长2.44%、下滑33.68%。集数分别为3239集和2471集，分别同比增长5.71%、下滑31.09%。从题材来看，当代题材98部，同比下滑16.24%，现代题材10部，同比增长150%；近代题材23部，同比下滑37.84%，古代题材16部，同比下滑15.79%。

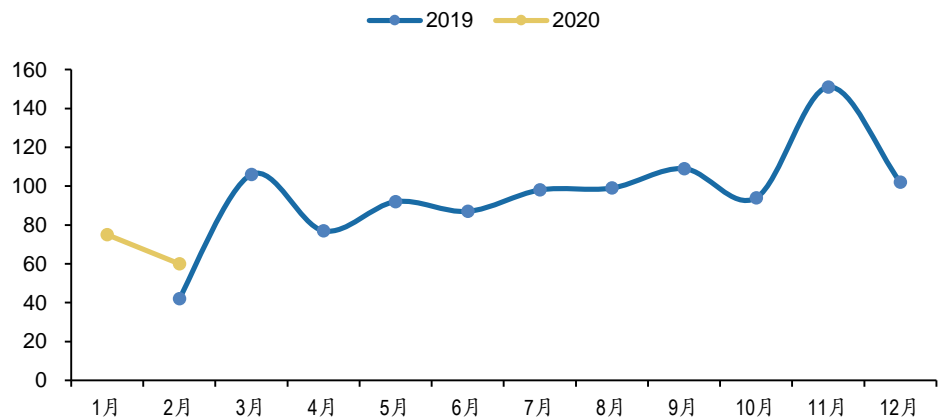
图1：电视剧制作审核月获批数量（部）



数据来源：国家广电总局，广发证券发展研究中心

网络剧制作热情相对较高，剧集长度均未超过40集，古装剧占比近3成。2020年1~2月的重点网络剧备案数量分别为75部和60部，集数分别为1907集和1539集。新的备案系统于2019年2月启用（缺乏1月份的数据），2020年2月份制作备案60部网络剧，同比增长42.86%，整体投入力度比电视剧更高。从制作集数来看，2020年前两个月备案网络剧中，10~20集的剧集数量为29部，20~30集数量为77部，30~40集数量为29部，没有超过40集的项目。从题材分布来看，古代题材相关剧集数量为40部、1108集，占总备案数量的比例分别为29.6%和32.2%，远高于电视剧古装题材比例。

图2：重点网络剧制作审核月获批数量（部）



数据来源：国家广电总局，广发证券发展研究中心

**表1: 2020Q1重点网络剧年代和题材分布**

年代	重点网络剧制作备案题材										
	传记	传奇	都市	革命	科幻	农村	其它	青少	司法	武打	总计
当代			52		3	2	7	14	1		79
古代		19					16	1		4	40
近代	1	2		1	1	1	1				7
现代		1	4				1				6
其他					2					1	3

资料来源: 国家广电总局, 广发证券发展研究中心

### 短剧更受欢迎, 华策影视制作备案剧集数量提升显著

**按制作备案公司分类来看:** (1) 平台型公司制作的备案影视剧项目数量为7部。其中, 爱奇艺自主备案影视剧1部, 为科幻题材网剧《致命愿望》; 腾讯影视自主备案的影视剧数量2部, 为古代传奇题材的《汴京梦华图》和当代青少题材《拜托了班长》; 芒果超媒自主备案影视剧项目1部, 为近代革命题材的《百炼成钢》; 阿里影业自主备案影视剧项目增至3部, 包括现代题材电视剧《向阳杂货铺》第一、二季, 当代都市题材网剧《快跑, 我的竹马》。

(2) A股影视内容制作上市公司的自主备案影视剧数量为9部。以电影制作为主的公中, 华谊兄弟自主备案剧目1部, 为现代都市题材的《穿过谎言拥抱你》。以影视剧业务为主的公中, 华策影视自主备案的影视剧目从去年同期的1部增至5部, 包括3部电视剧《老朋友》、《请和这样的我恋爱吧》、《亲爱的, 挚爱的》和2部网剧《凤隐天下》、《守藏》, 合计集数达到198集; 唐德影视同比增加1部, 完美影视同比持平, 慈文传媒同比减少2部, 欢瑞世纪和捷成股份均减少1部, 总体来看当代都市题材明显增多。

(3) 非上市的影视剧头部公司中, 影视剧制作备案数量最突出的是时代光影, 自主备案的影视剧达到5部, 包括当代都市题材4部电视剧《许我许个愿》、《青春从这里走过》、《乘风而起》、《走在大路上》等和1部古代武打网剧《将军家的小娘子2》。其他头部影视公司也有制作备案的批准, 如稻草熊影业的古代传奇网剧《陌上倾池》、中汇影业的当代都市题材电视剧《心安是归处》、海润影视的当代都市题材电视剧《不负韶华遇见你》和现代军旅题材电视剧《我心有歌》等。

**表2: 2020年1、2月影视制作公司的剧目制作备案情况**

类别	公司名称	备案剧集部数	备案剧集集数	计划拍摄日期	电视剧	网剧
平台型	爱奇艺	1	12	2020年2月		其他科幻:《致命愿望》
	腾讯	2	72	2020年2月	古代传奇:《汴京梦华图》	当代青少:《拜托了班长》
	芒果超媒	1	40	2020年1月、8月	近代革命:《百炼成钢》	
	阿里影业	3	64	2020年2月、3月	其他现代题材:《向阳杂货铺第二季》、 《向阳杂货铺第一季》	当代都市:《快跑, 我的竹马》
电影+电视剧	华谊兄弟	1	24	2020年1月		现代都市:《穿过谎言拥抱你》
电视剧为主	华策影视	5	80	2020年1月、12月	当代都市:《老朋友》、《请和这样的我恋爱吧》、《亲爱的, 挚爱的》	古代传奇:《凤隐天下》; 近代传奇:《守藏》

	完美影视	1	45	2020年2月	当代都市:《温暖的, 甜蜜的》	
	唐德影视	2	85	2020年1月、6月	当代都市:《你是我的命运》	古代其它:《梳香如酥》
非上市 头部影 视制作 公司	稻草熊影业	1	24	2020年2月		古代传奇:《陌上倾池》
	中汇影视	1	40	2020年1月、4月	当代都市:《心安是归处》	
	海润影视	2	90	2020年2月、4月、5月	当代都市:《不负韶华遇见你》; 现代军旅:《我心有歌》	
	时代光影	5	249	2020年1月、6月、8月、10月	当代都市:《许我许个愿》、《青春从这里走过》、《乘风而起》、《走在大路上》	古代武打:《将军家的小娘子2》

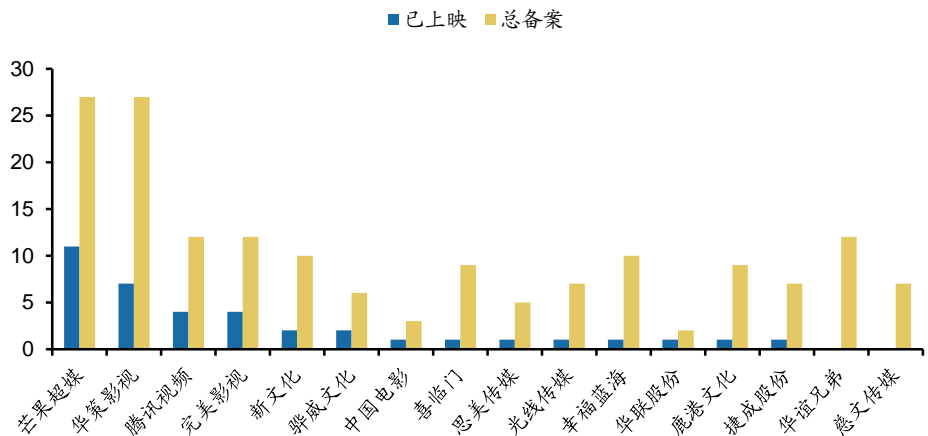
资料来源: 国家广电总局, 广发证券发展研究中心

我们统计2018~2020年前两个月期间影视剧和平台型公司自主备案库存消化情况得到: 平台型公司中“芒果系”整体推进速度较好, 累计备案的27部电视剧作品中已有11部作品完成上映, 占总备案数量的40.7%, 同时还有4部剧已杀青, 从备案到上映的平均周期为442天; 腾讯视频累计备案的12部作品中, 4部完成上映, 1部杀青, 占比为25.93%, 从备案到上映的平均消化周期为427天; 爱奇艺自主备案的5部电视剧没有上映项目。

影视制作公司中, 华策影视累计备案27部影视剧, 已有7部影视剧完成上映, 平均消化周期为485天, 有2部影视剧已杀青, 9部剧集计划年内开机, 位列影视制作公司榜首, 其次为完美影视, 累计备案12部剧集, 4部剧集已上映。慈文传媒和欢瑞世纪累计自主备案的项目数分别为7部和8部, 未有剧集完成上映。

我们认为影视剧公司近两年储备项目的上映进度并未提速, 同时疫情或延迟新剧开机、相关制作的节奏, 库存积压情况尚需等待。

图3: 2018~2020年前两个月影视公司的自主备案项目的消化情况



数据来源: 国家广电总局, 广发证券发展研究中心

**Q1新剧开机明显减少, Q2古装剧开机回暖最为明显。**根据新剧观察数据显示, 2020Q1, 影视剧开机数量仅为16部, 约14部在1月份开机。20Q2份预开机的影视剧数量达到74部, 由于影视基地及周边配套有序复工, 整体安全系数较高, 叠加扶持和鼓励政策引导, 恢复速度最快, 以古装剧为典型代表。Q2预计开机古装剧包括腾讯影视的《镜双城》、《上古》、《皓衣行》、《锦心似玉》, 优酷的《家国天下之浣溪沙》、《玉楼春》、《有座香粉宅》、《一片冰心在玉壶》, 新丽传媒的《雪中悍刀行》, 光线、欢瑞世纪联合出品的《春日宴》。此外, 由正午阳光出品, 雷佳音、袁泉等主演的都

市剧集《落花时节》，由优酷和芒果联合出品，傅东育导演，陈晓、王一博主演的警匪剧《冰雨火》也将开机。

受海外疫情的影响，需要海外取景的电视剧项目或延期或面临调整拍摄计划。包括计划在东南亚取景的《冰雨火》、伦敦取景的《温暖的甜蜜的》、斐济、阿联酋取景的《在东方》、泰国取景的《雷霆令》、《开学吧，博仁附录》、马耳他取景的《探·清水河》、计划在奥地利取景的《沸腾人生》，计划在马来西亚、日本、泰国取景的《这一缕晨光在六月》。

表3：2020Q2预开机的影视剧项目

剧集名称	题材	集数	导演	主演	出品方
《落花时节》	都市	49	简川訦	雷佳音、袁泉	正午阳光
《流金岁月》	都市	45	沈严	刘诗诗、倪妮	新丽
《小舍得》	都市	40	张晓波	蒋欣、宋佳	柠萌
《幸福到万家》	农村	-	郑晓龙	赵丽颖、惠英红、吴刚	花儿影视
《繁花》	都市	30	王家卫	胡歌	企鹅影视
《起跑线》	都市	40	-	刘涛、李光洁、李宗翰、颖儿	观达、芒果TV
《冰雨火》	警匪	24	傅东育	陈晓、王一博	芒果娱乐、优酷
《人生若如初见》	年代	44	王伟	李现、春夏	华人文化、五元文化
《雪中悍刀行》	古装	50	-	张若昀	新丽
《叛逆者》	谍战	30	周游	朱一龙、童瑶、王志文	新丽、爱奇艺
《亲爱的，挚爱的》	都市	-	-	胡一天、李一桐	华策剧酷
《砍价师》	都市	-	张思麟	林更新	稻草熊
《镜双城》	古装	50	-	李易峰、陈钰琪	企鹅影视、华策剧酷
《上古》	古装	30	杨文军	许凯	企鹅影视、柠萌悦心
《皓衣行》	古装	-	何澍培	罗云熙、陈飞宇	企鹅影视、獭獭文化
《我和我们在一起》	都市	36	崔亮	张彬彬、孙怡	华策集团、芒果TV
《冬夜有微光》	都市	45	刘一志	-	华策集团、芒果TV
《长歌行》	古装	50	-	迪丽热巴、吴磊	华策
《锦心似玉》	古装	-	-	宋威龙、杨超越	企鹅影视、华策克顿
《玉楼春》	古装	40	-	白鹿、王一哲	欢娱、优酷
《温暖的，甜蜜的》	都市	45	刘江	宋茜、高伟光、黄觉	完美蓬瑞
《乌鸦小姐与蜥蜴先生》	都市	-	吴强	任嘉伦、邢菲	天浩盛世
《一见倾心》	民国	38	林健龙	陈星旭、陈瑶	优酷、新媒诚品
《一片冰心在玉壶》	古装	-	赵锦焘	-	优酷、慈文传媒
《执念如影》	犯罪	-	李雨禾	-	优酷、霄然影业
《有座香粉宅》	古装	36	张进庆	-	优酷、和风清穆
《家国天下之浣溪沙》	古装	45	高翊浚	-	优酷、尚晖娱乐
《浴火》	反恐	36	-	-	耀客、优酷
《往后余生》	都市	40	-	-	阿里影业、优酷
《羽猎》	刑侦	24	潘戍午	-	阿里影业
《两个人的上海》	都市	35	梦继	-	尚世影业
《乡村第一书记》	农村	36	高希希	-	横店影视

