

传媒

冷星星

0755-82026747

lengxingxing@cjis.cn

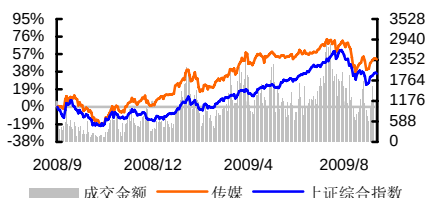
评级调整: 维持

行业基本资料

上市公司家数	16
总市值(亿元)	1099
占 A 股比例(%)	0.45%
平均市盈率(倍)	54.34

行业表现

(%)	1M	3M	6M
传媒	-10.62	-2.10	25.07
上证综合指数	-10.00	3.86	35.50



相关报告

《传媒-板块滞涨适逢行业利好》2009-8-7

《传媒-《文化产业振兴规划》通过 行业将在改革中加速前行》2009-7-23

《传媒行业 2009 年中期策略报告-发展之路与传媒精彩》2009-6-29

传媒行业

看好

杭州华数：推动数字电视向 NGB 演进

本报告从四个维度分析了数字电视的用户需求，由此认为互动、全媒体多业务是其必然的发展趋势。并以杭州华数已取得的成果为实例，展示了数字电视业务将可以如何向 NGB 演进。

投资要点：

- 目前数字电视面临诸多挑战，从用户需求的角度来看，主要有四个方面：1) 从时间上，用户希望能够不受时间限制看电视，也就是视频点播、时移电视；2) 从内容上，用户希望内容的广度和深度能跟老的节目有区分，所以有了更多不同内容的付费频道出现；3) 从空间上，用户希望电视不仅可以在客厅里看，还能够在车里面看，在城市的路边看等，车载电视等移动电视也随着需求增大发展较快；4) 从行为上，用户以前是只能被动收看，现在希望可以主动选择，互动越来越重要。
- 数字电视是非常权威可信的媒体，面对信息时代，有着很好的口碑和发展基础。以视频服务为基础，数字电视具有非常广阔的空间。未来广播电视将为用户提供全方位的优质服务，互动、全媒体多业务是数字电视必然的发展趋势。
- 杭州华数集团的目标是让娱乐和信息无处不在，主要关注家庭、个人、车载、城市四个应用领域。华数成立十年左右，在体制、技术、模式、业务做出了很多创新。2004 年华数开始做数字电视，采用双向互动平移的方式，从而开创了中国互动电视的杭州模式，向用户提供全媒体互动电视。2008 年开始，华数致力于将数字电视和互联网和移动通信网结合起来，打造一个互通的网络以支持三屏的发展，也就是业内所说的“全媒体”。目前，华数已向用户提供多类全媒体业务，包括“全媒体新闻报道”、“数字电视融合界面”、“全媒体华数眼”、“新闻订阅”、“电视短信”、“推荐赠送”、“全媒体智能检索”、“华数家庭智能终端”等。
- 多业务是数字电视向 NGB 演进的一个原始驱动力，若没有业务的话而只有一个高带宽的网络，这个网络没有任何意义。只有业务的运营能够为运营商带来持续增长的空间。
- 华数为 NGB 开发了 60 多种业务，主要有六大类：音视频类、融合类、信息类、娱乐类、应用类、消息类，还可以分为基本广播、双向互动、跨域互动和横向互动。目前华数为 NGB 规划了五种服务模式：直播电视广播式服务；纵向交互式服务；横向交互式服务；网络化的交互式服务；开放式服务。
- 在 NGB 时代，广播电视的运营商将成为一个综合服务的提供商，是娱乐、信息的提供者，是生活的服务者、健康的助手，还是综合服务提供商，提供教育信息、通信、安防等。

股票代码	股票名称	08EPS	09EPS	10EPS	11EPS	08PE	09PE	10PE	11PE	投资评级
600880	博瑞传播	0.51	0.76	0.94	1.09	41.74	27.98	22.73	19.51	推荐
600831	广电网络	0.10	0.22	0.28	0.38	74.36	33.72	26.47	19.53	推荐
600386	北巴传媒	0.22	0.39	0.60	0.69	54.34	30.68	20.18	17.44	推荐
002238	天威视讯	0.28	0.30	0.38	0.53	59.41	56.07	44.39	31.58	推荐
600037	歌华有线	0.31	0.26	0.27	0.39	36.69	43.64	41.40	28.97	中性
000917	电广传媒	0.05	0.20	0.21	0.21	369.02	98.65	91.71	82.29	中性
600832	东方明珠	0.14	0.13	0.21	0.23	67.92	73.55	46.05	42.20	中性
600825	新华传媒	0.28	0.28	0.33	0.35	37.63	37.46	31.52	29.63	中性
600551	时代出版	0.55	0.61	0.65	0.68	27.76	25.04	23.38	22.32	中性
601999	出版传媒	0.21	0.20	0.22	0.24	47.44	49.75	45.23	41.46	中性

