

宅经济——传媒篇

华西证券

2020年2月17日

分析师：徐林锋

邮箱：xulf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080002

分析师：李婉云

邮箱：liwy1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520010002

联系人：赵琳

邮箱：zhaolin@hx168.com.cn

投资建议

- **疫情使在线和家庭娱乐明显受益。**受新型冠状病毒的影响，综艺停播、景区关闭、线下餐饮娱乐暂时歇业，线下和户外娱乐受到限制，在线游戏和家庭大屏娱乐成为重要休闲娱乐方式，游戏和家庭大屏用户显著增长；
- **大屏成为重要娱乐消费载体，同时大屏在线教育爆发。**随着疫情的持续，民众待在家的时间将进一步延长，大屏作为家庭娱乐的核心，开机率及付费点播率都将得到显著提升。此外，本轮“停课不停学”，教育部门重点选择和广电公司合作推出校园直播、点播课程，大屏成为在线教育的重点推进方向。通过发展大屏在线教育，广电公司有望获取大批新用户，同时培育用户在大屏端付费意识，成为家庭大屏崛起的重要助力。
- **在线视频和购物火爆，线上消费热情高涨。**疫情的持续将使宅在家的观众观影需求进一步提升，长视频平台的用户时长和付费率将增长，而经过《囧妈》免费放映的导流，中短视频的下载量持续增长。此外，消费者线上购物的习惯将得到进一步培养，视频购物将迎来快速增长。

投资建议：游戏和家庭大屏将持续受益于“宅经济”的爆发，**推荐标的：东方明珠、捷成股份、华数传媒。相关受益标的：完美世界、三七互娱、游族网络。**

风险提示：行业竞争加剧、宏观经济增速下行等。

目录

01 疫情持续使家庭娱乐和在线娱乐迎来快速增长

02 大屏成为重要家庭娱乐消费载体，在线教育将爆发

03 在线视频和线上购物火爆，线上消费热情高涨

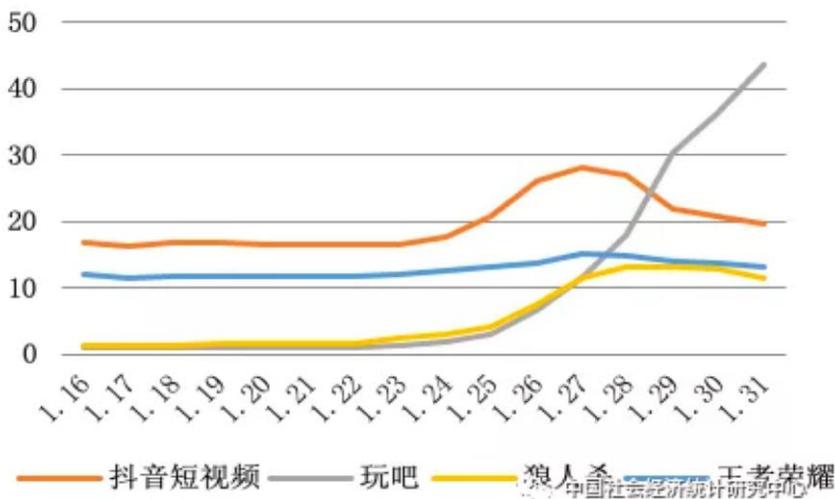
04 投资建议

01 疫情使家庭娱乐和在线娱乐迎来快速增长

1.1 疫情使在线和家庭娱乐明显受益

受疫情影响，综艺停播、景区关闭，餐饮娱乐暂时歇业，户外娱乐受到极大限制，在线和家庭娱乐成为重要的娱乐方式。中国社会经济统计研究中心统计显示APP store 七天内排名上升最快的应用前十名中有七名为娱乐类app。以武汉封城前后半个月为时间跨度，玩吧、狼人杀下载量在1月23日后有明显提升。去年12月任天堂宣布Switch推出国行版，其最新推出的运动游戏《健身环大冒险》在春节假期受到消费者热捧，该款游戏搭配配套的健身环，可以在娱乐的同时进行健身，受到了广大游戏玩家的热烈追捧，健身环的价格也一路水涨船高，均价从年前的700元涨到现在1200元。

图表：影音娱乐APP搜索指数



图表：家庭场景娱乐将迎来爆发



数据来源：中国社会经济统计研究中心、百家号华西证券研究所

1.1 疫情使在线和家庭娱乐明显受益

疫情蔓延使“宅”成为防控病毒的有效方式，提升线上社交的需求。百度搜索大数据显示，春节期间社交软件“探探”的搜索热度持续上升。据百合佳缘统计，视频交友用户在线总时长较去年同比增长约29.8%，用户平均使用时长同比增长近93%。

游戏类社交高于情感类社交。据百度指数显示，“剧本杀”、“狼人杀”等社交游戏相关词的搜索热度远远高于情感类交友软件，且均在春节期间出现峰值，热度分别上涨103%与87%。

图表：百合佳缘春节假期用户平均在线时长同比增速



图表：春节期间，“剧本杀”、“狼人杀”搜索热度分别上涨103%和87%



1.2 游戏用户数、付费率提升，游戏行业有望出现超预期增长

游戏作为当下年轻人最主要的娱乐社交方式有望实现快速增长。根据IOS APP排行榜显示，中国榜付费榜单TOP5中分别有4款和3款都是游戏类应用，其中动作策略类游戏较休闲益智类、棋牌类更受欢迎。根据伽马数据显示，春节7天内，苹果游戏畅销榜top10流水同比增长40%；Top10-60的游戏流水大幅增加，增长超过了100%。

