

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
沪深300指数	3802.79
上证指数	2933.36
深证成指	9186.29
中小板综指	8741.83

暑期档大战揭幕，视频网站行业升温

——6月视频网站数据分析

行业动态

- **6月视频网站数据上升。**2019年6月各视频网站的MAU同比略有上升，主要是因为多款热门剧及热门综艺上线。其中，爱奇艺自制剧《破冰行动》热播持续，MAU上升明显，同比增长15%；优酷、腾讯视频表现平稳；芒果TV继续保持高增长，MAU同比上升51%。
- **6月在线视频用户使用时长环比上月持平，为除社交外最大的流量入口。**根据国金证券研究创新数据中心监测数据，6月，在线视频用户日人均使用时长为21.4分钟，环比5月持平。
- **6月22日，爱奇艺会员数量突破1亿，自此，中国在线视频行业正式进入亿级会员时代。**我们预计会员数持续增长仍然是未来2年的主基调，但未来主要方向为提升低线城市渗透率，以及延长已付费用户付费周期。
- **《破冰行动》热播持续，播放次数及观看人数依旧领先。**《破冰行动》已于5月底完结，但热播持续，6月播放次数依然遥遥领先。
- **2019年1-6月，互联网流量价格持续、显著回升，其中泛娱乐内容消费流量价格反弹最为显著。**宏观经济的回暖以及比较宽松的监管环境，可能导致了广告主需求的上升。因此，视频平台等对广告收入依赖较高的娱乐应用可能成为最大受益者。
- **芒果TV聚焦网综，自制综艺爆款迭出。**芒果TV自制综艺播放成绩出色，《密室大逃脱》、《少年可期》延续播放热度，在TOP15播放榜中，综艺占据10席。

投资建议

- 看好视频行业2019年的持续增长，建议关注视频行业龙头公司**爱奇艺(IQ.O)**以及活跃度上升显著的**芒果超媒(300413.SZ)**。

风险提示

- **数据准确性说明：**相关数据通过自有技术监测获得，力求客观准确地反映业务表现，因统计方法和口径的差异，不排除与官方数据稍有出入。
- **视频内容波动对流量影响的风险：**视频网站的流量和爆款内容有一定的相关性，由于爆款内容的波动性会带来流量的月度波动，建议关注长期趋势。
- **政策监管风险：**广电总局对于影视内容和综艺节目的监管，可能会导致视频网站内容不能播出或下架的风险。

王平 联系人
wangping@gjzq.com.cn

黄梓灿 联系人

唐川 分析师 SAC 执业编号：S1130517110001

内容目录

视频网站概览——暑期档大战揭幕.....	3
在线视频为第二大流量入口.....	5
移动流量价格显著回升.....	7
爱奇艺头部内容分析.....	8
腾讯视频头部内容分析.....	12
优酷头部内容分析.....	13
芒果TV头部内容分析.....	15
投资建议.....	16
风险提示.....	16

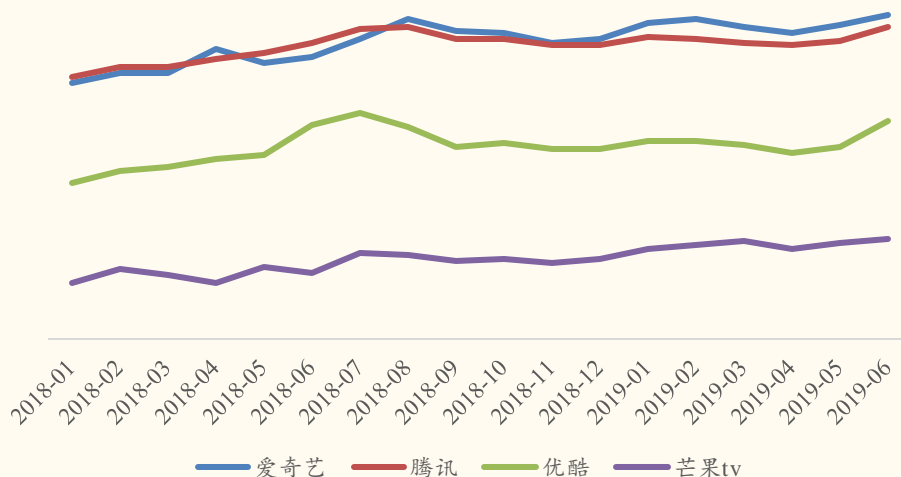
图表目录

图表 1: 主要视频网站移动端 MAU 变化趋势.....	3
图表 2: 爱奇艺、优酷、腾讯视频、芒果TV 暑期档内容.....	3
图表 3: 主要视频网站移动端 DAU 变化趋势.....	4
图表 4: DAU/MAU 变化趋势.....	4
图表 5: 主要视频网站会员数 (单位: 万).....	5
图表 6: 在线视频 APP 使用时长占比 (6 月).....	5
图表 7: 在线视频 APP 用户行为 (6 月).....	6
图表 8: 长视频/短视频人均日使用时长 (分钟).....	7
图表 9: 长视频/短视频使用时长占比变化.....	7
图表 10: 移动端互联网流量价格触底回升(2018-1=100).....	7
图表 11: 泛娱乐内容消费流量价格(2018-1=100).....	7
图表 12: 爱奇艺播放量及观看人数排行榜 (6 月).....	8
图表 13: 《少年派》与《带着爸爸去留学》播出信息对比.....	9
图表 14: 《少年派》与《带着爸爸去留学》播放数据对比.....	9
图表 15: 爱奇艺播放量排行榜 (2019 年 1-6 月).....	10
图表 16: 爱奇艺播放量占比.....	11
图表 17: 爱奇艺播放量占比 (剔除电视剧).....	11
图表 18: 腾讯视频播放量排行榜 (6 月).....	12
图表 19: 《创造营 2019》和《创造 101》数据比较.....	12
图表 20: 优酷播放量及观看人数排行榜 (6 月).....	13
图表 21: 优酷播放量排行榜 (2019 年 1-6 月).....	14
图表 22: 芒果TV 播放量排行榜 (6 月).....	15
图表 23: 芒果TV TOP 15 节目用户画像.....	15