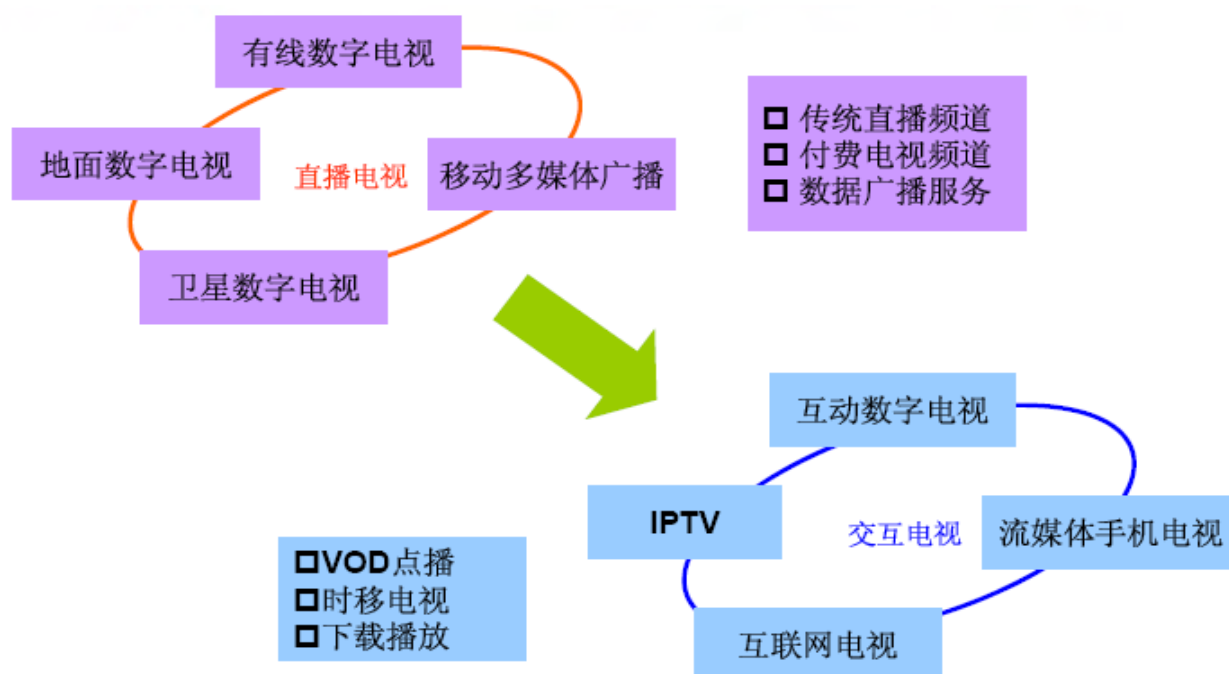
数字电视的发展趋势和服务的演进

目前数字电视面临诸多挑战，从用户需求的角度来看，主要有四个方面：

- 从时间上，用户希望能够不受时间限制看电视，也就是视频点播、时移电视；
- 从内容上，用户希望内容的广度和深度能跟老的节目有区分，所以有了更多不同内容的付费频道出现；
- 从空间上，用户希望电视不仅可以在客厅里看，还能够在车里面看，在城市的路边看等，车载电视等移动电视也随着需求增大发展较快；
- 从行为上，用户以前是只能被动收看的，现在希望可以主动选择，互动越来越重要。

数字电视是非常权威可信的媒体，面对信息时代，有着很好的口碑和发展基础。以视频服务为基础，数字电视具有非常广阔的空间。未来数字电视将从目前单纯的电视向娱乐的伴随伴侣、娱乐的秘书、信息的工具来发展，发展过来变成一个家庭的娱乐和信息的中心。未来广播电视将为用户提供全方位的优质服务，**互动、全媒体多业务是数字电视必然的发展趋势。**