资料来源：新剧观察，广发证券发展研究中心

## 二、影视剧、综艺的网端播映情况

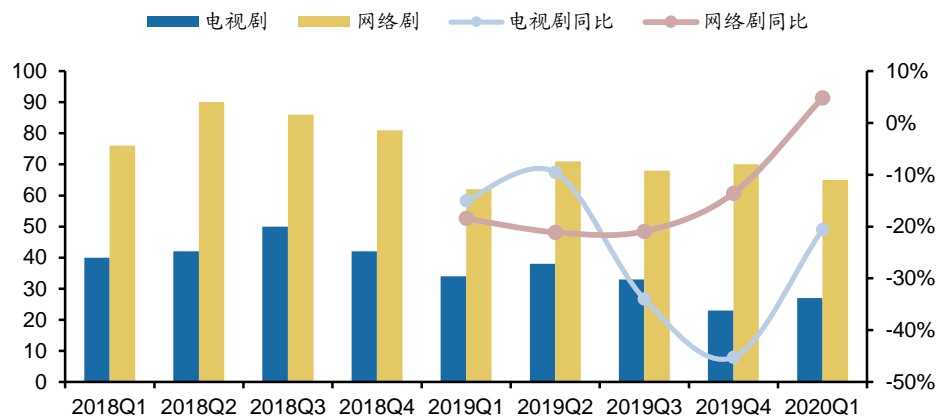
影视剧包括电视剧和网络剧两类，电视剧包括纯台剧、先台后网，网络剧包括纯网剧和先网后台。由于2018年9月爱奇艺关闭了前台播放量数据，2019年1月18日优酷关闭前台播放量数据，目前仅有腾讯视频和芒果TV仍在前端展示播放量数据。

以下电视剧、网络剧、电视综艺和网络综艺的相关数据，按照各月份艺恩播映指数前100名情况统计得到。

### （一）影视剧上新数量整体下滑，芒果跑平爱奇艺

2020Q1艺恩播映指数前100的影视剧中，上新电视剧为27部，同比下滑20.59%；上新网络剧为65部，同比增长4.84%。

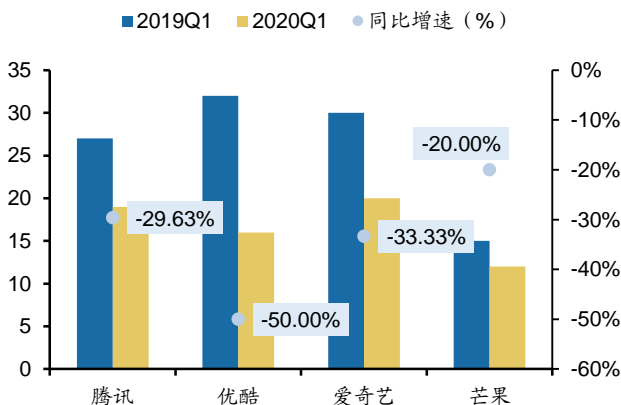
图4：2018~2020各季度上新电视剧和网络剧数量（部）和同比增速（%）



数据来源：艺恩数据，广发证券发展研究中心

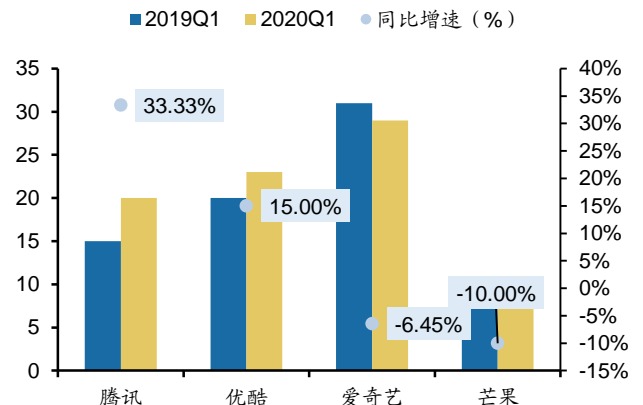
从主要视频平台上新数来看，2020Q1艺恩播映指数前100的影视剧中，腾讯视频上新电视剧19部，网络剧20部，合计39部，同比减少3部；爱奇艺上新电视剧20部，网络剧29部，合计49部，同比减少8部；芒果TV上新电视剧13部，网络剧10部，合计23部，同比减少2部；优酷上新电视剧16部，网络剧23部，合计39部，同减13部。

图5：2020Q1各平台上新电视剧数量（部）和增速



数据来源：艺恩数据，广发证券发展研究中心

图6：2020Q1各平台上新网剧数量（部）和增速



数据来源：艺恩数据，广发证券发展研究中心

现实题材连续夺得电视剧冠军，古装剧仍然占据头部内容的重要地位，网剧质量大幅改善。19Q1电视剧播映指数第一位为爱优腾拼播剧《都挺好》，为腾讯平台19Q1贡献了53.2亿播放量，20Q1罗晋、孙俪主演的都市剧《安家》由腾讯视频独播，斩获63.48亿播放量，位居Q1艺恩电视剧播映榜首，现实题材电视剧连续两年夺得榜首。2020Q1古装剧在电视剧和网剧播映指数前十中均占据4席位置，其中腾讯独播的《三生三世枕上书》获得76.98亿播放量，位列第一。

从剧集质量来看，2020Q1电视剧播映前十的豆瓣均分为5.8分，较2019Q1的6.2分回落0.4分；2020Q1前十网剧的豆瓣均分为7.1分，较2019Q1的5.9分大幅提高1.2分。《想见你》、《锦衣之下》、《鬓边不是海棠红》和《民国奇探》等网剧均获得7分以上的豆瓣评分，其中腾讯、爱奇艺联播爱情剧《想见你》的豆瓣评分高达9.2分。

表4: 2020Q1、2019Q1影视剧播放指数前十比较 (红色底色为古装剧)

电视剧名称	播出平台	豆瓣评分	网络剧名称	播出平台	豆瓣评分
2020Q1 电视剧排名前十			2020Q1 网络剧排名前十		
安家	腾讯	6.2	三生三世枕上书	腾讯	6.5
冰糖炖雪梨	优酷	7.5	鬓边不是海棠红	爱奇艺	7.5
如果岁月可回头	芒果、腾讯、优酷、爱奇艺	3.9	不完美的她	腾讯、爱奇艺	6.7
完美关系	芒果、腾讯、爱奇艺	4.0	无心法师第三季	腾讯、优酷、爱奇艺	7.0
新世界	腾讯、爱奇艺	8.8	锦衣之下	芒果、爱奇艺	7.6
我在北京等你	腾讯、优酷	5.2	重生	优酷	6.8
下一站是幸福	芒果	6.0	三千鸦杀	芒果、优酷	6.0
上古密探	芒果、爱奇艺	4.3	爱情公寓5	爱奇艺	6.9
大明风华	腾讯	6.2	想见你	腾讯、爱奇艺	9.2
绝代双骄	爱奇艺	6.1	民国奇探	爱奇艺	7.1
2019Q1 电视剧排名前十			2019Q1 网络剧排名前十		
都挺好	腾讯、优酷、爱奇艺	7.8	东宫	优酷	7.6
知否知否应是绿肥红瘦	腾讯、优酷、爱奇艺	7.7	倚天屠龙记	腾讯	5.8
招摇	爱奇艺	6.2	黄金瞳	爱奇艺	5.3
小女花不弃	腾讯、优酷、爱奇艺	5.5	鬼吹灯之怒晴湘西	腾讯	3.9
老中医	腾讯、优酷、爱奇艺	5.9	独孤皇后	腾讯、优酷、爱奇艺	3.9
青春斗	腾讯、优酷、爱奇艺、芒果	4.7	皓镧传	爱奇艺	4.8
芝麻胡同	腾讯、爱奇艺	5.9	乡村爱情11	优酷	6.9
逆流而上的你	腾讯、优酷、乐视、爱奇艺	5.5	独家记忆	爱奇艺	7.3
大江大河	腾讯、优酷、爱奇艺	8.8	奈何boss要娶我	芒果、搜狐	6.7
只为遇见你	芒果、优酷	4.1	古董局中局	腾讯	6.7

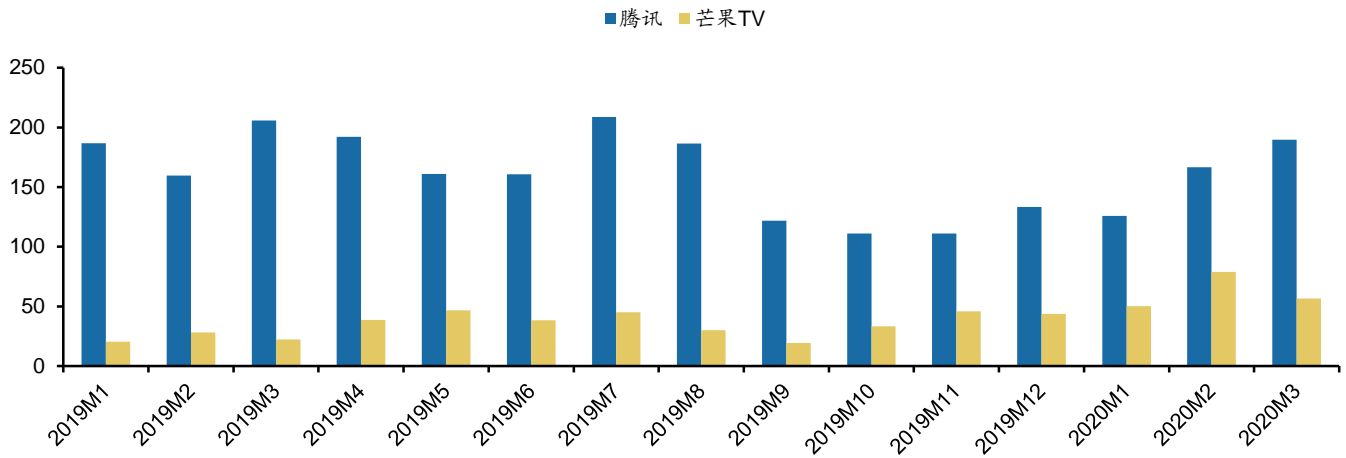
资料来源: 艺恩数据, 豆瓣, 广发证券发展研究中心

腾讯视频影视剧在2020年1~3月的播放量分别为125.88亿, 166.53亿和189.67亿次, 分别同比变化-32.63%, +4.41%和-7.81%, 一季度合计播放量482.1亿, 同比下滑12.68%。芒果TV影视剧在2020年1~3月的播放量分别为50.21亿, 78.74亿和56.67亿次, 分别同比变化+146.2%, +178.7%和+154.77%, 一季度合计播放量185.61亿次, 同比大幅增长161.84%。

