

行业产业

华策中南重装上阵，有线网络再受追捧

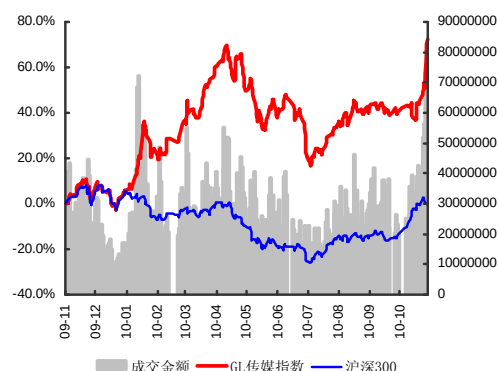
传媒行业

2010 年 11 月 1 日

2010 年第 14 期

跟踪区间：2010.10.25-2010.10.31

最近 52 周走势：



报告作者：

国联证券传媒娱乐组

何冰冰

执业证书编号：S0590210040004

联系人：

顾佳 李斌

电话：0510-82833337

Email: gujia@glsc.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

传媒行业周报

一周市场回顾：

在中南传媒和华策影视的传媒双雄上市后，上周传媒板块迎来了猛烈上涨，大幅跑赢沪深 300 指数，周涨 18.43%，沪深 300 则同期涨了 0.04%，一方面是中南传媒和华策影视的上市的带动，另一方面也是由于三网融合板块的歌华有线和广电网络三季报的表现出色。另外上两周板块表现最为出色的三只股票分别是广电网络、*ST 鑫新和天威视讯，周涨 13.87%、12.10%和 8.72%，符合我们上周说的关注三季报的公司的判断。而板块中跌幅最大的三只股票则分别为东方明珠、华谊兄弟和粤传媒，跌幅分别为 4.53%、3.27%和 0.64%。

本周市场展望：

由于前两周传媒板块过于活跃，特别是三网融合板块，在上周最后一天全面爆发，增长势头远超沪深 300 指数，预计本周传媒板块将迎来短暂回调，本周我们建议继续关注影视板块和三网融合板块，华策影视（300133）、天威视讯（002238）和乐视网（300104）的后期走势值得期待。另外，创业板本周迎来解禁潮，华谊兄弟（300027）的明星股东是否会抛售股份套利，也值得我们多加关注。

一周传媒专栏：

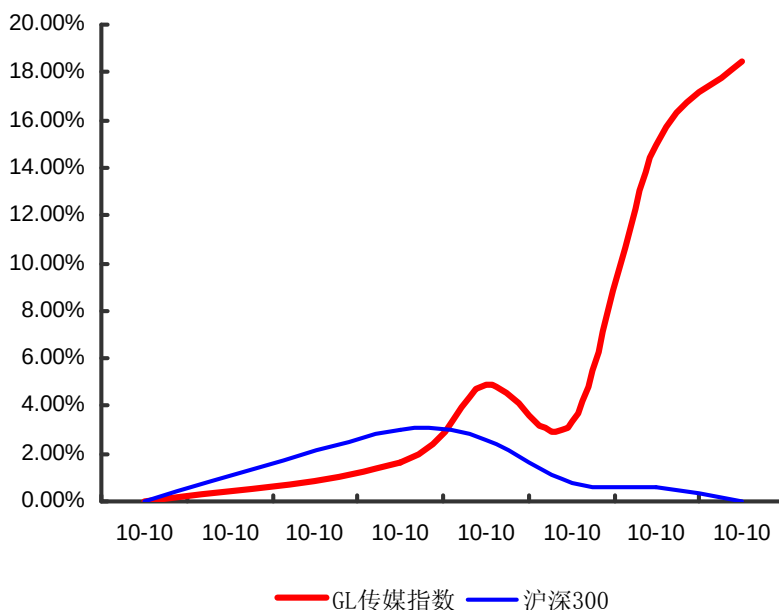
网络视频是个很有趣的产业。我们其实不是很清楚这个产业究竟该以怎样的模式发展，并最终发展到哪一步？我们认为流量不该再是唯一的评判标准，跳出流量思维应该可以看到更多吸引客户有效时长的方式。我们认为至少可以看到三点：高清是不可逆转的趋势；多屏发展是确定的出路；视频本身也不是吸引用户的唯一手段。而无论是视频正版化、多屏化还是多方整合，获取资本并充分运用的能力将决定视频业“争霸”的结果。