头部手游再次快速增长，付费瘟疫主题游戏得到青睐。据极光统计，手游类APP在这个春节档异军突起，以《王者荣耀》和《和平精英》为代表的主流游戏的DAU（日活跃用户数）都出现了显著的上升。其中，《王者荣耀》自2018年春节之后DAU再次突破亿量级，达到了1.09亿，同比往年增长了58.9%。据伽玛数据，以瘟疫为题材的游戏，虽然采用了付费下载的模式，但由于切中了社会热点，还是出现了下载量迅速攀升的现象。

图表：IOS排行总榜

#	付费榜单	免费榜单	赚钱榜单
1	Plague Inc. (瘟疫公司) 分类：游戏 价格：¥3.00	钉钉 分类：商务 价格：免费	和平精英 分类：游戏 价格：免费
2	鬼影忍者 分类：游戏 价格：¥1.00	企业微信 分类：商务 价格：免费	王者荣耀 分类：游戏 价格：免费
3	时间规划局-倒计时与提醒事项 分类：工具 价格：¥1.00	腾讯会议 分类：商务 价格：免费	剑与远征-AFK 分类：游戏 价格：免费
4	九转封神 分类：游戏 价格：¥1.00	央视频-有品质的视频社交媒体 分类：娱乐 价格：免费	腾讯视频-三生三世枕上书独播 分类：娱乐 价格：免费
5	仙命诀：修仙就是要逆天而行 分类：游戏 价格：¥1.00	脑洞大师 分类：游戏 价格：免费	抖音短视频 分类：摄影与录像 价格：免费