图 1：数字电视服务的演进



资料来源：华数集团资料

杭州华数精彩的全媒体互动世界

华数的目标是让娱乐和信息无处不在，主要关注四个应用领域：

- **家庭**，这是发展的重点，包括家庭宽带和家庭数字电视；
- **个人**，包括掌上电视、手机、掌上音乐；
- **车载**，包括车载电视等；
- **城市**，城市电视是非常大的传媒的领域，包括街区大屏幕，楼宇大屏幕，和各个地区的 LED 的信息屏。

华数集团成立已有十年左右，在体制、技术、模式、业务做出了很多创新：

- **体制创新方面**：华数率先完成了改制，是标准的市场化运作实体。作为浙江省数字电视联合发展的统一平台和发展主体，采用“资本+业务”的创新模式，构建了浙江省数字电视统一业务发展平台，实现了从“小网到大网”的转变。2008、2009 年荣获中宣部颁布的文化体制改革的优秀企业称号。
- **技术创新方面**：2004 年开始做数字电视，采取双向互动平移的方式，当时遭到了业界很多的置疑，但是目前数字电视的杭州模式得到了业界的一致认可。在 2004 年底开始承担国家广电总局数字电视开放实验室的建设，对下一代广播电视网进行探讨。2006 年被科技部评为创新成果 100 强企业，2007 年首创数字电视直播加点播的方式，2008 年开创数字电视全一体，2009 年推数字家庭的服务。
- **模式创新方面**：创新地将数字电视发展成为“家庭信息化的终端、城市信息化的综合平台”，开创了数字电视发展的新时代。和全球 130 多家建立合作体系，建设了 50 万小时的数字节目内容库，并和全国 21 个省的百余个城市开展了合作。
- **业务创新方面**：创造四种电视方式，包括家庭版、宾馆版、休闲版、农村版；互联网服务有自己的有线宽带门户、杭州无线城市门户和覆盖全国互联网流媒体门户；手机上，运营浙江手机电视、手机诱导业务、3G 流媒体；在车载方面，运营浙江省公交电视、车载电视。2009 年 11 月华数将会融合电视、GSP、上网、打电话的业务。

图 2：华数的全媒体多业务汇总



资料来源：华数集团资料

2004 年华数开始做数字电视，采用双向互动平移的方式，从而开创了**中国互动电视的杭州模式**，向用户提供全媒体互动电视。下图是杭州用户打开电视看到的界面，有直播电视的栏目、电视回放、视频点播、财经游戏和一些互动电视信息化的服务，包括便民、社区、政务、电视门户、订票、在线政务等。增值业务主要有儿童类栏目，包括游戏、证券和银行教育等等几个方向，目前都已经数十万的用户在使用。

图 3：华数的互动电视门户



资料来源：华数集团资料

2008 年开始，华数致力于将数字电视和互联网和移动通信网结合起来，打造一个互通的网络以支持三屏的发展，也是业内所提的“全媒体”。以下是圆明园兽首拍卖的时候华数做的一个新闻专题，被认为是一个**全媒体新闻报道**。这个新闻专题包括很多来自多个媒体视频的报道，还有来自多个电视台和互联网的图片、文字，这些信息被集成在一个屏幕上。下面，可以链接到媒体库里面，查看《火烧圆明园》的电影和其它关于圆明园的纪录片。中间“我来说两句”是互联网交互模式的引入，用户可以在线投票。

