

2010-03-26

家用电器

群雄逐鹿网络电视，内容服务还需谨慎

分析师: 赵磊 (执业证书编号: S0930209110229)

联系人: 何伟

021-22169108

hewei@ebscn.com

◇ 事件: CNTV 获国内首张“互联网电视牌照”

◆三网融合，互联网电视陷入利益博弈

网络电视的发展存在三条路径: 广电高清互动电视, 电信 IPTV, 以及互联网电视。三条路径中唯有互联网电视是自下而上由家电企业主导的发展路径。虽然三网融合是大势所趋, 但有线电视网、电信网、互联网在融合过程中的利益分配难免形成激烈博弈。互联网电视的普及以及彩电企业进入内容平台都已触动广电系统的“奶酪”。三网融合中广电获得三年不对称保护期, 这说明对广电利益的保护是三网融合初期主要考虑因素之一。

我们认为, 互联网电视硬件的发展非广电能力所能遏止, 但彩电企业从事内容平台开发前景并不乐观, 投资者对此应持谨慎态度。

◆大势所趋，广电无力遏止互联网电视硬件发展

我们认为目前互联网电视发展基础已成熟, 并且广电也缺乏遏止互联网电视硬件的能力。

(1) 相比于“微软维纳斯计划”和“盛大易宝”的年代, 互联网电视普及的基础条件已具备。首先, 2M 带宽网络已经普及, 虽然 2M 带宽还无法支持高清在线视频播放, 但基本网络功能的运用已经可以实现。其次, 网民对互动操作系统的应用已相当成熟, 容易接受互联网电视的概念。第三, 彩电行业支持互联网电视的发展。

(2) 广电不具备遏止互联网电视硬件发展的能力。借鉴广电遏止地下直播星市场的案例, 广电遏止能力来自于对内容的控制和对非法销售的查处。2009 年地下直播星市场规模从年初的几百万台迅速发展至年末的 5000 万台, 对广电核心利益形成严重威胁。广电通过多次对卫星信号升级加密, 以及查处非法直播星芯片和机顶盒生产企业的方式基本成功遏止地下直播星市场的发展。但对于互联网电视的发展, 广电对互联网电视硬件的遏止缺乏法律依据。即使出现强行禁止的极端情况, 互联网电视也可能以大型平板电脑的新面孔出现。

互联网电视发展已经步入快车道。据奥维咨询统计, 2008 年互联网电视销量仅占电视总体销量的 0.01%, 至 2009 年销量占比迅速提升至 2.12%。2009 年 10 月, 互联网电视销量占比已提升至 6.5%。此后, 2009 年 11 月, TCL 宣布停产 40 英寸以上非网络电视; 12 月, 长虹宣布停产 32 英寸以上非网络平板电视, 康佳宣布 2010 年五一后停产全尺寸的非网络电视。而海信和创维对互联网电视的推广也相当积极。预计, 2010 年下半年, 互联网功能将成为大屏幕平板电视标配, 全年销量占比将提高至 30% 以上。

◆家电企业建设内容平台前景并不乐观

互联网电视初期可应用内容匮乏, 彩电企业不得不自建内容平台辅助产品销售。目前, 彩电企业都积极介入内容平台开发, 为用户提供包括在线电影、电影下载、互联网上网等功能。例如, 创维推出酷开网, 并与土豆网、PP-Stream、迅雷展开合作; 海信推出的“蓝媒电视”与新浪网进行合作; 长虹创建乐教网站, 并与 TCL 合作开发内容平台。彩电企业对内容平台的开发还有更多的期待, 希望找到新的盈利增长点。但我们基于以下两点理由对其长期发展持不乐观态度:

(1) 内容服务已触动广电核心利益, 而广电掌握着内容平台的审批权。2009 年 8 月, 广电总局下发《关于互联网视听节目服务管理有关问题的通知》即对内容平台进行一次清理。显然广电将首先布局其系统内企业进行内容平台的经营。3 月 24 日, CNTV (中国网络电视台) 获国内首张“互联网电视牌照”, 之后央视和上海文广将是预期最有可能获得许可的企业。

(2) 家电企业并不具备内容服务的竞争优势。家电企业所具有的竞争优势是在互联网电视还不成熟的初期, 消费者对家电企业提供的平台具有一定的粘性。我们认为这种粘性不具有长久性, 互联网电视功能和消费者使用经验一旦成熟, 消费者在内容平台之间的转换将是极低成本的。未来能够留住消费者的只有内容的吸引力, 而互联网上具备内容优势的网站很多, 家电企业难以超越这些企业。

分析师介绍

赵磊，中央财经大学管理专业毕业，2007 年进入证券行业，任职于天相投顾，从事电子行业研究，曾成功推荐过综艺股份（600770）、三安光电（600703）、上海贝岭（600171）等股票。2009 年进入光大证券，任电子元器件行业分析师。

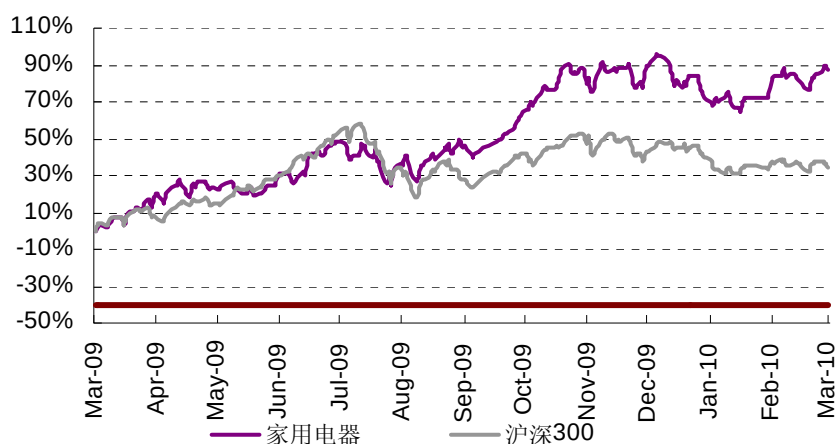
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

家用电器

分析师：赵磊



日期	行业评级
2008-01-22	买入
2008-02-27	买入
2009-11-24	买入
2010-01-31	增持
2010-02-28	增持

资料来源：光大证券研究所

买入 —	增持 —	中性 —
减持 —	卖出 —	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，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。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编：200040
总机：021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编：200040
总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	王莉本	021-22169083	13641659577	wanglb@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

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。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。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抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。