



传播文化业/社会服务

同洲电子 (002052)

数字电视一体机进一步完善公司布局

康凯 (参见尾页说明)

0755-23976023

kangkai@gtjas.com

S0880511010009

本报告导读:

公司获得韩国现代公司数字一体机电视在中国大陆范围内的商标使用权, 并进行数字一体机电视的生产和销售, 这将进一步完善公司在三网融合领域的布局。

事件:

- 南通同洲电子有限责任公司 (以下简称“南通同洲”) 于 2011 年 2 月 14 日与韩国现代集团 (以下简称: “韩国现代”) 在深圳签署商标授权书, 韩国现代授权南通同洲就数字一体机电视 (是指采取内置机顶盒、内部核心芯片替代机顶盒或者机卡分离等解决方案, 将数字接收、解码与显示融为一体的电视) 在中国大陆范围内使用“现代”及“Hyundai”商标 (商标注册号分别为 981731、517321), 进行数字一体机电视的生产和销售。南通同洲是深圳市同洲电子股份有限公司 (以下简称“公司”) 的全资公司。

评级: 谨慎增持

上次评级: 中性

目标价格: 12.00

上次预测: 12.14

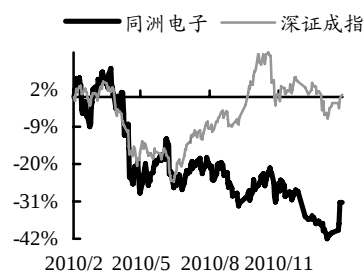
当前价格: 10.35

2011.02.15

交易数据

52 周内股价区间 (元)	8.60-16.60
总市值 (百万元)	3,534
总股本/流通 A 股 (百万股)	341/260
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	76%
日均成交量 (百万股)	6
日均成交值 (百万元)	69

52 周内股价走势图



相关报告

《业绩大幅下滑, 下调评级》

2010.05.19

《转型致费用激增, 侵蚀利润, 下调评级》

2009.10.26

《定向增发解决资金约束, 打开产能空间》

2009.08.19

《参建 NGB 网络第一试点, 彰显公司技术实力》

2009.08.05

《定向增发方案获批, 四年之内产能翻倍》

2009.06.05

评论:

- **从数字电视机顶盒到数字电视一体机, 公司毛利率水平将有改善。**数字电视机顶盒是同洲电子目前主要产品之一。从现有数字电视机顶盒的市场与产品发生态势来看, 市场竞争不断加剧, 产品毛利率持续下滑。特别是, 现有的采购体系较为分散, 不利于领先厂商以集采方式扩大市场份额。从数字电视机顶盒到数字电视一体机, 毛利率水平将有所改善, 从市场数据来看, 目前市面上数字电视一体机比普通数字电视要贵大概 500 左右。
- **数字电视一体机是发展重要趋势。**从用户使用体验来看, “普通数字电视+机顶盒”的模式下, 需要额外的布线, 同时需要两个遥控器。数字电视一体机布线更为简单, 同时只需要一个遥控器, 使用更为方便。在北美和日本市场, 数字电视一体机已经占到其新购机用户购买率的 97%。在欧洲国家中, 法国要求从 2008 年开始新上市的电视机必须是一体机, 意大利则从 2007 年开始向购买一体机的消费者提供税收补贴。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

- **数字电视一体机的普及障碍将逐步扫清。**在我国由于各地广电采用了不同的标准，信号加密途径并不统一，广电运营商普遍采用“电视机+机顶盒”模式，因而数字电视一体机还是偏少。甚至曾经出现数字电视一体机仍需要加装机顶盒方能正常使用的情况。这一难题在技术上已经逐步解决，目前可采用“一体机+大小卡（视密卡与节目卡合一）”的方式，这样消费者即使因搬家而出现有线电视网不同的情况，也只需要更换小卡，而不需要重新购买。另一方面，根据国务院 2008 年颁布的《关于鼓励数字电视产业发展的若干政策》，规定有线数字电视接收终端实行“机卡分离”体制，因此，双卡合一的模式将成为市场上的“一体机推进标准”。
- **进军数字电视一体机领域是同洲电子业务端到端解决方案的拓展和进一步完善。**同洲电子是国内数字视讯行业首家上市公司，在整体解决方案的技术储备、专业产品开发都保持业内领先水平，推出了一系列具有领先优势的视讯解决方案和产品。**同洲电子在广电领域拥有较强的竞争力。首先体现在广电业务平台领域。**2010 年底，在江苏省广播电视信息网络股份有限公司组织的数字电视中间件平台系统公开招标中，同洲电子凭借雄厚的综合实力，以排名第一的成绩独家中标。其中，江苏广电是国内最大、世界第二有线运营商，也是率先完成网络整合的省份之一，拥有 1700 万有线用户，今年 6 月已完成 13 个省辖市城区有线电视数字化整体转换，发展数字电视用户超过 1000 万户，双向网覆盖达 300 万户。**其次，同洲电子在业务模式上也作出了有益的尝试。**同洲电子与哈尔滨广电共同组建公司，并以分成方式分享数字电视带来的收益。从更深远的层次来看，“**数字电视机顶盒/数字电视一体机+广电业务平台**”的组合将打造广电业务层面端到端解决方案，可类比苹果“AppleStore+iPhone/iTouch/iPad”模式，符合发展趋势，想象空间巨大。
- **三网融合进程启动将引来新一轮热潮，同洲电子将是最受益 A 股之一。**从全球范围来看，Google, Apple, 微软等 IT 与互联网巨头纷纷进军电视领域，数字电视将成为继电脑（互联网）、手机（移动互联网）之后的第三波热潮。从国内来看，三网融合进程已经启动，随着国内数字电视基础网络的建设和整合进程的不断推进，千亿级别投资下，同洲电子将成为最受益 A 股之一。

作者简介:**余周军（贡献作者）:**

S0880110110158

010-59312728

yuzhoujun008983@gtjas.com

余周军，北京邮电大学通信工程专业博士。2006-2010 年供职于中国电子信息产业发展研究院，专注于通信产业研究。

康凯:

S0880511010009

0755-23976023

kangkai@gtjas.com

分析师声明

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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		