分类型来看, 20Q1腾讯视频电视剧播放量222.58亿次, 同比下滑40.97%, 芒果TV

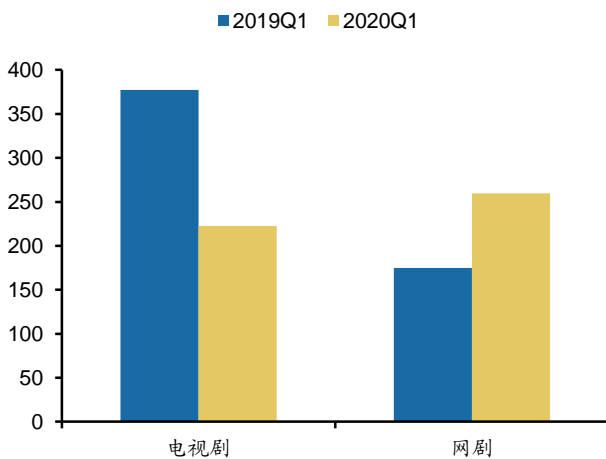
电视剧播放量101.39亿，同比增长335.52%。20Q1腾讯视频网络剧播放量259.5亿次，同比增长48.27%，芒果TV网络剧播放量84.22亿次，同比增长76.91%。

图7：2019~2020年腾讯视频和芒果TV的月度影视剧播放量走势（亿次）



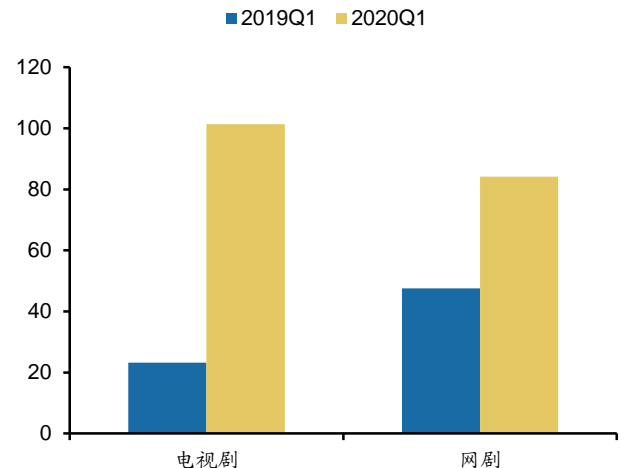
数据来源：艺恩数据，广发证券发展研究中心

图8：2020Q1腾讯视频的影视剧播放量（亿次）



数据来源：艺恩数据，广发证券发展研究中心

图9：2020Q1芒果TV的影视剧播放量（亿次）



数据来源：艺恩数据，广发证券发展研究中心

## （二）独播古装为腾讯贡献百亿播放量，芒果TV电视剧、网剧双丰收

我们分别统计得到腾讯、芒果TV2020Q1网剧、电视剧播映的结构情况。

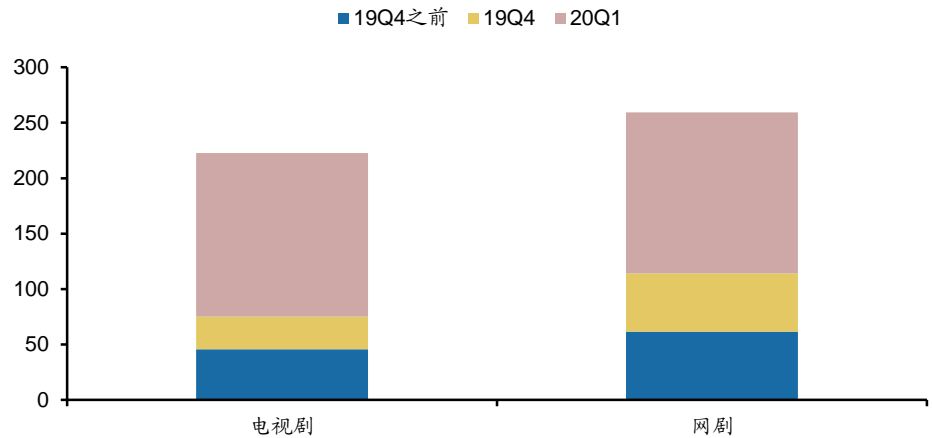
**2020Q1腾讯视频影视剧上新和存量项目播放量贡献结构如下：**上新剧播放量147.5亿次，同比下降24.54%，存量剧贡献播放量75.09亿次，同比下降58.66%，上新电视剧占总电视剧播放量的66.27%，占比同增14.43pct。网剧方面，2020Q1上新网剧播放量145.34亿次，同比增长26.32%，存量网剧播放量114.17亿次，同增90.39%，上新网剧占总网剧播放量的56.01%，同比下降9.73pct。

**腾讯视频上新：两大独播系列古装网剧，驱动播放显著增长。**2020Q1腾讯视频上新网剧的区间累计播放量排名前三分别为古装奇幻剧《三生三世枕上书》（76.98亿）、古装奇幻剧《将夜2》（20.92亿）、乡村喜剧《刘老根3》（10.48亿），19Q1前三

分别为《倚天屠龙记》（36.34亿）、《鬼吹灯之怒晴湘西》（29.62亿）和《独孤皇后》（24.19亿），《三生三世枕上书》累计播放量超过去年同期TOP2播放量之和。

都市题材持续占据电视剧播映榜首。2020Q1腾讯视频上新电视剧的区间累计播放量前三分别为，都市剧情《安家》（63.48亿）、当代悬疑剧《新世界》（30.91亿）和都市爱情剧《完美关系》（22.46亿）。19年同期分别为正午阳光的都市家庭剧《都挺好》（53.25亿）、古装剧《小女花不弃》（43.19亿）、都市爱情剧《逆流而上的你》（25.43亿）。

图10: 2020Q1腾讯视频的影视剧播放量结构（亿）



数据来源：艺恩数据，广发证券发展研究中心

表5: 腾讯视频2020Q1上新网剧、电视剧的播放量TOP10

排名	剧集名称	类型	播映日期	累计播放量（亿次）	集数	其他播出平台
<b>I 腾讯视频 2020Q1 上新网剧的播放量 TOP10</b>						
1	三生三世枕上书	古装/奇幻	2020-01-22	76.98	56	无
2	将夜 2	古装/奇幻	2020-01-13	20.92	43	无
3	刘老根 3	乡村/喜剧	2020-02-10	10.48	45	优酷
4	蓬莱间	奇幻/爱情	2020-01-06	9.27	36	无
5	无心法师第三季	古装/奇幻	2020-03-03	7.23	28	爱奇艺、优酷
6	奈何 boss 要娶我第二季	爱情/都市	2020-02-13	5.86	16	搜狐、爱奇艺
7	大唐女法医	悬疑/古装	2020-02-14	5.29	40	爱奇艺、优酷
8	九州天空城 2	古装/奇幻	2020-03-20	3.22	34	无
9	我可能不会爱你（泰版）	爱情/都市	2020-01-15	1.36	24	爱奇艺
10	忘记你，记得爱情	爱情/都市	2020-03-23	1.27	38	芒果 TV
<b>II 腾讯视频 2020Q1 上新电视剧的播放量 TOP10</b>						
1	安家	都市/剧情	2020-02-21	63.48	53	北京卫视、东方卫视
2	新世界	剧情/悬疑	2020-01-13	30.91	70	爱奇艺、优酷、浙江卫视、江苏卫视
3	完美关系	都市/爱情	2020-02-19	22.46	50	湖南卫视、爱奇艺、芒果 TV
4	我在北京等你	都市/爱情	2020-02-24	9.17	46	爱奇艺、优酷、浙江卫视
5	决胜法庭	悬疑/都市	2020-02-03	6.78	30	爱奇艺、优酷、东方卫视、

						浙江卫视
6	如果岁月可回头	都市/爱情	2020-03-20	4.95	45	爱奇艺、优酷、芒果TV、 东方卫视、北京卫视
7	忍冬艳蔷薇	爱情/剧情	2020-02-09	3.97	45	爱奇艺、优酷、搜狐、乐视、 芒果TV、安徽卫视
8	破局1950	剧情	2020-01-02	1.61	46	爱奇艺、CCTV8
9	云飞丝路天	剧情	2020-02-09	1.33	42	爱奇艺、优酷、芒果TV、 搜狐、山东卫视
10	绿水青山带笑颜	乡村/剧情	2020-03-19	0.80	44	爱奇艺、搜狐、乐视 优酷、湖南卫视

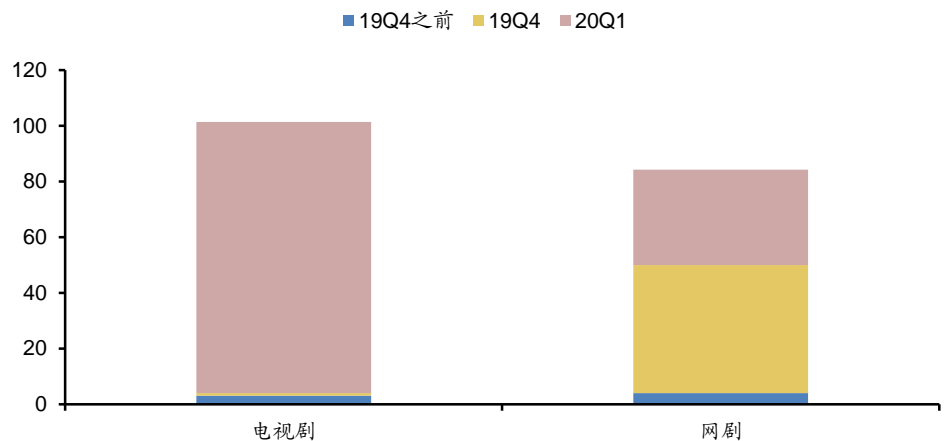
资料来源：腾讯视频，广发证券发展研究中心

**2020Q1芒果TV上新和存量影视剧播放量贡献结构如下：**芒果TV上新电视剧播放量97.46亿次，同比增长640.84%，存量电视剧播放量3.94亿次，同比下降61.13%，上新电视剧占总电视剧播放量的96.12%，同比增加39.61pct。网剧方面，2020Q1上新网剧播放量34.20亿次，同比下降23.76%，存量网剧播放量50.02亿次，同比增长1721.99%，上新网剧占据总网剧播放量的40.61%，同比下降53.62pct。

**芒果TV上新：两部古装剧跻身前三。**2020Q1芒果TV上新网剧的区间累计播放量排名前三分别为青春偶像剧《时光与你都很甜》（18.05亿）、古装爱情剧《手可摘星辰》（5.97亿）、古装爱情剧《三千鸦杀》（5.67亿），19Q1前三分别为都市爱情剧《我的奇妙男友第二季》（15.13亿）、青春偶像剧《奈何boss要娶我》（12.95亿）、当代穿越剧《众王驾到》（6.53亿）。

**都市爱情题材持续占据电视剧播映榜首，整体播放量大幅增长。**2020Q1芒果TV上新电视剧的区间累计播放量前三分别为，都市爱情剧《下一站是幸福》（42.10亿）、古装奇幻剧《上古密约》（23.79亿）、都市爱情剧《完美关系》（12.43亿）。19Q1前三分别为都市情感励志剧《只为遇见你》（6.48亿）、年代谍战剧《天衣无缝》（2.96亿）、都市生活剧《青春斗》（2.04亿），20Q1榜首《下一站是幸福》的区间播放量为19Q1前三名播放量的4倍，第三名《完美关系》播放量也超过19Q1前三名的总和。

