

短视频防沉迷上线，时长迎来再分配

——短视频行业点评



行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)
 国家/地区 中国/A 股
 行业 传媒
 报告发布日期 2019年03月28日

行业表现



资料来源: WIND

事件: 近日, 国家网信办指导“抖音”、“快手”、“火山小视频”等短视频平台试点上线青少年防沉迷系统。这是继移动游戏后互联网领域第二次采取相关措施规范青少年网络活动, 也是短视频领域首次尝试开展青少年防沉迷工作。

核心观点

- **继游戏行业监管后, 国家网信办组织短视频平台试点青少年防沉迷系统, 对青少年使用时段、服务功能、在线时长进行限制。**短视频平台作为新兴移动互联网细分行业, 在供给大爆发的情况下, 内容质量参差不齐, 部分涉及暴力、大尺度, 势必影响下一代的健康成长。在国家网信办组织下, 本次上线试运行“青少年防沉迷系统”内置于短视频应用中, 引导家长及青少年选择“青少年模式”, 对用户使用时段、服务功能、在线时长进行限制, 且只能访问青少年专属内容池。以抖音为例, 其“向日葵计划”加大对未成年人良性上网引导力度, 青少年模式下浏览由抖音青少年内容团队所精选的短视频内容, 每日使用时长限定为累计 40 分钟, 且包括打赏、充值、提现、直播等功能将不可用, 同时晚上 22 点至次日 6 点期间青少年禁止使用抖音。
- **短视频平台总时长将受到一定影响, 审核人员成本等运营支出进一步增加。**根据 Questmobile 数据显示, 2019 年 1 月, 月活用户数方面, 抖音达 4.4 亿, 快手 3.2 亿, 西瓜 1.3 亿, 火山 1.0 亿, 微视 0.3 亿, 短视频渗透率高, 存在大量青少年用户; 用户日均时长方面, 西瓜 102 分钟, 火山 72 分钟, 抖音 66 分钟, 快手 52 分钟, 微视 26 分钟, 大部分短视频平台时长明显高于 40 分钟, 时长限制将进一步挤压短视频总使用时长。在对其商业化影响中, 对以广告模式变现 (如抖音) 影响大于以打赏模式变现 (如快手), 主要由于打赏模式以少数人贡献主要收入, 而青少年付费意愿及能力较低; 广告模式与用户数与使用时长正相关, 受影响更为明显。此外, 由于对青少年观看内容审核, 将进一步加大短视频平台审核难度、扩大审核人员数量, 提高运营支出。
- **17-18 年短视频行业爆发增长, 挤占其他互联网产品时长, 本次监管有望推动时长再分配至 PUGC 视频、游戏等领域。**根据 Questmobile 数据显示, 2019 年 1 月, 社交时长占比 33.5%、资讯时长占比 14.1%、短视频时长占比 11.9%、视频行业视频占比 8.7% 等, 其中短视频行业时长占比增长最快, 较 17 年增长 10.7%, 较 18 年增长 6.0%。短视频兴起挤占诸如王者荣耀、刺激战场等时长, 随着短视频监管趋严, 时长有望再分配至游戏、PUGC 视频等细分方向, 此类方向青少年用户较多, 再分配可能性较大。(游戏行业作为最早受到行业监管, 处于边际改善状态下。)

投资建议与投资标的

- 我们从两个方面看好受益于移动互联网时长再分配: 1) PUGC 视频, 作为专业制作内容, 更适合青少年发展兴趣, 受益于青少年互联网习惯转移, 建议关注: 哔哩哔哩 (BILI, 买入)。2) 移动游戏, 行业监管出现边际改善, 受益时长再分配, 建议关注: 吉比特(603444, 未评级)、游族网络(002174, 未评级)、完美世界(002624, 未评级)。

风险提示

- 行业监管进一步趋严、宏观经济风险

证券分析师 项雯倩
 021-63325888*6128
 xiangwenqian@orientsec.com.cn
 执业证书编号: S0860517020003

联系人 高博文
 021-63325888-6089
 gaobowen@orientsec.com.cn

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

