

湘财证券研究所

田洪港

Tel: 021-68634510-8054

E-Mail: thg2897@xcsc.com

李莹

Tel: 021-68634510-8273

E-Mail: ly2573@xcsc.com

■ 事件

昨日，21 世纪网、经济观察网等多家媒体发布了三网融合第六稿获通过的消息。消息称，国家三网融合协调小组在 6 月 6 日召开的会议通过了试点方案。近两天内文件会在政府网站公布，18 号前各地上报试点申请，25 号批准开始实施。

■ 点评

1、试点方案有望实行不对称进入，第一阶段对广电有利；

按照今年 1 月 13 日国务院常务会议提出的推进三网融合的阶段性的目标，第一阶段是 2010-2012 年，重点开展广电和电信业务双向进入试点；2013-2015 年，总结推广试点经验，全面实现三网融合发展。同时综合考虑有线运营商与电信运营商的实力，我们认为第一阶段的试点方案仍将以不对称进入为主，将对广电有利，内容的集成播控仍将由广电负责，而广电的有线网也有望独立开展完整的互联网接入以及部分基础电信业务，而电信获得超预期资质的可能性不大。

2、试点方案通过到具体实施仍需要一个过程；

我们认为，在这个时点，三网融合试点方案第六稿取得了重大进展是更为确切的说法。同时，三网融合试点方案从通过到正式推出，也还需要一段时间，正式颁布前也有可能还需要进一步的审批和讨论，然后是试点城市的申请以及具体审批，最后是符合试点资格的地区的有线运营商和电信运营商具体开展三网融合业务。按照这个过程，三网融合相关业务正式开展应该在 7 月份以后。

其中，试点城市的审批也是一个关键，而我们认为对于广电而言，取得试点的城市至少需要具体三个条件：首先，此地区数字化整转和双向化改造已经基本完成，否则无法有效的开展相关融合业务；其次，此地区的经济发展水平较高，居民数量具有一定规模并具备一定的消费能力，以更好的配合有线运营商开展相关增值业务；再次，此地区的网络已经基本完成整合，运营实体已经在进行企业化运作，以便获取授权以及与电信运营商展开竞争。

3、建议关注有线网络运营商和内容提供商的中长期投资机会；

从昨天的市场表现来看，传媒行业的三网融合概念股受此利好已经开始有所表现，尤其是有线设备商和内容提供商。其中，数码视讯涨 6.01%，金亚科技涨 5.95%，奥飞动漫涨 7.16%，而有线运营商由于前期已经基本反应了此利好，因此对此消息的反应不大。

我们认为随着试点方案的正式推出，受益个股仍将存在阶段性的交易机会。从中长期看，我们推荐在三网融合受益明显的有线运营商和内容提供商，结合公司基本面及估值水平，我们给出受益的有线运营商排序为：歌华有线(600037)、天威视讯(002238)、电广传媒(000917)、广电网络(600831)，内容提供商排序为：奥飞动漫(002292)、华谊兄弟(300027)、中视传媒(600088)。

湘财证券投资评级体系

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%以上；

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。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，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。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。