图11：2020Q1芒果TV的影视剧播放量结构（亿次）



数据来源：艺恩数据，广发证券发展研究中心

表6: 芒果TV2020Q1上新网剧、电视剧的播放量TOP10

排名	剧集名称	类型	播映日期	累计播放量 (亿次)	集数	其他播出平台
<b>I 芒果TV 2020Q1 上新网剧的播放量 TOP10</b>						
1	时光与你都很甜	爱情/剧情	2020-02-14	18.05	32	无
2	手可摘星辰	古装/爱情	2020-03-04	5.97	24	无
3	三千鸦杀	古装/爱情	2020-03-19	5.67	30	优酷
4	忘记你, 记得爱情	爱情/都市	2020-03-23	1.95	38	腾讯
5	那年夏天的秘密	剧情	2020-01-02	1.67	16	无
6	临时男友	爱情/都市	2020-03-16	0.63	24	无
7	无法成为野兽的我们	爱情	2020-02-14	0.09	10	无
8	凼的新生活	剧情	2020-02-19	0.09	10	优酷、爱奇艺
9	然后, 活着	爱情/剧情	2020-03-11	0.05	6	无
10	闺蜜决	剧情	2020-03-01	0.05	28	无
<b>II 芒果TV 2020Q1 上新电视剧的播放量 TOP10</b>						
1	下一站是幸福	爱情/都市	2020-01-26	42.10	41	湖南卫视
2	上古密约	古装/奇幻	2020-02-09	23.79	45	爱奇艺、湖南卫视
3	完美关系	都市/爱情	2020-02-19	12.43	50	湖南卫视、爱奇艺、腾讯
4	我不是购物狂	都市/剧情	2020-01-01	10.64	42	湖南卫视
5	还没爱够	都市/爱情	2020-01-05	4.66	46	江苏卫视、浙江卫视
6	如果岁月可回头	都市/爱情	2020-03-20	3.31	45	爱奇艺、优酷、腾讯、 东方卫视、北京卫视
7	忍冬艳蔷薇	爱情/剧情	2020-02-09	0.25	45	爱奇艺、优酷、搜狐、乐视、 腾讯、安徽卫视
8	云飞丝路天	剧情	2020-02-09	0.13	42	爱奇艺、优酷、腾讯、搜狐、 山东卫视
9	一剑横空	剧情	2020-01-06	0.05	45	优酷、爱奇艺、乐视、 重庆卫视
10	远方的山楂树	剧情/都市	2020-03-13	0.04	48	爱奇艺、优酷、腾讯、搜狐、 乐视、CCTV8

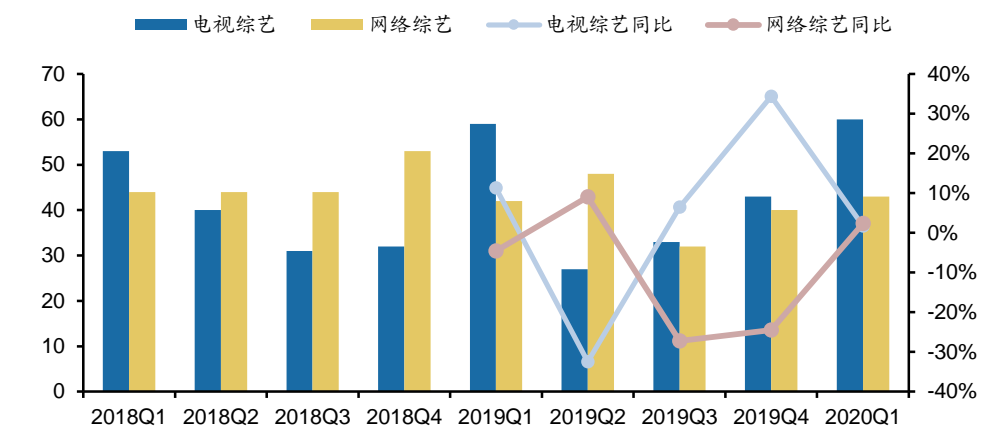
资料来源: 芒果TV, 广发证券发展研究中心

### (三) 云综艺填补录制空缺, 芒果占据头部综艺半壁江山

2020Q1艺恩播映指数排名前100的综艺节目中, 上新电视综艺为60部, 同比增长1.69%, 网络综艺43部, 同比增长2.38%。20Q1上新的电视综艺按类型划分, 晚会类综艺节目21部, 同比增加7部; 真人秀类综艺节目27部, 同比减少9部; 访谈类节目6部、脱口秀节目3部、真人秀衍生节目2部, 纪实节目1部。

20Q1上新的网络综艺节目中, 包括14部纪录片, 新增疫情相关题材, 如《在线2: 我们在战“疫”》、《果壳·肺炎科普系列》、《武汉: 我的战“疫”日记第二季》和《武汉: 我的战“疫”日记》等。真人秀节目20部, 同比持平, 而衍生节目同比减少2部。其他类型包括资讯类1部、晚会1部、纪实1部、脱口秀1部。

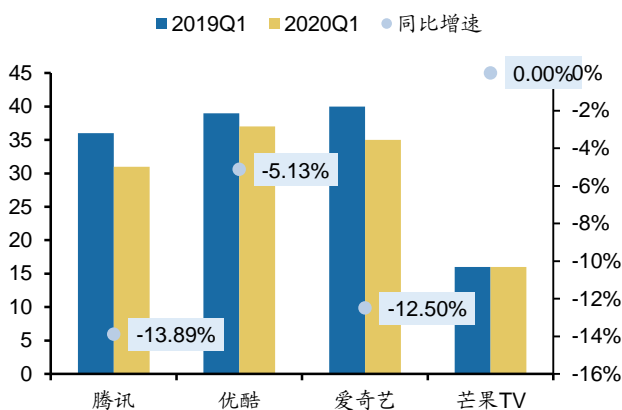
图12: 2018~2020各季度上新电视综艺和网络综艺数量(部)和同比增速(%)



数据来源: 艺恩数据, 广发证券发展研究中心

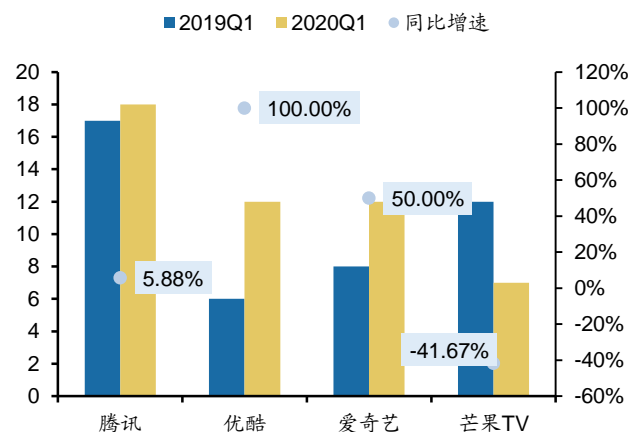
艺恩播映指数前100的节目中, 主要平台上新电视综艺如下, 腾讯视频31部, 同比减少5部; 优酷37部, 同比减少2部; 爱奇艺35部, 同比减少5部; 芒果TV16部, 持平。各平台上新网络综艺数量分别为, 腾讯视频18部, 优酷12部, 爱奇艺12部, 芒果TV7部。腾讯视频在电视综艺、网络综艺的上新数量均处于领先地位。

图13: 2020Q1各平台上新电视综艺(部)和增速



数据来源: 艺恩数据, 广发证券发展研究中心

图14: 2020Q1各平台上新网络综艺(部)和增速



数据来源: 艺恩数据, 广发证券发展研究中心

受疫情影响, 线下节目摄制无法正常进行, 视频网站和各大卫视开始启动“云综艺”新录制模式。与传统综艺线下录制方式不同, 云综艺通过“视频连线+生活Vlog+云录制”等新媒体形式, 把小屏内容大屏化, 短视频内容长视频化。2月7日湖南卫视推出《天天云时间》、《嘿! 你在干嘛呢?》, 拉开了云录制综艺的序幕, 随后浙江卫视推出《我们宅一起》, 优酷推出《好好吃饭》和《好好运动》, 腾讯视频推出《鹅宅好时光》, 爱奇艺上线《宅家点歌台》、《宅家运动会》、《宅家猜猜猜》、《等春天》等多款云综艺节目, B站上线了《闭关修炼指南》。

表7: 2020年上线的“云综艺”节目统计

视频名称	平台	首播时间	主持人	形式	主题
天天云时间	湖南卫视	2020/2/7	天天兄弟、沈梦辰	视频连线、生活vlog、云录制	益智公益、脱口秀
嘿! 你在干嘛呢?	湖南卫视	2020/2/7	快乐家族	视频连线、生活vlog、云录制	自拍趣味、生活vlog
我们宅一起	浙江卫视	2020/2/14	华少	视频连线、生活vlog、云录制	自拍趣味、生活vlog
好好吃饭	优酷	2020/2/8	嘉宾	云直播	做饭

鹅宅好时光	腾讯视频	2020/2/17	蔡紫、美娜、杨若天等	视频连线、云直播	创造综艺、明星陪你宅
宅家点歌台	爱奇艺	2020/2/17	宝石、朱星杰等	视频连线、云录制	音乐
宅家运动会	爱奇艺	2020/2/18	沈梦辰、杨迪	视频连线、云录制	真人秀
宅家猜猜猜	爱奇艺	2020/2/20	沈梦辰、杨迪	视频连线、云录制	明星配音
等春天	爱奇艺	2020/2/21	沈月、姜艺潇	生活vlog、音乐vlog	生活vlog、做饭、音乐会
闭关修炼指南	哔哩哔哩	2020/3/1	傅首尔、肖骁、大王	生活vlog	自拍趣味、生活vlog

资料来源：各大卫视频道，爱奇艺、腾讯视频、优酷、芒果TV，广发证券发展研究中心

**电视综艺：老牌综N代延续仍占据头部地位。**2020Q1电视综艺播放指数前三分别为《王牌对王牌第五季》、《歌手·当打之年》、《我们的乐队》，2019Q1前三分别为《歌手2019》、《王牌对王牌第四季》、《我家那闺女》。2020年播放指数前十的综艺中有六部属于“综N代”，且2019年播放指数前四的综艺都出现在了2020年的前十排名内。

**网络综艺：女团偶像综艺持续占据榜首。**2020Q1网络综艺播放指数前三分别为《青春有你第二季》、《朋友请听好》、《明星大侦探第五季》，2019Q1前三分别为《青春有你》、《妻子的浪漫旅行第二季》、《哈哈农夫》。

表8：2020Q1、2019Q1综艺播放指数前十比较

综艺名称	播出平台	豆瓣评分	综艺名称	播出平台	豆瓣评分
2020Q1 电视综艺排名前十			2020Q1 网络综艺排名前十		
王牌对王牌第五季	腾讯、优酷、爱奇艺	7.2	青春有你第二季	爱奇艺	5.0
歌手·当打之年	芒果、腾讯、优酷、爱奇艺	5.7	朋友请听好	芒果	8.6
我们的乐队	芒果	6.5	明星大侦探第五季	芒果	8.5
周游记	芒果	7.1	潮流合伙人	爱奇艺	6.7
欢乐喜剧人第六季	腾讯、优酷、爱奇艺	5.4	婚前21天	芒果	6.9
声临其境第三季	芒果	6.6	横冲直撞20岁第二季	腾讯	-
经典咏流传第三季	腾讯、优酷、爱奇艺	8.8	吐槽大会第四季	腾讯	6.2
了不起的长城	芒果、优酷	8.5	小小的追球	芒果	8.8
我家那闺女第二季	芒果、腾讯	6.0	妻子的浪漫旅行第三季	芒果、爱奇艺	7.0
2019Q1 电视综艺排名前十			2019Q1 网络综艺排名前十		
歌手2019	芒果	7.3	青春有你	爱奇艺	4.8
王牌对王牌第四季	腾讯、优酷、爱奇艺	7.3	妻子的浪漫旅行第二季	芒果、爱奇艺	6.6
我家那闺女	芒果	6.5	哈哈农夫	芒果	6.3
声临其境第二季	芒果、爱奇艺	5.0	这！就是原创	优酷	7.0
最强大脑之燃烧吧大脑第二季	腾讯、优酷、爱奇艺、芒果	5.1	以团之名	优酷	4.2
大冰小将	腾讯、优酷、爱奇艺	9.0	我和我的经纪人	腾讯	7.0
快乐大本营2019	芒果	7.2	女儿们的恋爱	芒果	6.7
欢乐喜剧人第五季	优酷	5.2	横冲直撞20岁	腾讯	8.2
遇见你真好	腾讯、优酷、爱奇艺	4.7	小姐姐的花店	爱奇艺	5.5
人间世第二季	腾讯、爱奇艺	7.3	青春的花路	爱奇艺	7.6