视频网站概览——暑期档大战揭幕

进入暑期，各视频平台的 MAU 均有所上升。作为暑期的一大娱乐方式，在线视频类 APP 活跃度提升，各视频平台摩拳擦掌，均推出头部内容参与竞争，暑期档大战正式揭幕。同比来看，腾讯视频和优酷 6 月 MAU 同比小幅上升；《破冰行动》热播延续，爱奇艺同比增幅达 15%；芒果 TV 同比增长 51%。在线视频行业总体用户规模增长已经趋于平缓，唯有内容是继续增长的动力。

图表 1：主要视频网站移动端 MAU 变化趋势



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

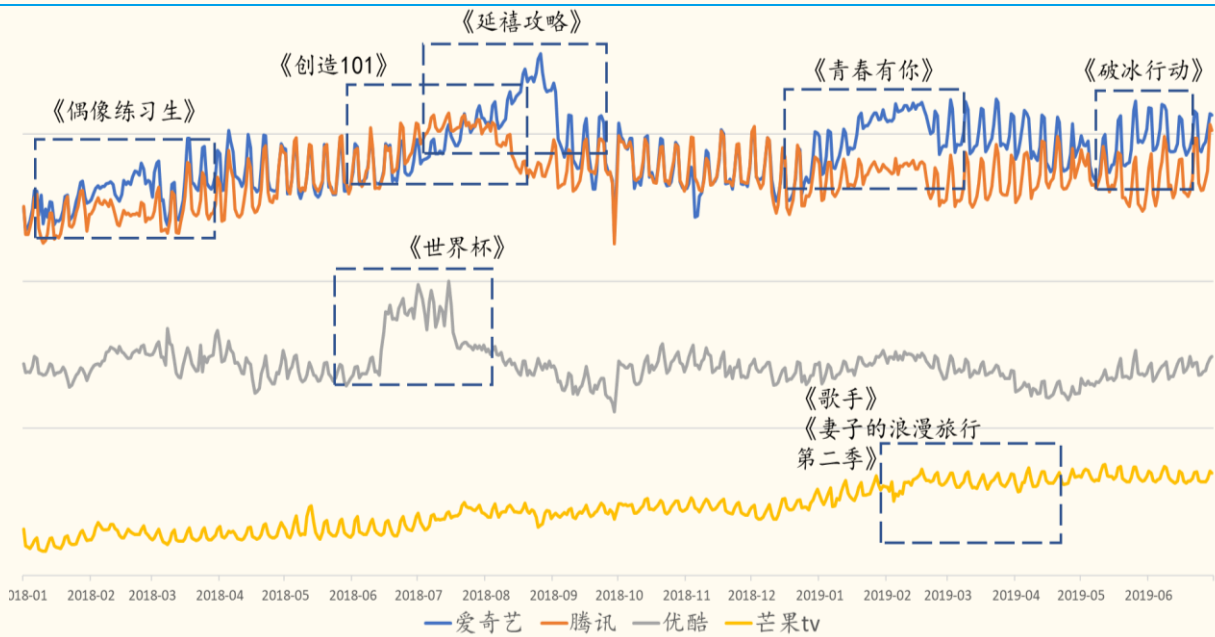
图表 2：爱奇艺、优酷、腾讯视频、芒果TV 暑期档内容

YOUKU		iQIYI 爱奇艺		腾讯视频 V.QQ.COM		芒果tv	
剧集	综艺	剧集	综艺	剧集	综艺	剧集	综艺
《九州缥缈录》	《这就是街舞2》	《动物管理局》	《中国新说唱》	《三生三世枕上书》	《亲爱的结婚吧》	《网球少年》	《新生日记》
《强风吹拂》	《一起乐队吧》	《棋魂》	《乐队的夏天》	《九州缥缈录》	《明日之子女生季》	《陪你到世界之巅》	《我最爱的女人们》
《平凡的荣耀》	《演技派》	《大主宰》	《青春有你2》	《你是我的命中注定》	《极限青春》	《让全世界都听见》	《勇敢的世界2》
《山月不知心底事》	《这就是灌篮2》	《租界少年热血档案》	《演员的品格2》	《王子变青蛙》	《幸福三重奏2》	《奈何boss又如何》	《闪耀的路人甲》
《青囊传》《初晨》	《少年威计划》	《我在未来等你》	《奇葩说6》	《凤弈》	《奇遇人生2》	《海棠经雨胭脂透》	
《长安十二时辰》	《酒吧星探》	《灵域》	《宝藏般的乡村》	《陈情令》	《心动的信号2》	《三千鸦杀》	
《大明风华》	《花花万物2》	《乒乓》	《漫游全世界》	《全职高手之巅峰荣耀》	《篮板青春》	《资深少女的初恋》	
《三生有幸遇上你》	《小手牵小狗》	《霍元甲》	《会做家务的男人们》	泰版《匆匆那年》	《吐槽大会4》		
《重启》	《圆桌派》第四季		《从地球出发》				
《我们正年轻》	《晚餐厅》		《一个人的生活》				
《抱势番》			《光阴的旅程》				

来源：速途网，公开信息整理，国金证券研究所 注：播出时间可能有所调整，

《破冰行动》热播持续，爱奇艺 DAU 继续保持领先。从历史来看，腾讯视频和爱奇艺 DAU 基本处在同一水平上，而每一次爱奇艺的领先都伴随着一部爆款综艺或者爆款剧上线，今年以来，爱奇艺对腾讯视频的领先优势越发明显。大而全的平台特性，可以容纳更多的用户；自制/独播内容，尤其是接连上线的优质内容则将一部分善变的用户稳定下来，避免用户跟着内容跑，提高用户的忠诚度。

