

传媒

长视频 2021 年片单：剧综数量回升，创新题材布局各有千秋

剧集：（1）数量：爱奇艺、腾讯视频和芒果 TV 2021 年片单中剧集数量分别为 70、73、65 部，同比增加 1、36、24 部，行业呈现回暖趋势。（2）题材：女性题材仍为布局重点，2021 片单中爱奇艺、腾讯视频、芒果 TV 偏女性题材数量占比分别达到 57.1%、74.0%、75.4%。趋势上来看，各平台对古装、悬疑剧的布局增势显著。（3）高品质剧场树立品牌效应，差异化内容定位带来高粘性，视频平台聚焦垂类题材打造系列剧场。爱奇艺延续迷雾剧场，新推出爱情题材恋恋剧场、喜剧题材小逗剧场；芒果 TV 联动湖南卫视打造现实题材短剧剧场“季风计划”，剧组阵容、IP 储备配置豪华，精品化内容值得期待。

综艺：（1）数量：爱奇艺、腾讯视频、芒果 TV 2021 年招商综艺的数量分别为 25、24 和 50 部，腾讯视频同比减少 11 部，爱奇艺、芒果 TV 分别同比增加 2、11 部。从新老综艺分布来看，2021 年爱奇艺新综艺占比显著提升至 64.0%，腾讯视频（41.7%）、芒果 TV（42.0%）新综艺占比保持相对稳定。（2）节目类型：从综艺片单类型来看，各平台在音乐、选秀、脱口秀、情感观察类节目布局最多，新品类布局上各有千秋。爱奇艺加强布局悬疑、戏剧品类，芒果片单中包括全新减肥、食品概念节目，腾讯视频则将打造创新型武馆经营类节目。

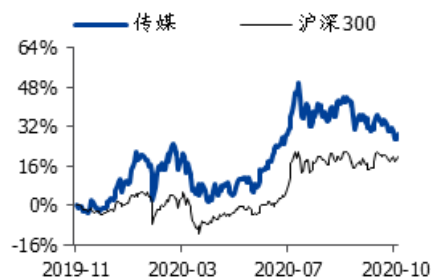
芒果 TV：（1）剧集内容体量接近头部平台水平，独播剧占比 55%；且平台在古装（数量占比 23.1%）、悬疑（数量占比 16.9%）题材上齐发力，推出现实题材短剧剧场“季风计划”。平台有望突破年轻女性用户圈层，2021 年用户数据延续高增长态势。（2）综艺片单在视频平台中数量居首，明星综艺《乘风破浪的姐姐 2》、《女儿们的恋爱 4》、《妻子的浪漫旅行 5》、《明星大侦探 7》将延续，创新型综艺《大肚男》（明星减肥节目）、《我忍不住了》（解压真人秀）有望成为新一代爆款节目。

投资建议：从各平台 2021 片单来看，剧集、综艺整体数量回升，且剧集题材、综艺创新全面开花，行业呈现回暖趋势。芒果 TV 在持续巩固综艺龙头地位的同时发力布局剧集，剧集内容体量已接近头部平台水平，精品短剧剧场“季风计划”也值得期待，预计用户数据将确定性向上，延续高增长。我们持续看好流媒体视频行业大逻辑及公司独特发展路径下的成长逻辑，作为具有媒体属性的国有传媒集团，公司的创新基因、市场化制度，和优质内容成体系化生产流程将持续带动新媒体平台业务的增长，继续看好芒果超媒（300413.SZ，买入评级），建议关注爱奇艺（IQ.O，未覆盖）。

风险提示：行业竞争加剧；用户增长不及预期；广告收入不及预期

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 顾晟

执业证书编号：S0680519100003

邮箱：gusheng@gszq.com

分析师 马继愈

执业证书编号：S0680519080002

邮箱：majiyu@gszq.com

研究助理 何欣仪

邮箱：hexinyi@gszq.com

相关研究

- 1、《传媒：线上娱乐短期增速回落，线下娱乐加速恢复-2020Q3 传媒季报总结》2020-11-02
- 2、《传媒：《原神》成全球收入最高游戏，中国游戏厂商能力进一步得到印证》2020-11-01
- 3、《传媒：游戏买量成本上涨仅是短期波动行业长期需求向上，《金刚川》表现抢眼》2020-10-25