图表：手游行业部分App DAU



数据来源：AppleHunt、华西证券研究所

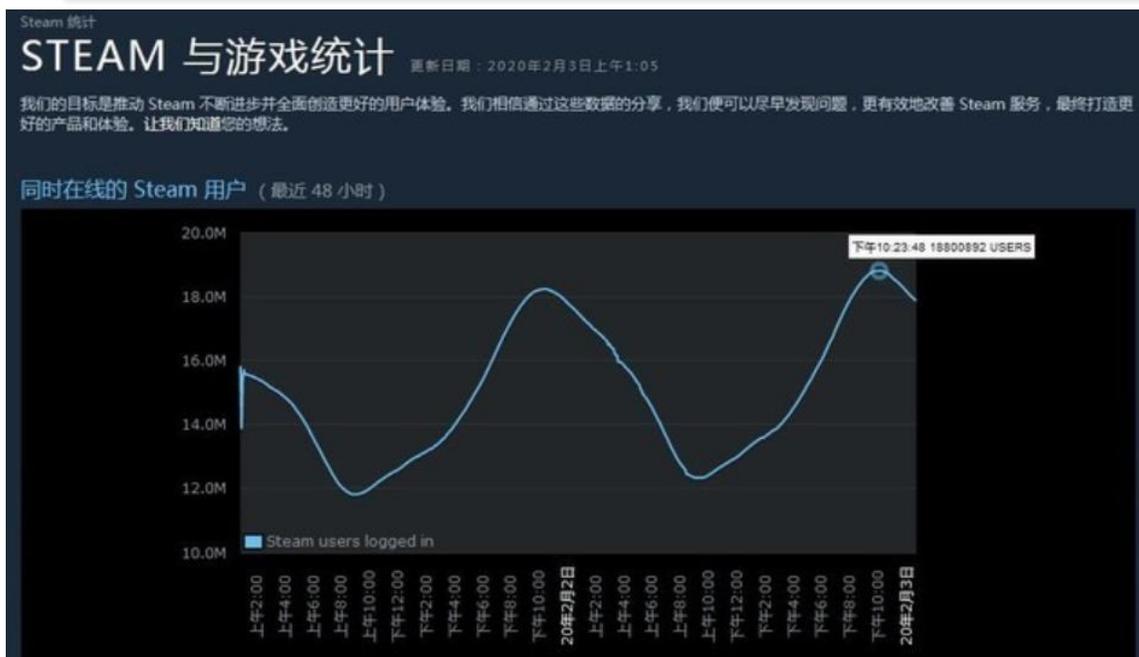
数据来源：极光、华西证券研究所

1.3 PC端游戏呈增长趋势，休闲类小游戏走强

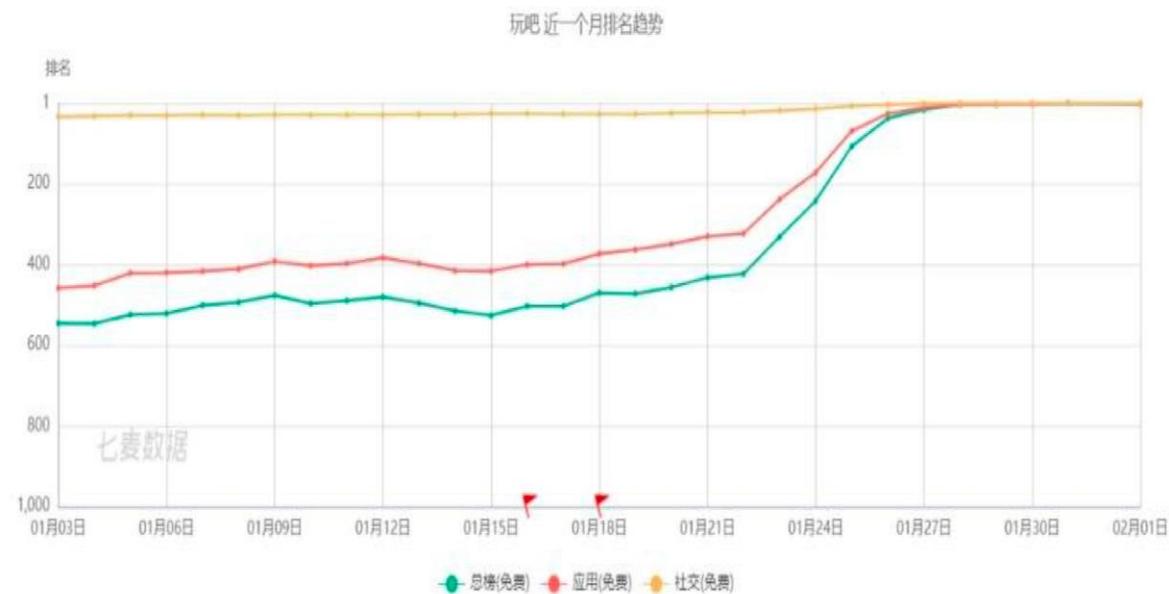
STEAM平台游戏在线人数均上升。游戏平台Steam 在2月2号当天同时在线人数峰值高达1880万，创历史新高。其中经典游戏《CS：GO》《Dota 2》《绝地求生》在线人数均出现大幅提升。《魔兽世界怀旧服》《逆水寒》等网游均出现严重排队。

休闲益智类游戏受关注，游戏小程序走红。根据App growing 提供的数据显示，益智类小游戏《脑洞大师》排名从18名跃升第一并稳居免费榜榜首。玩吧App是一款综合软件，包含狼人杀、你画我猜、卧底等多款小游戏。根据七麦数据，春节前后，玩吧app的排名一路直线上扬，一周之内崩溃两次。

图表：STEAM同时在线用户数创历史新高



图表：玩吧排名趋势直线上升



1.4 视频类应用牢牢占据IOS畅销榜半壁江山

春节期间视频类APP占据IOS畅销榜半壁江山。据七麦数据显示，春节期间前10名中有视频类APP有7个，爱奇艺、腾讯视频和抖音牢牢占据IOS畅销榜前三名。

图表：春节期间视频类APP占据IOS畅销榜半壁江山

日期	第1名	第2名	第3名	第4名	第5名	第6名	第7名	第8名	第9名	第10名
01.30	 爱奇艺	 腾讯视频	 抖音短视频	 优酷视频	 QQ音乐	 QQ	 快手	 芒果TV	 哔哩哔哩	 喜马拉雅「听...
01.29	 爱奇艺	 腾讯视频	 抖音短视频	 优酷视频	 QQ	 QQ音乐	 快手	 芒果TV	 哔哩哔哩	 喜马拉雅「听...
01.28	 爱奇艺	 腾讯视频	 抖音短视频	 优酷视频	 QQ	 QQ音乐	 快手	 哔哩哔哩	 芒果TV	 喜马拉雅「听...
01.27	 爱奇艺	 腾讯视频	 抖音短视频	 优酷视频	 QQ	 QQ音乐	 哔哩哔哩	 快手	 芒果TV	 网易云音乐
01.26	 爱奇艺	 腾讯视频	 抖音短视频	 优酷视频	 QQ	 QQ音乐	 哔哩哔哩	 芒果TV	 快手	 网易云音乐
01.25	 爱奇艺	 腾讯视频	 抖音短视频	 优酷视频	 QQ	 QQ音乐	 哔哩哔哩	 芒果TV	 快手	 网易云音乐
01.24	 爱奇艺	 腾讯视频	 抖音短视频	 优酷视频	 QQ	 QQ音乐	 哔哩哔哩	 芒果TV	 快手	 网易云音乐
01.23	 腾讯视频	 爱奇艺	 抖音短视频	 优酷视频	 QQ音乐	 QQ	 哔哩哔哩	 快手	 网易云音乐	 芒果TV

