

通信及相关设备制造业(010781)

三网融合对光通信及有线电视服务行业利好

惠毓伦 研究员
电话: 020-87555888-323
eMail: hyl6@gf.com.cn

亢辰 研究助理
电话: 020-87555888-391
eMail: qc2@gf.com.cn

事件:

国务院总理温家宝今天主持召开国务院常务会议, 决定加快推进电信网、广播电视网和互联网三网融合。

点评要点:

国务院此次加快三网融合步伐, 非常明确给我国未来电信网、广电网、互联网发展方向进行了定位。5 个方面的重点工作也依次阐明了三网融合对基础网络建设、广播电视企业与电信企业业务双向进入、产业融合发展, 大量发展相关增值服务业、政府大力支持三网融合, 给予金融、财政、税收支持, 并将相关产品纳入国家采购体系。

三网融合给硬件厂商(光通信等)带来机会。光通信行业需求的旺盛, 光纤光缆、光通信系统、器件都将有明显的需求提升。受益公司: **烽火通信、中兴通讯、光迅科技、亨通光电、中天科技**。

另外广电网络及电信网络建设及有线电视产业链上硬件厂商也将受益, 如机顶盒制造企业**同洲电子**等。

业务双向进入过去双方都有涉足, 后期广播电视公司受益更大, 从收入增加来看, 双向进入对广电企业更有利, 不过电信企业网络升级较广电容易, 可以利用此优势进行客户巩固与争取。后期广电可能会与运营商合作进行电视及电信业务的共同合作拓展, 通过分成获得业务收入。相关受益上市公司有: **广电网络、歌华有线、天威视讯**等。

点播带来增值业务模式及盈利分成变化, 对优质的电影电视制作商(充当 CP 角色)。

投资建议与风险提示

综合上述分析, 我们认为光通信与有线电视服务行业最受益, 建议投资者积极关注上述板块相关股票, 推荐**烽火通信、中天科技、亨通光电、中兴通讯**。

风险提示

- 1、前期 TMT 板块涨幅较大, 估值存在一定压力。
- 2、双向进入业务过去已推出, 此次会议利于融合及双向进入的健康快速发展, 对行业和公司业绩增长提升程度仍有一定不确定性。

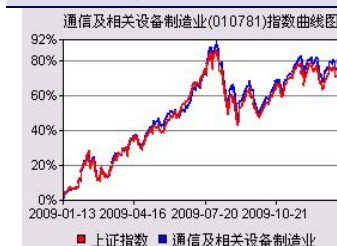
行业评级

买入

前次评级

持有

行业走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	-1.73%	9.50%	75.38%
上证综指	-2.30%	8.05%	70.26%

点评:

国务院此次加快三网融合步伐,非常明确给我国未来电信网、广电网、互联网发展方向进行了定位。5个方面的重点工作也依次阐明三网融合对基础网络建设、广播电视企业与电信企业业务双向进入、产业融合发展,大量发展相关增值服务业、政府大力支持三网融合,给予金融、财政、税收支持,并将相关产品纳入国家采购体系。

1、三网融合给硬件厂商(光通信等)带来机会

(1) 广播电视企业光纤双向改造将加快进行,提高接入带宽

A、广播电视企业可以经营增值电信业务和部分基础电信业务、互联网业务,宽带和固话将能大大提高单用户的收入规模(宽带月租80-100元,有线电视只有22-27元),这将大大刺激广电往宽带、固话等业务的扩张。

B、从现有广电网络布置情况来看,广电已经拥有全国光纤骨干网,但接入网大部分仍以同轴电缆为主,能提供带宽非常有限。现在双向网络仅仅15%的网络覆盖,双向用户500-600万,主要集中在杭州、上海和深圳。前期建设都是以各地自己为主,我们认为后期广电全国进行网络升级改造的动力非常大,结合前段时间科技部与广电总局签署的《国家高性能宽带信息网暨中国下一代广播电视网自主创新合作协议书》,将用10年时间推行NGB,届时传输带宽将超过1000Gbit/s,保证每户接入带宽60Mbit/s,广电的光纤双向网络改造将会加快推行,HFC基本都采用EPON+LAN方式,后期可能直接采用FTTH方式。

(2) 电信企业可以做广播电视节目制作和传输,电视节目传输业务电信运营商从前几年已经开始推行,中国电信的iTV业务就是一个例子。iTV(固网资源+机顶盒+电视剧)是利用家庭固网作为接入资源,利用机顶盒接入电视进行电视节目播放,存储节目回放,视频点播业务。该业务可以增加宽带单用户的ARPU值(包年450元)。但对带宽有一定要求,如果上网同时使用iTV,需要4M带宽网络。现有主流带宽没有办法满足,推动电信企业进行带宽升级,FTTx将有望大规模推行。

(3) 双向进入引入有效竞争体制,广电与电信运营商都需要建设更好的网络进行后续业务支撑,特别是高清数字电视的逐步推广,对两者的带宽有非常高的提升需求。

(4) 此次会议直接提出要全面推进有线电视网络数字化和双向化升级改造,提高业务承载和支撑能力。整合有线电视网络,培育市场主体。加快电信宽带网络建设,推进城镇光纤到户,扩大农村地区宽带网络覆盖范围。