内容目录

1 剧集：总体数量增加，悬疑、古装加大投入	3
1.1 数量：剧集片单数量回升，芒果 TV 乘风而起.....	3
1.2 题材：腾讯芒果古装齐发力，悬疑题材或成新宠儿.....	3
2 综艺：品类百花齐放，各平台创新各有不同	7
3 芒果 TV：剧集布局蓄势待发，综艺领域优势稳固	8
投资建议.....	10
风险提示.....	10

图表目录

图表 1: 2019-2021 年各视频平台片单剧集数量（单位：个）	3
图表 2: 含各个题材关键词的剧集数量占比.....	4
图表 3: 2019-2021 年各平台古装剧集数量对比.....	4
图表 4: 2019-2021 年各平台古装剧占比.....	4
图表 5: 2020 及 2021 年各平台悬疑剧集数量对比.....	5
图表 6: 2020 及 2021 年各平台悬疑剧集占比.....	5
图表 7: 芒果 TV、爱奇艺悬疑题材剧集片单.....	5
图表 8: 各平台招商片单中重点储备建党 100 周年献礼剧.....	5
图表 9: 爱奇艺、芒果 TV、腾讯视频剧场设置.....	6
图表 10: "迷雾剧场"百度指数及其对应剧集播映期.....	6
图表 11: 季风计划储备片单.....	7
图表 12: 2020 及 2021 年爱奇艺、腾讯视频及芒果 TV 片单中综艺数量.....	7
图表 13: 2020、2021 年爱奇艺、腾讯视频及芒果 TV 综 N 代占比变化.....	7
图表 14: 三大视频平台招商会综艺片单分类.....	8
图表 15: 芒果 TV 青春品鉴会 2021 年片单剧集汇总（后五部为海外引进剧集）.....	9
图表 16: 2021 年芒果 TV 自制综艺总编排.....	9

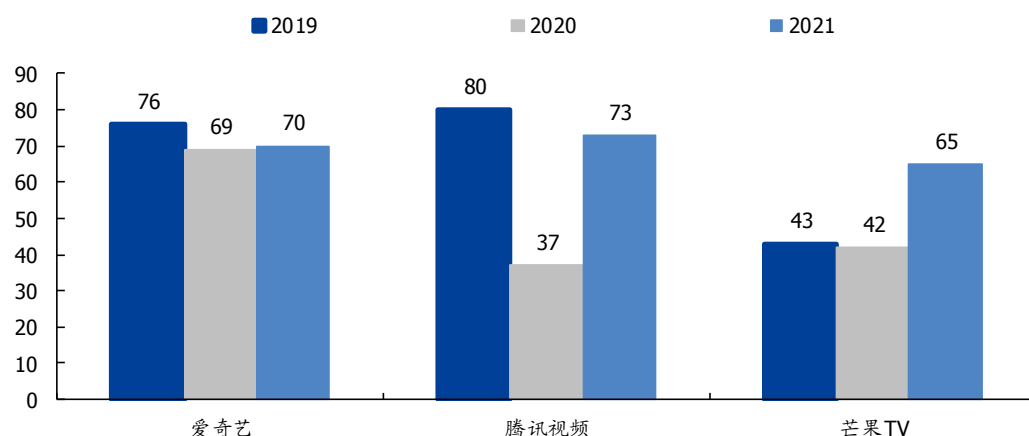
1 剧集：总体数量增加，悬疑、古装加大投入

1.1 数量：剧集片单数量回升，芒果 TV 乘风而起

长视频平台 2021 年剧集片单数量同比增长，芒果 TV 内容体量接近头部平台水平。爱奇艺、腾讯视频和芒果 TV 2021 年片单中剧集数量分别为 70、73、65 部，较 2020 年同比增加 1、36、24 部，呈现回暖趋势。分平台来看，爱奇艺片单剧集数量保持相对稳定，但有 18 部为 2020 年已进入片单但尚未播出的剧集。腾讯视频剧集投入增势显著，根据企鹅影视 CEO 孙忠怀在 2021V 视界大会的发言，腾讯视频计划未来三年投入近 1000 亿内容开发成本（2018-2020 年为 500 亿左右），2021 年片单中包括《雪中悍刀行》等 13 部 S 级项目。芒果 TV 持续加大力度补齐剧集短板，2021 年片单剧集数量相对 2019、2020 年大幅增加，片单内容体量已经接近爱奇艺、腾讯视频水平。