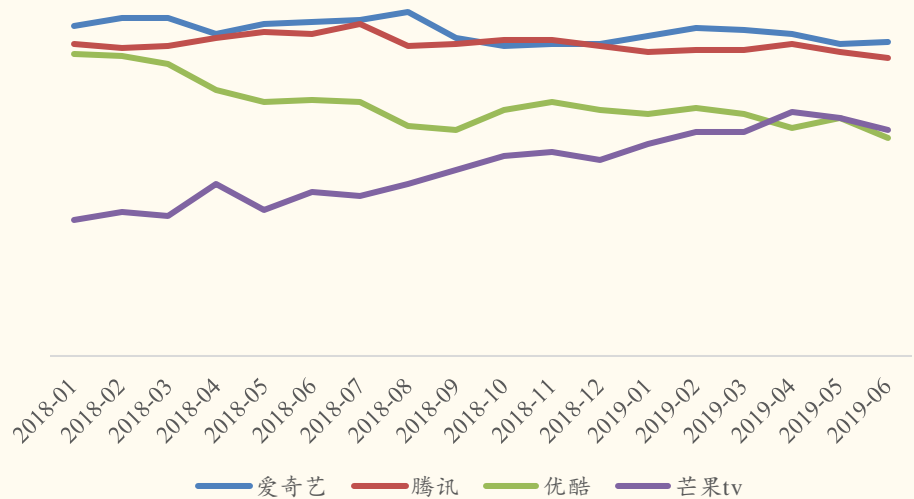
图表 3：主要视频网站移动端 DAU 变化趋势



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

活跃度来看，6月，除爱奇艺外，腾讯视频、优酷、芒果TV均有所下滑。从 DAU/MAU 反映的活跃度来看，爱奇艺仍维持平稳，而腾讯视频、优酷、芒果TV均有不同幅度的下滑。

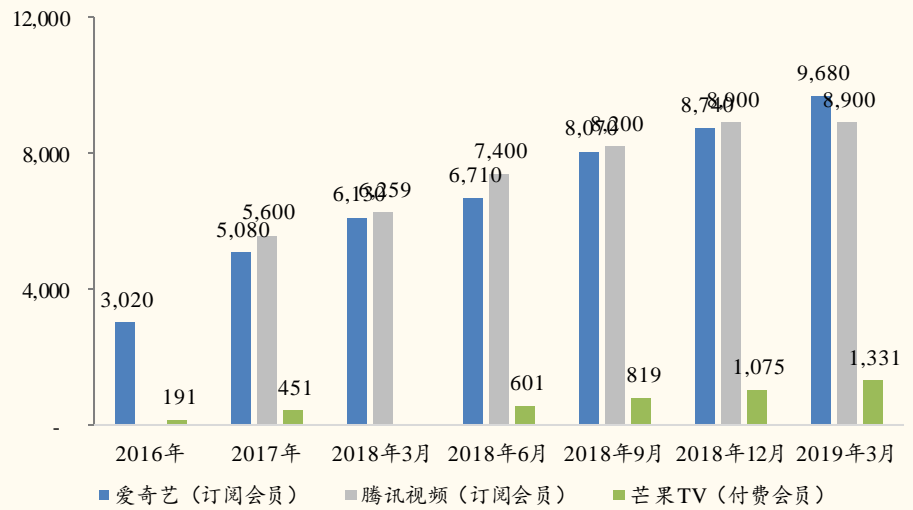
图表 4：DAU/MAU 变化趋势



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

各视频网站会员数持续增长。2019Q1，腾讯视频订阅会员达到 8900 万，爱奇艺则高达 9680 万，接近 1 亿大关，芒果 TV 的付费会员也突破了 1331 万。我们预计会员数持续增长仍然是未来 2 年的主基调，但未来主要方向为提升低线城市渗透率，以及延长已付费用户付费周期。6 月 22 日，爱奇艺会员数量突破 1 亿，自此，中国在线视频行业正式进入亿级会员时代。

