

行业深度研究报告

三网融合带来广电行业发展机遇

未来我国电信和广电行业的渗透领域分析

我国电信和广电行业经历了多年的发展后，一些业务已经有了初步的融合，随着政府对三网融合重视程度的加大，可以预见，未来将在以下几个方面实现进一步融合：1、视频业务；2、电信增值业务；3、手机电视业务；4、语音业务。

我国电信与广电行业的双向进入方式分析

根据对欧美国家的情况分析，我们认为，英国模式更适合我国国情（先非对称进入再对称进入）。政府实现全面开发的领域依次顺序为：电信行业的电信增值业务、语音通话业务、移动通信业务(但我们预计后两项业务在中国中短期内很难开放，长期是否放开也不得而知)。因此，最现实的期待是电信增值业务。

电信和广电企业未来的竞争格局分析

我们判断，电信行业可能率先实现全面开放，广电企业将获得更多的发展机遇，电信和广电的竞争格局将发生以下变化：

- 1、电信企业之间的互联互通，资源共享将以法律的形式加以确立，电信企业的市场化竞争将更加激烈；
- 2、电信行业的非市场化壁垒将减少，广电企业有望大规模进入互联网接入等增值电信业务；
- 3、广电企业的市场化程度将不断上升，未来可能会通过行业内部整合，不断增加实力。
- 4、电信企业和广电企业在视频点播领域的竞争将进入白热化阶段，非市场化壁垒会继续成为限制电信 IPTV 发展的主要因素。

三网融合带来的投资机会

短期来看，非对称进入将使广电企业的实力不断增强，建议关注以下变化带来的投资机会：

- 1、广电企业的省内并购和省际合作将加快；
- 2、电信法出台后，广电企业有望大规模介入电信传统业务领域；
- 3、数字化整转加快，广电部门会继续通过非市场化壁垒限制 IPTV 的发展，广电企业有望在视频点播领域占得先机；
- 4、广电企业与地方政府关系更为密切，在政府信息化平台建设上优势明显。
- 5、移动运营商竞争加剧，而 3G 网络建设导致运营商对固网资源的需要增加，广电企业可以充分利用三大电信运营商之间的竞争，与其中的一家或几家合作，拓展数据业务，做大做强。

传媒

维持

中性

戴春荣

daichunrong@csc.com.cn

010-85130981

高辉

gaohui@csc.com.cn

010-85130782

分析日期：2009 年 07 月 29 日

股价表现



相关研究报告

- | | |
|----------|---|
| 09.06.29 | 09 年下半年展望--传媒行业下半年业绩增速加快 全年有望增长 36.7% |
| 09.04.17 | 传媒行业：政府正式发布新的文化体制改革税收优惠政策 |
| 09.05.07 | 传媒行业 08 年报及 091Q 综述：08 年行业表现不如人意 09 年业绩有望增长 23% |

目录

一、国外三网融合的历史沿革介绍及经验借鉴分析.....	1
二、我国三网融合历史沿革及现状分析	5
三、未来我国电信和广电行业的渗透领域分析	6
四、我国电信与广电行业的双向进入方式分析	9
五、我国广电和电信行业的监管方式分析	10
六、即将出台的电信法对三网融合的促进作用	12
七、结论	13

09年5月，国家发改委在《关于2009年深化经济体制改革工作的意见》中指出，“落实国家相关规定，实现广电和电信企业的双向进入，推动“三网融合”取得实质性进展……”。这意味着，我国三网融合进程将在政府的推动下进一步加快。

一、国外三网融合的历史沿革介绍及经验借鉴分析

（一）英国经历了电信与广电的互不准入、不对称进入和对称进入三个阶段

第一阶段，即1991年之前的电信业与广播电视业互不准入阶段

广播电视业：

1954年颁布的《电视法》允许成立独立电视公司，改变了BBC对广播电视的独家垄断；

1984年颁布《有线和广播法》，成立有线电视管理局和独立广播委员会，以促进和管理新兴的有线电视业；

《1990年广播法》规定成立独立电视委员会和无线广播局，分别管理商业电视（包括有线电视与卫星电视）和商业广播，广播电台和电视分业管理体制初步形成。

电信业：

1982年BT（英国电信）实行私有化，

1983年Mercury公司的成立结束了BT独家垄断时代，

1984年《电信法案》的颁布和电信办公室（OFTEL）的设立则标志着英国电信市场开放时代的到来。

在此阶段，电信和广电互不准入，但行业内部发生了较大变化，竞争格局从垄断向竞争过渡。

第二阶段，即1991年到2001年之间的电信与广电不对称进入阶段

1991年，英政府发表白皮书《电信政策——竞争和选择》，全国开放国内长途与本地电信业务，允许一些新的“公共电信运营商”（PTOs）进入市场。

1992年，英国修订了有线广播法案，允许有线电视公司兼营电话业务，但只能通过Mercury互联提供。BT和Mercury在2002年以前不允许提供有线电视业务，但可以提供VOD业务。

到1995年，在有独立经营权的86家有线电视区域网中，有75家开辟了电话服务业务。

1997年OFTEL逐步取消对公众电信运营商经营广播电视业务的限制，允许他们为尚未接入CATV的家庭用户提供上网服务。

在此阶段，电信行业首先对外开放，但属于有条件开放，直至1997年广电行业才开始放开，但也仅是允许电信企业为尚未接入CATV的家庭用户提供上网服务。

第三阶段，即 2001 年以来的电信与广电对称进入阶段。

2001 年 1 月 1 日，电信运营商可以在全国范围经营广播电视业务，从而实现双向准入（有线公司提供电话业务也不再限制是否通过电信网络）。2003 年新《通信法》出台，实现监管机构全面融合。