注：（1）为统一口径，统计中剔除了：1）片单中将于当年四季度上线的待播剧集；2）进口的美剧、日剧等；（2）对片单中剧集数量的统计来自各公司招商会等公开信息，与实际情况可能存在微小误差。（3）片单招商信息不等于最终播出信息。

图表 1：2019-2021 年各视频平台片单剧集数量（单位：部）

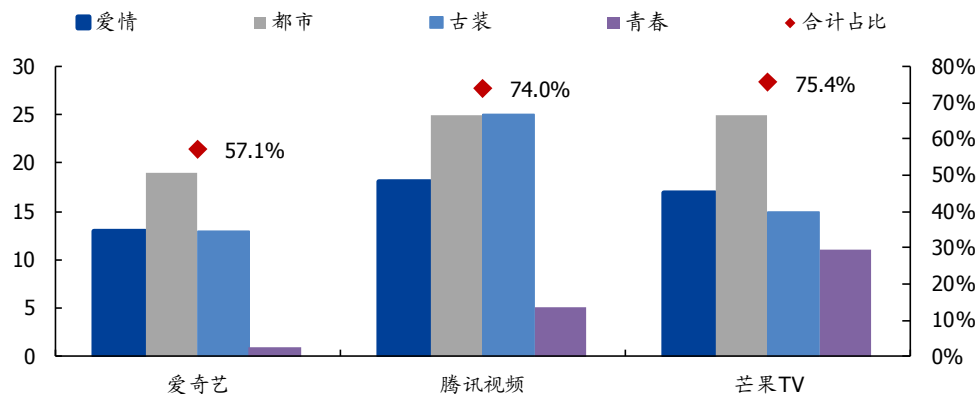


资料来源：各公司招商会，国盛证券研究所

1.2 题材：腾讯芒果古装齐发力，悬疑题材或成新宠

女性题材仍为布局核心，细分创新题材不断涌现。从 2021 剧集片单来看，爱奇艺、腾讯视频、芒果 TV 偏女性题材（此处定义为涵盖都市、爱情、青春、古装题材关键词的剧集）数量占比分别达到 57.1%、74.0%、75.4%，芒果 TV 女性题材占比、“青春”题材剧集数量高于其它平台水平，也以此匹配了其更高的青春女性用户占比。从细分题材来看，各平台女性剧集布局不仅涵盖青春甜宠、古装甜宠剧集，同时也在现实主义女性题材上寻求突破，如芒果 TV 现实家庭剧《她们的镯子》、腾讯视频《欢乐颂》系列、爱奇艺“小升初”家庭剧《小舍得》等。