一周市场回顾

在中南传媒和华策影视的传媒双雄上市后，上周传媒板块迎来了猛烈上涨，大幅跑赢沪深 300 指数，周涨 18.43%，沪深 300 则同期涨了 0.04%，一方面是中南传媒和华策影视的上市的带动，另一方面也是由于三网融合板块的歌华有线和广电网络三季报的表现出色。另外上两周板块表现最为出色的三只股票分别是广电网络、*ST 鑫新和天威视讯，周涨 13.87%、12.10%和 8.72%，符合我们上周说的关注三季报的公司的判断。而板块中跌幅最大的三只股票则分别为东方明珠、华谊兄弟和粤传媒，跌幅分别为 4.53%、3.27%和 0.64%。

传媒板块上周的焦点仍然是三季报的陆续发布，分别有乐视网，歌华有线，广电网络和华闻传媒，以及时代出版、粤传媒和皖新传媒公布了三季报，其中时代出版、皖新传媒和乐视网的增长符合预期，但广电网络和华闻传媒的净利润增长超出预期，分别增长了 178.12%和 49.86%。另外，本周中南传媒和华策影视分别上市，也给传媒板块又注入了不少活力。

图 1：文化传媒指数与沪深 300 对比



数据来源：国联证券研究所 WIND

本周市场展望:

由于前两周传媒板块过于活跃，特别是三网融合板块，在上周最后一天全面爆发，增长势头远超沪深 300 指数，预计本周传媒板块将迎来短暂回调，本周我们建议继续关注影视板块和三网融合板块，华策影视（300133）、天威视讯（002238）和乐视网（300104）的后期走势值得期待。另外，创业板本周迎来解禁潮，华谊兄弟（300027）的明星股东是否会抛售股份套利，也值得我们多加关注。

上周行业动态:

报刊行业:

1、《花花公子》出裸女瑜伽 DVD

（来源：新快报）

2010-10-27

美国近年兴起练瑜伽热潮，《花花公子》之父休·赫夫纳见有利可图，近期也试图加入其中分一杯羹，召来前玩伴女郎制作色情裸体瑜伽影碟。此举震撼了印度社会，惹恼印度教长老。

图 2：时尚杂志应当考虑开发衍生品市场



数据来源：国联证券研究所 公开资料

不可否认，《花花公子》的市场敏感度确实比较强，邀请前玩伴女郎安德伍德示范裸体瑜伽的照片，而在网站上也公布了其穿衣做瑜伽的短片，而这样做的效果就是吸引了数百万的印度青年争相登陆其网站一睹其风采，赚足了眼球，当然另一方面，也引起了很多印度教徒的愤慨。

一方面，这给我们训示，对于媒体来说，一些涉及敏感的话题，用作商业化或者戏谑调侃，这都要把握分寸，而另一方面，《花花公子》公司不满足于自己平面杂志的定位，积极向品牌衍生品市场开拓的精神，包括之前提出的3D杂志，也确实值得我们很多时尚杂志学习。

广电行业：

1、中国 2010 电影票房突破 75 亿

（来源：中国新闻网）

2010-10-29

截至到 2010 年第三个季度，我国电影的票房已经突破 75 亿，比去年全年的票房还要高出 15 亿元。而全国影院的实力排名也悄然发生了变化，而

其中增幅超过一倍的院线受益于 IMAX 影厅。

图 3: 不是每一年都会出现《阿凡达》



数据来源: 国联证券研究所 公开资料

当进入 21 世纪的我们,对于电影越来越追求其情节和演员的情况下,3D 和 IMAX 的出现,让我们不得不感慨,原来电影还会如此的“好看”。而这一方面促成了中国内地今年如此高的票房收入,同时也刺激着电影人未来将把更多的目光集中到 IMAX 版上,其中比较确定的就是吴宇森明年即将上映的《飞虎队》。

但另一方面,正如今年内地的票房高涨很大程度上还是依靠《阿凡达》和《唐山大地震》两部创纪录的电影,但回过头来想一想,如果今年没有《阿凡达》、没有 IMAX,就凭之前放映的电影,我们的票房又会是多少呢?