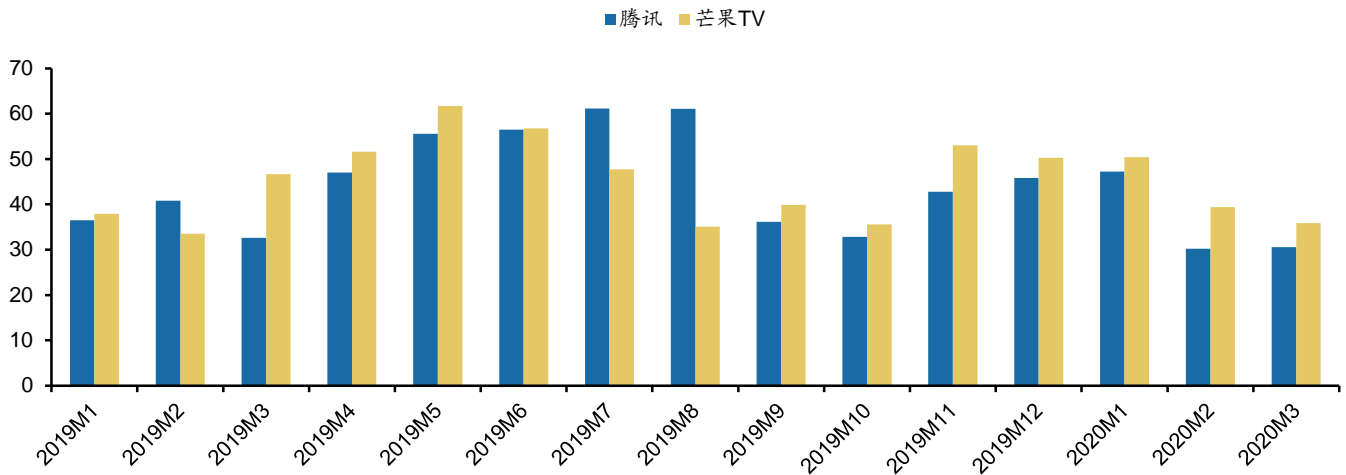
资料来源：艺恩数据，豆瓣，广发证券发展研究中心

腾讯视频综艺在2020年1~3月的播放量分别为47.24亿，30.23亿和30.53亿次，分别同比变化+29.55%，-25.95%和-6.42%，一季度合计播放量108亿次，同比下滑1.74%。

芒果TV综艺在2020年1~3月的播放量分别为50.41亿, 39.41亿和35.87亿次, 分别同比变化+32.9%, +17.6%和-23.18%, 一季度合计播放量125.69亿次, 增长6.4%。

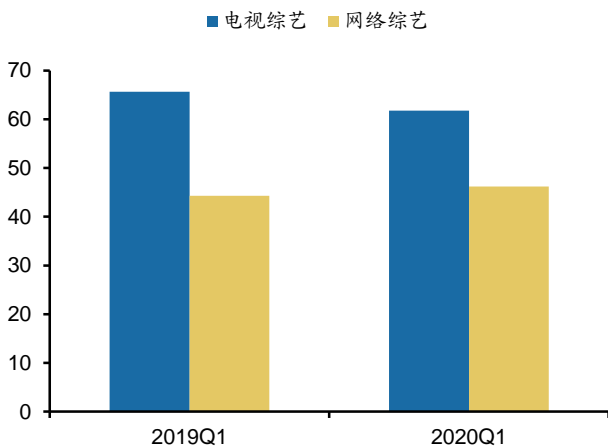
分类型来看, 20Q1腾讯视频电视综艺播放量61.79亿, 同比下滑5.87%, 芒果TV电视综艺播放量51.22亿, 同比下滑19.70%。20Q1腾讯视频网络综艺播放量46.21亿次, 同比增长4.38%, 芒果TV网络综艺播放量74.47亿次, 同比增长37.04%。

图15: 2019~2020年腾讯视频和芒果TV的月度综艺播放量走势



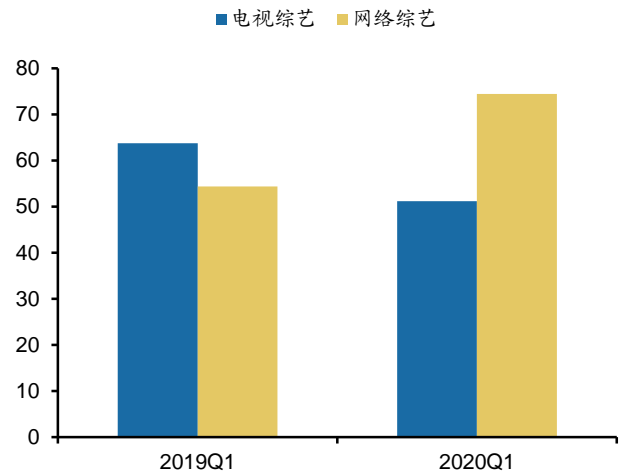
数据来源: 艺恩数据, 广发证券发展研究中心

图16: 2020Q1腾讯视频综艺播放量 (亿次)



数据来源: 艺恩数据, 广发证券发展研究中心

图17: 2020Q1芒果TV综艺播放量 (亿次)



数据来源: 艺恩数据, 广发证券发展研究中心

我们分别统计得到腾讯、芒果TV2020Q1电视综艺、网络综艺播映的结构情况。

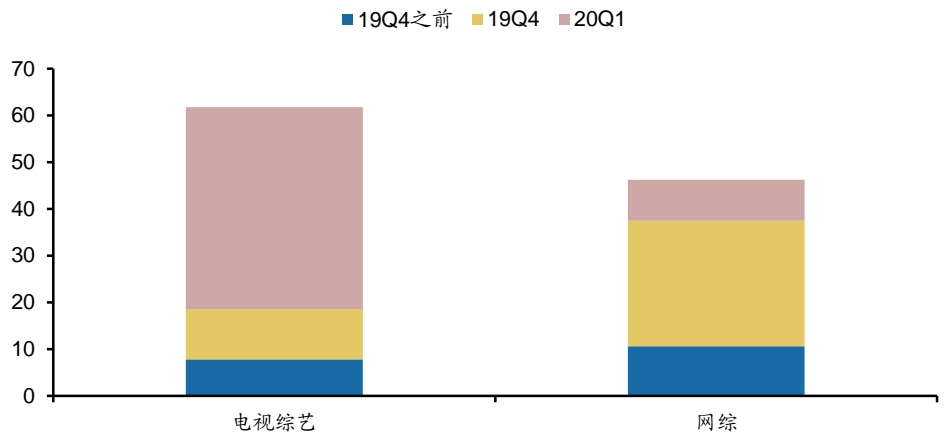
**2020Q1腾讯视频综艺上新和存量的播放量贡献结构如下:** 腾讯视频上新电视综艺播放量43.26亿次, 同比下降3.96%, 存量电视综艺播放量18.53亿次, 同比下降10.05%, 上新电视综艺占总电视综艺播放量的70.02%, 同比增长1.40pct; 网综方面, 2020Q1上新网综播放量8.74亿次, 同比下降60.71%, 存量网综播放量37.47亿次, 同比增长

70.14%，上新网综占据总网综播放量的18.92%，同比下降31.34pct。

**腾讯视频：头部网综缺位，新综艺前三合计播放量下滑超60%。**2020Q1腾讯视频上新网综的区间累计播放量排名前三分别为联合制作的真人秀《终极高手第二季》（2.22亿）、自制真人秀《横冲直撞20岁第二季》（0.94亿）、自制真人秀《玩游戏的朋友》（0.80亿）。19Q1网综播放量前三名为《终极高手》（3.9亿）、《横冲直撞20岁》（3.68亿）、《Big磅来了》（3.67亿）。

**综N代持续占据电视综艺播映榜首。**2020Q1腾讯视频上新电视综艺的区间累计播放量前三分别为，浙江卫视真人秀《王牌对王牌第五季》（13.35亿）、《2020央视春晚》（5.91亿）和联合制作真人秀《欢乐喜剧人第六季》（4.17亿）。19Q1电视综艺播放量前三名为《王牌对王牌第四季》（18.05亿）、《2019央视春晚》（5.0亿）、《最强大脑之燃烧吧大脑第二季》（3.27亿）。

图18：2020Q1腾讯视频的综艺播放量结构（亿）



数据来源：艺恩数据，广发证券发展研究中心

表9：腾讯视频2020Q1上新网络综艺、电视综艺播放量TOP10

排名	综艺名称	类型	首播日期	累计播放量（亿次）	集数	制作模式/播映电视台
<b>I 腾讯视频 2020Q1 上新网络综艺播放量 TOP10</b>						
1	终极高手第二季	真人秀	2020-01-19	2.22	12	联合制作
2	横冲直撞 20 岁第二季	真人秀	2020-03-15	0.94	22	自制
3	玩游戏的朋友	真人秀	2020-03-10	0.80	10	自制
4	见字如面·特别制作	真人秀	2020-02-17	0.66	15	联合制作
5	笑场	脱口秀	2020-02-26	0.64	6	自制
6	2020doki 明星团年夜饭	真人秀	2020-01-08	0.52	1	自制
7	沸腾吧火锅	纪录片	2020-02-14	0.40	10	自制
8	2020 央视网络春晚	晚会	2020-01-17	0.39	1	外采
9	我加	真人秀	2020-03-07	0.28	1	自制
10	拜托了我饿	真人秀	2020-03-17	0.19	6	联合制作
<b>II 腾讯视频 2020Q1 上新电视综艺播放量 TOP10</b>						
1	王牌对王牌第五季	真人秀	2020-02-21	13.35	12	浙江卫视
2	2020 央视春晚	晚会	2020-01-24	5.91	1	中央电视台

3	欢乐喜剧人第六季	真人秀	2020-01-26	4.17	12	联合制作
4	歌手·当打之年	真人秀	2020-02-07	3.87	14	湖南卫视
5	2020 北京卫视春晚	晚会	2020-01-25	2.26	1	北京卫视
6	我家那闺女第二季	真人秀	2020-01-23	1.74	8	湖南卫视
7	天赐的声音	真人秀	2020-02-15	1.60	10	浙江卫视
8	2020 山东卫视春晚	晚会	2020-01-23	1.23	1	山东卫视
9	2020 东方卫视春晚	晚会	2020-01-25	1.22	1	东方卫视
10	2020 湖南卫视春晚	晚会	2020-01-18	1.17	1	湖南卫视

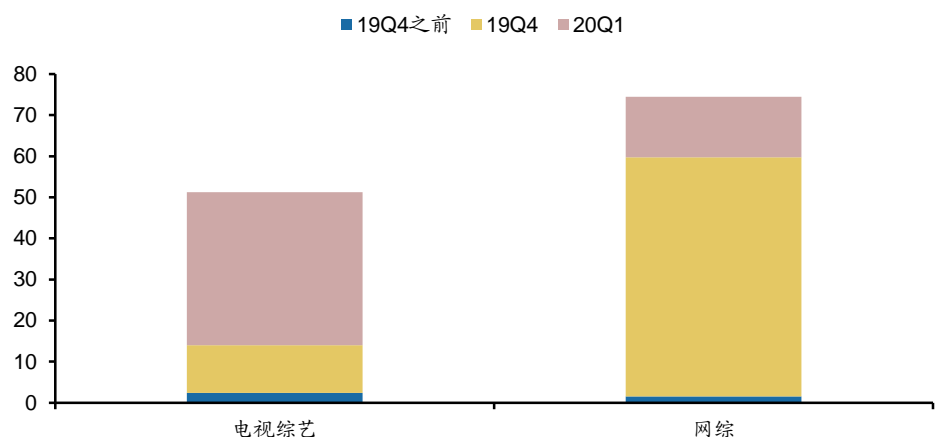
资料来源：腾讯视频，广发证券发展研究中心

**芒果TV综艺播放量中上新和存量综艺贡献结构。**2020Q1，芒果TV上新电视综艺播放量37.23亿次，同比下降17.35%，存量电视综艺播放量13.99亿次，同比增长87.58%，上新电视综艺占总电视综艺播放量的72.69%，同比下降13.11pct。网综方面，2020Q1上新网综播放量14.71亿次，同比下降61.43%，存量网综播放量59.76亿次，同比增长268.63%，上新网综占据总网综播放量的19.75%，同比下降50.42pct。

**与腾讯类似，芒果TV的网综主要为存量项目贡献，《朋友请听好》播放量超过10亿。**2020Q1芒果TV上新网综区间播放量贡献前三分别为自制脱口秀/真人秀《朋友请听好》（11.32亿）、自制真人秀《婚前21天》（2.70亿）、自制真人秀衍生节目《朋友请直播》（0.16亿）。而19Q1上新网综播放量前三为《妻子的浪漫旅行第二季》（11.56亿）、《女儿们的恋爱》（10.05亿）和《变形计第十七季》（6.36亿）。