图表 2: 含各个题材关键词的剧集数量占比

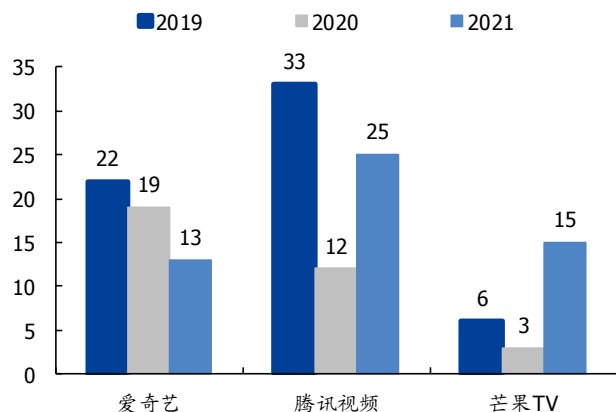


资料来源: 各公司招商会, 国盛证券研究所

● 细分题材趋势: 古装、悬疑数量增势显著, 主旋律题材品类多元

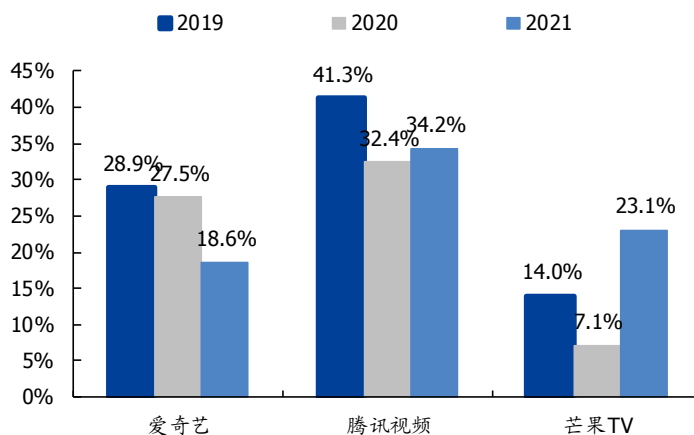
古装: 除爱奇艺外, 芒果TV、腾讯视频片单中古装剧集数量增势显著, 分别同比 2020 年片单增加 12、13 部。腾讯视频 V 视界大会上公布了 25 部古装剧集, 占比达到 34%, 其中 13 部 S 级古装项目, 包括重磅 IP 续作《庆余年 2》、《斗罗大陆 2》、《斗破苍穹 2》。芒果TV 古装剧数量达到 15 部, 占片单剧集总数的比重达到 22.7%, 已接近爱奇艺水平, 其中包括《尚食》、《六爻》等版权大作, 以及《一夜新娘 2》、《玲珑狼心》、《狐狸在手》等小体量芒果TV自制作品。

图表 3: 2019-2021 年各平台古装剧集数量对比



资料来源: 各公司招商会, 国盛证券研究所

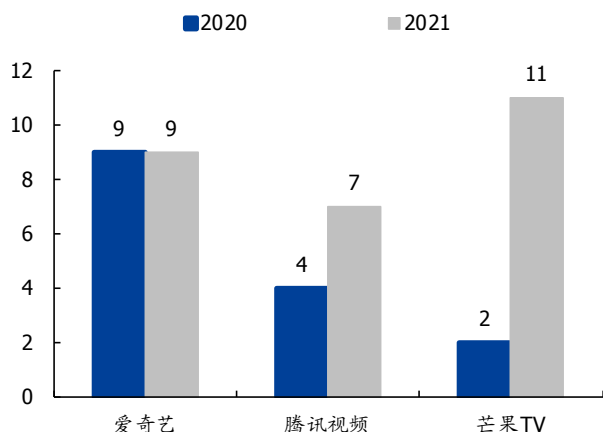
图表 4: 2019-2021 年各平台古装剧占比



资料来源: 各公司招商会, 国盛证券研究所

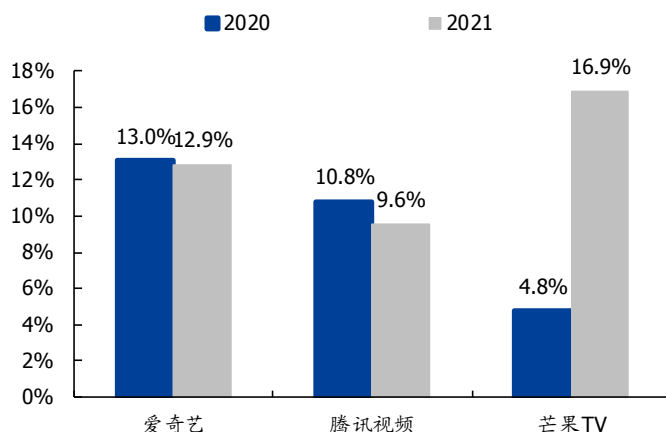
悬疑: 各平台片单中悬疑剧数量均有不同程度的增长。从数量、占比来看, 芒果TV 悬疑题材剧集已超过爱奇艺, 2021 剧集片单悬疑题材数量达到 11 部, 同比增加 9 部, 占比更高达 17%。具体来看, 芒果TV 悬疑剧多含情感、喜剧等女性向元素, 平台立足于“青春女性”核心定位之上, 添加悬疑元素力求用户破圈, 未来用户群体有望向男性、更普适年龄层的用户进一步延申; 爱奇艺则更倾向于刑侦、动作类硬核悬疑, 迷雾剧场的高品质画风有望延续。