数据来源：七麦数据、华西证券研究所

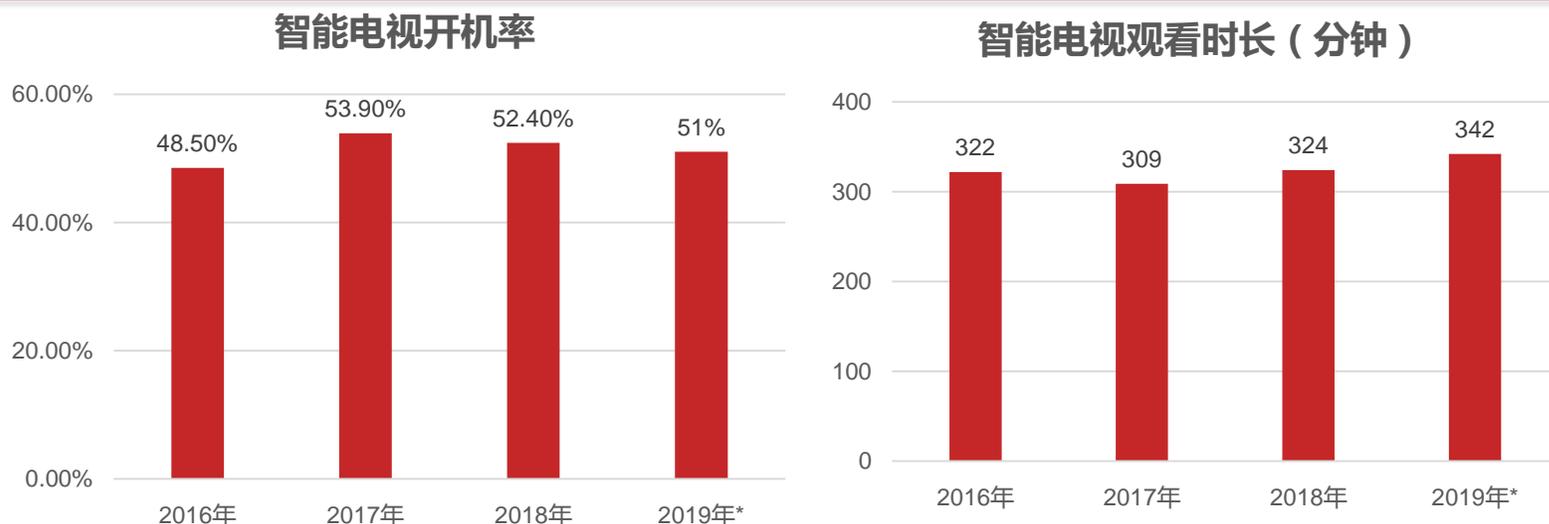
02 大屏成为重要家庭娱乐消费载体，在线教育将爆发

2.1 “宅”使家庭大屏开机率以及付费点播率提升，大屏成为重要家庭娱乐消费载体

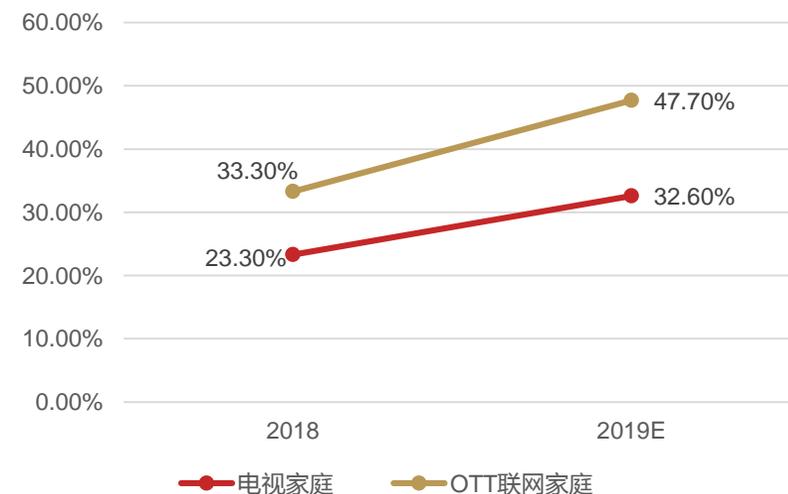
“宅”将使家庭大屏开机率及付费点播率有所提升，大屏成为重要家庭娱乐消费载体。近三年，智能电视开机趋势下滑，但整体开机率仍超过50%，用户日均观看时长呈上涨态势，2019年达342分钟。随着疫情的持续，民众待在家的时间将进一步延长，大屏作为家庭娱乐的核心，开机率及付费点播率都将得到显著提升。

5G超高清设备提升用户体验，进一步挖掘大屏端付费潜能。展望未来，随着5G高速传输时代的来临，超高清视频产业在设备端和内容端的不断发展，我们认为客厅的超高清大屏电视、投屏及VR头盔不断为观众带来更好的观看体验，同时随着这些设备入户率的不断提高，有望进一步提高大屏端包括在线教育在内的付费潜能。

图表：智能电视开机率及用户观看时长



图表：OTT观众网络视频付费率 (%)



2.2 大屏在线教育有望爆发

助力“停课不停学”，在线教育迎来发展良机。 2020年2月6日，国家广电总局发文，指导网络视听平台疫情防控期间规范开展在线教育。优酷联合钉钉从2月10日免费开展“在家上课”计划，目前湖北省内已有近50所中小学加盟该计划。本轮“停课不停学”，各地教育部门重点选择和广电公司合作推出校园直播、点播课程，大屏成为在线教育的重点推进方向。广电大屏凭借其官方资质认证、良好的资源储备以及用户的长期沉淀，有望成为本轮“停课不停学”政策的最大受益者。

大屏智能终端价值不断提升，在线教育为重点推进方向。 随着智能终端渗透率的上升，大屏电视的价值不仅仅体现在满足人们的娱乐需求，还体现在更多场景的实现。通过发展大屏在线教育，广电公司有望获取大批新用户，同时培育用户在大屏端付费意识，从行业长期发展看，在线教育将会成为大屏重要的业务拓展领域，大屏在线教育将会成为家庭大屏崛起的重要助力。