图表 5：主要视频网站会员数（单位：万）

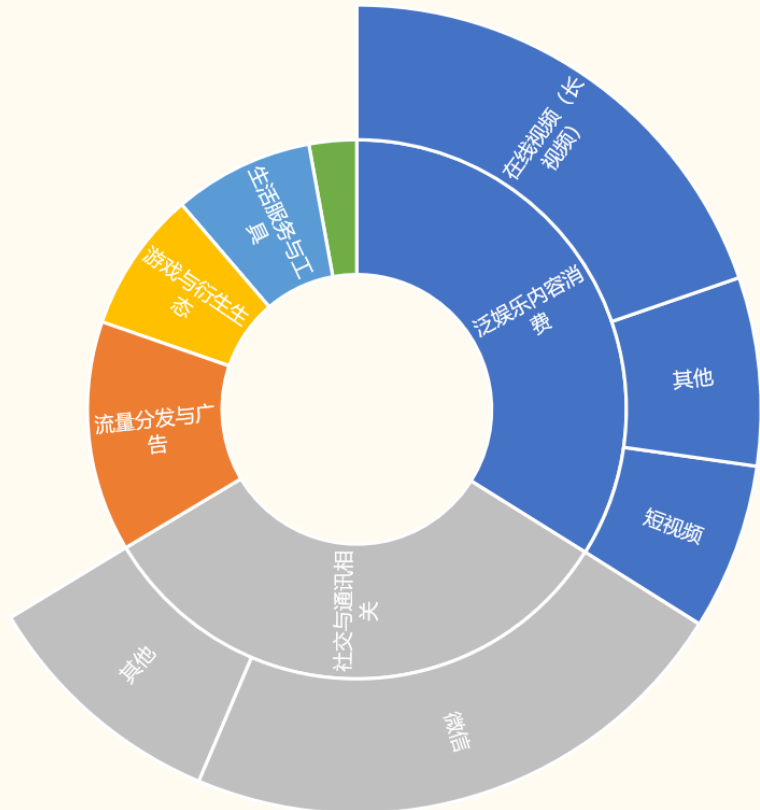


来源：公司公告，国金证券研究所

在线视频为第二大流量入口

2019年6月用户花费在在线视频APP上的时间，占到了总体应用使用时长的20%。6月在线视频日人均使用时长达到21.4分钟，与上月基本持平。

图表 6：在线视频APP使用时长占比（6月）

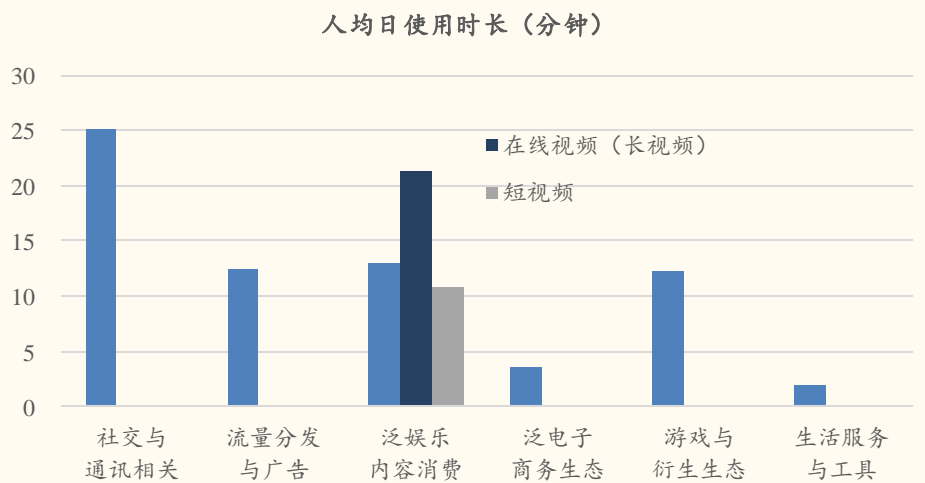
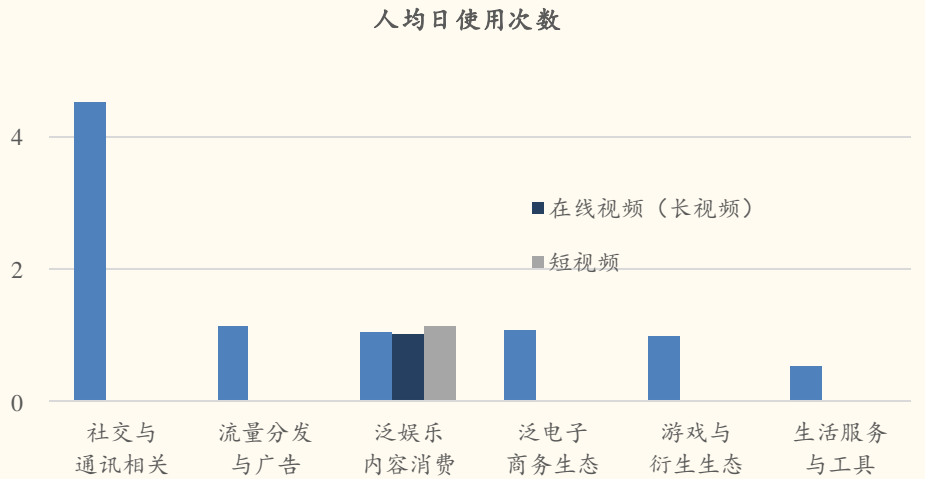
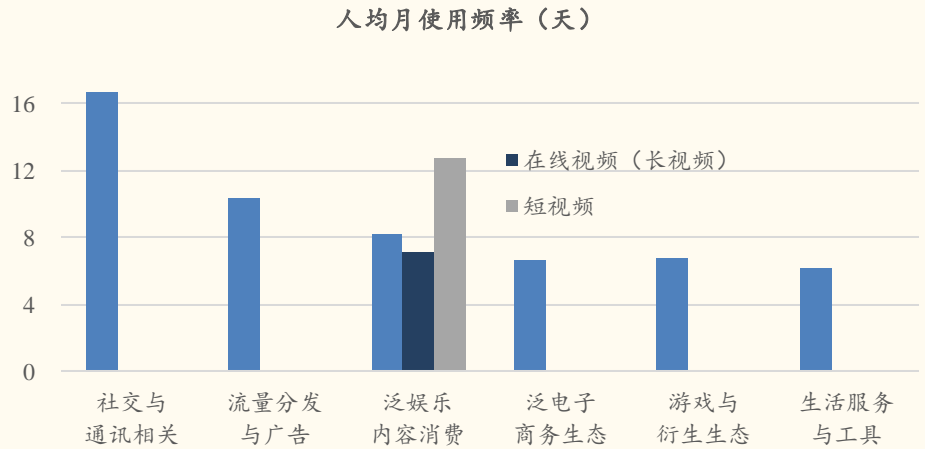


来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

在线视频仍然是除社交以外的最大流量入口。短视频和长视频（在线视频）具有完全不同的应用场景，短视频具有高频次、碎片化使用的特点；而在线视频使用频次较短视频低，但使用时长远高于短视频。以此来看，在线视频应用