图表 5: 2020 及 2021 年各平台悬疑剧集数量对比



资料来源: 各公司招商会, 国盛证券研究所

图表 6: 2020 及 2021 年各平台悬疑剧集占比



资料来源: 各公司招商会, 国盛证券研究所

图表 7: 芒果 TV、爱奇艺悬疑题材剧集片单

芒果 TV 悬疑题材剧集片单		爱奇艺悬疑题材剧集片单	
剧名	题材	剧名	题材
礼物	亲情、奇幻、悬疑	谁是凶手	刑侦、剧情、悬疑
海葵	家庭、悬疑、现实主义	淘金	悬疑
小菜一碟	她悬疑	暗夜行者	悬疑
法医秦明之无声的证词	悬疑、喜剧	平原上的摩西	剧情、悬疑
逆光者	悬疑、刑侦、推理	致命愿望	悬疑、奇幻
黑色灯塔	都市、刑侦、爱情、悬疑	终极笔记	悬疑、冒险、奇幻
梦醒长安	古装、悬疑、宫廷	两京十五日	古装、悬疑
目标人物	悬疑、青春、热血、推理	迷航昆仑墟	动作、悬疑
不能恋爱的秘密	悬疑、爱情、时尚	陌生的恋人	都市、爱情、悬疑
双面神探	悬疑、喜剧		
掌中之物	都市、情感、悬疑		

资料来源: 各公司招商会, 国盛证券研究所

主旋律: 围绕建党 100 周年, 医疗、军旅、公安等多元题材剧集储备丰富。爱奇艺、腾讯视频 2021 片单中各有 4 部军旅题材剧集; 与之同时, 各平台也公布了一系列医疗、公安等多元主旋律题材剧集, 其中腾讯视频《大国担当之勇敢的心》、芒果 TV《凭栏一片风云起》均为建党 100 周年献礼剧。

图表 8: 各平台招商片单中重点储备建党 100 周年献礼剧

电视剧	题材	内容	出品方	播出平台
大国担当之勇敢的心	医疗、行业	以 2014 年中国援非医疗队抗击“埃博拉”病毒过程为原型, 传递“人类命运共同体”的理念		腾讯视频
凭栏一片风云起	年代、传奇	1937-1945 国难时期, 以西南联大为背景的三个知识分子家庭以及一群年轻学子, 为了保护民族文脉, 在南渡西进之途的牺牲与抉择	华策影视	芒果 TV

资料来源: 各公司招商会, 国盛证券研究所

● 精品短剧剧场成趋势，细分题材聚拢垂类用户

视频平台聚焦垂类题材打造系列剧场。高品质剧场树立品牌效应，差异化内容定位带来高粘性。从爱奇艺悬疑剧场“迷雾剧场”关键词百度指数来看，剧场热度随高品质短剧《隐秘的角落》、《沉默的真相》达到高峰，爱奇艺打下悬疑剧场厂牌效应，满足细分用户对特定题材剧集的持续性需求，在此基础上进一步深化变现效率。根据 2021 年各视频平台招商会，芒果 TV 推出季风计划现实题材剧场，爱奇艺推出迷雾剧场、恋恋剧场、小逗剧场，腾讯视频虽未剧场化，但对也对剧集片单进行了类目划分。

图表 9：爱奇艺、芒果 TV、腾讯视频剧场设置

平台	剧场名	简介
芒果 TV	季风计划	联动湖南卫视，聚焦引发观众深度共鸣的现实类题材剧目，全年十部短剧，每季 12 集，每周 2 集，每集 70 分钟。
爱奇艺	迷雾剧场	高品质悬疑 12 集短剧剧场，2020 年剧场作品《隐秘的角落》豆瓣 8.9 分、《沉默的真相》豆瓣 9.2 分。目前片单包括《谁是凶手》、《淘金》、《暗夜行者》、《平原上的摩西》、《致命愿望》。
	恋恋剧场	2021 新设剧场，聚焦爱情题材，目前片单包括 10 部剧集。
	小逗剧场	2021 新设剧场，主打喜剧内容，目前片单包括 4 部剧集。
腾讯视频	尚未设立剧场，但剧集包括“关照现实”、“古韵侠情”、“暖心蜜恋”、“硬核创新”四大主题。	

资料来源：各公司招商会，国盛证券研究所

图表 10：“迷雾剧场”百度指数及其对应剧集播映期



资料来源：百度指数，国盛证券研究所

芒果季风主打“电影级”短剧，剧组阵容、IP 储备配置豪华，精品化内容值得期待。从目前公布的 5 部剧集来看，2021 开年巨献涉案题材《狂猎》的主演为秦昊，曾参演《无证之罪》（豆瓣 8.1 分）、《隐秘的角落》（豆瓣 8.9 分）；导演为曹盾，曾因导演《长安十二时辰》获得上海电视节白玉兰奖最佳导演提名。悬疑剧《礼物》改编自韩剧《神的礼物——14 天》（豆瓣 8.4 分），《海葵》改编自贝克邦同名小说（豆瓣 9.8 分）。

图表 11: 季风计划储备片单

电视剧	题材	主演	特色	出品方	(预计) 上映日期
狂猎	反盗猎、剧情、动作、犯罪	秦昊、尹昉、黄子星	实力派演员+金牌制作，导演曹盾曾获上海电视节白玉兰奖最佳导演提名	芒果 TV、同旭文化	2021 开年巨献 (2020 年 8 月已开机)
礼物	亲情、奇幻、悬疑	待定	新型女母爱视角下“她悬疑”，翻拍自 2014 年韩剧《神的礼物——14 天》(豆瓣 8.4 分)	深蓝影业	2021 开年巨献
海葵	家庭、悬疑、现实主义	待定	改编自贝克邦同名小说(豆瓣 9.8 分)，超现实悬疑案件	华谊兄弟	2021 年 11 月
她们的镯子	都市、家庭、现实主义	待定	轻喜剧风格阐述现实家庭话题		2021 年 10 月
小菜一碟	她悬疑				

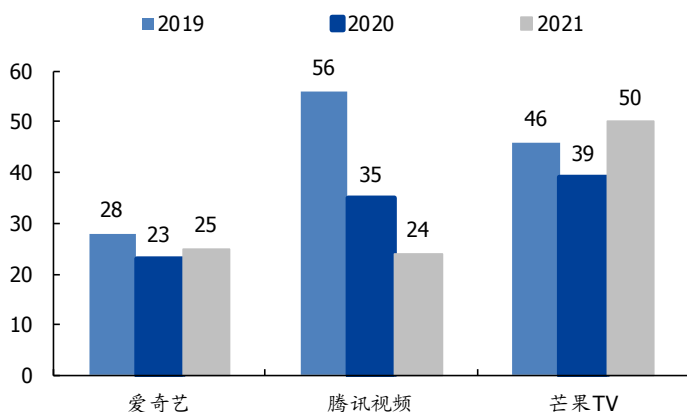
资料来源：芒果 2021 品鉴会，国盛证券研究所

2 综艺：品类百花齐放，各平台创新各有不同

芒果巩固综艺领域核心优势。爱奇艺、腾讯视频、芒果 TV 2021 年招商综艺的数量分别为 25、24 和 50 部，腾讯视频同比减少 11 部，爱奇艺、芒果 TV 分别同比增加 2、11 部。其中，爱奇艺仅披露了 2021Q1-Q3 的综艺排播安排，若考虑 Q4 上线综艺同比增幅将更为显著。芒果 TV 连续两年位列片单综艺数量行业第一，2020 年自制综艺数量占比达到 52%。从新老综艺分布来看，2021 年爱奇艺新综艺占比显著提升至 64.0%，腾讯视频(41.7%)、芒果 TV(42.0%)新综艺占比保持相对稳定。

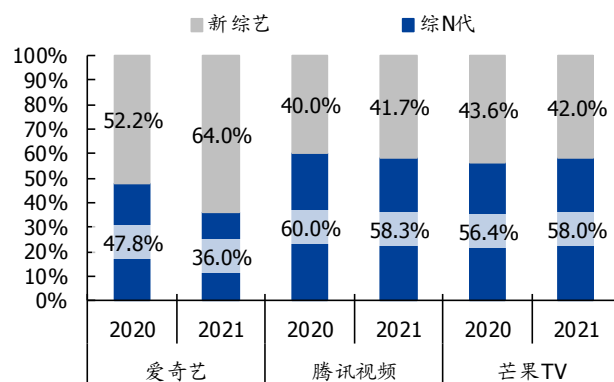
注：(1) 为统一口径，统计中剔除了片单中将于当年四季度上线的综艺；(2) 对片单中剧集数量的统计来自各公司招商会等公开信息，与实际情况可能存在微小误差。(3) 片单招商信息不等于最终播出信息；(4) 综艺的统计包含自制综艺及版权综艺。

图表 12: 2020 及 2021 年爱奇艺、腾讯视频及芒果 TV 片单中综艺数量



资料来源：各公司招商会，国盛证券研究所

图表 13: 2020、2021 年爱奇艺、腾讯视频及芒果 TV 综 N 代占比



资料来源：各公司招商会，国盛证券研究所

音乐、脱口秀类综艺仍是主流，各平台创新侧重点各有不同。从综艺片单类型来看，各平台在音乐、选秀、脱口秀、情感观察类节目布局最多，但也针对细分领域推出了创新型节目，如爱奇艺兄妹情感观察《妹妹有哥在》、芒果 TV 异性交往脱口秀《扑通扑通的心》等。在新品类布局上，爱奇艺推出四部全新悬疑推理类综艺以及戏剧真人秀《戏剧新生活》；腾讯视频片单中包括经营体验节目《姐姐妹妹的武馆》；芒果 TV 美食/减肥类节目《大肚男》、《速食男孩》概念新颖，也有望成为全新爆款节目。

图表 14：三大视频平台招商会综艺片单分类

类型	爱奇艺	腾讯视频	芒果 TV
职场	《上班了！妈妈》	《令人心动的 offer3》《我和我的经纪人 2》	《BOSS 为何那样》
悬疑推理	《萌贼探案》《奇异剧本鲨》《最后的赢家》《命运规划局》		《明星大侦探 7》《密室大逃脱 3》
音乐	《爆裂舞台》《乐队的夏天 3》《不插电俱乐部》《下一站出道》《中国新说唱 2021》	《炙热的我们 2》《候场 800》	《说唱听我的 2》《姐姐的爱乐之程 2》《鲜师总动员》《后浪之歌》《朋友请听好 2》
选秀	《青春有你 3》《地球百子》	《创造营 2021》《明日之子 5》	《乘风破浪的姐姐 2》《闪闪发光的少年》《披荆斩棘的哥哥》
脱口秀 / 谈话类	《奇葩说 7》《世界美少女的茶话会》《姐妹俱乐部》	《德云斗笑社 2》《脱口秀大会 4》《吐槽大会 5》《脱口秀反跨年》《拜托了冰箱第 7 季》	《扑通扑通的心》《听姐说》《隐身说客》《婆婆和妈妈 2》
户外/游戏	《哈哈哈哈哈》《登场了！敦煌》《春日酱》《非日常派对 2》	《哈哈哈哈哈》《长大成人》	《开封有个宝》《欣然假期》
情感观察	《妹妹有哥在》《做家务的男人》《我要这样生活 2》《喜欢你我也是 3》	《五十公里桃花坞》《心动的信号 4》《幸福三重奏 4》《奇遇人生》	《33 天限定恋人》《妻子的浪漫旅行 5》《女儿们的恋爱 4》《岛上友人》
表演	《我们书写爱情吧》	《演员请就位 2》《平行时空遇见你》	
潮流	《潮流合伙人 2》		
新品类	戏剧真人秀《戏剧新生活》 虚拟人物《跨次元新星 1&2》 滑雪度假《冬日滑雪屋》	经营体验《姐姐妹妹的武馆》	解压真人秀《我忍不住了》 减肥节目《大肚男》 美食种草《速食男孩》

资料来源：各公司招商会，国盛证券研究所

3 芒果 TV：剧集布局蓄势待发，综艺领域优势稳固

从芒果 TV 2021 招商会片单看，我们认为值得重点关注：

- **剧集层面：**（1）数量方面，芒果 TV 2021 年剧集片单数量大幅提升，已接近爱奇艺与腾讯视频水平，2021 年用户数据有望延续高增长态势；（2）题材方面，芒果 TV 立足于女性题材优势之上，在古装（占比 23.1%）、悬疑（占比 16.9%）上齐发力，有望突破现有“年轻女性”用户圈层；（3）明确标注芒果 TV 网络端独播的剧集达到 36 部，占片单剧集总数的比重达到 55%，平台坚持贯彻“独播策略”；（4）芒果系推出“季风计划”聚焦现实题材打造首个台网联动周播短剧剧场，剧组阵容、IP 储备配置豪华。精品短剧采用周播模式破网入台，有望为芒果 TV 自有综艺、剧集内容引流，推动平台流量、影响力再上台阶。

图表 15: 芒果 TV 青春品鉴会 2021 年片单剧集汇总 (后五部为海外引进剧集)

