

分析师： 陈志坚 (8627) 65799506 chenzj@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490208040136

联系人： 胡路 (8627) 65799537 hulu@cjsc.com.cn

网络中立原则或被打破，将驱动光通信长期投资增长

事件描述

■ 网络中立原则再起争执，欧洲运营商或强迫网络内容商为设备付费

据国外媒体报道，欧洲电话运营商周二表示，由于谷歌、苹果和 Facebook 等公司迫使运营商对网络带宽进行投资，它们应当为运营商的网络设备投入支付部分的费用。

由于移动和网络公司不断添加视频、音乐和游戏内容，包括法国电信、意大利电信和沃达丰在内的欧洲电信巨头，都希望签署新的交易，要求苹果、谷歌等内容提供商为使用运营商的带宽进行付费。法国电信首席执行官史蒂芬·理查德（Stephane Richard）上月曾表示，“服务提供商的内容已充斥整个网络。有必要设计出一个支付系统，依据用户对服务提供商的使用情况要求他们进行付费。

至此，在美国闹的沸沸扬扬的网路中立原则的争执，在欧洲国家再次上演。

事件评论

此次欧洲电信运营商针对网络内容提供商的抱怨再次开启了业界是否应该坚持网络中立原则的争论，而在 2010 年 4 月，类似的事件已经在美国上演，当时的抱怨者是美国最大有线运营商 Comcast 及电信巨头 AT&T，虽然 FCC（联邦通信委员会）坚持其网络中立原则，但美国联邦上诉法院则裁定 FCC 的管制非法。目前美国国会将在近期对这一原则进行投票。

关于上述事件，我们的观点如下：

第一、网络中立原则的涵义

网络中立（Network Neutrality），是指在法律允许范围内，所有互联网用户都可以按自己的选择访问网络内容、运行应用程序、接入设备、选择服务提供商。这一原则要求平等对待所有互联网内容和访问，防止运营商从商业利益出发控制传输数据的优先级，保证网络数据传输的“中立性”。

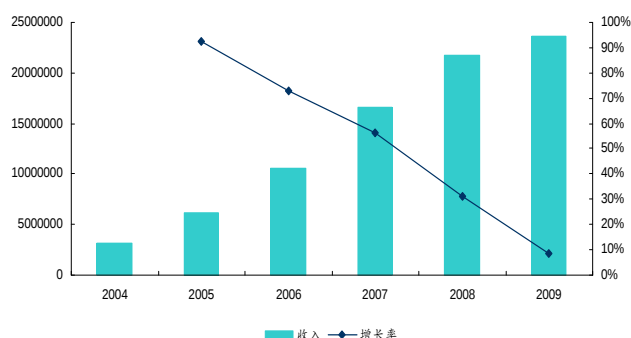
网络中立原则要求电信运营商对任何接入内容、接入设备及接入对象提供同等待遇，禁止其采取价格歧视、非平等接入等区别对待手段，客观上将属于电信运营商企业所有的网络资产纳入普遍服务的公共服务设施体系，从而影响了电信运营商通过其网络资产获取较高收益的可能性。

第二、网络内容提供商及电信运营商营收不均等是网络中立原则出现争论的根源

网络中立原则之所以出现争论，主要原因在于以视频、音乐、游戏为代表的内容资源的迅速增长极大的消耗了电信运营商的网络带宽，但电信运营商并未成为数据流量快速增长的最大受益者，而网络内容提供商则凭此取得了比电信运营商高得多的收益。

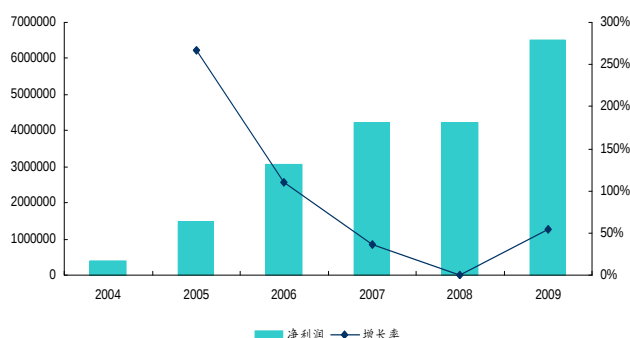
以 Google 为例，其在 2004-2009 年间营业收入实现了 49.3% 的复合增长率，而净利润则实现了 74.8% 的年均复合增长。相比同期，电信运营商只实现了个位数甚至是下滑的营收增长情况，双方从流量所获取的不匹配的收入是双方发生分歧的导火索。

图 1: Google 营业收入增长情况（千美元，%）



资料来源：长江证券研究部

图 2: Google 净利润增长情况（千美元，%）



资料来源：长江证券研究部

从电信运营商的角度来说，其每年耗费大量投资进行网络扩容及带宽扩展，但其从不断增长的网络流量中所获得的投资收益比要远远低于 Google 等网络内容提供商，其网络投资积极性将受到严重抑制。因此，电信运营商有打破网络中立原则，对部分内容、部分接入对象实施差别定价的强烈动机，以进一步挖掘其网络价值、改善其营收的状况。

第三、若网络中立原则被废除，将成为光通信行业投资长期增长的重要驱动力

我们认为，一旦网络中立原则被废除，电信运营商能够对接入内容和接入对象实施差别定价，其投资于网络的积极性将明显提升，而光通信作为解决传输和接入瓶颈的最主要技术手段，将从中获得长久的行业发展驱动。

对电信运营商来说，如果其能对网络上的流量实施差别定价，快速增长的流量将不再是其网络负担，而将成为其切切实实的收入来源。从这个角度出发，电信运营商将有明显动力来加大网络投资力度来增强其网络能力，以容纳更多的流量从而创造更多的收入。

因此，网络中立原则若被废除将成为光通信行业长期成长的重要助力。

第四、结论

对于网络中立原则的最新进展，我们将保持密切关注。虽然目前中国并未像欧美一样形成明确的网络中立原则，但若网络中立原则被废除后国际主流运营商对接入内容和接入对象实施差别定价，将对中国电信运营商的互联网经营模式形成影响，从而也会间接推动光通信行业发展。

分析师介绍

陈志坚，清华大学工商管理硕士，华中理工大学通信工程学士，从事 TMT 行业研究。
胡路，北京邮电大学信息管理与信息系统硕士，北京邮电大学通信工程学士，从事 TMT 行业研究。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
王 磊	华东区总经理助理	(8621) 68751003	13917628525 wanglei3@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区副总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理助理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn
沈方伟	深圳私募总经理助理	(0755) 82750396	15818552093 shenfw@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券系列报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、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，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。