图表：“停课不停学”政策下，家庭大屏将成为学生主要学习工具



数据来源：上饶电视台、华西证券研究所

2.2 近期出台的在线教育政策

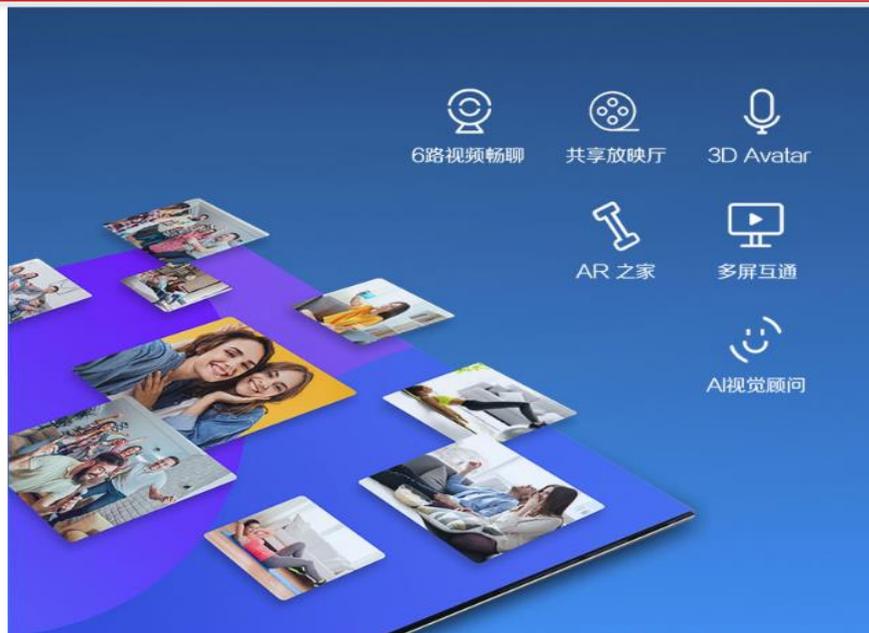
时间	地区	延迟开学通知	网上学习通知
1月24日	湖北省	省内大专院校、中小学、幼儿园推迟开学时间。	全省中小学校在疫情防控期间开展网络教学，对不具备网络学习条件的农村偏远地区，市县级教育部门可积极协调当地数字电视运营商开设数字电视教学专栏，通过点播方式组织远程学习。
1月25日	湖南省	各级教育行政部门、各级各类学校要密切关注疫情发展情况，提前对春季开学有关情况做出科学研判，做好开学疫情防控工作预案，必要时对学校教学安排及相关工作做出调整。	除高三、初三年级外，其他年级原则上不讲授新课，不得用线上教学替代开学后的课程教学；教育部门和学校提供的线上教学服务应对学生免费；
1月26日	北京市	北京市大中小学、幼儿园、校外培训机构2020年春季开学延期。同时暂停校外培训机构的线下培训班。	市教委将录制一批线下课程提供给每所学校，各个学校将为学生提供网上学习课程
1月26日	陕西省	各高等学校一律不得提前开学和接受学生提前返校，同时做好推迟春季学期开学的工作预案。	各地各校推出优质线上课程，通过信息平台开展在线答疑辅导。
1月27日	天津市	全市大中小学、幼儿园2020年春季延期开学的通知，决定全市大中小学、幼儿园2020年春季延期开学，开学时间另行通知。	以开设“空中课堂”“微课堂”“慕课堂”录制课程视频、广播讲授课程、电子文献阅读、互联网群组授课等方式开设课程，为学生创造学习条件。
1月27日	吉林省	全省高等学校、中小学（含中职学校）、幼儿园推迟开学，学生不得提前返校，具体开学时间根据疫情防控形势再行确定。	充分发挥互联网+教育的积极作用，联合启明智慧教育共同推出“加油助学活动”，吉林市互联网学校向吉林地区中小學生免费提供网站内所有线上课程，并开通线上答疑服务。
1月27日	福建省	春季开学时间预计要到2月16日之后。	延期开学期间，学生可以利用“福建省教育资源公共服务平台”等线上资源进行居家学习。
1月27日	贵州省	推迟各级各类学校（高校、中小学、中职学校、幼儿园等，含公办、民办）春季学期开学。	普通高中学校（含民办）毕业年级和初中学校（含民办）毕业年级分别于2月3日和2月10日开始实施网络教学。
1月27日&2月2日	广西壮族自治区	各地教育行政部门、高等院校、中小学校和幼儿园要做好延迟开学预案，延迟开学将视疫情发展情况另行通知。	各地各中小学校组织开展好延迟开学期间线上教育教学工作。面向中小学校搭建在线学习平台，借助网络和电视，为教师和学生建立教学和辅导的双向交流渠道，实现全区中小学“停课不停学”。
1月27日	新疆维吾尔自治区	推迟各级各类学校（幼儿园）2020年春季学期开学时间，具体开学日期根据疫情防控情况另行通知。	各高中学校按照既定教学计划，由线下改为线上，弥补因不能复课而造成的教学进度无法推进的问题。
1月28日	河北省	全省所有大中专院校、中小学、幼儿园春季学期推迟开学，开学时间另行通知。	各大中小学校根据实际调整教学计划，指导学生安排好家的学习和生活，尽最大可能提供网上学习课程供学生学习，提供线上答疑辅导。
1月28日&2月1日	黑龙江省	黑龙江省内普通高校3月1日以后开学，具体时间，由省教育厅另行通知。	科学防疫、健康生活，免费开放空中课堂，保障全省18.9万名高三学生线上复习备考。
1月28日	内蒙古自治区	全区各级各类学校春季学期推迟开学，具体开学时间视疫情变化情况另行通知。	
1月28日	山西省	推迟全省大中小学和幼儿园春季学期开学时间，具体开学时间，将根据疫情防控形势另行通知。	山西省中小学目前已全面启动“在家上课”行动计划。高校方面，山西省教育厅依托“山西高校精品课程建设联盟”（晋课联盟）将2019年山西省精品共享课程认定和立项建设的140门课程向全省高校和社会免费开放使用。
1月29日	安徽省	省内各级各类学校延期至2月17日之后开学。	防控疫情延迟开学期间，全省中小学全面实施线上教育教学工作。
1月29日	江西省	全省各级各类学校春季学期2月17日前不得开学，具体时间待定。	江西省已经开通“赣教云”平台目前所有功能，各地中小学教师和学生可登录平台。
1月29日	广东省	本行政区域内大专院校、中职学校、技工院校2月24日前不开学。	采取多媒体信息化手段，给学生上网络教学的课。
1月29日&2月4日	云南省	省内高校、中小学、中职学校、幼儿园、托儿所等学校和培训机构，延期至2月17日之后开学。	2020年春季学期延期开学，昆明市将开始正式实施线上教学。
1月30日	青海省	明确各级各类学校春季学期开学时间由省教育厅按照省委、省政府安排部署统一确定，后续通知。	
1月30日	山东省	山东省内高等学校、技师学院、中职学校（含技工学校）开学时间不早于2月24日。	山东省教育厅2月2日表示延迟开学但保证总教学时长不减少，初高中毕业生可通过线上授新课
1月31日	辽宁省	省内各级各类学校（高校、中小学、中职学校、幼儿园、托儿所等）延期至2月17日之后开学。	1月30日，辽宁教育学院宣布继续面向辽宁省中小学师生免费开放“辽宁优质教育资源在线服务联盟”平台，充分发挥优质学校教育资源的示范、引领和辐射作用，满足特殊时期辽宁省中小学师生在线学习的实际需求
1月31日	河南省	中小学、幼儿园推迟至2月17日之后，大专院校根据教育部规定制定开学日期。	延迟开学期间确保做到“停课不停学”，运用互联网平台为学生们开通线上学习渠道。
1月31日	四川省	省内各级各类学校，包括在川高校、中小学、中职学校、幼儿园、托儿所等机构，不早于2月17日（农历正月廿四）前开学。	成都市教育局也将通过成都数字学校、成都石室祥云网校、成都实验小学东方闻道网校、成都七中育才东方闻道网校和成都七中东方闻道网校等为全市中小學生提供丰富多样、可供选择、覆盖城乡的优质网上教学资源。
1月31日	甘肃省	延迟甘肃全省大中小学和幼儿园春季学期开学时间至3月1日以后。	积极做好线上教学。鼓励支持学校采取开设空中课堂、网络视频点播、线上辅导答疑等信息化手段，帮助毕业年级学生开展线上学习。
1月31日	香港特别行政区	全港中、小学及幼儿园以及特殊学校进一步延长停课至3月1日以后。	
1月31日	澳门特别行政区	各高等院校、中小幼学校的开课日以及私立补充教学辅助中心、持续教育机构开始运作的日期将再向后延迟，并于复课前一周公布正式的复课安排。	
2月1日	海南省	各级各类学校（高校、中职学校、中小学、幼儿园等）2月24日前不得开学。	中小学校、中职学校提供网上学习课程，指导学生安排好家的学习和生活，并做好答疑和指导，实现“停课不停学”。
2月3日	宁夏回族自治区	全区各大中专院校、中小学、幼儿园推迟开学，具体开学时间另行通知。	推迟开学期间，宁夏将通过形式多样的线上教学，为中小學生搭起空中课堂。
2月4日	台湾省	台湾各大大专院校开学日延至2月25日（含）以后，目前大陆学生仍暂缓赴台。	
2月6日	上海市	本市各级各类学校2月底前不开学。开学时间一经确定，将提前向社会公布。	各级各类学校做好细致全面的开学方案和准备工作，加快落实利用信息技术开展网络在线教育教学活动的准备。
2月6日	重庆市	重庆市各级各类学校2月底前不开学。	重庆教研机构和中小学正在加大力度研制网上教学课件，正式开学前将电子教材和教辅资料推送给学生
2月6日	江苏省	浙江省大中小学，包括幼儿园，2月底前不开学。	从2月10日起，南京市全面启动中小学线上教学和幼儿园线上家庭教育指导。苏州市各校将运用线上教育中心开展网络教学，面向学生提供学习材料、开展自学指导和身心健康辅导。
2月7日	安徽省	各中小学要结合实际制定延迟开学工作方案，及时调整春季学期教育教学工作计划。	通过微信、电话、QQ、空中课堂等多种形式提供线上服务。

