

裴培

分析师 SAC 执业编号: S1130517060002
peipei@gjzq.com.cn

三款社交应用在同一天发布，针对的真是微信吗？

事件

2018年1月15日上午，快播原创人王欣发布匿名社交应用“马桶MT”；当天下午，字节跳动（今日头条、抖音母公司）发布视频社交应用“多闪”；当天晚上，罗永浩投资的快如科技宣布将社交应用“子弹短信”升级为“聊天宝”。一天之内，来自三个不同开发商的三款社交应用发布，被媒体和投资者广泛理解为“向微信宣战”。

评论

移动社交应用的战局一直没有结束过：与多数人的刻板印象相反，微信不是移动社交应用的“终结者”，社交战场从来没有结束过。目前，在兴趣社交、垂直社交或弱社交领域，还存在着微博、百度贴吧、小红书、陌陌、探探、Soul、音遇等十几款活跃度很高的应用；腾讯原有的QQ和QQ空间也并未衰落，还衍生出了兴趣部落、QQ看点等内容社交玩法。总而言之，社交市场并不存在“沉寂已久”的现象，也就谈不上“烽烟再起”。

三款社交应用，只有“多闪”比较有看相：1月15日发布的三款应用中，“马桶MT”主打匿名社交，与Soul、秘峰、一罐等定位类似；这个市场太小，而且现有产品比较成熟，新来者的空间不大。“聊天宝”就是“子弹短信”的功能扩展，而“子弹短信”在昙花一现之后已经基本出局，再次兴起的可能性不大。只有主打视频社交、年轻人社交的“多闪”有一些看相，而且可以得到今日头条、抖音的流量输入。

“多闪”针对的真的是微信吗？好像不是。我们认为，“多闪”的直接对标产品不是微信，而是微博、陌陌和QQ的综合体。在兴趣社交方面，它与微博类似；在视频社交方面，与陌陌有重叠；在主打年轻人休闲关系方面，与QQ形成竞争。事实上，腾讯的产品线上已经有一款与“多闪”定位类似的社交应用，那就是QQ（包括附属的QQ空间、兴趣部落等）。无论今后“多闪”会不会冲击微信的基本盘，目前它尚未与微信形成直接竞争。在目标用户方面，QQ目前主打未成年人、学生，“多闪”的年龄定位稍高，以年轻白领为主。

微信的“有所不为”，成就了对手的“有所为”：在中国移动互联网头部应用中，微信是最克制的一个。在1月9日的微信公开课上，张小龙做了4个小时的演讲，全面阐述了他的极简主义、唯美主义产品观，强调不在乎用户时长、做减法而不是加法、不追求激进变现的设计思路。既然微信“有所不为”，就一定会留下巨大的空白地。无论是抖音还是快手，都只能冲击微信的用户时长（这恰恰是微信不在乎的），不能冲击它的强社交关系。换句话说，一个人看完短视频、玩完游戏，仍然会回到微信处理人际关系。这是微信乃至整个腾讯唯一的底线，也是“马桶MT”、“多闪”、“聊天宝”无法冲击的。所以，张小龙说：不担心竞争对手，只担心微信自己偏离航道。

腾讯可以高枕无忧吗？绝对不能！即便“多闪”等新兴社交应用不会冲击微信的基本盘，腾讯仍然不能掉以轻心。首先，“多闪”与QQ的定位有一些重叠，而QQ至今仍是腾讯游戏的重要流量来源，以及信息流广告的入口之一；腾讯绝不能承受QQ大幅度衰落的风险。其次，微信不在乎用户时长，但是腾讯旗下的其他应用（尤其是视频、音乐、游戏等内容应用）在乎，必须采取有效措施留住用户。第三，更多的社交应用竞品可能还在等待入局。当然，在现阶段，压力最大的还不是腾讯，而是那些用户黏性相对较弱的垂直社交应用。

投资建议

我们认为，2019年整个互联网行业都受到了宏观经济下行的影响，而且监管环境也不太宽松。包括腾讯、阿里巴巴在内的大型互联网公司面临着转型的压力，需要为今后5-10年积蓄弹药、寻找新引擎。本次三款社交新应用发布，直接影响的将是微博、陌陌等，但是目前还很难判断具体的影响幅度；当然，影响不一定是负面的，也可能产生正面的“溢出效应”——2018年，抖音的异军突起就为陌陌、欢聚时代等产生了正面影响。

风险提示

宏观经济风险；监管风险；技术替代风险；海外扩张风险；估值偏高。

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，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，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

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH