

“宅经济”专题总篇： 新模式下的新机遇

华西证券研究所

2020年2月6日

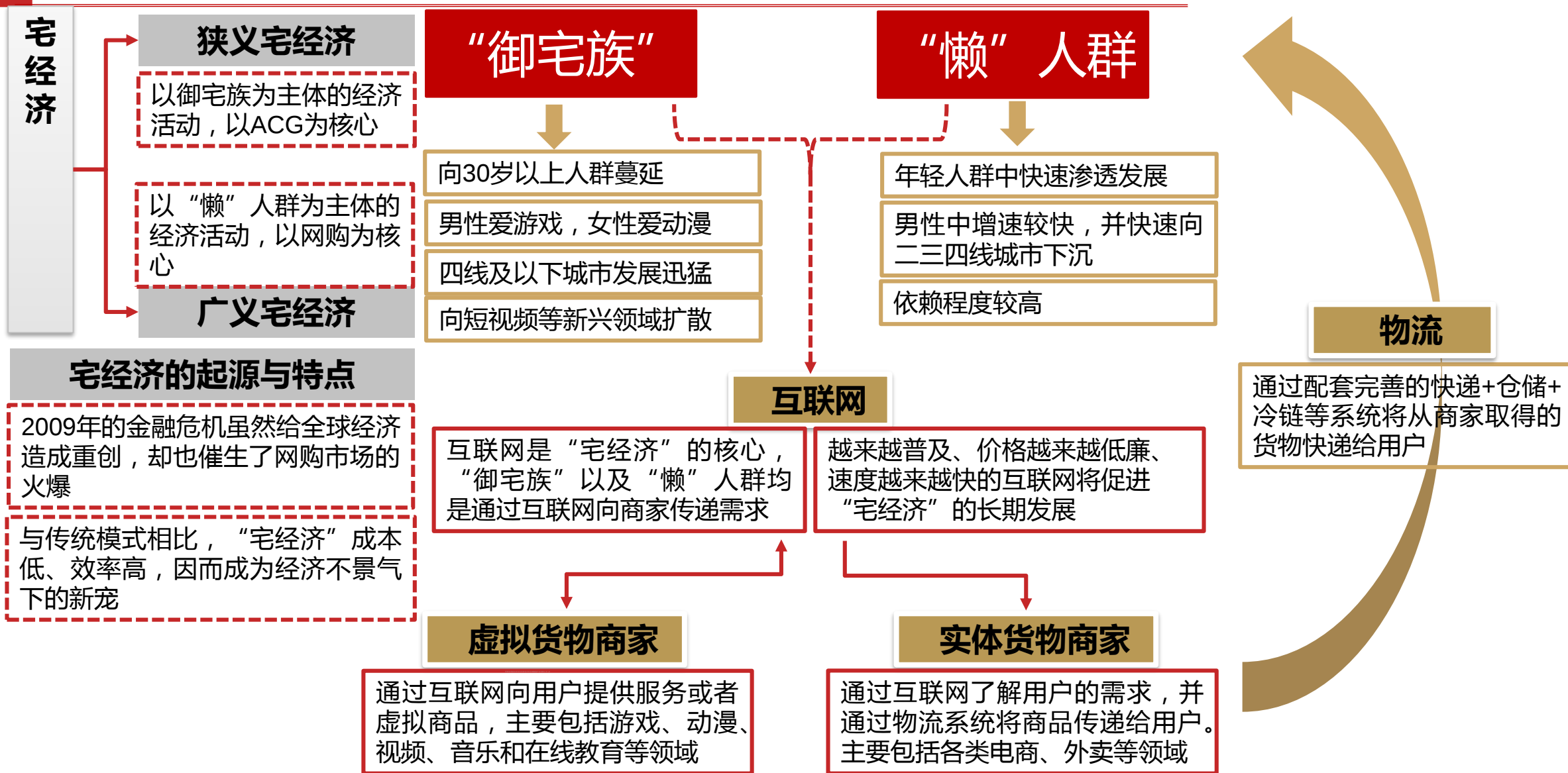
分析师：徐林锋

邮箱：xulf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080002

联系人：唐爽爽、赵琳、丁一洪、戚志圣

本文核心框架



前言：为什么我们看好“宅经济”的潜力？

“宅经济”大家并不陌生，其实一直就有，但先前并没有形成大规模效应和关注。我们认为，目前时点已经到了一个临界爆发点：

一、供需匹配，潜力蓄势待发

从供需角度来看，一方面新生代主力消费人群，宅文化逐步盛行，除了传统的线上购物、外卖等之外，其他包括移动直播、短视频、兴趣社交、在线教育等领域；另一方面，相关企业在技术积累、平台商业模式也逐步成熟，为用户提供更加好的服务和体验，特别是移动互联网盛行后，用户数量呈现爆发式增长，宅经济模式逐渐走进消费者的日常生活。

二、短期疫情刺激，中长期增长潜力乐观

短期疫情刺激：2020年1月开始的一场席卷全国的肺炎疫情，使得全国人民不得被迫宅在了家里。在此背景下，各种与“宅”相关的文化与活动兴起。疫情刺激下，“宅经济”相关的新商业模式加速催化成熟，如社交电商、社交视频、在线教育、远程办公等出现，成为这个特殊时期衍生出来的热门。

中长期来看，我们认为“宅经济”潜力值得期待。本质上“宅经济”兴起是迎合了当前主力消费人群的需求变化，随着相关技术成熟（移动互联网、物流等）和短期疫情刺激，将加速相关商业模式的完善，后续相关受益产业链（电商、传媒、在线教育、物流等）的增长值得重点关注，也是投资机会所在。