2.3 社交电视走红市场

疫情催生“史上最宅”假期，民众开始回到客厅。拥有多路视频聊天功能的“社交电视”更是走红市场，在多个电商平台供不应求。苏宁彩电主推了一系列“团圆神器”，覆盖创维、海信、华为、康佳等各大品牌的智慧屏产品，让相隔千里的亲友，通过智慧屏电视实现视频通话，宅在家中也可以实现“云相聚”。

以海信社交电视S7E为例，可以玩转六路视频通话，宅家也可以与天南海北的亲朋好友在同一个屏幕聊天。不仅缩短了空间距离，也拉近了人与人的心。据公开数据，1月海信社交电视销量环比增长213.46%，社交电视的家庭在线社交功能恰恰弥补了春节隔屏相聚的场景需求。

图表：海信HI TABLE社交系统



图表：创维SKY-EYE



03 在线视频和线上购物火爆，线上消费热情高涨

3.1 长视频：用户时长及付费率有望进一步提升

春节期间，多部古装剧、IP改编剧的上线为电视剧观众带来多样化剧目。春节前后，易烱千玺和黄子韬主演的《热血同行》、迪丽热巴主演的《三生三世枕上书》、宋茜主演的《下一站是幸福》、王源和欧阳娜娜主演的《大主宰》先后上线，为剧荒已久的观众带来多样化的剧目。随着疫情的持续，宅在家的民众对影视剧的需求将进一步提升。

图表：优酷、爱奇艺、腾讯及芒果TV均有多部新剧推出



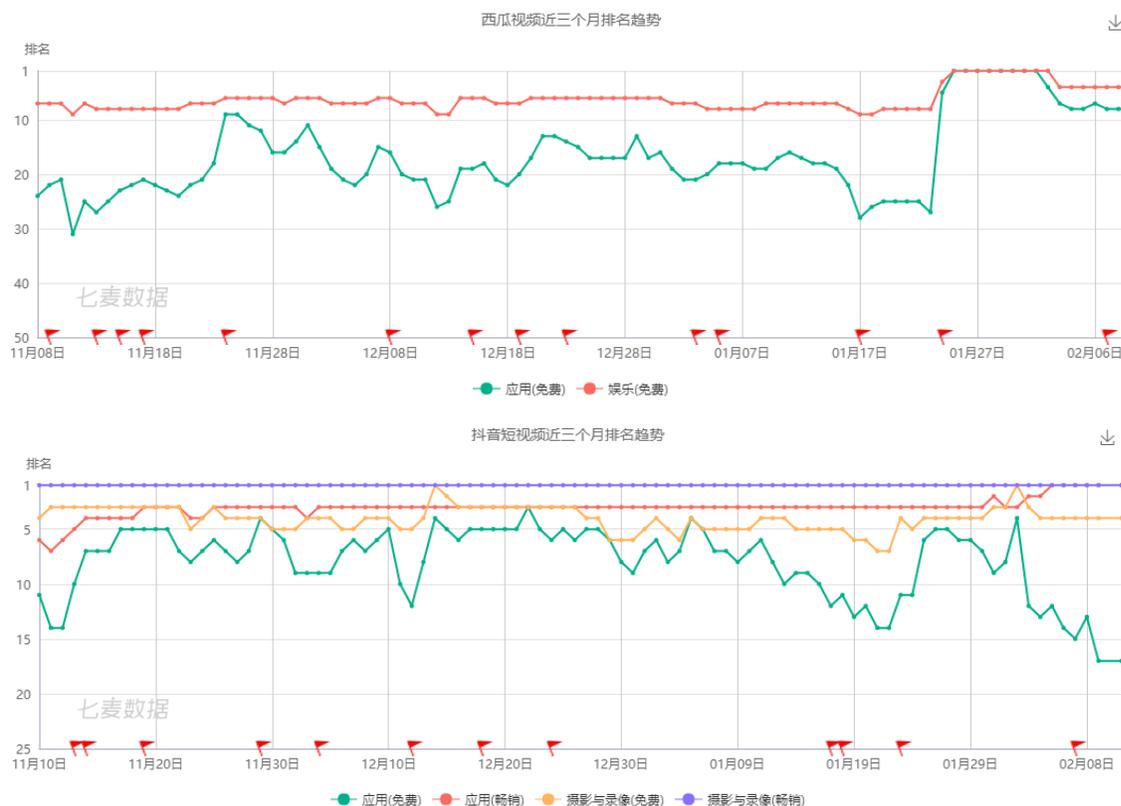
3.2 中短视频：抖音、快手、西瓜视频等下载量提升

《囧妈》免费在线放映提升抖音、西瓜视频等客户端下载量。1月24日，欢喜传媒和字节跳动联合宣布《囧妈》将在今日头条、抖音、西瓜视频和西瓜视频大屏端免费上映后，iPad端西瓜视频APP及iPhone端抖音短视频的下载排名开始直线上升。

图表：《囧妈》免费在抖音、西瓜视频、今日头条及华数鲜时光上免费放映



图表：iPad端西瓜视频及iPhone端抖音短视频排名趋势



3.3 库存剧有望加速出清，关注剧集储备丰富公司

疫情致大部分剧组停工。2月1日，中国广播电视社会组织联合会电视制片委员会，发布《关于新冠疫情期间停止影视剧拍摄工作的通知》，要求防疫期间，所有制片公司、影视剧组、影视演员按照国家规定，暂停影视剧拍摄。

影视公司或将迎来“存量为王”时刻。受疫情影响，大量影视剧组难以按期完成拍摄，大量新剧无法按期上映。宅在家里的人们对影视剧需求快速上升，影视公司或迎来“存货为王”时刻。