芒果 TV2021 年剧集片单汇总				
狂猎	暗恋橘生淮南	玉兰花开君再来	我才不要和你做兄弟呢	白玉思无暇
礼物	拜托了! 工程师	别想打扰我学习	剑侠情缘之催枪问谁	不可思议的爱情
海葵	法医秦明之无声的证词	我亲爱的“小洁癖”	海上繁花	机智的恋爱生活
她们的镯子	逆光者	海洋之城	一夜新娘 2	不能恋爱的秘密
小菜一碟	好女好男	了不起的儿科医生	玲珑狼心	双面神探
起跑线	我和我们在一起	目标人物	屠户家的小娘子	贺先生的恋恋不忘
无法恋爱的理智派	涩女郎	与晨同光	狐狸在手	百灵潭
八零九零	黑色灯塔	隐秘而伟大	舒克的桃花运	住在我隔壁的甲方
尚食	梦醒长安	少年行	我的不惑青春	亲爱的, 吾兄
都是好时光	凭栏一片风云起	夜色暗涌时	如果声音有记忆	站住! 花小姐
对你的爱很美	落花时节又逢君	两不疑	男朋友典当行	看见缘分的少女
云中谁寄锦书来	暗格里的秘密	芥子时光	琴语笑江湖	侠客行不通
天下长河	掌中之物	完美证据	少年派 2	六爻
放羊的星星 (泰国)	下一站是幸福 (泰国)	爱与罚	情链	蜜吻奇缘

资料来源: 芒果 TV2021 青春品鉴会, 国盛证券研究所

- **综艺层面:** (1) 2020-2021 年片单综艺数量位列各大视频平台之首, 综艺龙头地位持续巩固; (2) 自制综艺类型丰富, 题材广阔, 包括《大肚男》(新概念减肥节目)、《希望在田野上》(消费扶贫真人秀)、《岛上友人》(交友实验纪实类) 等多种类型自制综艺, 有望进一步拓展用户年龄群体, 扩大人群覆盖面。(3) 2021 年爆款综艺《乘风破浪的姐姐》推出第二季,《妻子的浪漫旅行 5》、《女儿们的恋爱 4》和《明星大侦探 7》等头部综 N 代均将延续。

图表 16: 2021 年芒果 TV 自制综艺总编排

	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
新综艺	扑通扑通的心	开封有个宝	披荆斩棘的哥哥	哥哥团综
	听姐说	鲜师总动员	小芒女孩时尚秀 (秋冬)	隐身说客
	我忍不住了		后浪之歌	大肚男
	岛上友人		闪闪发光的少年	
	小芒女孩时尚秀 (春夏)		33 天限定恋人	
			BOSS 为何那样	
综 N 代	婆婆和妈妈 2	妻子的浪漫旅行 5	朋友请听好 2	女儿们的恋爱 4
	乘风破浪的姐姐 2	姐姐的爱乐之程 2	青春芒果节	明星大侦探 7
		密室大逃脱 3		
		说唱听我的 2		

资料来源: 芒果 TV2021 青春品鉴会, 国盛证券研究所

投资建议

从各平台 2021 年招商片单来看，剧集、综艺整体数量回升，且剧集题材、综艺创新全面开花，行业呈现回暖趋势。芒果 TV 在持续巩固综艺龙头地位的同时发力布局剧集业务，剧集内容体量已接近头部平台水平，精品短剧剧场“季风计划”也值得期待，预计用户数据将确定性向上，延续高增长。我们持续看好流媒体视频行业大逻辑及公司独特发展路径下的成长逻辑，作为具有媒体属性的国有传媒集团，公司的创新基因、市场化制度，和优质内容成体系化生产流程将持续带动新媒体平台业务的增长，继续看好芒果超媒（300413.SZ，买入评级），建议关注爱奇艺（IQ.O，未覆盖）。

风险提示

（一）行业竞争加剧风险

目前流媒体视频行业仍处于持续投入、激烈竞争阶段，三大综合性视频平台与芒果 TV、B 站等垂直视频平台均在大力投入内容争夺用户。若后续行业存在新进入者，或各平台内容投入持续加大，将对公司带来沉重的成本压力。

（二）用户增长不及预期风险

芒果 TV 用户增长受到行业监管、竞争情况等要素影响，目前视频行业用户增速放缓，竞争激烈，芒果 TV 存在用户增长不及预期风险。

（三）广告收入不及预期风险

优质内容对公司广告收入的带动作用明显。但现阶段宏观经济增速下行，影响广告主预算规模及投入方向，若后续高质量节目缺乏或广告主持续收缩预算，将对公司广告收入带来不利影响。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com