



持续关注数字内容产业

增持(维持)

报告摘要:

- **数字内容产业观察。**1.搜狐视频宣布了 2011 年发展战略,称明年将对搜狐视频投入上亿资金,并从媒体影响、视频播出、搜狐制造三个维度提出“权威媒体”、“权威资源”、“权威出品”三大核心战略,构建网络视频内容与营销联动的新平台。2.中国网络电视台组织建设的 IPTV 集成播控总平台目前已顺利完成,具备了完善的节目集成、播控、计费、版权、用户管理等功能,为三网融合业务的开展打下了良好基础。IPTV 集成播控总平台已经可以向用户终端提供 100 路以上的直播频道、2 万多小时的点播节目,并已建成全国规模最大的新媒体节目制作编辑系统之一。3.随着 iPad 的热卖,近几个月来,电子杂志的下载量每月都以平均 50%的速度增长。
- **手机游戏用户规模将迎来高速发展的三年。**Enfodesk 预测 2013 年中国手机游戏用户数量将达到 2.764 亿,2011 年-2013 年将是手机游戏用户规模高速增长的 3 年,预测 2011 年手机游戏用户数将有 41%的增速。手机游戏市场将在 2013 年达到 96 亿的规模。2008 年以来手机游戏市场规模快速发展,预计在 2011 年将出现盘整,而后进入加速发展的阶段。
- **2010 年手机阅读市场规模将突破 30 亿。**Enfodesk 预测到 2012 年,中国手机阅读市场销售规模将达到 44.93 亿。2007-2009 年,中国手机阅读市场呈稳定增长态势,在 2010 年运营商布局阅读基地的推动下,年度收入规模有 60.4%的增速。预测至 2013 年手机阅读用户规模将接近 3.7 亿。
- **新媒体上市公司财报数据。**1.盛大网络第三季度营业收入为 13.9 亿,同比增速 1%,环比增速 2%,主要增长来自于盛大文学等其他营收。受酷六加大视频版权投入,但尚未拉动收入快速增长。盛大游戏营业收入同比下滑 14%。2.网易第三季度营业收入为人民币 14.4 亿,同比增速 63.6%,环比增速 6.8%;主要收入来源为在线游戏服务,营业收入 12.6 亿,同比增速 62%,环比增速 6.4%;广告收入 1.6 亿,同比增速 88.3%,环比增速 11%;移动增值业务收入 0.21 亿。