图表：2020年各大影视公司存货一览

影视公司	剧名	类型	目前状态
华策影视	平凡的荣耀	都市职场	东方卫视待播剧
	你好，安怡	科幻情感	取得发行许可证
	特案追缉	都市刑侦	取得发行许可证
	热血神探	悬疑探案	后期制作
	锦绣南歌（南歌）	古装言情	杀青
	拾光里的我们	都市轻喜	杀青
	你是我的池城营垒	军旅情感	杀青
	以家人之名	青春成长	杀青
慈文传媒	少爷与我的罗曼史	古装情感	杀青
	风暴舞	都市谍战	东方卫视待播剧
新丽传媒	盗墓笔记重启之极海听雷	冒险	后期制作
	乘风少年	青春励志	杀青
	狼殿下	武侠情感	积压
	渴望生活	都市情感	积压
	天龙八部	武侠情感	杀青
	鹿鼎记	武侠情感	杀青
	斗罗大陆	古装玄幻	杀青
耀克传媒	他其实没有那么爱你	都市爱情	杀青
	岁岁青莲	古装爱情	杀青
	人民的财产	现实政治	浙江卫视、腾讯视频待播剧
	特战荣耀	军旅	杀青
	卖房子的人	都市情感	杀青
正午阳光	穿越火线	青春热血	杀青
	大叔与少年	当代都市	杀青
	无名侦探	悬疑探案	积压
	孤城闭	古代传奇	湖南卫视、腾讯视频待播剧
正午阳光	我们正年轻	当代军旅	爱奇艺待播剧
	我是余欢水	当代都市	爱奇艺待播剧

影视公司	剧名	类型	目前状态
柠萌影业	猎狐	跨国追逃刑侦	湖南卫视、东方卫视待播剧
	二十不惑	青春励志	湖南卫视待播剧
	三十而已	都市情感	腾讯视频待播剧
欢瑞世纪	隐秘而伟大	年代人物	东方卫视、江苏卫视待播剧
	秋蝉	民国谍战	芒果TV待播剧
	天目危机	悬疑软科幻	待播
	不说再见	都市刑侦	待播
	江山永乐	古装历史	积压
	长安诺	古代传奇	积压
	天下长安	古装剧	积压
	琉璃美人煞	古装仙侠	杀青
	权与利	现实题材	杀青
	鬼吹灯	探险夺宝	杀青
完美世界	暴风眼	都市反谍	东方卫视、浙江卫视、腾讯视频待播剧
	霍元甲	年代动作	爱奇艺待播剧
	西夏死书	探险夺宝	优酷待播剧
	高大霞的火红年代	近代革命	待播
	蓝盔特战队	当代军旅	待播
	义无反顾	海外安保	待播
	新一年又一年	都市情感	待播
	壮志高飞	青春励志	积压
	爱在星空下	都市情感	积压
	不婚女王	都市情感	积压
	半生缘	年代情感	积压
	冰糖炖雪梨	青春爱情	杀青
	全世界最好的你	青春言情	杀青
怪你过分美丽	都市职场	杀青	
唐德影视	月上重火	武侠情感	杀青
	巴清传	古代传奇	后期制作
	一身孤注掷温柔	年代情感	积压
	大泼猴	古装奇幻	积压
	蔓蔓青萝	古装情感	积压
	最初的相遇，最后的别离	爱情悬疑	杀青

3.4 线上购物持续火爆，视频购物将迎来快速增长

疫情的持续加速线上购物习惯的养成，视频购物将持续迎来快速增长。网络直播具有实时性、可视性、交互性与沉浸性的特点，内容覆盖衣食住行、精神生活各个方面。受疫情影响，购物中心等线下零售业受到较大冲击，而人们对美好生活的向往与需求仍在逐步提升，因此在线购物成为首选。“口红一哥”李佳琦在1月24日结束直播后的第13天“重返”直播间，1482.76万的观看量在李佳琦近一个月的直播中名列前茅。该场直播商品涵盖了美妆、家纺、零食甚至消毒用品，就连章子怡也在其微博下留言“怎么买”，并于当天下午登上微博热搜。

图表：李佳琦年后第一场直播吸引了章子怡，网红和明星界限进一步模糊

图表：疫情持续下，线下商家加速线上化





04 投资建议及风险提示

4.1 投资建议

- **疫情使在线和家庭娱乐明显受益。**受新型冠状病毒的影响，综艺停播、景区关闭、线下餐饮娱乐暂时歇业，线下和户外娱乐受到限制，在线游戏和家庭大屏娱乐成为重要休闲娱乐方式，游戏和家庭大屏用户显著增长；
- **大屏成为重要娱乐消费载体，同时大屏在线教育爆发。**随着疫情的持续，民众待在家的时间将进一步延长，大屏作为家庭娱乐的核心，开机率及付费点播率都将得到显著提升。此外，本轮“停课不停学”，教育部门重点选择和广电公司合作推出校园直播、点播课程，大屏成为在线教育的重点推进方向。通过发展大屏在线教育，广电公司有望获取大批新用户，同时培育用户在大屏端付费意识，成为家庭大屏崛起的重要助力。
- **在线视频和购物火爆，线上消费热情高涨。**疫情的持续将使宅在家的观众观影需求进一步提升，长视频平台的用户时长和付费率将增长，而经过《囧妈》免费放映的导流，中短视频的下载量持续增长。此外，消费者线上购物的习惯将得到进一步培养，视频购物将迎来快速增长。

投资建议：游戏和家庭大屏将持续受益于“宅经济”的爆发，**推荐标的：东方明珠、捷成股份、华数传媒。相关受益标的：完美世界、三七互娱、游族网络。**

风险提示：行业竞争加剧、宏观经济增速下行等。

分析师与研究助理简介

徐林锋：轻工行业首席分析师。2019年7月加盟华西证券，7年从业经验。浙江大学金融学硕士，南开大学管理学学士。曾就职于中金公司、方正证券，所在团队获2015年新财富第5名。

李婉云：传媒行业分析师。2019年12月加盟华西证券，3年从业经验。西南财经大学硕士，山东大学学士。曾就职于东海证券、太平洋证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，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，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

THANKS