出版发行:

1、《辞海》彩图本销售创奇迹

(来源: 解放日报)

2010-10-28

记者从近日召开的“社店联手, 共创佳绩——《辞海》第六版彩图本营

销总结大会”上获悉，作为国家重点图书工程项目的《辞海》自面市至今，销售一直保持旺盛势头，预计到今年年底，彩图本发行将达到 10 万套；而今年 4 月份上市的《辞海》缩印本，半年发行 10 万套。

图 4:《辞海》彩图本创下销售奇迹



数据来源：国联证券研究所 公开资料

事实在一次次的验证我们之前的推断，中国的图书出版市场远没有达到国外图书市场那种凋零的状态，韩寒的《独唱团》，郭敬明的《爵迹》的热卖如果只能算作众多粉丝炒作的一个结果的话，那么这一次《辞海》的大卖，再次验证了这样一个道理：老百姓需要书，但值得买的肯定是好书。

是的，当我们的图书市场存在着《明朝那些事儿》火了后，就开始策划《清朝那些事儿》《唐朝那些事儿》，一个作家一两个星期写的“心得”就可以冠之以数十年之打造，并且假借名人作序的手法层出不穷，试问，这种态度做图书，会有人买么？

互联网：

1、腾讯和 360 互掐可悲，折腾用户更可鄙

(来源：新华网)

2010-10-29

腾讯“纠集”百度、金山等多家网络公司发布了一份声讨 360 公司的联合声明，360 则言辞激烈地行回击，甚至一度引用“腾讯 CEO 马化腾身价近 300 亿，却仍在领取经济适用房补贴”这一不怎么准确的说法给对方抹黑。

图 5: 腾讯 360 互掐



数据来源：国联证券研究所 公开资料

腾讯和 360 两个互联网巨头现在的举动越来越像之前达能和哇哈哈的冲突一样，充满了戏剧化的“打斗”场景。

但两方再怎么斗，也不应该拉上自己好不容易争取来的数万上亿的用户，让他们一会看到腾讯弹出来的声明，一会又看到 360 弹出来的“马化腾领取经济适用房补贴”的还不能确定的新闻。

有调查显示，近两成用户生气的说，双方如果再斗下去，双反的软件都一起卸载，如果真到那一天，那么腾讯和 360 的管理层就真的要去做经济适用房了。

综合:

1、央视道歉，球迷不买账

(来源：新快报)

2010-10-29

北京时间 10 月 27 日，火箭与湖人在常规赛揭幕战中展开了殊死较量，遗憾的是，在最终决定比赛胜负的 2.4 秒，仅仅落后 2 分的火箭得到了球权，CCTV-5 转播画面却突然切换到了一场录播的女排比赛中，令全国亿万观众错失了目睹火箭的最后一投。

图 6：央视体育频道频频遭遇球迷指责



数据来源：国联证券研究所 公开资料

央视体育频道近几年着实让很多体育迷恼火，不仅之前爆发过因为未转播东亚四强赛中国大胜韩国队，彻底克服恐韩症的经典战役而遭到球迷抗议的行为，而解说员业务水平不断下降，频频出现雷人解说词，而这次的错误则更是让很多球迷几乎想摔了电视。

换个角度，每天那么多体育赛事，播任何一场比赛都会引起一部分人的不满意，所以央视体育频道也颇不容易，但一方面，在央视娱乐节目不敌省台后，如果一旦体育节目再被抛弃，那么央视的日子也就真的难过了。

解决问题也不难，低下头，虚心学习一下某些省台的市场化运作情况，如果真的把观众当做上帝的话，很多矛盾是可以避免的。

一周传媒专栏：

网络视频，想说懂你不容易

网络视频是个很有趣的产业。有趣在于风险投资已经撒了大把的资金在这上面，而行业大佬和资方大佬也都贡献了无数的溢美之词后，我们仍然不是很清楚这个产业究竟该以怎样的模式发展，并最终发展到哪一步？不过，说不清这个问题的并不只有中国人，美国人也一样说不清，否则就没有