在此阶段，大通信的概念基本形成，无论从立法、监管还是业务均实现了全面融合。

（二）美国的政策变化大致可以分为四个阶段

第一阶段为 1990 年代初以前，对有线电视公司进行政策保护。

1970 年，为保护新生的 CATV 业，防止垄断的电信公司利用交叉补贴在有线电视领域进行不正当竞争，FCC 禁止电信公司跨业经营 CATV。

1982 年，美国独立电话协会提请 FCC 撤消跨业经营规模，被驳回。

1983 年，法院判决 AT&T 案，禁止电信公司进入信息服务业，包括 CATV。

《1984 年有线电视传输法》533 (b) 条款禁止本地电话公司给同一区域的消费者提供视频服务。这一阶段，国会和 FCC 态度一致，都认为禁令有助于防止垄断的电信公司采用不公平竞争手段排挤有线电视公司。

在此阶段，由于广电企业实力还相当弱小，为保护广电企业，政府禁止电信企业进入 CATV 领域。

第二阶段为 1990 年前后，FCC 建议废除禁令，但未获准。

1990 年代初，FCC 认为，CATV 业经过纵向整合后已发生很大变化，应允许电信公司进入视频节目服务市场与 CATV 竞争，以促进视频节目多样化，因而建议国会废除跨业经营的禁令。参众两院提出数个草案，并制定《1992 年有线电视法》，但禁令仍被保留。

1992 年 7 月，FCC 打算实行视频接拨政策，允许电话公司提供视频传输服务，前提是电话公司本身不拥有节目所有权。但该政策没有实施，因为美国上诉法院认为电话公司在其所拥有的设施上传输节目内容是违宪的。当时，FCC 认为取消禁令能促进视频节目市场竞争，但立法部门（国会）仍相信跨业禁令能够促进视频节目市场竞争。

在此阶段，广电企业实力有了较大发展，但立法部门仍相信跨业禁令能够促进视频节目市场竞争，故电信和广电仍处于互不准入阶段。

第三阶段为 1992 到 1995 年，电信与有线电视公司通过诉讼获得进入权。

1992 年末，大西洋贝尔公司以 FCC 视频接拨政策侵犯其言论自由为由向联邦法院提起诉讼，1993 年 8 月获胜。随后其他一些电话公司也开展类似诉讼。电话公司与有线电视公司竞争开始展开。大型电话公司陆续向 FCC 申请在自己经营区域开展视频接拨信号服务。截止到 1995 年，这些申请有的被核准，有的在审议中。有线电视公司也要求 FCC 允许自己经营电话业务。

1992 年、1993 年，FCC 在给区域电话公司松绑的同时，也允许有线电视公司经营一般性电话业务。1993 年

区域贝尔公司开始兼并或投资营业区外的有线电视系统，引发了有线电视与电话公司结盟的热潮。1994 年，有线电视公司向各州法院起诉要求放宽经营电话的限制，并取得了一些成功。

在此阶段，电信和广电企业竞争实力势均力敌，均希望通过进入对方领域增加收入来源，但多是通过诉讼形式达到进入对方市场的目的。

第四阶段为 1996 年以后，《1996 年电信法》最终打破限制，电信与有线电视市场正式相互开放。

美国 1996 年《电信法》的立法宗旨之一是推动全面竞争，放开了所有的市场分割和限制，使得经营长话业务的公司与经营本地业务的公司之间、有线电视公司与电信公司之间能够互相进入对方的市场。新电信法进行了两大实质性改革：一是开放本地电话市场，允许各小贝尔公司和一些长途电话公司相互进入对方的领域；二是打破电信、信息和有线电视业的界限，推进通信信息业的融合。这标志着美国电信与信息业进入全面竞争时代。1998 年到 2000 年，FCC 发出了 700 多份国际电话服务经营许可证。

这种极度放松的管制政策带来的结果是：兼并和收购的热潮在美国电信业中日渐高涨，兼并额度屡创纪录。AT&T 鲸吞了电信港公司以及两大有线电视公司 TCI 和 MediaOne；WorldCom 收购了 MCI；数百家与贝尔竞争的公司迅速诞生又迅速消失，最终能存活下来的少之又少，就连贝尔七兄弟也由于互相兼并只剩下了西南贝尔、南方贝尔、Verizon 和 Qwest 四家。

2002 年初，美国电信业陷入了前所未有的低谷，从环球电讯的破产到 WorldCom 暴露出的假账丑闻，电信业的问题层出不穷，将 FCC 逼到了十字路口。

2003 年 2 月 20 日 FCC 以投票方式通过美国电信业游戏新规则，规定本地电话市场的主导运营商 (ILEC) 仍然必须向竞争对手，以非绑定的方式开放其本地电话环路，但是不必以非绑定方式开放其拥有的宽带接入网络。

在此阶段，美国电信和广电进入了大融合时期，收购兼并不断，电信和广电的概念已经变得非常模糊，取而代之的是大通信概念。

案例：有线运营商康卡斯特（CMCSA US）

自《1996 年电信法》公布以来，美国电信和广电进入了大融合时期，康卡斯特也在此后迎来了大发展。

2002 年斥资 475 亿美元收购 AT&T Broadband Cable Systems 的所有资产，取得 38 个州近 2100 万有线电视客户。

2004 年计划 660 亿美元收购华特迪士尼，最因对方反对而放弃收购。

2005 年，在 3 个市场上开始销售互联网电话服务，提供包括高速互联网连接、多频道电视、高清晰视频内容、语音服务等在内的打包业务。有线电视公司前期对网络建设的大规模投资，正在通过销售集语音、数据、视频于一体的捆绑服务而获得回报。