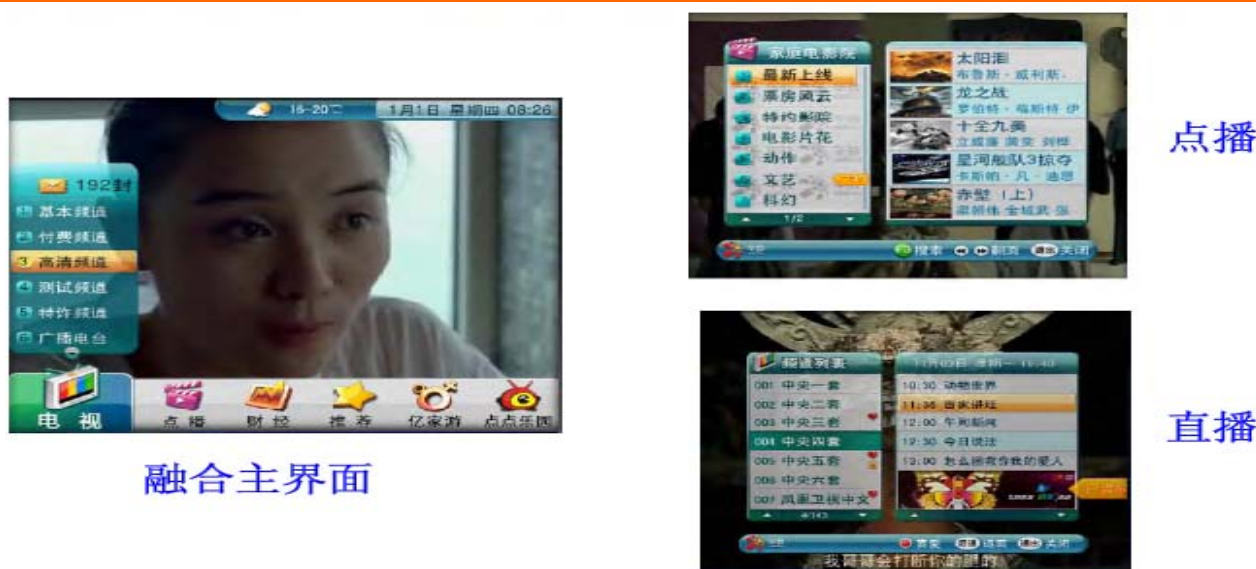
图 4：华数的全媒体新闻报道



资料来源：华数集团资料

同时，华数还推出了**数字电视融合界面**，把电视分成了视频层和控制层，视频层是后面的界面，是一个直播的电视频道，一直在那；前面是控制层，可以在控制层做任何的交互和图片显示。

图 5：数字电视融合界面



资料来源：华数集团资料

通过和互联网的打通之后，每天从互联网抽取十次新闻信息，再做筛选和补充，为用户提供**新闻订阅服务**。用户可以选择订阅国内新闻、国际新闻、体育新闻等，订阅后会自动发到用户收藏夹中，也可以选择在看电视时，新闻在屏幕下方以流动字幕的方式显示。

图 6：全媒体新闻订阅



资料来源：华数集团资料

华数还实现了**电视短信**，运营商可以向电视机发短信，手机发的短信可以在电视机上显示，并且可以相互回复。同时也有电子邮箱，即互联网的邮箱可以在电视机上察看、回复。还可以使用通信录，通过通信录发短信、发彩信、发邮件，赠送电影和电视剧等。

图 7：电视传信



资料来源：华数集团资料

视频赠送有两种方式，可以自己付费后把电影送给你的朋友看，也可以只是将电影推荐给朋友。这项服务打破了数字电视纵向服务的模式，实现了用户之间相互推荐，以后可能成为数字电视重要的运营模式。目前已有六万用户。

图 8：推荐赠送



资料来源：华数集团资料

华数还提供**华数眼服务**，即建设了杭州视频监控城市安防系统，在机顶盒上可以直接看公园、景区包括道路监控的情况，可以用于道路、景区、商铺和家庭的视频监控。

图 9：全媒体华数眼服务



资料来源：华数集团资料

华数为电视机提供了一个**搜索门户**，可以搜索所有的内容，包括互联网的信息，包括影视信息。

图 10: 全媒体综合检索



资料来源：华数集团资料

在 2009 年底华数将推出一个**家庭智能终端产品**。这个产品把机顶盒的功能和视频电话功能结合在一起，是以视频为基础的，除了目前的互动电视之外，可以做视频游戏。可以单独打视频电话，也可以进行四个画面的观看，一个画面看电视，一个画面是打电话，一个方面是看安防监控，一个是可视对讲。