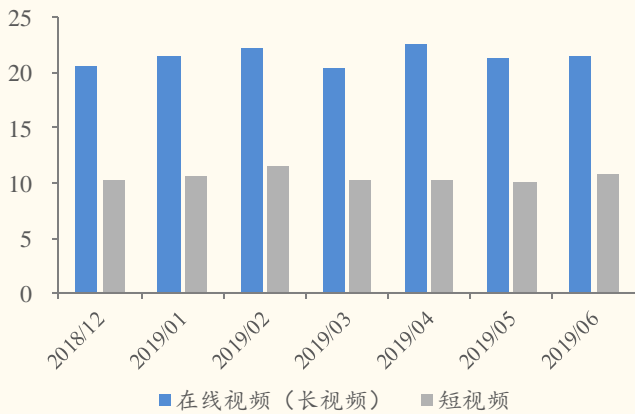
对内容质量的要求更高，而短视频则相对低许多。

图表 7：在线视频APP 用户行为（6月）



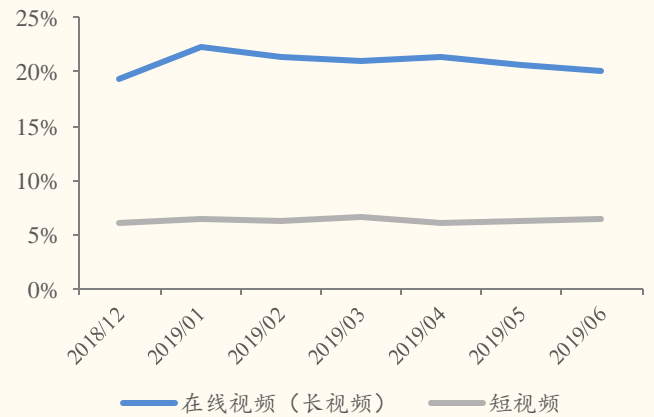
来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

图表 8：长视频/短视频人均日使用时长（分钟）



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

图表 9：长视频/短视频使用时长占比变化

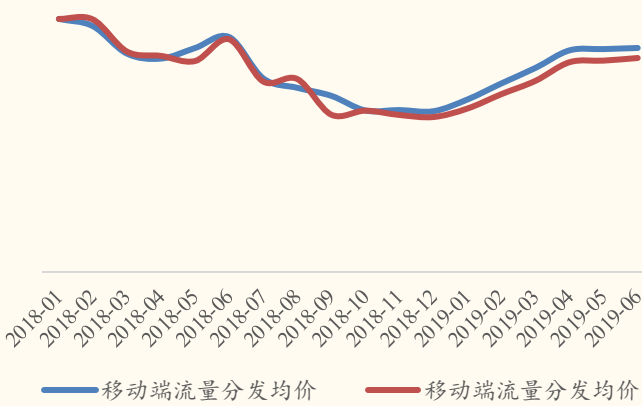


来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

移动流量价格显著回升

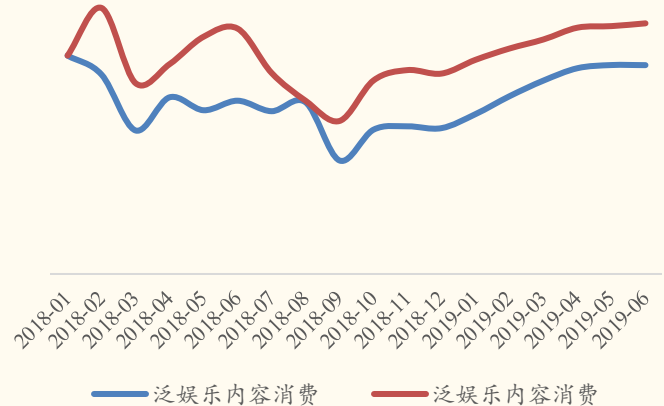
国金证券研究创新数据中心数据显示：2019年1-6月，互联网流量价格持续、显著回升，其中泛娱乐内容消费流量价格反弹最为显著。宏观经济的回暖以及比较宽松的监管环境，可能导致了广告主需求的上升。效果广告(CPC)的复苏幅度弱于品牌广告(CPM)，因为前者来自中小企业的比例较高。所以，视频平台等对广告收入依赖较高的娱乐应用可能成为最大受益者。

图表 10：移动端互联网流量价格触底回升(2018-1=100)



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

图表 11：泛娱乐内容消费流量价格(2018-1=100)



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

爱奇艺头部内容分析

爱奇艺自制剧《破冰行动》，依旧保持强势，播放量大幅领先。《破冰行动》已于5月底完结，但是热度依然不减，播放量大幅领先；《少年派》和《带着爸爸去留学》这两部同样关于青春期少年的家庭伦理剧，趁着高考热撞档播出，从播放量来看，《少年派》更胜一筹。本月多部热播剧均在多平台播出，《白发》、《我的真朋友》、《带着爸爸去留学》在爱优腾三个平台播出；《少年派》、《筑梦情缘》在爱优腾及芒果TV四个平台播出，这导致节目的播放量有所分散。王牌网综《中国新说唱2019》于6月14日上线，继续保持较高热度；爱奇艺全新自制综艺《乐队的夏天》表现不俗，在播放量和观看人数上均超越了综N代《奔跑吧第三季》和《极限挑战第五季》。

图表 12：爱奇艺播放量及观看人数排行榜（6月）

排名	内容	类型	自制	独播	播放次数
1	破冰行动	剧集	√	√	
2	少年派	剧集			
3	白发	剧集			
4	我的真朋友	剧集			
5	动物管理局	剧集	√	√	
6	带着爸爸去留学	剧集			
7	爵迹临界天下	剧集	√	√	
8	中国新说唱2019	综艺	√	√	
9	乐队的夏天	综艺	√	√	
10	筑梦情缘	剧集			

排名	内容	类型	自制	独播	播放次数
1	破冰行动	剧集	√	√	
2	少年派	剧集			
3	带着爸爸去留学	剧集			
4	动物管理局	剧集	√	√	
5	白发	剧集			
6	乐队的夏天	综艺	√	√	
7	我的真朋友	剧集			
8	中国新说唱2019	综艺	√	√	
9	极限挑战第5季	综艺			
10	奔跑吧第3季	综艺			