2006 年与 Time Warner Cable 联手，收购因创办者 Rigas 家族挪用公司资产而申请破产保护的 Adelphia。

截至 08 年底，康卡斯特拥有 2420 万有线电视用户，1490 万宽带网络用户及 650 万 IP 电话用户，是美国

最大的有线电视公司，亦是美国第二大互联网服务供应商，仅次于 AT&T 之后。

（三）韩国到目前仍实行电信与广播电视分业管理，互不准入。

广播电视业：

1999 年以前，韩国有线电视事业是“三分体制”，即节目提供商（PP）、在各地经营的系统运营商（SO）以及将节目向有线电视系统传送的网络运营商（NO）分离，禁止 PP-SO-NO 间的业务兼营。

1999 年，韩国政府放松管制政策，允许 PP-SO-NO 间的业务兼营。

1999 年 12 月韩国通过《综合广播电视法》，将所有的广播电视媒体统一规定在一个法律体系之中，并由韩国广播电视委员会（KBC）统一监管。

2001 年起实行节目提供商登记制度。除了新闻和家庭购物频道外，任何人只要履行简单的登记手续，即可有资格经营有线电视节目内容。

电信业：

1991 年依据《电信基本法》成立 KCC。

1994 年，把工商资源部科技署和宣传署与通信有关的职能合并到通信部，成立“信息通信部”。

2002 年修订《电信基本法》，提高 KCC 管制权限，促使其向类似 FCC 的独立电信管制机构转变。

从韩国的情况来看，其监管方式与我国比较相近，均属于分业监管模式。

（四）国外三网融合的经验借鉴分析

1、三网融合法律先行。

根据英美两国的经验，其三网融合的进程，都是首先以法律的形式对监管内容、市场进入等方面进行规范后，开始快速推进的。

比如，美国《1996 年通信法》就是一部融合的法律，它把之前的《1934 年通信法》、《1984 年有线电视法》、《1992 年有线电视消费者保护及竞争法》等法律中间有关广播电视和电信的规制内容整合在一起，对进入广播电视业和电信业的条件进行了规定，并且对之前不对称进入的规定进行了修改，在法律中明确规定允许双向进入，解决了市场进入壁垒，有利于促进市场竞争。同时授权联邦通信委员会（FCC）对广播电视和电信业进行监管，从法律高度上对融合的管理体制的形成奠定了基础。

2、电信与广电监管机构的融合是推进三网融合的必要前提。

英国、美国和韩国融合趋势下不同的管制框架，直接影响了其三网融合的进展与效果。英国早在 1984 年就已经实现了广播电视与电信业监管机构的统一。机构的统一为英国后来的电信市场开放，广电单方进入，到电

信进入广电市场改革得以顺利推进，为网络融合和新业务发展提供了良好的制度保证。美国也是如此。相比之下，韩国电信监管部门和广电监管部门为本部门利益互不相让，致使 IPTV 迟迟发展不起来。

3、三网融合初期均采用扶弱限强方式

在推进三网融合的过程中，有的国家最初采用电信与广电不对称开放方式，即广电运营商可以进入电信领域，而电信运营商不能进入广电领域，然后过渡到对称开放，如英国。有的国家则等到广电和电信企业实力均衡的情况下，再采用对称开放方式，如美国。综合而言，英美政府在三网融合过程中，均充分考虑了竞争弱势方广电企业的利益，一般都是在广电和电信企业实力不相上下时，实现对称开放方式。

4、分业监管方式阻碍三网融合进程。

在三网融合趋势日益加快的背景下，广电与电信分业监管，直接妨碍了融合业务。比如 IPTV 市场的发展，韩国尽管有开展 IPTV 良好的市场和网络条件，但由于电信和广电监管部门之间的利益纠葛，IPTV 发展严重受阻。信息通信部将 IPTV 视作韩国高级电信业务的产物，是它的管辖范围。但韩国广播委员会指出，IPTV 基本上属于广播服务。其他融合业务的推出也受到极大限制。韩国的经验表明，在分业监管的现实体制下，依靠电信和广电监管机构自身的协调不可能解决机构融合问题，推进融合业务的发展，只有超脱于行业利益的第三方独立监管机构才能适应技术融合的要求。

二、我国三网融合历史沿革及现状分析

（一）三网融合的内容和意义

三网融合是指电信网、广播电视网、互联网业务应用的融合。表现为技术上趋向一致，网络层上可以实现互联互通，业务层上互相渗透和交叉，应用层上使用统一的通信协议。三网融合有利于网络资源实现最大程度的共享，其最终目标是要使一张网上能提供以语音、视频和数据三种业务捆绑。

三网融合是技术发展的必然趋势，其经济和社会意义也很突出。从微观层面看，三网融合业务的发展将为电信、广电和互联网运营商提供新的市场，同时减少其提供业务的成本，并满足用户业务多样化需求；从行业层面看，融合业务开展将有效地刺激相关技术创新和市场规模的扩大；从宏观层面看，三网融合的进程直接关系到社会信息化的发展进程与效果。减少三网融合的政策与体制障碍，加快三网融合的进程，是我国“十一五”国民经济发展战略的一个重要内容。