**基本延续历史综艺IP开发，受录制进度影响，播放量同比下滑20%。**2020Q1芒果TV上新电视综艺的区间累计播放量前三分别为，《快乐大本营2020》（10.76亿）、《歌手·当打之年》（6.37亿）和《我家那闺女第二季》（5.38亿）。而19Q1上新电视综艺播放量前三为《歌手2019》（20.70亿）、《我家那闺女》（12.25亿）、《快乐大本营2019》（10.67亿）。

图19: 2020Q1芒果TV的综艺播放量结构（亿）



数据来源：艺恩数据，广发证券发展研究中心

表10: 芒果TV2020Q1上新网络综艺、电视综艺播放量TOP10

排名	综艺名称	类型	首播日期	累计播放量 (亿次)	集数	制作模式/播映电视台
<b>I 芒果 TV2020Q1 上新网络综艺播放量 TOP10</b>						
1	朋友请听好	脱口秀/真人秀	2020-02-19	11.32	12	自制
2	婚前21天	真人秀	2020-03-10	2.70	12	自制
3	朋友请直播	真人秀/衍生	2020-02-29	0.16	12	自制
4	还能这样吃	真人秀	2020-02-15	0.14	7	自制
5	喵喵请听好	真人秀/衍生	2020-02-29	0.02	13	自制
6	星月对话 2020	访谈	2020-01-02	0.00	正在播出	自制
7	我在中国做电影	纪录片	2020-02-28	0.00	5	外采
8	终极高手第二季	真人秀	2020-01-19	0.00	12	联合制作
9	横冲直撞 20 岁第二季	真人秀	2020-03-15	0.00	22	外采
10	玩游戏的朋友	真人秀	2020-03-10	0.00	10	外采
<b>II 芒果 TV2020Q1 上新电视综艺播放量 TOP10</b>						
1	快乐大本营 2020	真人秀	2020-01-04	10.76	正在播出	湖南卫视
2	歌手·当打之年	真人秀	2020-02-07	6.37	14	湖南卫视
3	我家那闺女第二季	真人秀	2020-01-23	5.38	8	湖南卫视
4	我们的乐队	真人秀	2020-03-14	4.77	10	湖南卫视
5	了不起的长城	真人秀	2020-01-04	4.18	11	北京卫视
6	天天向上 2020	脱口秀	2020-01-05	1.66	正在播出	湖南卫视
7	天天云时间	脱口秀	2020-02-07	1.23	17	湖南卫视
8	嘿! 你在干嘛呢?	真人秀	2020-02-07	0.66	12	湖南卫视
9	2020 湖南卫视春晚	晚会	2020-01-18	0.65	1	湖南卫视
10	周游记	真人秀	2020-03-21	0.60	12	浙江卫视

资料来源: 芒果TV, 广发证券发展研究中心

### 三、各平台 2020Q2 影视剧和综艺上线计划

#### (一) 剧集储备充沛，正午携“余欢水”、“清平乐”两大重磅作品登场

第二季度，腾讯视频将携《九流霸主》、《长安少年行》、《传闻中的陈芊芊》、《大秦帝国之天下》、《清平乐》等多部古装剧上线。爱奇艺将在悬疑、都市、谍战等领域推出《风暴舞》、《我是余欢水》和《沉默的真相》等精品剧集。优酷上线“宠爱剧场”推出青春言情《初恋了那么多年》等剧集，尝试开发女性向市场，同时悬疑剧《猎狐》将接力白夜宇宙的《重生》。芒果TV持续深耕青春、职场领域，Q2将上线《温室过浓》、《楼下女友请签收》、《我有特殊的沟通技巧》等剧集。

#### 目前已定档的头部影视项目包括：

(1) 企鹅影视、万达影业联合出品的18集动作冒险剧《鬼吹灯之龙岭迷窟》，改编自天下霸唱的知名盗墓题材小说“鬼吹灯”系列的第二部，管虎监制，费振翔执导，讲述了胡八一（潘粤明饰）、Shirley杨（张雨绮饰）和王胖子（姜超饰）等人在陕西龙岭一带古墓中探秘的故事，4月1日在腾讯视频首播，豆瓣评分8.3的高分；

(2) 正午阳光、中汇影视、腾讯视频联合出品的69集古装传奇剧《清平乐》，改编自米兰lady的小说《孤城闭》，侯鸿亮制片，张开宙执导，讲述了北宋皇帝赵祯（王凯饰）从少年登基逐渐把控朝政到殚精竭虑爱民治国的故事，4月7日在湖南卫视和腾讯视频同步播出；

(3) 正午阳光、爱奇艺联合出品的12集都市剧《我是余欢水》，改编自余耕的小说《如果没有明天》，侯鸿亮、杨蓓制片，孙墨龙执导，以诙谐荒诞的方式描写了社会底层小人物余欢水（郭京飞饰）艰难境遇与心路历程，4月6日在爱奇艺、腾讯首播。

(4) 公安部新闻宣传局、中国国际电视总公司、柠萌影业、柠萌开新和优酷联合出品的46集经侦剧《猎狐》，取材于公安机关跨国追逃的真实案例，张翼芸制片，刘新执导，讲述了以夏远（王凯饰）为代表的经侦警察侦破经济犯罪大案、开展多国跨境追逃的故事，4月13日在东方卫视、北京卫视和优酷视频同步播出；

表11：2020Q2各家平台已上线和计划上线的影视剧

上线平台	预计上映时间	电视节目	类型	主演
爱奇艺	2020Q2	风暴舞	都市谍战	陈伟霆、古力娜扎
爱奇艺	2020Q2	谁说我结不了婚	都市情感	潘粤明、童谣、陈数
爱奇艺	2020Q2	小娘惹	年代	肖燕、寇家瑞
爱奇艺	2020Q2	黑白禁区	犯罪嫌疑	欧豪、刘晓洁
爱奇艺	2020Q2	我是余欢水	都市	郭京飞、苗苗
爱奇艺	2020Q2	荣耀乒乓	热血青春竞技	白敬亭、许魏洲
爱奇艺	2020Q2	成化十四年	古代传奇	官鸿、傅孟柏、刘耀元
爱奇艺	2020Q2	十日游戏	爱情悬疑	朱亚文、金晨
爱奇艺	2020Q2	隐秘的角落	悬疑犯罪	秦昊、张颂文
爱奇艺	2020Q2	非常目击	悬疑犯罪	宋洋、袁文康
爱奇艺	2020Q2	沉默的真相	犯罪悬疑	廖凡、白宇
爱奇艺	2020Q2	月上重火	古装武侠爱情	罗云熙、陈钰琪
爱奇艺	2020Q2	怪你过分美丽	都市女性职场	秦岚、高以翔、王子异

爱奇艺	2020Q2	致命愿望	悬疑犯罪	冯绍峰、文淇、范丞丞、杨蓉
爱奇艺	2020Q2	凶案现场	悬疑刑侦	王清、刘怡潼、李燃欣
爱奇艺	2020Q2	霍元甲	武侠	赵文卓
芒果 TV	2020Q2	掌中之物	爱情悬疑	蔡文静、刘凯、彭冠英
芒果 TV	2020Q2	韞色过浓	都市爱情	张予曦、丁禹兮
芒果 TV	2020Q2	楼下女友请签收	都市爱情	王冠逸、徐好
芒果 TV	2020Q2	我有特殊的沟通技巧	现代涉案	范世錡、罗予彤
腾讯	2020Q2	鬼吹灯之龙岭迷窟	盗墓	潘粤明、张雨绮、姜超
腾讯	2020Q2	我是余欢水	都市	郭京飞、苗苗
腾讯	2020Q2	长安少年行	古装爱情	李博洋、金钟
腾讯	2020Q2	致我们甜甜的小美满	校园爱情	刘人语、龚俊
腾讯	2020Q2	摩天大楼	都市女性悬疑	郭涛、杨子姗、杨颖
腾讯	2020Q2	九流霸主	古装传奇	白鹿、赖艺
腾讯	2020Q2	清平乐	古代传奇	王凯、江疏影、任敏
腾讯	2020Q2	大秦帝国之天下	古装历史政治	张鲁一、段奕宏、李乃文
腾讯	2020Q2	瞄准	年代动作	黄轩、陈赫
腾讯	2020Q2	大唐女儿行	古装轻喜	李一桐、许凯
腾讯	2020Q2	传闻中的陈芊芊	古装爱情	赵露思、丁禹兮
优酷	2020Q2	全世界最好的你	青春言情	宋伊人、张耀
优酷	2020Q2	初恋了那么多年	校园青春	王以纶、万鹏
优酷	2020Q2	白色月光	都市悬疑	宋佳、喻恩泰
优酷	2020Q2	司藤	剧情	景甜、张彬彬
优酷	2020Q2	琉璃美人煞	神话仙侠	成毅、袁冰妍
优酷	2020Q2	盗墓笔记重启之极海听雷	冒险悬疑	朱一龙、毛晓彤
优酷	2020Q2	猎狐	罪案悬疑	王凯、王鸥
优酷	2020Q2	平凡的荣誉	都市职场	赵又廷、白敬亭
优酷	2020Q2	心跳源计划	都市职场感情	宋茜、罗云熙
优酷	2020Q2	正青春	都市职场	吴谨言、殷桃
优酷、芒果 TV	2020Q2	我好喜欢你	都市励志爱情	言承旭、沈月、辣目洋子
爱奇艺、优酷、腾讯	2020Q2	三生有幸遇见你	都市情感	黄景瑜、王丽坤

资料来源：腾讯视频，爱奇艺，优酷，芒果TV，广发证券发展研究中心

## （二）综N代、新综艺齐头发展，偶像团体节目将再度升温

受疫情影响低迷许久的综艺市场开始升温起来，2020Q2主要卫视和网络平台计划上线的综艺整体呈现出综N代节目和新类型节目齐头发展的趋势。

爱奇艺的《青春有你2》作为Q1综艺排头兵，其播映热度将延续至Q2，综N代节目还包括《我是唱作人第二季》、《乐队的夏天第二季》和《Hi室友第二季》，新综艺涵盖竞技运动、纪实、旅游、带货、演讲等多个垂类，合计约9款新综艺节目上线。

腾讯视频Q2储备项目包括头部女团综艺《创造营2020》及其衍生综艺《横冲直撞二十岁第二季》，选秀节目《明日之子4》，脱口秀节目《脱口秀大会3》，同时有《炙

热的我们》、《认真的GAGMAN》、《我+》和《脱口秀云海选》等4款新综艺节目。

芒果TV坚持开拓女性受众，推出4款新综艺，包括艺人养成节目《乘风破浪的姐姐们》、婚恋节目《婚前21天》、音乐节目《节奏演说家》、时尚节目《女人的秘密花园》。同时在推理题材上，芒果TV的《密室大逃脱第二季》，湖南卫视的《手作推理竞技秀》将上线。除了《手作推理竞技秀》外，湖南卫视Q2预计将推出5款新综艺。