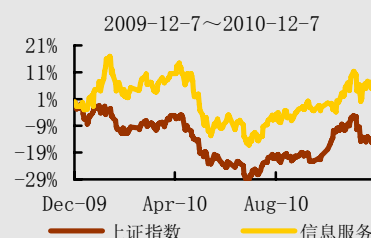
联系人

王铮

电话: 010-88085968

Email: wangzheng@hysec.com

市场表现



行业数据

股票家数(家)	32
总市值(亿元)	2667
流通市值(亿元)	1621
重点公司(家)	11
重点公司占行业市值比重	41%

相关研究

“十二五”产业与消费升级共舞——传媒行业 2011 年投资策略
2010.12.3

中南传媒:“全媒体出版”先行者
2010.10.28

“十二五”新文化消费时代(一)
2010.10.15

寻找“全媒体出版”领军者
2010.8.4

“全媒体”浪潮——传媒行业 2010 年下半年投资策略
2010.6.17

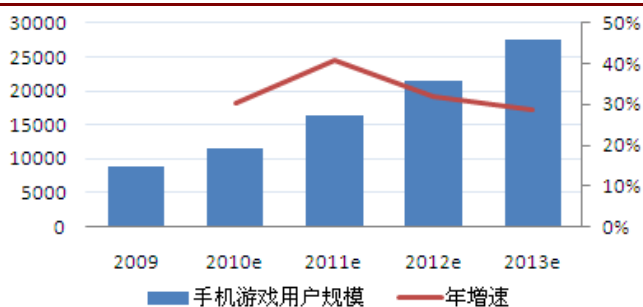
一、数据观察

(一) 移动互联网

1、手机游戏用户规模将迎来高速发展的三年

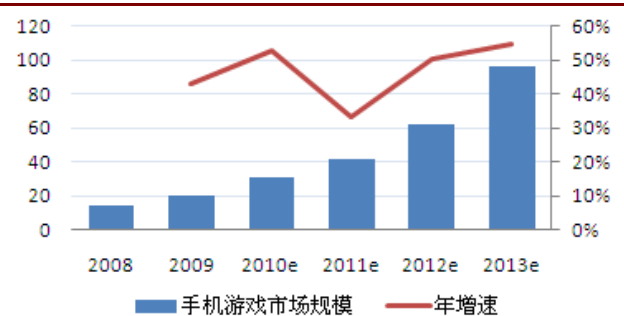
Enfodesk 预测 2013 年中国手机游戏用户数量将达到 2.764 亿, 2011 年-2013 年将是手机游戏用户规模高速增长的 3 年, 预测 2011 年手机游戏用户数将有 41% 的增速。手机游戏市场将在 2013 年达到 96 亿的规模。2008 年以来手机游戏市场规模快速发展, 预计在 2011 年将出现盘整, 而后进入加速发展的阶段。

图 1: 2010-2013 年中国手机游戏用户规模预测(万户)



资料来源: enfodesk, 宏源证券

图 2: 2010-2013 年中国手机游戏市场规模预测(亿)

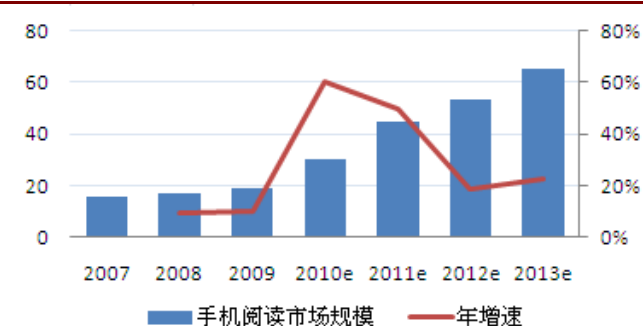


资料来源: enfodesk, 宏源证券

2、2010 年手机阅读市场规模将突破 30 亿

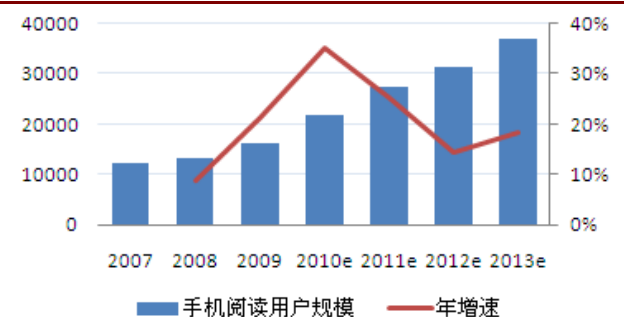
Enfodesk 预测到 2012 年, 中国手机阅读市场销售规模将达到 44.93 亿。2007-2009 年, 中国手机阅读市场呈稳定增长态势, 在 2010 年运营商布局阅读基地的推动下, 年度收入规模有 60.4% 的增速。预测至 2013 年手机阅读用户规模将接近 3.7 亿。

图 3: 2010-2013 年中国阅读市场规模预测(亿)



资料来源: enfodesk, 宏源证券

图 4: 2010-2013 年中国手机阅读用户规模预测(万)