（二）我国三网融合的历史沿革

1999 年，由于电信运营商涉足广电业务，广电企业介入语音等电信业务，为了加强管理，国家发布了 82 号文件，明令禁止两大行业相互渗透。

04 年底，国家发改委在《鼓励数字电视产业发展的若干政策》征求意见稿中，提到“条件成熟时，推动电信和广播电视市场相互开放、业务交叉竞争”；

2006 年 3 月，十届全国人大四次会议通过的《国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》强调，要“积极推进三网融合”；

08 年 1 月，国务院一号文《关于鼓励数字电视产业发展的若干政策》中，则提出“在确保广播电视安全传输的前提下，建立和完善适应‘三网融合’发展要求的运营服务机制”；

09 年 5 月，国家发改委在《关于 2009 年深化经济体制改革工作的意见》中指出：“落实国家相关规定，实行广电和电信企业的双向进入，推动“三网融合”取得实质性进展”。

（三）我国三网融合的现状分析

通过以上文件不难看出，政府对“三网融合”的态度变得更加积极和明朗化，这也为未来与之配套的政策出台奠定了基础。

事实上，我国广电和电信的部分业务已经实现了初步融合，具体业务包括：

1、互联网接入业务：

该业务属于电信行业的传统业务，近年来广电企业开始涉足该领域，也不乏佼佼者（如天威视讯），但整体而言，广电企业的宽带用户规模仍然十分有限，无法形成规模效应。其主要原因在于，广电企业没有自己的互联网接入端口，须向电信运营商租用，而电信运营商又是广电企业宽带业务的主要竞争对手，如果全面与之展开竞争并对其形成较大威胁的话，电信运营商很可能会通过提高端口租金或限制接入流量来等方式应对，宽带业务将处于进退维谷的尴尬局面（毛利率大幅下降），这也是广电企业在发展宽带用户时不敢大规模投入的主要原因之一。

2、视频点播业务：

视频业务是广电企业的主要收入来源，随着数字化平移的加快，广电企业有望在付费频道、VOD 点播等业务上取得大发展。而对于电信企业而言，在传统业务缺乏亮点的情况下，IPTV 业务成为其关注的重点业务，在我国一些城市，如杭州、上海、哈尔滨等，IPTV 业务发展十分迅猛。但电信企业发展 IPTV 业务也并非一帆风顺，由于视听节目播放主导权掌握在广电总局手中，其发放的 5 张 IPTV 牌照的获得者也均为广电企业（05 年上海文广率先拿到牌照、随后中央电视台、中央人民广播电台、中国国际广播电台相继拿到牌照、近期辽宁电视台拿到第五张牌照）。尽管一些电信运营商采用变通的方法与拥有许可证的上海文广进行合作，借此绕过广电总局的准入壁垒，但由于电信运营商不拥有许可证，因此经营的主动权不掌握在自己手中，甚至连 IPTV 上视听节目相关的电子节目单都无法独立制作。另外，即使在与牌照获得方合作的前提下，地方广电部门仍有权禁止其业务的在本地的开展。（如泉州之争：泉州广电发出一纸通告，叫停泉州地区的“百视通”网络电视业务。“百视通”是上海文广的 IPTV 品牌，泉州电信则是上海文广的当地合作方。）

三、未来我国电信和广电行业的渗透领域分析

我国电信和广电行业经历了多年的发展后，一些业务已经有了初步的融合，如互联网接入业务、视频业务等，随着政府对三网融合重视程度的加大，可以预见，未来将在以下几个方面实现进一步融合：

（一）视频业务：

以被动收看为特点的视频业务是广电行业的传统业务，而视频点播业务对于广电和电信企业而言均属于全新的业务，也是双方争夺的焦点。近年来，广电行业一直致力于有线网络的数字化平移，希望在 VOD 业务上取

得大发展；而电信行业则希望通过 IPTV 业务介入视频业务，使其成为行业新的利润增长点。

双方在视频领域的争夺上产生了较为典型的三种模式：

上海模式

IPTV 的上海模式是在中国电信集团与上海文广集团签订 IPTV 战略合作框架协议基础上，由中国电信上海公司与上海文广集团 BesTV 百视通公司具体实施开展 IPTV 业务。其具体分工是：上海文广主要负责内容集成、管理、播控、用户终端等环节，上海电信主要负责 IPTV 内容的传输、用户计费、收费、市场推广等。上海文广的内容集成平台与电信运营商的传输和后台业务管理系统相对接，双方为用户提供包括内容、账务等方面的综合服务。机顶盒投资由双方共同分担。

青岛模式

青岛模式是完全由广电独立完成的。2005 年 10 月，青岛市在全国率先完成了有线数字电视的整体转换，全网 70 万用户全部转为数字电视用户。事实上，青岛仅是进行了单项数字化，并没有实现交互功能，无法开展视频点播、信息互动、缴费等增值服务。这种方式并不利于广电企业长期的业务发展，但由于平移成本较低，对于中西部经济较落后的地区和中小城市来说，青岛模式具备一定吸引力。

杭州模式

杭州模式是将电信企业和广电企业用资本纽带联系在一起，杭州网通（现在的杭州联通）是 IPTV 和数字电视的市场推广实施主体，杭州数字电视有限公司是 IPTV 和数字电视的市场运营主体，华数传媒是在基于两者的基础上成立的市场化运作企业。杭州模式的运营主体股东已经涵盖了 IPTV 产业发展的各大环节：网通--网络运营商、广电--内容提供商、市政府--市场推动者、企业--产品供应商、报社--市场舆论。杭州数字电视采用有线电视加 IPTV 的方式，同时建立广播式的数字节目平台和交互式的增值业务平台，将广播电视的公共服务和市场服务分开，公共服务为市场服务建立用户基础，市场服务为公共服务获得盈利保障。其用户终端同时包含了 DVB 接收和 IPTV 收看的功能，使用中通过切换键选定 DVB 或 IPTV 的观看方式，实际的信号分别走各自的处理流程。