优酷的头部综艺《这！就是街舞第三季》、《火星情报局第五季》将登陆Q2，新综艺布局萌宠、亲子和观察类，包括《汪喵物语》、《我的明星家教》、《一个人生活》。

表12: 2020Q2主要卫视和各家视频网站已上线和计划上线综艺

上线平台	预计上映时间	综艺名称	类型	嘉宾
湖南卫视	2020Q2	向往的生活第四季	生活服务纪实	何炅、黄磊、彭昱畅、张子枫
湖南卫视	2020Q2	巧手神探	手作推理竞技秀	李现、白举纲、王鸥、乔振宇、薛凯琪、周冬雨等
湖南卫视	2020Q2	鲜厨 100	鲜厨养成真人秀	林述巍、林依轮、张亮、汪涵
湖南卫视	2020Q2	热闹少年	竞技挑战	快乐家族
湖南卫视	2020Q2	朋友请听好	情感脱口秀	何炅、谢娜、易烊千玺、周震男
湖南卫视	2020Q2	非凡的超越	喜剧创演博弈秀	谢娜、吴昕、杜海涛、徐峥、沈腾、黄子韬
东方卫视	2020Q2	伟大的舞者	舞蹈竞技	拟邀郭富城、金星、王一博
东方卫视	2020Q2	妈妈咪呀 7	大型女性励志才艺真人秀	胡可、程雷、黄舒骏
东方卫视	2020Q2	花样实习生	跨代际职场体验	宋丹丹、秦沛等
东方卫视	2020Q2	我们的国货	首档国潮文创体验真人秀	拟邀黄子韬、魏大勋、郭京飞
东方卫视	2020Q2	极限挑战 6	励志体验真人秀	罗志祥、张艺兴、王迅、迪丽热巴、岳云鹏、雷佳音
北京卫视	2020Q2	我在颐和园等你	国潮类文化节目	拟邀杨幂、迪丽热巴、秦岚、杨超越、冯绍峰
北京卫视	2020Q2	跨界歌王	大型明星跨界音乐真人秀	待定
北京卫视	2020Q2	婆婆和妈妈	代际情感观察	待定
浙江卫视	2020Q2	奔跑吧第八季	户外竞技真人秀	李晨、杨颖、郑凯、朱亚文、王彦霖、黄旭熙
浙江卫视	2020Q2	遇见你真好 2	恋爱社交观察推理	宁静、王耀庆、吴宣仪、董又霖等
浙江卫视	2020Q2	唱给世界听	新中式音乐之旅	李宇春、吴青峰、肖战、刘宪华、张亚东
浙江卫视	2020Q2	周游记	户外旅行真人秀	周杰伦、萧敬腾、林俊杰、朗朗、谢霆锋
浙江卫视	2020Q2	中国冠军	奥运冠军互动真人秀	李易峰、撒贝宁、福原爱、李小鹏、邓亚萍、郎平、陶虹、郑恺、林扬、张继科等
浙江卫视	2020Q2	荣誉的天空	大型空军文物历史纪实	拟邀张译、沙溢等
江苏卫视	2020Q2	最强大脑燃烧吧大脑	大型科学竞技真人秀	谢霆锋、肖战等
江苏卫视	2020Q2	盛世中国风	国风类文化综艺	待定
江苏卫视	2020Q2	中国原创季	全国首档音乐服务类节目	待定
爱奇艺	2020Q2	我是唱作人第二季	华语唱作人生态挑战	张艺兴、郑钧、陈粒、GAI周延、霍尊、隔壁老樊
爱奇艺	2020Q2	乐队的夏天第二季	音乐类节目	马东、大张伟
爱奇艺	2020Q2	夏日冲浪店	明星冲浪经营体验类	沙溢、金瀚、魏大勋、窦骁
爱奇艺	2020Q2	潮流出动	新消费类 KOL 竞技真人秀	大张伟、范丞丞、薇娅
爱奇艺	2020Q2	奇妙东游记	明星文化交流纪实类真人秀	大张伟、GAI 夫妇、杨迪&妈妈
爱奇艺	2020Q2	Hi 室友第二季	社交	-
爱奇艺	2020Q2	我和我的生活	观察类	-
爱奇艺	2020Q2	夏日冲浪店	竞技	-

爱奇艺	2020Q2	青春潮商社	带货	-
爱奇艺	2020Q2	深夜的天台	脱口秀	-
爱奇艺	2020Q2	花美男随游记	偶像	-
爱奇艺	2020Q2	想谈个偶像剧般的恋爱	偶像	-
爱奇艺	2020Q2	硬核青年	演讲	-
优酷	2020Q2	这！就是街舞第三季	街舞选拔类真人秀	易烊千玺、罗志祥、韩庚
优酷	2020Q2	少年之名	青春逐梦成长同行类	王一博、萧亚轩、赖冠霖、汪苏泷
优酷	2020Q2	火星情报局第五季	语言类	-
优酷	2020Q2	一个人生活	观察类	-
优酷	2020Q2	我的明星家教	亲子	-
优酷	2020Q2	汪喵物语	萌宠	-
腾讯	2020Q2	创造营 2020	女团成长综艺	黄子韬、鹿晗、罗志祥、毛不易、宋茜
腾讯	2020Q2	心动的信号第三季	恋爱推理真人秀	杜海涛、沈月、戚薇、林心如等
腾讯	2020Q2	拜托了冰箱第六季	美食脱口秀	何炅、王嘉尔
腾讯	2020Q2	炙热的我们	音乐团体竞演真人秀	R1SE、UNINE、火箭少女 101、时代少年团
腾讯	2020Q2	明日之子 4	选秀	-
腾讯	2020Q2	我和我的经纪人 2	职场真人秀	-
腾讯	2020Q2	认真的 GAGMAN	搞笑综艺	-
腾讯	2020Q2	脱口秀大会 3	脱口秀	杨冪、李诞、宝石 Gem
腾讯	2020Q2	忘不了餐厅 2	真人秀	黄渤
腾讯	2020Q2	我+	偶像互动	-
腾讯	2020Q2	脱口秀云海选	语言类	-
腾讯	2020Q2	横冲直撞二十岁第二季	偶像慢综艺	火箭少女 101
芒果 TV	2020Q2	乘风破浪的姐姐们	艺人养成类综艺	戚薇、江疏影、沈梦辰、张含韵
芒果 TV	2020Q2	密室大逃脱第二季	实景解密体验秀	杨冪、邓伦、黄明昊、鬼鬼、王一博、侯明昊
芒果 TV	2020Q2	婚前 21 天	婚恋	吴尊、林丽吟、何雯娜、梁超、傅首尔
芒果 TV	2020Q2	妻子的浪漫旅行 4	婚恋	-
芒果 TV	2020Q2	节奏演说家	音乐	-
芒果 TV	2020Q2	女人的秘密花园	时尚	-

资料来源：腾讯视频，爱奇艺，优酷，芒果TV，广发证券发展研究中心

表13: 2020年各家综艺平台储备综艺按类型划分

网络平台	综 N 代	新综艺
爱奇艺	《青春有你 2》、《我是唱作人 2》、《乐队的夏天 2》、《中国新说唱 2020》、《Hi 室友 2》、《演员的品格 2》	《我们是冠军》、《我是带货官》、《小外教，请指教》、《想谈个偶像剧般的恋爱》、《未知的餐桌》
腾讯	《创造营 2020》、《明日之子 4》、《极限青春 2》、《心动的信号 3》、《超新星全运会 3》、《脱口秀大会 3》、《拜托了冰箱 6》	《德云供笑社》、《炙热的我们》、《代号 K 计划》、《潮玩人类在哪里》、《认真的嘎嘎们》、《小小的时光》
优酷	《这！就是街舞 3》、《少年之名》（即《以团之名 2》）、《这！就是灌篮 3》、《这！就是铁甲 2》、《火星情报局 5》、《我们恋爱吧 2》	《青春运动会》、《亲爱的上线了》、《扑通扑通实习生》、《我的明星家教》、《你是我兄弟》、《VS 冠军》

芒果TV	《明星大侦探6》、《密室大逃脱2》、《你怎么这么好看2》	《奇妙小森林》、《婚前21天》、《小葱秀》、《朋友请听好》、《乘风破浪的姐姐们》、《女人的秘密花园》、《全职高考》、《青春合唱团》、《我们的乐队》、《节奏演说家》
------	------------------------------	---

资料来源：爱奇艺、腾讯、优酷、芒果TV，广发证券发展研究中心

### （三）超前点播模式常态化，平台内容变现能力有望提升

超前点播从试水到常态化。2019年8月腾讯视频独播的古装剧《陈情令》，开启了超前点播系付费模式。该剧在6.27日上线，上线第7周开始超前点播，即在会员的基础上再付费30元，就可提前解锁6集内容，直通大结局，或者以6元/集逐集点播。

根据云盒数据显示，《陈情令》推出超前点播24小时内，超250万用户购买了超前点播，点播集一共产生3692万付费播放量，超前点播的有效播放占点播集会员内容播放的22%，腾讯视频首次点播收入就达到了1.56亿元。由于受粉丝经济的影响，观众很多是偶像出道演员的忠实粉丝，粉丝粘性高，相比其他点播剧集，该剧的超前点播集的转化效率较高。

图20: 《陈情令》超前点播的有效播放影响情况



《陈情令》粉丝黏性较高，与其他超前点播剧集相比，《陈情令》点播带来的付费播放对点播集的会员播放贡献率较高，达22%。

数据来源：云盒数据《超前点播内容研究》，广发证券发展研究中心

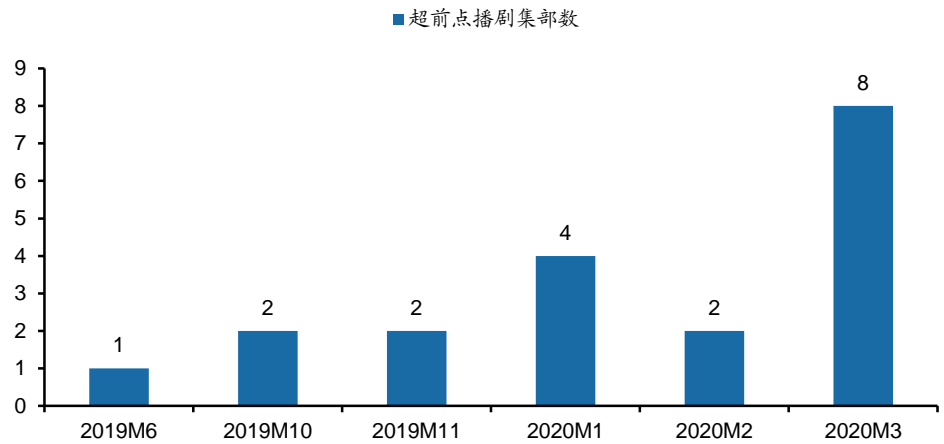
超前点播模式已被多部独播剧集采用，大多具有较好的IP基础。目前超前点播主要有两种模式：（1）每周多看N集，3元/集的逐集点播模式。（2）限时打包直通大结局模式。截至2020年4月6日，已有22部剧都采用超前点播，其中腾讯、爱奇艺、优酷分别有7部、8部、2部独播剧集的采用超前点播，以及芒果TV和优酷的拼播古装剧《三千鸦杀》。

在超前点播的22部剧中，有18部影视剧具备IP基础，具有较好的流量优势，如《陈情令》改编自超级IP《魔道祖师》，其小说、广播剧、动漫衍生品都有很高的热度；《庆余年》改编自猫腻同名小说，粉丝基础同样雄厚，同样也包括“爱情公寓”系列的收官之作《爱情公寓5》，仅有少数剧集非IP改编，但也具备不错的口碑，如豆瓣8.8分的优质悬疑剧《叹息桥》。

各大长视频平台尝试超前点播，探索会员变现新模式。由于内容版权的采购成本不断抬升、会员+广告的变现收入仍然不足让视频平台收支平衡，差异化定价，实现会

员分层付费提高内容变现率是平台发展的必然趋势，海外Netflix的会员付费金额根据视频的清晰度和播放设备会进行差异化定价。

图21: 2019年至今采用超前点播的剧集(部)



数据来源: 云盒数据, 广发证券发展研究中心

#### 四、严格执行影视剧薪酬改革, 网络综艺审核细则出台

2020年2月6日, 国家广播电视总局发布了《关于进一步加强电视剧网络剧创作生产管理有关工作的通知》。文件要求在影视剧项目制作备案时, 制作机构须向有关广电主管部门承诺已基本完成剧本创作, 同时规范集数长度, 提倡不超过40集, 鼓励30集以内的短剧创作, 并做好制作成本配置比例报备工作。

2月21日, 在国家广电总局网络视听节目管理司指导下, 中国网络视听节目服务协会联合央视网、芒果TV、腾讯视频、优酷、爱奇艺、搜狐、哔哩哔哩、西瓜视频、快手、秒拍等视听节目网站制订了《网络综艺节目内容审核标准细则》, 包含五类通用准则和9种类型综艺节目的细分准则, 通用准则对包括主创及出镜人员选用, 出镜人员言行举止, 造型(服装、化妆)、道具、舞美等布设, 文字语言使用和节目制作包装等问题做出了明确规定。