资料来源: enfodesk, 宏源证券

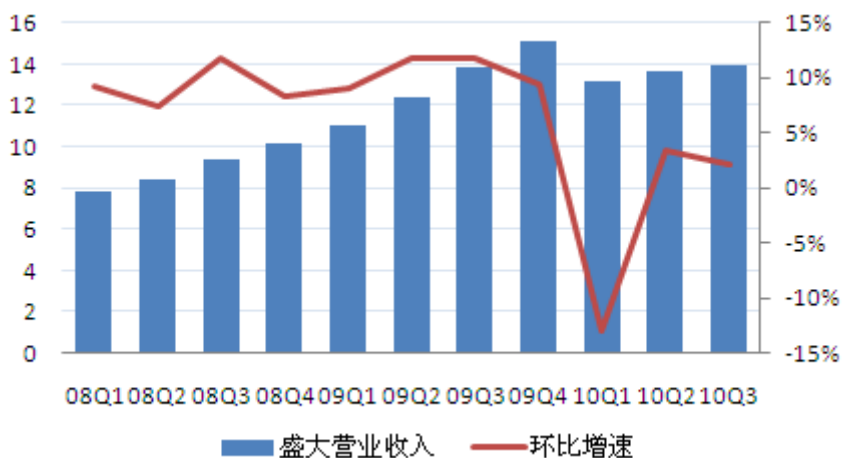
(二) 新媒体上市公司财报数据

1、盛大：版权投入拉低利润率，游戏业务同比下降

盛大网络第三季度营业收入为 13.9 亿, 同比增速 1%, 环比增速 2%, 主要增长来自于盛大文学等其他营收。受酷六加大视频版权投入, 但尚未拉动收入快速增长, 盛大网络

运营利润率在三季度下降至 11.1%。盛大游戏营业收入同比下滑 14%。

图 5：盛大营业收入与增速

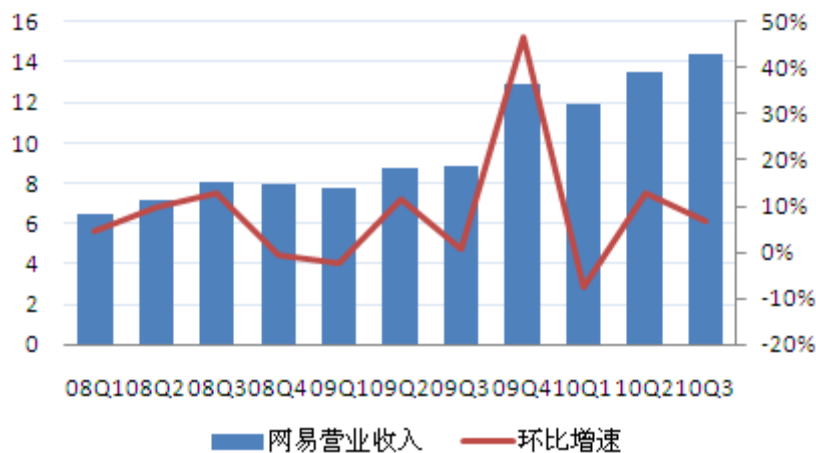


资料来源：公司数据，宏源证券

2、网易：游戏业务维持高增长，亚运营销拉动广告业务

网易第三季度营业收入为人民币 14.4 亿，同比增速 63.6%，环比增速 6.8%；主要收入来源为在线游戏服务，营业收入 12.6 亿，同比增速 62%，环比增速 6.4%；广告收入 1.6 亿，同比增速 88.3%，环比增速 11%；移动增值业务收入 0.21 亿。

图 6：网易营业收入与增速



资料来源：公司数据，宏源证券

（三）传统媒体业态

1、书价缓慢上涨

与 2009 年相比，2010 年书价仅缓慢上涨。

表 1：表格标题

细分市场	平均单价		涨幅
	2009 年	2010 年	

哲学社科	29.35	31.16	6.2%
文化教育	14.02	14.51	3.5%
文学艺术	22.59	23.29	3.1%
科学技术	30.30	30.97	2.2%
少儿读物	13.73	14.35	4.5%
总体	-	-	2.4%

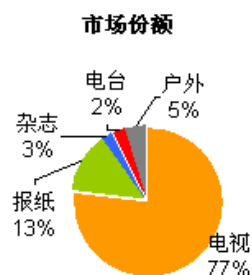
资料来源：出版商务周刊，宏源证券

2、2010 年中国广告市场增幅约为 14%

2010 年 3 季度广告市场同比增速为 14%，较上半年放缓。其中电视广告增速 12%，低于平均水平；报纸、杂志、户外广告投放加快增长，增幅为 19%；电台广告增幅则高达 33%。根据 CTR 预测 2010 年全年广告市场增幅可能为 14%。