整体而言，三种模式各有利弊，相对而言，杭州模式则更为成功，其成功的关键在于，其数字电视与 IPTV 的实施主体独特的企业治理结构与运行机制。虽然杭州模式较为成功，也值得借鉴，但可复制性并不强，其主要原因在于，我国的分业监管方式使电信企业和广电企业之间的利益之争不可避免，资本合作是一种较为理想的经营模式，但由于经营主导权、利益分割等问题复杂而且一时难以解决，我们认为双方在视频领域的竞争与合作关系将长期存在，实现真正的融合仍有很长的路要走。

（二）电信增值业务：

近期可能出台的电信法不仅对三网融合和普遍服务“老问题”进行了新的规定，对增值电信业务准入这一市场的“新问题”也进行了相关规范，这也给广电企业进入该领域提供了法律依据。

目前的电信增值业务包括：在线数据处理与交易处理业务、多方通信服务业务（如电话会议）、虚拟专用网业务、数据中心业务、存储转发类业务、呼叫中心业务、互联网接入服务业务、信息服务业务。其中一些业务广电企业已经开始涉足，如：

互联网接入业务

广电企业已经进入该领域，但规模十分有限。我们认为，如果《电信法》顺利通过，广电企业的互联网接入业务有望实现大发展，其原因在于：1、如果以法律形式确立了电信的公共服务职能，就意味着企业和用户均有权以合理的费用享有电信提供的公共服务，电信企业就不能再以非市场化的手段限制其他竞争对手（如提高租金和限制接入带宽），为广电企业大规模进入该领域提供了法律保障；2、根据欧美国家的经验，电信行业的开放程度和市场化程度会不断加大，电信企业的垄断优势将被削弱，这为广电企业与电信企业在该领域展开公平竞争提供了可能。

信息服务业务

包括语音信息服务、在线信息和数据检索等信息服务的业务及因特网信息服务业务，其中政府信息化平台业务是目前双方争夺的重点业务之一。随着我国信息产业的高速发展，信息化的重要性日益显现，各地方政府开始搭建自己的政府信息化平台，广电企业和电信企业就成为信息化平台主体的争夺日趋激烈，这是由于被确认为地方政府信息化平台主体的一方，会得到政府扶植政策和公共信息资源的倾斜，其重要性不言而喻。整体而言，由于广电企业的特殊组织结构（广电企业按地区划分，与地方政府关系更加紧密）使其在该业务的竞争中占据一定优势（如杭州的政府信息平台就是由有线运营商主导的），而电信企业则凭借其强大的资金实力和市场化运作经验也有望抢得一定的市场份额。

虚拟专用网业务

是一种利用公用电信网的资源，向大型企业的用户提供非永久的专用网络业务，用户可以通过 VPN 得到快速的业务应用，而运行部门通过虚拟专用网业务可以充分利用已建的网络资源。从虚拟专网业务需要的网络条件来看，广电企业并不处于劣势（在带宽容量上还占有优势），而且广电企业与地方企业和政府部门的联系更加紧密，总体而言开展该业务具备一定优势（与电信企业比较），目前一些广电企业已经在该业务上取得较快发展。

理论上讲，目前电信企业经营的增值业务，广电企业均有能力参与竞争，但根据双方特点和具体业务前景判断，广电企业有望在以下业务上取得大发展：互联网接入、信息服务、虚拟专网、呼叫中心、多方通信服务等业务。

（三）手机电视业务

3G 时代为电信运营商带来了许多新增业务，其中手机电视也是非常具有发展潜力的业务之一，但该业务的主导权却存在分歧：电信部门认为该业务是通过电信网络和终端实现的，应属于电信业务；广电部门则认为该业务是视频内容，应属于广电业务。这项全新的业务也因此成为双方竞争的焦点业务之一，一方面广电企业拥有手机电视业务的经营牌照和节目内容；另一方面电信企业则拥有用户、渠道和收费权。在双方资源存在互补的情况下，合作无疑是明智的选择。例如，近期中移动的手机电视频道招标，就采取了 SP 商与广电的牌照获得方联合竞标的方式。

从短期来看，电信企业获得视频牌照的可能性很小，而且内容也掌握在广电系统内，故电信企业绕开广电企业发展手机电视几乎没有可能，未来双方加强合作将成为主旋律。长期来看，随着融合的深入，非市场壁垒将大大减少，双方的竞争也将加剧。

（四）语音业务（主要指固话业务）：

是电信行业的基础电信业务，截至目前广电企业仍未涉足该领域，其原因在于：一方面，最重要的一点，作为关系到国计民生的类似于共用事业领域，是政府管制最为严格的业务，目前只有三大电信运营商可以做；另一方面，作为电信企业的主要收入来源，其重要性不言而喻，电信部门对此业务也是最为敏感；第三，由于移动替代作用，近年来语音业务逐步萎缩，盈利能力也在下降，广电企业对进入该领域的热情不高。但我们认为，随着未来政策的放开，广电企业如果能将语音业务、视频业务、互联网业务打包，收入和盈利仍有望大幅提升（成本仅小幅上升）。