表14: 2019年至今影视剧行业重大政策和行业文件梳理

日期	文件名称	政策	发布单位	内容概要
2019/2/15	《关于网络视听节目信息备案系统升级的通知》	备案程序修改	国家广播电视总局	重点网络影视剧在制作前, 需由制作机构提交节目规划信息, 经省级广播电视行政部门审核后, 将自动获得备案系统生成的规划备案号。重点网络影视剧拍摄制作完成后, 制作机构将相关信息在备案系统中登记, 经过广电行政部门内容把关的节目, 自动获得备案系统生成的上线备案号。
2019/3/22	限古今	限古今	国家广播电视总局	网传广电总局出调控新规, 从即日起至6月, 包括武侠、玄幻、历史、神话、穿越、传记、宫斗等在内的所有古装题材网剧、电视剧、网大都不允许播出。已播出的撤掉所有版面, 未播出的全部择日再排。
2019/4/22	《关于严格执行电视剧网络剧制作成本配置比例规定的通知》	限酬令	中国广播电影电视社会组织联合会电视制片委员会	重申“限薪”, 强调各会员单位、影视制作机构和广大电视剧网络剧从工业人员要从讲政治的高度深刻认识不当追星炒星、高价片酬等问题造成的不良影响, 坚决抵制拜金主义, 传播正能量, 坚守底线红线。

2019/8/5	《关于做好庆祝新中国成立70周年电视剧展播工作的通知》	国庆展播	国家广播电视总局电视剧司	展播活动遴选86部剧目，供全国各级电视台尤其是各省级卫视自8月起选购播出。全国各级电视台严把选剧关、内容关、播出关，展播期间不得播出娱乐性较强的古装剧、偶像剧，确保播出剧目与宣传期整体氛围相协调。在为期百日的展播活动期间，参加展播的剧目要统一加上“庆祝中华人民共和国成立七十周年国家广播电视总局优秀剧目展播”字样。
2020/2/6	《关于进一步加强电视剧网络剧创作生产管理有关工作的通知》	拍摄制作管理	国家广播电视总局	<b>加强源头引导，完善拍摄制作备案公示管理。</b> 在申报备案公示时，制作机构须向有关广播电视主管部门承诺已基本完成剧本创作。 <b>反对内容“注水”，规范集数长度。</b> 电视剧网络剧拍摄制作提倡不超过40集，鼓励30集以内的短剧创作。 <b>做好制作成本配置比例情况报备工作。</b> 在电视剧网络剧完成片审查阶段，制作机构须将制作成本决算配置比例情况报告、演员片酬合同复印件，提交至有关广播电视主管部门备案。每部电视剧网络剧全部演员总片酬不得超过制作总成本的40%，其中主要演员片酬不得超过总片酬的70%。
2020/2/21	《网络综艺节目内容审核标准细则》	审核标准细则	中国网络视听节目服务协会	通用准则包括对主创及出镜人员选用，出镜人员言行举止，造型（服装、化妆）、道具、舞美等布设，文字语言使用问题和节目制作包装等问题作出规定。以及针对访谈及脱口秀，选秀及偶像，情感交友类，少儿亲子类，生活体验等9种类型综艺的明细规定。

数据来源：国家广电总局，各家视频网站，广发证券发展研究中心

## 五、各家影视公司内容排期和投资建议

### 1. 芒果超媒

2020年，公司已经排播的剧集包括《下一站是幸福》、《山海经之上古密约》等，而随后还有《以家人之名》（华策影视制作）、犯罪剧偏男频的《掌中之物》（博纳影业）、《起跑线》（观达影业）等剧集，公司计划每个季度都推出一定数量的独播剧，大剧数量将显著得到提升。而综艺方面，公司近期推出了《朋友请听好》创新型综艺，后续还将计划推出乐队类、语言类等节目。公司凭借自制内容能力打造垂直一体化生态体系，综艺和影视剧内容布局带来流量增长，我们预计公司2019-2021年将实现归母净利润11.5亿元、15.4亿元和19.1亿元。

根据业绩预告显示，2020Q1公司实现净利润4.3~4.9亿元，同比增长2.89%~17.24%，新媒体平台芒果TV持续深化以优质内容为驱动，多部剧集和综艺热播，同时创新内容编排，优化平台运营，推动有效会员数及会员收入大幅提升。通过产品升级，布局线上教育和生活服务，运营商业务发展提速，推动芒果TV整体业绩持续稳健增长。

### 2. 爱奇艺

2019年公司整体收入同增16%达到289.94亿元，全年归母净利润为-103.23亿元。19Q4公司收入同增7%达到75.0亿元，归母净利润同比扩大亏损至-24.9亿元。受疫情影响，长视频整体在20Q1的经营情况稳中向好，会员收入有望超出预期，20Q1指引增速约为2%~8%。

2020年爱奇艺会员套餐折扣缩减和名义价格调整或将是最大看点，我们预计爱奇艺2020-2021年归母净利润分别为-73.9亿元和-41.3亿。中长期来看，公司在长视频网站的竞争取得了一定优势，特别是在头部内容和会员上有望保持第一名的位置，逐步向产业链上游拓展。

### 3. 华策影视

公司2020Q1已经播出的剧集包括《爱情公寓5》、《加油，你是最棒的》、《忍冬艳蔷薇》和《完美关系》，另外公司库存中储备剧集包括《特案追缉》、《外交风云》、《你好，安怡》、《锦绣南歌》、《小执着》、《拜托，请你爱我》等。根据广电总局的数据显示，公司目前为独立第三方备案、发行剧集最多的剧集公司，公司旗下的上海克顿、浙江金球、浙江金溪等均为业界一流影视制作公司。此前受疫情影响暂停拍摄S级古装剧《有翡》（赵丽颖、王一博主演）已于3月底恢复拍摄。

根据业绩预告显示，2020Q1公司实现净利润1~1.1亿元，同比增长177.4%~205.1%，确认收入的电视剧项目有《锦绣南歌》、《拾光里的我们》、《绝境铸剑》、《完美关系》，电影《紫罗兰永恒花园外传：永远与自动手记人偶》、《天使陷落》、《名侦探柯南：绀青之拳》，以及艺人经纪、音乐版权、广告、游戏授权等衍生生态业务。

### 4. 欢瑞世纪

公司2019年实现销售影视剧包括《琉璃美人煞》、《漫长的告别》、《长安诺》、《我在北京等你》、《盗墓笔记2》等。且有《盗墓笔记2》、《听雪楼》、《掩不住的阳光》、《漫长的告别》等剧集播出，19Q4-20Q1播出的《锦衣之下》成为爆款剧集。而公司2020年的新剧储备也较为丰富，包括《权与利》、《盗墓笔记3》、《鬼吹灯》、《山河月明》、《江山纪》、《天目危机》、《迷局破之深潜》等。

### 5. 慈文传媒

根据公司业绩预告，公司2019年预计实现净利润1.6亿~2.1亿元。去年播出确认的剧集包括《光荣时代》、《大地震》，另外还有2018年播出但未确认的《风暴舞》等。2020年公司将打造头部项目矩阵，从题材、体量和时间的各个维度进行项目储备和开发。大IP项目《紫川》、《脱骨香》等预期在今年开机；公司还储备了现实主义题材《空港》、《婚姻的两种猜想》，国安题材的《捕蝉》，以及《一江水》和《三叉戟》等剧集。

### 6. 北京文化

2019年创作人员逐渐退出，相关资产减值出清。2019年8月24日，北京文化公告宣布娄晓曦辞去公司副董事长、董事、董事会战略发展委员会委员职务，仍担任子公司北京世纪伙伴的董事长、经理职务。2019年公司计提《爱我就别想太多》、《澳门故事》、《燃情父子》、《我爱你这是最好的安排》、《人皇纪》、《谢家皇后》、《天涯明月刀》等影视剧坏账准备4.4亿元。同时，世纪伙伴原管理和创作团队前期开发的《澳门故事》、《雪白雪红》、《好儿好女》、《世间道》、《这就是我们》等项目按单个存货项目的账面成本高于其可变现净值的差额部分计提存货跌价准备1538万元。同期前期收购形成的8.34亿元商誉按照资产评估结果，计提大部分减值。

2020年公司继续消化剩余存量，预计确认的影视剧主要为徐峥监制，韩东君、舒畅主演的《北京往事》和曹会生导演，陈建斌、李一桐、潘粤明主演的《爱我就别想太多》，合计81集。

**投资建议：**行业在经历了2015-2017年的高速增长之后迎来经营调整期，下游的互联网平台粗放式拉动增长的模式，需转变为依靠内容精细运营用户的模式，逐步提升单用户ARPU值。而下游资本开支稳定的情况下，上游的内容制作商已经经历了一轮去产能，当前资产负债表中仍隐藏着去库存的风险。随着行业规范化经营和中小影

视剧公司的淘汰，我们看好头部影视公司的市占率稳步提升，另外内容、发行、渠道一体化的视频网站将值得重点关注：芒果超媒、爱奇艺、光线传媒、北京文化、华策影视等。

表15：国内主要影视上市公司的估值情况（统计日期：2020年4月9日）

代码	行业	公司名称	总市值 (亿元)	EPS(元/股)					P/E				
				(其他公司按市场一致预期)									
				17A	18A	19E	20E	21E	17A	18A	19E	20E	21E
300251.SZ	内容以电 影为主	光线传媒	273.41	0.28	0.47	0.33	0.30	0.46	33.29	19.91	28.68	31.50	20.42
002739.SZ		万达电影	337.33	0.28	0.66	-2.27	0.46	0.87	57.96	24.56	—	35.51	18.74
600977.SH		中国电影	229.45	0.52	0.80	0.62	0.73	0.81	23.77	15.35	19.95	16.88	15.24
300027.SZ		华谊兄弟	93.95	0.30	-0.39	-1.42	0.11	0.13	11.34	—	—	31.32	26.84
000802.SZ		北京文化	78.03	0.43	0.46	-2.85	0.47	0.58	25.14	23.95	—	23.07	18.85
300133.SZ	内容影视 剧为主	华策影视	126.23	0.36	0.12	-0.74	0.30	0.37	19.90	59.76	—	23.68	19.47
000892.SZ		欢瑞世纪	42.67	0.42	0.33	-0.51	0.31	0.36	10.46	13.15	—	14.22	12.19
002343.SZ		慈文传媒	40.28	0.86	-2.30	0.39	0.51	0.64	9.86	—	21.77	16.47	13.31
300528.SZ		幸福蓝海	26.31	0.30	-1.43	0.02	0.20	0.25	23.39	—	396.3	35.68	28.01
300413.SZ	视频平台	芒果超媒	737.43	0.04	0.49	0.65	0.86	1.07	1016	85.20	64.12	47.89	38.62
IQ.O		爱奇艺	853.72	-0.73	-1.77	-2.25	-1.56	-0.77	—	—	—	—	—

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

注：（1）除光线传媒、北京文化、芒果超媒按照广发传媒的盈利预测外，其余公司均按照 Wind、Bloomberg 一致预期；

（2）幸福蓝海和爱奇艺已发布 2019 年年报

## 六、风险提示

- 1.政策监管趋严风险。**影视作品在各个环节均受到广电总局等部门的审查与指导，影视内容在制作、发行、播映等环节均受政策管控，若政策监管趋严，影视公司需要承担相应的损失。
- 2.市场竞争风险。**影视行业格局较为分散，新锐剧集公司与平台自制冲击传统影视内容制作方，若公司无法持续产出优质内容，则会对业绩造成较大的不利影响。
- 3.内容生产和播映延期的风险。**由于影视剧项目受剧本、演员、场地等多方面因素影响，存在个别项目进度不及预期导致的资金回收风险。影视剧需要获得发行许可证之后方能播出，可能由于审核周期过长导致作品无法按期排播。

## 广发传媒行业研究小组

- 旷 实：首席分析师，北京大学经济学硕士，2017年3月加入广发证券，2011-2017年2月，供职于中银国际证券，带领团队荣获2019年新财富传播与文化行业第一名。
- 朱可夫：资深分析师，香港科技大学经济学硕士，中国人民大学金融学学士，2017年加入广发证券发展研究中心。
- 徐呈隽：高级分析师，复旦大学世界经济硕士、浙江大学经济学学士，2019年加入广发证券发展研究中心。
- 叶敏婷：联系人，西安交通大学工业工程硕士、管理学学士，2018年加入广发证券发展研究中心。
- 吴 桐：联系人，武汉大学金融学硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 厦31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经

营业收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。