上述原因将带来光通信行业需求的旺盛,光纤光缆、光通信系统、器件都将有明显的提升需求。

受益公司:烽火通信、中兴通讯、光迅科技、亨通光电、中天科技

另外广电网络及电信网络建设及有线电视产业链上硬件厂商也将受益，如机顶盒制造企业同洲电子等。

2、业务双向进入过去双方都有涉足，后期广播电视公司受益更大

双向进入广电与电信企业过去都有涉足。

例证：A、广州市广播电视网络有限公司除模拟电视业务以外，2004年以“珠江”命名系列新业务品牌：珠江宽频（有线电视宽带上网）、珠江数码（有线数字电视）、珠江移动（移动数字电视）、珠江宽频网络IP电话等，将电信网、电视网、因特网互相分离的业务，率先在广电网络中进行了“三网业务率先融合”的研究和实践，不仅能为提供中央、省市、卫星电视模拟电视节目、数字电视节目、数据广播节目，还可以提供高速Internet上网、视频点播、远程教育、政府信息、视频点歌、证券、公众信息、电子商务及各类咨询服务等业务，真正成为集“三网业务”为一体的综合信息宽带网络。

B、中国电信利用固网+机顶盒+电视机进行电视节目收看，视频点播，节目存储回复业务iTV。截止到2009年年底用户数量将达到400万，发展势头良好。

综合来看，双向进入从收入增加来看，对广电企业更有利，具体数据分析如下表，广电企业单用户收入增加比例达到400%，而电信企业增加比例仅为20%左右。再考虑到用户总数一定，用户争夺来看，对电信企业更加不利。不过电信企业网络升级较广电容易，可以利用此优势进行客户巩固与争取。后期广电可能会与运营商合作进行电视及电信业务的共同合作拓展，通过分成获得业务收入。

相关受益上市公司有：广电网络、歌华有线、天威视讯等。

表 1：双向进入前后对电信、广电收入情况影响

	初始业务			双向进入			收入增加	增加比例
	固网	固话	有线电视	固网	固话	有线电视		
电信企业	120	40	--	120	40	30-40	30-40	18.75%-25%
广电企业	--	--	22-27	80-100	10	22-27	90-110	360%-440%

数据来源：广发证券发展研究中心

3、点播带来增值业务模式及盈利分成变化

三网融合将带来终端的融合，如数字电视宽带上网，电脑高清电视节目欣赏，电视及娱乐节目手机搬移等。从增值服务来看，由于电视节目点播将成为一种趋势，点播模式本身就能推动相关增值内容的添加，如电视在线购物、电视在线分类广告、在线咨询等业务，而传统电视的广告业务将受到一定影响。

另外，点播模式可能颠覆现有电视节目盈利模式（电视台付钱点播节目资源），将采用按点播次数获取收入，与运营商分成模式。后期节目资源将成为增值服务的一环，优秀影视公司（充当CP）可能从中受益。

投资建议与风险提示

综合上述分析，我们认为光通信与有线电视服务行业最受益，建议投资者积极关注上述板块相关股票，推荐烽火通信、中天科技、亨通光电、中兴通讯。

风险提示：

- 1、前期TMT板块涨幅较大，估值存在一定压力。
- 2、双向进入业务过去已推出，此次会议利于融合及双向进入的健康快速发展，对行业和公司业绩增长提升程度仍有一定不确定性。

表 2：相关上市公司估值情况

上市公司	股价	09EPS	10EPS	11EPS	09PE	10PE	11PE	评级
中天科技	26.24	1.02	1.221	1.342	25.7	21.5	19.6	买入
烽火通信	29.13	0.673	0.847	1.06	43.3	34.4	27.5	买入
中兴通讯	48.6	1.41	1.9	2.35	34.5	25.6	20.7	买入
亨通光电	38.49	1.08	1.52	1.78	35.6	25.3	21.6	买入
光讯科技	36.53	0.616	0.779	0.986	59.3	46.9	37	--

数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

附件：会议主要内容

目标：实现三网互联互通、资源共享，为用户提供语音、数据和广播电视等多种服务，对于促进信息和文化产业发展，提高国民经济和社会信息化水平，满足人民群众日益多样的生产、生活服务需求，拉动国内消费，形成新的经济增长点，具有重要意义。

阶段性目标：2010年至2012年重点开展广电和电信业务双向进入试点，探索形成保障三网融合规范有序开展的政策体系和体制机制。2013年至2015年，总结推广试点经验，全面实现三网融合发展，普及应用融合业务，基本形成适度竞争的网络产业格局，基本建立适应三网融合的体制机制和职责清晰、协调顺畅、决策科学、管理高效的新型监管体系。

重点工作：

1、按照先易后难、试点先行的原则，选择有条件的地区开展双向进入试点。符合条件的广播电视企业可以经营增值电信业务和部分基础电信业务、互联网业务；符合条件的电信企业可以从事部分广播电视节目生产制作和传输。鼓励广电企业和电信企业加强合作、优势互补、共同发展。

2、加强网络建设改造。全面推进有线电视网络数字化和双向化升级改造，提高业务承载和支撑能力。整合有线电视网络，培育市场主体。加快电信宽带网络建设，推进城镇光纤到户，扩大农村地区宽带网络覆盖范围。充分利用现有信息基础设施，积极推进网络统筹规划和共建共享。

3、加快产业发展。充分利用三网融合有利条件，创新产业形态，推动移动多媒体广播电视、手机电视、数字电视宽带上网等业务的应用，促进文化产业、信息产业和其他现代服务业发展。加快建立适应三网融合的国家标准体系。

4、强化网络管理。落实管理职责，健全管理体系，保障网络信息安

全和文化安全。

5、加强政策扶持。制定相关产业政策，支持三网融合共性技术、关键技术、基础技术和关键软硬件的研发和产业化。对三网融合的产品开发、网络建设、业务应用及在农村地区的推广，给予金融、财政、税收等支持。将三网融合相关产品和业务纳入政府采购范围。

广发证券——行业投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。

通信及相关设备制造业(010781)行情走势



相关研究报告

	广州	上海
地址	广州天河北路 183 号大都会广场 36 楼	上海浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn	
服务热线	020-87555888-390	

注：本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。