不过，语音业务由于各方面原因，短期内不可能放开，长期来看，即使开放也将是最后开放的领域。未来广电进入该业务的方式可能会采取与电信合作经营或租赁电信网的方式。

表 1：广电、电信双方渗透领域情况

具体业务	电信行业	广电行业
语音业务	传统业务	未进入领域
互联网接入业务	传统业务	已进入领域
视频业务	通过 IPTV 进入领域	传统业务，付费和 VOD 快速发展
移动通信业务	传统业务	未进入领域
政府信息化平台业务	新进入领域	新进入领域

四、我国电信与广电行业的双向进入方式分析（对称与非对称之争）

（一）什么是双向进入

双向进入是指在三网融合过程中，融合主体电信和广电行业相互进入对方的业务领域，即电信企业进入视频领域，广电企业进入语音通话、增值电信业务等领域。双向进入可分为对称准入、非对称准入两种，前者是指同时允许双方同时进入对方业务领域，后者是指对强势一方进入另一方领域进行限制，以达到维护市场公平和消费者权益最大化的目的。

（二）我国双向进入的未来方式及对广电和电信运营商的影响分析

我国的电信与广电具有不同的功能定位：电信是产业部门，企业化运作，追求的是经济效益；广电还涉及到意识形态领域，在追求经济效益的同时，更要将社会效益。另外，在运行机制上，到目前广电还有很多领域是按事业体制运行。管理体制上，广播电影电视管理总局是广播电视业务的主管部门，工信部是电信业务的主管部门。

不同的功能定位决定了目前电信和广电行业的特点：电信行业市场化程度高，资金实力雄厚；广电行业市场化程度低，资金较为缺乏。如果在三网融合中采取对称进入的方式，尤其在初期广电企业将很被动，甚至部分企业可能被挤垮，这并不是我国政府希望看到的结果，而且根据欧美的经验，政府一般会采取扶弱限强的策略，故我们认为非对称进入方式在我国尤其是三网融合的初期更具备可操作性。

表 2：截止到 08 年底广电和电信情况比较

	广电	电信
08 年收入	1667.21 亿元	8139.9 亿元
有线电视用户	1.64 亿户	
其中数字电视用户	4527.86 万户	
固话用户		3.4 亿户
移动用户		6.41 亿户
宽带上网用户		8342.5 万户

资料来源：中信建投证券研发部

那么，我国是会采用美国模式（待双方实力相当时直接实行对称进入）还是英国模式（先非对称进入再对称进入）？我们认为，英国模式更适合我国国情，其原因：

- 1、 三网融合已经不止一次在政府规划中提出，紧迫性不言而喻，故加快双向进入步伐的可能性较大；
- 2、 目前电信和广电行业在一些业务上已经实行了初步融合，禁止双向进入不合时宜；
- 3、 即将出台的《电信法》对增值电信业务准入这一“新问题”也进行了相关规范，这也意味着，电信行业作为市场化程度更高的领域（相对于广电行业而言），有可能率先开放。或者换句话说，在初期有可能是广电进入电信领域受到的限制更少一些。

在明确非对称进入方式的前提下，我们认为，政府实现全面开发的领域依次顺序为：

电信行业的电信增值业务、语音通话业务、移动通信业务(但我们预计后两项业务在中国中短期内很难开放，长期是否放开也不得而知)。因此，最现实的期待是电信增值业务。

广电行业的视频业务。虽然目前电信企业已经介入了视频点播业务，但实现全面开放仍缺乏法律依据，如果相关法律出台则有望为电信企业全面进入视频业务铺平道路。不过 3G 来临，将极大地促进电信运营商推进视频业务。从双向进入对广电和电信企业的影响角度分析，我们认为，我国将延续英美的发展路径（广电行业受到政策保护），即广电企业市场化程度不断提高，与电信企业的竞争差距不断缩小。

五、我国广电和电信行业的监管方式分析

（一）国外广电和电信行业的监管方式

英国：电信与广电监管机构完全融合

英国 2003 年推出了新《通信法》，并依据该法成立新管制机构——OFCOM（电信管理局、无线电通信管理局、独立电视委员会、无线电管理局、播放标准委员会五个机构融合）全面负责电信、电视和无线电监管。OFCOM 将原五大管理机构的职能进行了高度集成和横向组合，彻底打破了信息领域中存在的各种壁垒，使技术和业务得到进一步融合。从部门分类和部门职责中，基本看不出广电和电信分块管理的痕迹。

美国：电信与广电监管机构部分融合

美国的电信与广电业监管机构分为联邦与地方两个层面。联邦通讯委员会（FCC）是对商业广播电视、电

信进行管理的独立联邦监管机构。2003 年，FCC 由原来的 7 个局 11 个办公室调整为 6 个局和 10 个办公室。其中媒体局负责地面、有线、卫星广播电视媒体服务的政策和牌照发放；有线竞争局负责有线通信运营商的政策和牌照发放；无线竞争局负责无线通信运营商的政策和牌照发放。可见，美国的电信与广电监管机构同属于一个大的监管机构 FCC，但内部仍按照不同网络和服务分别设立监管部门。在地方层面，州公益事业委员会（PUC）处理州内电信业务，广播电视业务经营需要得到州和地方政府许可，FCC 管理有线电视时要与州和地方政府协调。

韩国：电信与广电监管机构分离

信息通信部（MIC）是电信业监管机构，下设通信管制局具体负责通信业监管，负责事前监管，具体职责包括许可证发放、频率管理、资费管制、普遍服务、标准管制等。通信委员会（KCC）是通信部内半独立的电信监管机构，侧重事后监管。其主要职责包括：互联互通和管理企业间的协议、运营商间和运营商与用户间纠纷的仲裁、服务质量、号码资源管理。KCC 管制权限有向独立电信管制机构转变的趋势。广播电视委员会（KBC）是所有广播电视媒体内容监管的统一机构，负责地面广播电视、有线广播电视、卫星广播电视、有线转播运营和音乐广播电视的许可和核准等管理权。