来源：爱奇艺，国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

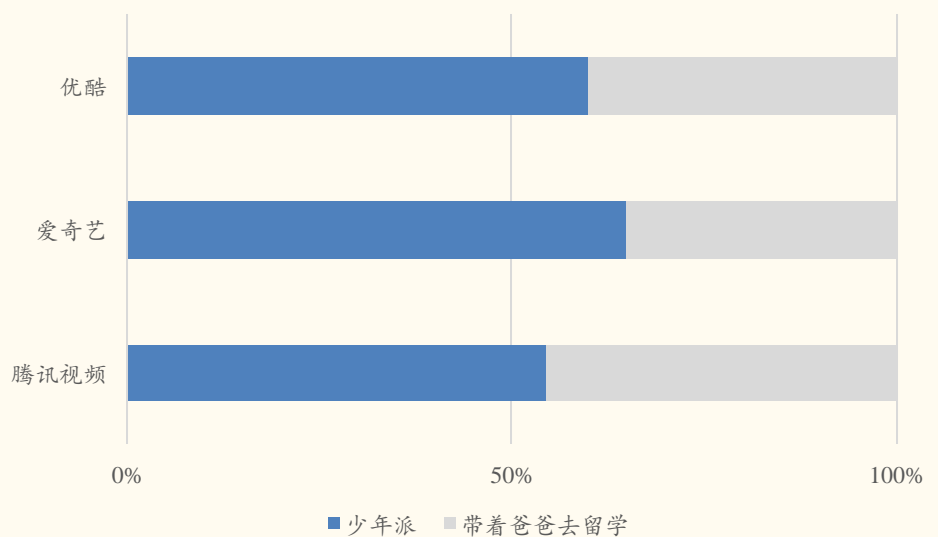
《少年派》和《带着爸爸去留学》这两部相似题材的电视剧在高考后相继上线，主要关注青少年们的家庭生活，难免被拿来一番比较，两者均源于导演或者编剧的亲身经历，但在表现手法上截然不同，《少年派》更加贴近生活，而《带着爸爸去留学》则充满戏剧性，从数据上来看，《少年派》的观众年龄更大一些，这种贴近生活的表现手法更易与观众产生共鸣，从口碑及播放量情况来看，《少年派》更胜一筹。

图表 13:《少年派》与《带着爸爸去留学》播出信息对比

	少年派	带着爸爸去留学
首播时间	2019.6.9	2019.6.13
播出周期	每周日至周五更新两集,周六更新一集	每天两集
豆瓣评分	6.6	3.5
总集数	41	46
卫视播放平台	湖南卫视	浙江卫视、东方卫视
在线播放平台	爱奇艺、优酷、腾讯视频、芒果TV	爱奇艺、优酷、腾讯视频
出品公司	贰零壹陆影视、蓝恐龙影视	启蒙影业
观众年龄分布		
17岁以下	9%	6%
18-24岁	14%	26%
25-30岁	21%	31%
31-35岁	31%	25%
36-40岁	17%	9%
40岁以上	8%	3%
观众性别分布		
男性	40%	40%
女性	60%	60%

来源:豆瓣、艺恩、爱奇艺、国金证券研究所 注:豆瓣评分截止时间为2019年7月17日

图表 14:《少年派》与《带着爸爸去留学》播放数据对比



来源:优酷,爱奇艺,腾讯视频,国金证券研究创新数据中心,国金证券研究所

《破冰行动》毫无疑问是今年最火的电视剧之一,在今年爱奇艺累计播放量排行榜上已超越《知否知否应是绿肥红瘦》排名第一;成为《延禧攻略》之

后又一爆款剧。

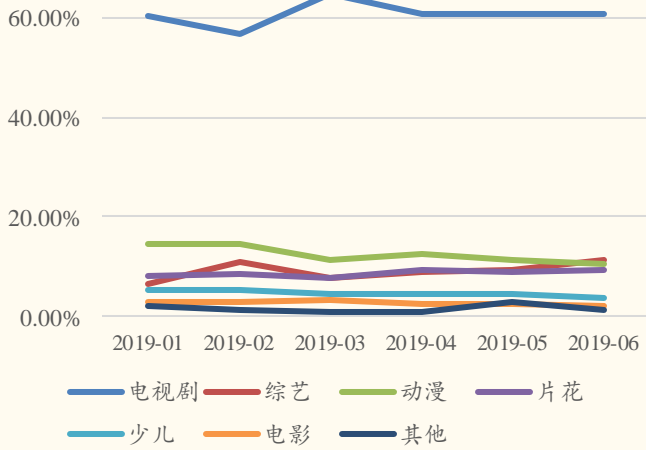
图表 15：爱奇艺播放量排行榜（2019 年 1-6 月）

排名	内容	类型	自制	独播	播放次数	相关上市公司
1	破冰行动	剧集	√	√		爱奇艺
2	知否知否应是绿肥红瘦	剧集				
3	都挺好	剧集				
4	招摇	剧集		√		爱奇艺
5	黄金瞳	剧集	√	√		爱奇艺、腾讯
6	皓镧传	剧集				爱奇艺、腾讯
7	封神演义	剧集				芒果超媒、三尚传媒
8	航海王	动漫				
9	小女花不弃	剧集				
10	粉红猪小妹全集	动漫				
11	新白娘子传奇	剧集	√	√		爱奇艺、中文在线
12	青春有你	综艺	√	√		爱奇艺
13	白发	剧集				
14	天乩之白蛇传说	剧集	√			欢瑞世纪、万达集团、新文化
15	独孤皇后	剧集				华策影视
16	青春斗	剧集				
17	如果可以这样爱	剧集				青雨传媒
18	反恐特战队之天狼	剧集	√			爱奇艺
19	少年派	剧集				
20	我的真朋友	剧集				
21	王牌对王牌第4季	综艺				
22	筑梦情缘	剧集				
23	逆流而上的你	剧集				
24	奔跑吧第3季	综艺				
25	大江大河	剧集				
26	向往的生活第3季	综艺				
27	我是唱作人	综艺	√	√		爱奇艺
28	妻子的浪漫旅行第2季	综艺				芒果超媒
29	动物管理局	剧集	√	√		爱奇艺
30	荡寇	剧集				皇氏集团