YouTube 和 Hulu 的模式等诸多争论了。在我们断言网络视频产业前程似锦或是黯淡无光之前，我们至少应当给自己留下点思考的空间，摸索出几条可能的路。

网络视频究竟是新媒体吗？这似乎没有怀疑的必要，从一开始网络视频就是新媒体中最得宠的一员。从外在形式上，我们也无法否认，网络视频是我们摆脱传统电视屏幕，同时摆脱门户网站文字浏览模式的新选择。调查显示，有 15% 以上的用户只通过网络视频方式观看节目，网络视频正在成为一种新的，独立的娱乐方式。但我们来看盈利模式的时候，却又不那么“新”了。免费看片，前后广告，电视台也是这么干的；曾经靠迅雷、BT 和电驴带来的美剧、韩剧、日剧等等，现在可以在线看了；我们从电视机前移到了电脑前，还有更多的变化么？看看视屏业的老大 YouTube 是怎么实现“接近盈利”的？YouTube 推广视频允许广告主购买关键词，在相关的 YouTube 视频搜索页面显示自己的推广视频，而推广视频 5 亿次的播放量也使得 YouTube 正在接近盈利。很眼熟不是吗？百度竞价排名的视频版而已。当我们在鄙视电视媒体，在讨伐 WEB1.0、WEB1.5 模式时候，其实也没做出多少新的进步。

要想改变这种现状，似乎有必要首先对网络视频行业进行定位。在互联网行业强调一句话，有基础用户就会有盈利模式，于是人人都想复制 QQ 的成功路径：免费推广，圈进 1 亿或是 2 亿人口，然后找个方法收钱。结果我们发现，一直这么干着的土豆、优酷、酷 6 等发现自己免费了，圈人了，但还是收不到钱，问题就出在你是拿什么圈的人。说中国网络视频业的繁荣是建立在盗版猖獗基础上的，恐怕并不为过，至今还有大量“灰色版权”的海外电视剧、电影在各大视频网站上聚集着人气，而越来越严格的网络版权保护措施始终都是悬在他们头上的一块必然要落下的石头。于是，土豆们面临着一种两难局面，削减非正版视屏必然导致流量的大幅下降，而流量又是他们吸引广告主的唯一途径。更加雪上加霜的是，由暴风影音、PPS 等视频客户端掀起的“高清战争”又直指土豆们的另一个软肋：视频清晰度。另一个两难产生了：提高清晰度会导致带宽费用的大幅度增加，不提高则很难在同样的视频内容上与视频客户端竞争，但是风投大爷的钱袋并不像以前那么松了。于是，我们看到优酷、土豆等都开始做高清，做收费，想上市。不过，他们必然得先为过去几年盲目扩张导致的版权风险还债。

这样就有点清楚了，对于视频业来说，流量不该再是唯一的评判标准，跳出流量思维应该可以看到更多吸引客户有效时长的方式。我们认为至少可以看到三点：

首先，高清是不可逆转的趋势。用户体验的要求是不断提高的，早期“看我想看”已经不能满足，那么“看的舒服”的要求就是必然的。对高清长视

频而言，客户端的 P2P 技术有着先天优势，而网页端则能提供短视频的快速上传反应。两者之间与其现在打嘴仗，不如考虑如何整合各自优势。

其次，多屏发展是确定的出路。网络视频只存在电脑上本身是一种局限的思维，将用户困在电脑前和困在电视机前，本质上并没有多大的进步。向电视、电脑、手持媒体等多方面发展才能体现网络视频传输方式上的优势。在搭上了 IPHONE 和 IPAD 的大船后，许多视频网站的流量都有增长，这让我们看到了手持多媒体终端的广阔市场。并且，借助通信运营商的渠道进行推广和试行收费，也是一个事半功倍的过程。

最后，视频本身也不是吸引用户的唯一手段。美国《连线》杂志对新媒体的定义是：“所有人对所有人的传播。”如果视频网站办成了网上电视台的话，并不符合我们对新媒体的期待。增强交互作用是必须的，也是可以由多种方式实现的。YouTube 大量的网友自制视频和病毒式传播是一种可行的方式，然而，中国人内敛的性格和并不普及的自拍设备可能限制这种模式。因此，我们考虑的是更完整的社区化建设，鼓励用户围绕视频内容形成更多的讨论，将视频网站和国内诸多成熟的影视论坛、字幕组整合起来，形成视频内容的制作、传播、讨论的自我实现，从而增加有效的用户停留时长。这样，我们相信网络视频行业的商业模式真正丰富起来，也真正开始具备 WEB2.0 的特征。

对于网络视频行业的思考和实践还得继续下去，土豆、优酷、酷 6、乐视网、奇艺等都有自己正在努力的方向，现在定论哪种模式最有前途还为时过早。不过，我们认为有一点可能可以确定，无论是视频正版化、多屏化还是多方整合，资本需求在这个行业里是越来越重要了，获取资本并充分运用的能力将决定视频业“争霸”的结果。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 - 10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责条款:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。