（二）我国广电和电信行业的监管方式

从监管职能划分

电信管理局（隶属于工信部）：依法对电信与信息服务实行监管，提出市场监管和开放政策；负责市场准入管理，监管服务质量；保障普遍服务，维护国家和用户利益；拟订电信网间互联互通与结算办法并监督执行；负责通信网码号、互联网域名、地址等资源的管理及国际协调；承担管理国家通信进出口局的工作；指挥协调救灾应急通信及其它重要通信，承担战备通信相关工作。

国家广电总局：拟订广播电影电视方针政策；起草广播电影电视和信息网络视听节目服务的法律法规草案；组织推进广播电影电视领域的公共服务；制订广播电影电视事业、产业发展规划；负责广播电影电视、信息网络视听节目服务机构和业务的监管并实施准入和退出管理；负责监管广播电影电视节目传输、监测和安全播出；

领导中央人民广播电台、中国国际广播电台和中央电视台，对其宣传、发展、传输覆盖等重大事项进行指导、协调和管理。

从监管的环节划分：

1、内容（服务）提供环节：监管主体有广电总局、中宣部、文化部、教育部和卫生部等，它们分别负责影视广播节目、新闻、版权，及网络游戏内容、远程教育、医疗卫生信息 / 服务的监管，工信部通常提供技术支持。

2、内容（服务）集成环节：广电总局的文件中认为其拥有广播影视类节目的集成权，而工信部还没有类似的文件出台。

3、网络运营（传输）环节：由于 IPTV 的承载网络是 IP 宽带网，工信部希望把此环节纳入自己的监管范围之内。但广电总局从业务的角度出发，认为 TV 节目的传输仍应由自己控制，这样才能保证 TV 节目传输的安全性。

4、用户终端环节：对于通信用户终端，工信部一直实行入网许可制度，而收看 IPTV 更多地采用“电视机+机顶盒”的形式。广电总局则认为，包括电视机在内的所有能够播放视听节目的终端，都属于自己的监管领域。

（三）中国未来可能的发生的监管变革及其对三网融合的意义

从国外三网融合的经验不难看出，在分业监管的情况下，实现真正的三网融合非常困难。根据我国的国情，我们认为，三网融合将依次经历以下阶段：1、融合法律的出台；2、监管机构的融合；3、业务的融合。由于广电企业和电信企业分别由广电总局和工信部监管，而部门的利益之争成为阻碍三网融合发展的主要因素之一。

截至目前，我国三网融合已经取得一些进展，随着政府对三网融合重视程度的提高，其进程也将加快。我们认为，在我国，监管机构职能的调整是一个渐进的过程，短期内实现广电和电信监管职能的融合并不现实，但长期来看，电信和广电的概念将越来越模糊，最终会被大通信的概念所取代，监管机构也将会根据监管环节来划分，即传输的内容和网络运营分别由两个部门监管（不再按电信和广电的概念划分监管职能）。只有在监管机构实现真正融合的基础上，我国的三网融合才有望取得突破性进展。

六、即将出台的电信法对三网融合的促进作用

（一）我国电信法的历史沿革

我国的电信立法体系里，一直缺少一部权威性的专门调整电信关系的综合性法律。《电信条例》是现行电信法律体系中最重要的一部法规，但从其立法形式和效力等级上看，毕竟只是国务院的一部行政法规，无论是调节社会关系的广泛程度，还是权威性和监管力度，都难以满足我国电信事业发展的需要。

1980 年，我国《电信法》开始起草，这对整个电信行业来说意义重大。然而截止目前，《电信法》草案仍未公诸于众，据了解《电信法(送审稿)》已经提交国务院法制办，但还未到提交全国人大阶段。为加速《电信法》的制定和出台，工信部正在与相关部门积极沟通，希望能将更完善的《电信法(草案)》尽快提交全国人大审议。

（二）我国《电信法（送审稿）》相关内容及分析

《电信法（送审稿）》是信产部在电信法草稿第三稿的基础上，征求了 42 个部、委、办的意见后形成的，其中值得关注的热点包括：

1、电信监管体制。送审稿明确规定：“国家对电信资源实行统一规划、集中管理、合理配置、有偿使用的原则”。这意味着：政府需依法设立国家电信监管机构，对全国电信业实施统一监管。

2、电信资费。送审稿明确规定：“电信资费将由目前政府定价、政府指导价改为今后实施分类管理，逐步实行由政府定价、政府指导价向市场调节价过渡。”这意味着：未来电信资费调整将变得更加灵活，政府对价格的干预和控制将减弱，在激烈的竞争中我国电信资费有望进一步下调。

3、用户权益保护。送审稿明确规定：“电信用户有权自主选择电信业务经营者、依法开办的各类电信业务、已经取得入网许可的电信终端设备。经营本地电话业务和移动电话业务的电信业务经营者，应当全面建立公开、公平的电话号码用户选择机制，并不得收取选号费用。”这意味着：用户携号转网有了法律依据，有利于电信

行业的市场化进程，可以预见未来三大电信运营商对用户的争夺将更加激烈，中国移动在我国电信行业的垄断优势将有所削弱。

4、电信普遍服务。送审稿明确规定：“电信普遍服务实行以电信普遍服务基金为核心的补偿机制。而电信普遍服务基金由国家财政部门会同国家电信监管机构、国家价格主管部门建立。国家电信监管机构遵循公平性原则和经济性原则，并考虑鼓励竞争和投资的要求，对电信普遍服务基金进行合理使用分配，给予电信普遍服务提供者适当的补偿。”这意味着：电信企业在作为市场化经营主体情况下，仍要承担一定的公共服务职能，以确保我国公民获得公平价格的最基本电信业务。