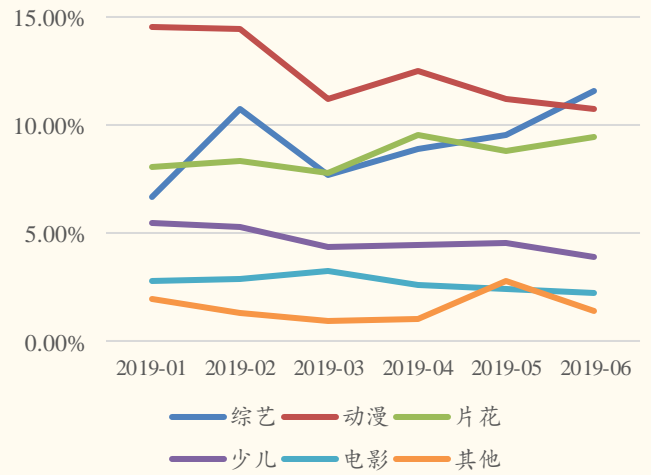
来源：爱奇艺，国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

从爱奇艺全平台播放占比来看，爱奇艺的流量主要来自于剧集类节目，并且占比非常稳定，约在 60% 左右。二月份，受《青春有你》影响，综艺占比上升，而电视剧占比下滑。从上半年的趋势来看，爱奇艺综艺类节目播放量占比正稳步上升。

图表 16: 爱奇艺播放量占比



图表 17: 爱奇艺播放量占比 (剔除电视剧)



来源: 爱奇艺, 国金证券研究创新数据中心, 国金证券研究所

来源: 爱奇艺, 国金证券研究创新数据中心, 国金证券研究所

腾讯视频头部内容分析

《盗墓笔记》系列改编剧《怒海潜沙&秦岭神树》于6月6日独家上线腾讯视频，该剧由欢瑞世纪及腾讯联合出品，位居腾讯视频6月播放量排行榜第一位。《创造营2019》在6月8日迎来总决赛的成团之夜，播放量名列第七。腾讯视频6月表现平平，缺乏头部剧目，暑期档待播片单中，主要以综N代为主，包括《明日之子》、《心动的信号》、《吐槽大会》等都将推出新一季节目。

图表 18：腾讯视频播放量排行榜（6月）

排名	内容	类型	自制	独播	播放次数
1	怒海潜沙&秦岭神树	剧集		√	
2	白发	剧集			
3	少年派	剧集			
4	小猪佩奇 全集	动漫			
5	带着爸爸去留学	剧集			
6	我的真朋友	剧集			
7	创造营2019	综艺	√	√	
8	凤弈	剧集	√	√	
9	听雪楼	剧集		√	
10	我要和你在一起	剧集			

来源：腾讯视频，国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

《创造营2019》播放量不及2018年《创造101》。我们认为由于今年偶像男团扎堆播出，赛制比较雷同，选手也有分流，造成了观众部分审美疲劳，偶二代似乎都面临难以超越一代综艺的困境。

图表 19：《创造营2019》和《创造101》数据比较

	创造 101	创造营 2019
首播时间	2018.4.21	2019.4.6
播出周期	每周六 20:00	每周六 20:00
截至 2019 年 7 月 17 日总播放量（亿次）	52.9	37.4
首播后 4 周播放量（亿次）	19.3	11.6
观众年龄分布		
19 岁以下	7%	10%
20-29 岁	15%	22%
30-39 岁	59%	56%
40-49 岁	18%	11%
50 岁以上	1%	1%
观众性别分布		
男性	39%	41%
女性	61%	59%

来源：腾讯视频、艺恩、国金证券研究所

优酷头部内容分析

优酷今年以来自制剧数量有所下降，剧集类播放量排名靠前的均为非独家内容，因此难以与爱奇艺、腾讯视频等竞争。自制综艺《这！就是街舞 第二季》表现良好，播放量排名第三。

图表 20：优酷播放量及观看人数排行榜（6月）

排名	内容	类型	自制	独播	播放次数
1	少年派	剧集			
2	火影忍者	动漫		√	
3	这！就是街舞 第二季	综艺		√	
4	我们都要好好的	剧集			
5	带着爸爸去留学	剧集			
6	我的真朋友	剧集			
7	白发	剧集			
8	机动部队	剧集	√	√	
9	封神演义	剧集			
10	筑梦情缘	剧集			

排名	内容	类型	自制	独播	播放次数
1	少年派	剧集			
2	这！就是街舞 第二季	综艺		√	
3	带着爸爸去留学	剧集			
4	机动部队	剧集	√	√	
5	火影忍者	动漫		√	
6	我的真朋友	剧集			
7	极限挑战 第五季	综艺			
8	我们都要好好的	剧集			
9	奔跑吧 第三季	综艺			
10	白发	剧集			

来源：优酷，国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

暑期档，优酷还将推出《这就是灌篮 2》、《花花万物 2》、《一起乐队吧》等自制综艺。在剧集方面，时隔两年之后，优酷终于又拿出了一部“爆款剧”，《长安十二时辰》在毫无征兆的情况下，于6月27日突然上线，并迅速引发热议，豆瓣评分高达8.6分，是近年来少见的高分国产剧。有趣的是，《长安十二时辰》的上线没有提前进行宣传，在优酷官网一口气放出12集的一个小时之后，官方微博才姗姗来迟，发出近一个月以来的第一条开播微博。同样的情况也发生在腾讯视频独播的《陈情令》身上，同样在6月27日，《陈情令》官微突然发布消息，《陈情令》将于当晚首播，随后，主演王一博等开始扩散宣传，此时，离开播只剩下11小时。这可能是出于预防政策波动影响的考虑。