图 11: 华数家庭智能终端



资料来源：华数集团资料

杭州华数：推动数字电视向 NGB 发展

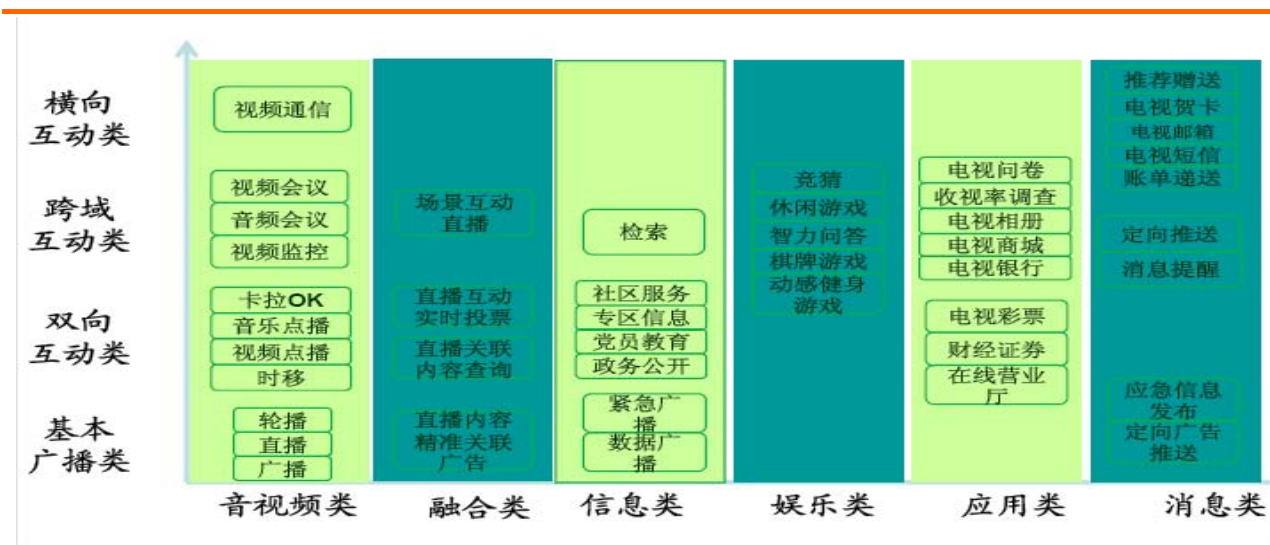
多业务是数字电视向 NGB 演进的一个原始驱动力，若没有业务的话而只有一个高带宽的网络，这个网络没有任何意义。只有业务的运营能够为运营商带来持续增长的空间。

以下是一位华数工程师的介绍。在 NGB 的框架之下，每个运营商作为整个 NGB 体系的一部分，通过一个业务交换系统接入 NGB 来。每个运营商作为一个独立的门户，有自己的门户和业务系统，实现互联互通。每个门户下面有自己的用户，当然用户可以通过这门户访问其他运营商的服务。但是，这个和互联网的模式不一样：互联网的运营商提供的是一个通道，在敲了一个网址之后和对方的网站将直接通信；由于广电的业务要受到内容监管，因此所有业务必须通过属地运营商的门户接入，并由属地运营商对业务进行监管。所以，门户是运营商建设核心的关键，有可能北京用户看到 100 个增值业务，只有三个是在北京的，其他的 97 个是全国各地的，但是这个业务必须是北京的网络提供的，因为广电网络就是这样网络的属性，不像互联网。

华数为 NGB 开发了 60 多种业务，主要有六大类：音视频类、融合类、信息类、娱乐类、应用类、消息类，还可以分为基本广播、双向互动、跨域互动和横向互动。目前华数为 NGB 规划了五种服务模式：

- 最单纯的直播电视广播式服务；
- 纵向交互式服务，就是运营商提供片子用户点播；
- 横向交互式服务，就是用户之间推荐内容；
- 网络化的交互式服务，就是运营商和互联网、手机一起做社区（这个社区是线上线下的），把它们的群体属性引入 NGB 里面；
- 开放式服务，就是用户可控制整个看的内容，控制内容的进度是最高阶段。

图 12：华数开发的 NGB 业务



资料来源：华数集团资料

在 NGB 时代，广播电视的运营商将成为一个综合服务的提供商，是娱乐、信息的提供者，是生活的服务者、健康的助手，还是综合服务提供商，提供教育信息、通信、安防等。

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

冷星星, 现任中投证券研究所传媒行业研究员, 有证券投资咨询从业资格。英国圣安德鲁斯大学 (University of St Andrews) 硕士, 曾就职于 Morningstar Europe in London。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司 (以下简称“中投证券”) 提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 518000	邮编: 100031	邮编: 200041
传真: (0755) 82026711	传真: (010) 66276939	传真: (021) 62171434