“宅经济”兴起下，带来新商业模式并催生新机遇。我们看好相关受益产业链，包括电商、传媒、在线教育、物流等板块的投资机会。具体来看：

一、电商

1) 短期来看，受疫情的影响，消费者为减少外出，有利于线上消费的提升，尤其是网购、线上生鲜、外卖等需求增加；2) 中长期来看，在历史上，美国经济大萧条催生了以沃尔玛为代表的大卖场、日本的经济衰退催生了以乐天为代表的线上消费、2003年非典带动国内电商的快速发展，我们认为消费习惯具有一定的惯性和被培养性，疫情结束之后有利于线上购物、线上生鲜、外卖等的持续发展。

相关受益标的：1) 线上购物：阿里、京东、拼多多；2) 线上生鲜：永辉超市；3) 外卖：美团。

二、传媒

受疫情影响，游戏、家庭大屏、在线视频、线上购物等板块将会直接受益。（1）疫情导致游戏用户、付费提升，部分游戏流水创造历史纪录；（2）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；（3）大屏在线教育爆发，伴随全国范围推出“停课不停学”，教育机构和相关公司合作推出大屏端教育直播和录播课程，并向学校和学生推广；（4）在线视频和线上购物火爆，线上消费热情高涨。

相关受益标的：1) 游戏龙头公司：完美世界、三七互娱、游族网络等；2) 家庭大屏公司：华数传媒、东方明珠、芒果超媒；3) 在线购物公司：东方明珠。

投资建议：掘金“宅经济”产业链

三、在线教育

1) 短期来看，新型冠状病毒疫情下，中小学延期开学及线下培训关闭有利于加速在线教育机构市场渗透率的提高；2) 中长期来看，在“双师大班”和“在线小班”两种盈利模式下，龙头有望加速抢占市场份额。

相关受益标的：1) 教育龙头公司：新东方在线、跟谁学、好未来、有道等；2) 教育信息化公司：佳发教育、拓维信息、天喻信息、三爱富、科大讯飞等；3) 推出在线课程的线下龙头：中公教育、立思辰、思考乐教育等，重点推荐获客优势明显、转化率和续班率突出的新东方在线，受益标的佳发教育、立思辰、科斯伍德。

四、物流

1) 短期看，新型冠状病毒疫情下，线下消费需求倒逼至线上，快递需求端旺盛；但同时，当前疫情影响下，快递企业复工进度、各地交通管制将影响快递企业的供给能力、生产效率，将考验快递企业的组织生产能力。2) 长期看，疫情影响有利于线上消费习惯的形成，利好快递企业。

相关标的：直营模式下组织生产能力较强的顺丰控股。

风险提示：长期被迫的“宅”可能导致外出的需求爆发，疫情严重超出预期。

目录

- | | |
|------------|-------------------------------|
| 1：“宅经济”的兴起 | “懒和宅”驱动宅经济，疫情短期刺激宅经济加速发展 |
| 2：“宅经济”的受众 | “懒”经济主要受众为年轻人群，“宅”文化开始向中年人群蔓延 |
| 3：“宅经济”的发展 | 互联网+物流促进“宅经济”发展 |
| 4：掘金“宅经济” | 电商、传媒、在线教育、物流值得关注 |
| 5：风险提示 | “世界那么大，我想去看看” |



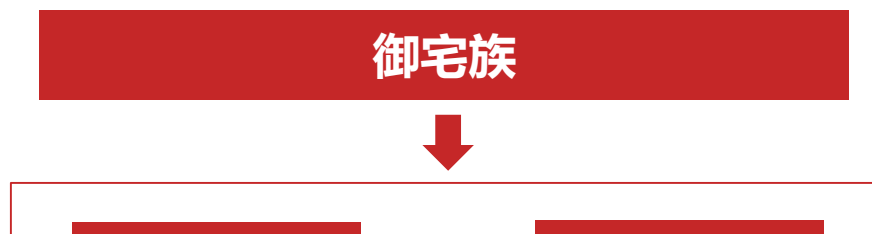
01 “宅经济”的兴起

“懒和宅”驱动宅经济，疫情短期刺激宅经济加速发展

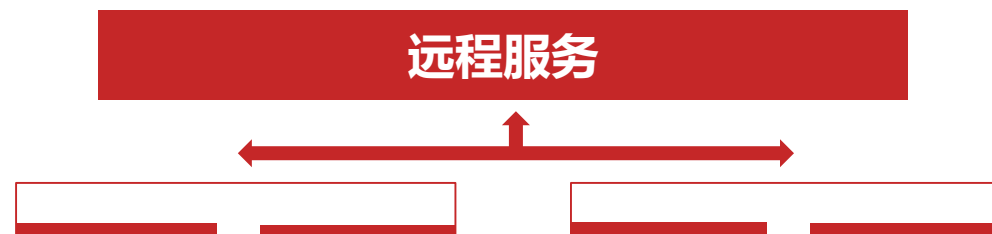
1.1 “宅经济”的前世今生

“宅经济”是什么。“宅经济”是伴随着互联网尤其是移动互联网的发展而出现的一种现象，是基于发达的互联网与物流的新型经济形势之一。狭义上的“宅经济”，是以御宅族为主体的经济活动，主要指以漫画、动画、游戏及周边商品为核心的 ACG 产业，已经成为日本等国家或地区的支柱产业。广义上的“宅经济”，实质上是在互联网与物流推动下的一种远程服务模式，主要包括两方面的内容。1) 作为一种消费模式，涉及网络购物等“在家消费”的范畴。2) 作为一种工作方式，涉及家庭生产等在家办公的范畴。“宅经济”目前依然是一种成长中的经济模式，建立在发达的互联网与物流系统之上，以电子商务、在线娱乐等网上经济及其相关产业为支撑。

图表：狭义“宅经济”



图表：广义“宅经济”



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7386