《长安十二时辰》并未进入播放量及观看人数榜单，但凭借良好的口碑，以及后发的宣传，预计将在7月有良好的表现。

图表 21：优酷播放量排行榜 (2019 年 1-6 月)

排名	内容	类型	自制	独播	播放次数	相关上市公司
1	火影忍者	动漫		√		
2	乡村爱情11	剧集		√		
3	都挺好	剧集				
4	封神演义	剧集				芒果超媒、三尚传媒
5	我们都要好好的	剧集				芒果超媒
6	东宫	剧集		√		优酷土豆、华录百纳
7	知否知否应是绿肥红瘦	剧集				
8	知否知否应是绿肥红瘦 TV版	剧集				
9	小女花不弃	剧集				
10	只为遇见你	剧集				思美传媒
11	这！就是街舞 第二季	综艺		√		
12	如果可以这样爱	剧集				青雨传媒
13	青春斗	剧集				
14	机动部队	剧集	√	√		优酷
15	幕后之王	剧集	√			
16	少年派	剧集				
17	逆流而上的你	剧集				
18	独孤皇后	剧集				华策影视
19	杰力豆 第一季	动漫	√	√		优酷
20	微微一笑很倾城	剧集	√			
21	欢乐喜剧人 第五季	综艺		√		
22	我的真朋友	剧集				
23	我只喜欢你	剧集				华策影视、腾讯
24	白发	剧集				
25	小猪佩奇 第六季	动漫				
26	小猪佩奇成长合辑	动漫				
27	筑梦情缘	剧集				
28	带着爸爸去留学	剧集				
29	大江大河	剧集				
30	推手	剧集				龙韵股份

来源：优酷，国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

芒果 TV 头部内容分析

与其他三个平台不同，芒果 TV 的榜单中，主要以综艺类节目为主，尤其是自制网综迅速崛起，在榜单中排名居前。剧集类中，自制剧《陪你到世界之巅》播放量位居第一。《少年派》、《筑梦情缘》在芒果 TV、爱奇艺、优酷、腾讯视频四大平台均有播出，在众多平台分流的情况下，仍取得了较高的播放量，表现良好。

综艺类中，芒果 TV 多款自制综艺表现出色，综艺类节目占据榜单 67%。《密室大逃脱》成为继《明星大侦探》之后，又一款成功的真人秀节目，播放量居高不下；《少年可期》、《童言有计 第二季》表现优异，分列 4/5 位。

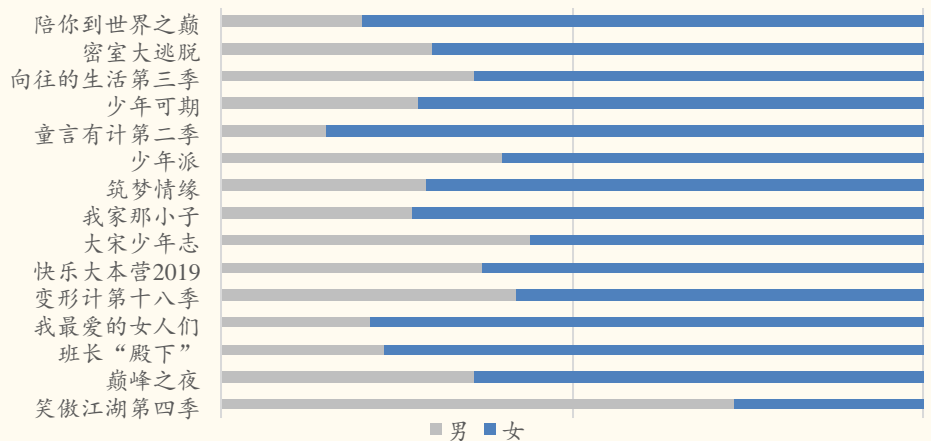
图表 22：芒果 TV 播放量排行榜（6 月）

排名	内容	类型	自制	独播	播放次数
1	陪你到世界之巅	剧集			
2	密室大逃脱	综艺	√	√	
3	向往的生活第三季	综艺			
4	少年可期	综艺	√	√	
5	童言有计第二季	综艺	√	√	
6	少年派	剧集			
7	筑梦情缘	剧集			
8	我家那小子	综艺			
9	大宋少年志	剧集	√		
10	快乐大本营2019	综艺		√	
11	变形计第十八季	综艺	√		
12	我最爱的女人们	综艺	√		
13	班长“殿下”	剧集			
14	巅峰之夜	综艺		√	
15	笑傲江湖第四季	综艺			

来源：芒果 TV，国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所。

芒果 TV 具有清晰的市场定位，立足年轻女性市场，不管是节目题材还是明星 IP，均与受众用户深度契合。从 TOP 15 节目的用户画像来看，几乎全部以女性观众为主。

图表 23：芒果 TV TOP 15 节目用户画像



来源：艺恩，国金证券研究所

投资建议

我们认为 2019 年视频行业值得重点关注，尤其是在互联网整体亮点平平的情况下成为有极大看点的细分赛道，此外明星片酬降低可能使得视频网站的内容成本压力在 2019 年得到缓解。建议关注视频行业龙头公司**爱奇艺 (IQ.O)**以及活跃度上升显著的**芒果超媒 (300413.SZ)**。

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，力求客观准确地反映业务表现，因统计方法和口径的差异，不排除与官方数据稍有出入。
- 2) **视频内容波动对流量影响的风险**：视频网站的流量和爆款内容有一定的相关性，由于爆款内容的波动性会带来流量的月度波动，建议关注长期趋势。
- 3) **政策监管风险**：广电总局对于影视内容和综艺节目的监管，可能会导致视频网站内容不能播出或下架的风险。

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

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