图 7：2010 年 3 季度广告市场数据

中国广告花费 2010 Q3		
媒体 Media	2010 Q3 (亿元)	变化 CHG%
电视 TV	3,311.32	12
报纸 Newspaper	570.87	19
杂志 Magazine	109.71	19
电台 Radio	105.18	33
户外 Outdoor	204.66	19
© 2010 CTR 市场研究 数据来源：CTR 媒介资讯 2010.1-2010.9		



资料来源：CTR，宏源证券

二、产业要闻

1、搜狐视频公布明年战略拟构建网络视频新平台

搜狐视频宣布了 2011 年发展战略，称明年将对搜狐视频投入上亿资金，并从媒体影响、视频播出、搜狐制造三个维度提出“权威媒体”、“权威资源”、“权威出品”三大核心战略，构建网络视频内容与营销联动的新平台。

2010 年，搜狐视频已经拨出超过版权采购总额两倍的专项资金，针对全国的带宽节点进行了大范围调整。2010 年，搜狐在视频版权投入上花费了 2 亿元人民币。

根据张朝阳提出的“再造搜狐”计划，未来视频、游戏、搜索、WEB2.0 都将是搜狐的重大发展方向。张朝阳此前还在第三季度财报会议中透露，视频广告将是搜狐的一个强劲增长点，搜狐将对该领域进行大规模投资。

（新闻来源：东方早报）

2、IPTV 集成播控总平台建成

由中国网络电视台具体组织建设的 IPTV 集成播控总平台目前已顺利完成，具备了完善的节目集成、播控、计费、版权、用户管理等功能，为三网融合业务的开展打下了良好基础。

我国的 IPTV 集成播控平台由中央和地方二级播控平台构成。其中，由中国网络电视台具体组织建设的 IPTV 集成播控总平台是整个 IPTV 系统的核心部分，负责全国性的内容管理、产品管理、EPG 管理、数字版权保护、增值业务管理系统以及运营数据统计。中央集成播控总平台向上对接全国内容平台，接收各家内容服务平台提供的内容，向下对接多个试点地区广播电视播出机构建设的 IPTV 集成播控分平台，分发内容及元数据、产品、增值业务、EPG 模板等，并收集试点地区集成播控分平台的运营数据。

截至目前，IPTV 集成播控总平台已经可以向用户终端提供 100 路以上的直播频道、2 万多小时的点播节目，并已建成全国规模最大的新媒体节目制作编辑系统之一。可以集成超过 100 路的电视直播频道并进行转码发送；每天可以制作近千小时的点播节目，并进行各种码率的转码和发送。在增值业务领域，可以提供包括电视购物、电视阅读、体感游戏、家庭相册、卡拉 OK 等应用在内的多种服务。在未来的商业运营过程中，集成播控总平台可以在电视机终端上提供给用户更多的各类应用服务，实现从看电视到用电视的转变。

IPTV 中央集成播控总平台已经实现了与四川、湖北、北京、深圳、山东等 5 个试点地区广播电视播出机构建设的 IPTV 集成播控分平台的对接，与湖南、江苏、浙江等 3 个分平台的对接工作也将完成。

（新闻来源：人民网）

3、iPad 热销带动电子期刊销售

根据业内统计，随着 iPad 的热卖，近几个月来，电子杂志的下载量每月都以平均 50% 的速度增长

目前，国内订阅电子杂志的平台有龙源期刊网、悦读网和读览天下，记者采访了在广州的读览天下。根据运营读览天下的华阅数码公司总裁陈迟提供的资料，近几个月来，电子杂志的下载量都在迅速上涨，每月以平均 50% 的速度增长。电子杂志的读者中，20 岁~30 岁的占了六成左右。

（新闻来源：凤凰网）

分析师简介:

王铮: 宏源证券研究所传媒行业研究员，武汉大学理学学士，中国科学院研究生院理学硕士，2009 年加盟宏源证券研究所。

机构销售团队

华北区域	华东区域	华南区域
郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张璐 010-88085978 13801356800 Zhangjun3@hysec.com	曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com
牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	赵佳 010-88085511 zhaojia@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
孙利群 010-88085096 sunliqun@hysec.com	贾浩森 010-88085279 jiahaozen@hysec.com	罗云 010-88085279 luoyun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，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，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。