5、互联互通。针对目前电信企业互联互通日益迫切的情况，《电信法》草案对此专门进行了详细规定。这意味着：电信企业之间互联互通有了法律依据，一些企业利用自身网络资源优势通过非市场手段打压竞争对手的做法将视为违法。

（三）我国电信法对三网融合的意义

从《电信法（送审稿）》的相关内容来看，其对我国三网融合进程将起到较大的推动作用，主要表现在：

- 1、以法律形式规范了电信企业的经营行为，增强了电信行业竞争的公平性，为电信企业之间的融合提供了法律依据；
- 2、即将出台的《电信法》对增值电信业务准入问题进行了相关规范，为其他企业（包括广电企业）进入电信行业提供了法律依据，减少了非市场化的行业壁垒；
- 3、电信法如果顺利通过，将对广电部门形成示范效应，促使其加快市场化进程，并出台相关的法律法规规范广电业务，为真正的三网融合铺平道路。

虽然电信法将对三网融合产生较大的促进作用，但由于该法律未涵盖另一个重要主体广电行业，致使电信业务与广电业务的融合仍处于“无法可依”的尴尬局面，故我们认为，一部涵盖电信和广电两大部门的法律法规的出台才能为真正的三网融合铺平道路，届时三网融合进程将明显加快。

七、结论

（一）电信和广电企业未来的竞争格局分析

三网融合对于电信和广电企业来说，既是机遇也是挑战，我们判断，电信行业可能率先实现全面开放，广电企业将获得更多的发展机遇（较电信企业而言），电信和广电企业的竞争格局将发生以下变化：

- 1、电信企业之间的互联互通，资源共享将以法律的形式加以确立，电信企业的市场化竞争将更加激烈；
- 2、电信行业的非市场化壁垒将减少，广电企业有望大规模进入互联网接入等增值电信业务；
- 3、广电企业的市场化程度将不断上升，未来可能会通过行业内部整合，不断增加实力，理想情况，可能会出现几大全国性的广电集团，当然能达到与电信企业分庭抗礼还任重道远。

4、电信企业和广电企业在视频点播领域的竞争将进入白热化阶段，非市场化壁垒会继续成为限制电信 IPTV 发展的主要因素，但不排除双方采取资本合作共同发展视频点播业务的可能（如杭州模式）。

（二）三网融合带来的投资机会

短期来看，非对称进入将使广电企业的实力不断增强，建议关注以下变化带来的投资机会：

- 1、为应对电信企业的强势竞争，广电企业的省内并购和省际合作将加快；
- 2、电信法出台后，广电企业有望大规模介入电信传统业务领域；
- 3、数字化整转加快，广电部门会继续通过非市场化壁垒限制 IPTV 的发展，广电企业有望在视频点播领域占得先机；
- 4、广电企业与地方政府关系更为密切，在政府信息化平台建设上优势明显。
- 5、移动运营商由两家变为三家致使运营商之间的竞争加剧，而 3G 网络建设导致运营商对固网资源的需要增加（尤其是中国移动），各移动运营商与广电合作的意愿也明显增强，广电企业可以充分利用三大电信运营商之间的竞争，与其中的一家或几家合作，拓展数据业务，做大做强。

长期来看，随着广电企业实力的增强和监管机构的融合，双方对称进入成为可能，届时全业务打包的实现（视频+数据+通话）将使电信和广电企业盈利能力均大幅提升。目前有些地区的电信和广电企业已经进行了有益尝试，例如，09 年 5 月中国移动深圳分公司与深圳广电集团签署战略合作框架协议。双方表示将建立紧密的战略合作伙伴关系，并将在内容、技术、业务、市场、客户服务等多个方面开展广泛深入合作，计划提供“移动通信+宽带接入+无线上网+数字电视”的全业务方案。

主要参考文献：《“三网融合”监管政策研究》 作者：余晖、朱彤

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我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并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本文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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉
追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界
注重研究、沟通、推介能力的全面发展
发扬敬业精神，发扬团队精神

关于中信建投 证券研究发展部

第一家与基金管理公司签约的证券研究机构
第一家与保险公司签约的证券研究机构
第一批与全国社会保障基金理事会签约的证券研究机构
第一批拥有博士后科研工作站的证券研究机构
2003 年投资组合收益率为 47.91%，超越上证综合指数 37 个百分点
2004 年华夏 50 组合收益率为 3.56%，超越上证综合指数 13 个百分点
2005 年华夏 19 组合收益率为 8.98%，超越上证综合指数 16.32 个百分点
2006 年中信建投 Top30 组合收益率为 180%，超越上证综合指数 50 个百分点

作者简介

戴春荣：通信、传媒行业首席分析师，10 年证券研究经历，TMT 组组长，曾获《新财富》2006 年通信行业最佳分析师第二名、2007 年传媒行业最佳分析师入围。

高 辉：传媒、通信服务行业分析师，工学、金融学复合专业背景，5 年 IT 行业从业经验。

地址

北京 中信建投证券研究发展部	上海 中信建投证券研究发展部
中国 北京 100010	中国 上海 200120
朝内大街 188 号 4 楼	世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室
电话：(8610) 8513-0588	电话：(8621) 6880-5588
传真：(8610) 6518-0322	传真：(8621) 6880-5010