



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

观点聚焦
证券研究报告

2011 年 4 月 2 日

互联网

研究部

金宇

分析员, SAC 执业证书编号:

S0080511030013

jinyu@cicc.com.cn

移动社区：高黏度/一站式服务平台

移动互联网深度研究之完结篇

投资要点：

移动社区是以移动互联网为传输基础，通过手机、MID/平板电脑等移动设备为媒介，实现多人分享沟通的社会性网络系统。广义的移动社区包括移动端的即时通信(Mobile IM)、SNS 和微博等服务形式。

1. **无处不在的沟通体验。**移动社区已经成为中国移动互联网的基础服务，IM / SNS / 微博三类移动社区正在深刻改变用户沟通的方式，创造出随时随地，无处不在的沟通体验。我们相信，移动社区将会广泛的聚合越来越多的个人身份，通讯号码，好友关系，地理位置等用户数据，不断演化出新的沟通工具，新的信息交互方式和新的盈利模式。
2. **一站式服务平台。**移动社区因为其庞大的用户基础，广泛的社交属性，良好的应用拓展性和移动互联网的入口特征，将成为用户使用各类移动应用的一站式基础平台。把握移动社区将会占据未来移动互联网的制高点。目前 IM（腾讯，飞信），SNS（Qzone，人人，开心）和微博（新浪，腾讯）都具备成为主流移动社区平台的潜力，长期来看，只有更好的把握用户需求和社会化变革趋势的移动社区平台才会制胜于移动互联网。
3. **广阔的赢利空间。**移动应用灵活的赢利模式将帮助移动社区尽快实现盈利。广告是目前移动社区的主要收入来源，虚拟物品销售（QQ）和基于开放平台的第三方应用业务分成（Facebook）是已经被验证的成熟盈利模式，将会快速的移植到移动社区平台中来。随着移动社区的深入发展并开放越来越多的第三方应用，商家推荐（基于 LBS），团购，植入式广告等各种新的模式将会日渐丰富。

投资建议：看好腾讯和新浪

腾讯 (00700.HK)：推荐，目标价 255 港元。腾讯在社区领域整合了多业务平台（IM + Qzone + QQ Show），拥有中国最大的社区用户群体，并通过收购康盛创想增强了对社区资源的控制力。目前移动互联网领域产品线丰富，布局完整，2011 年主推开放平台战略，商业模式向 Facebook 靠拢。

新浪 (SINA.US)：推荐，目标价 104 美元。微博将是杀手级的移动互联网（社区）业务，有望给新浪带来持续的价值重估机会。新浪正围绕微博构建开放平台，加速介入支付、电子商务和 LBS 等移动互联网业务。

投资风险：

政策监管风险；商业模式尚不成熟

图表 1：中金重点研究互联网/媒体股票池（2011-04-01）

公司	币种	股价 2011-4-1	市值 (百万)	评级	Non-GAAP PE			PB			EV/EBITDA		
					10E	11E	12E	10E	11E	12E	10E	11E	12E
互联网													
腾讯	HKD	192.9	354,297	推荐	35.8	26.5	21.4	14.0	9.5	6.8	28.5	21.6	17.6
阿里巴巴	HKD	13.4	67,894	审慎推荐	32.8	24.7	19.2	4.7	3.6	2.9	29.0	20.1	15.6
百度	USD	137.8	48,026	推荐	87.8	53.5	35.8	37.8	22.1	13.6	65.7	40.6	27.3
携程	USD	41.5	5,652	审慎推荐	33.9	26.8	20.9	10.9	8.0	6.0	30.3	25.4	20.4
新浪	USD	107.0	6,612	推荐	62.4	76.7	41.2	5.7	5.4	4.8	57.5	69.1	35.4
传媒-H股													
凤凰卫视	HKD	3.2	16,062	中性	36.2	25.8	20.8	7.0	5.9	4.8	24.1	16.0	13.2
白马媒体	HKD	4.8	2,539	中性	16.3	14.1	12.0	0.9	0.8	0.8	5.8	7.4	6.4
传媒-A股													
有线网络-运营商													
歌华有线	CNY	12.7	13,414	审慎推荐	33.9	55.6	40.0	2.8	2.7	2.6	17.0	15.4	14.0
天威视讯	CNY	23.5	6,269	审慎推荐	73.1	41.9	38.1	4.8	4.4	4.0	16.9	18.9	17.4
广电网络	CNY	11.0	6,192	中性	64.3	60.3	57.0	4.8	4.6	4.3	19.6	18.9	16.9
电广传媒	CNY	24.4	9,916	中性	79.6	70.1	62.0	4.8	4.5	4.2	31.0	28.0	25.3
图书出版&发行													
时代出版	CNY	15.6	6,567	推荐	26.5	23.8	20.9	2.4	2.2	2.0	20.4	19.4	17.7
出版传媒	CNY	10.2	5,619	中性	41.5	38.1	36.3	3.5	3.3	3.0	50.9	41.2	37.4
皖新传媒	CNY	15.4	13,996	中性	46.4	39.5	32.8	4.3	3.8	3.4	29.4	25.1	20.1
报纸													
博瑞传播	CNY	16.8	10,358	推荐	32.6	26.5	24.0	6.4	5.3	4.3	21.7	16.3	14.2
新华传媒	CNY	8.5	8,850	中性	42.3	32.8	33.0	3.6	3.2	2.9	28.1	19.6	18.5
华闻传媒	CNY	5.7	7,726	中性	41.8	37.7	35.3	3.2	3.0	2.9	16.6	12.4	10.8
广告代理/公关/促销													
中视传媒	CNY	14.6	4,852	中性	40.7	36.4	34.8	4.8	4.3	4.0	24.0	20.4	17.7
北巴传媒	CNY	9.7	3,915	推荐	27.6	23.0	19.0	3.4	3.0	2.6	13.7	11.7	9.8
省广股份	CNY	46.0	3,788	中性	55.9	40.0	33.2	3.7	3.5	3.2	33.2	25.2	19.9
动漫&影视													
奥飞动漫	CNY	31.1	7,956	中性	60.8	48.5	37.3	6.0	5.6	5.2	44.4	34.8	25.6
华谊兄弟	CNY	26.3	8,837	审慎推荐	59.2	43.5	29.3	5.7	5.2	4.6	41.2	33.7	21.6
互联网&新媒体													
拓维信息	CNY	32.2	4,675	审慎推荐	40.9	33.2	23.3	6.7	5.6	4.7	32.5	28.1	20.9
北纬通信	CNY	36.5	2,760	中性	62.6	52.4	34.1	6.8	6.2	5.4	52.8	38.1	27.2
焦点科技	CNY	61.7	7,253	中性	51.3	39.4	34.3	4.5	4.0	3.6	41.3	29.2	24.3
东方财富	CNY	42.1	5,893	推荐	72.3	52.9	42.3	3.6	3.4	3.2	74.7	58.5	38.7
乐视网	CNY	60.0	5,999	中性	85.3	59.8	44.8	6.0	5.6	5.1	41.2	28.6	20.9
综合													
中信国安	CNY	11.8	18,517	中性	71.2	61.6	54.9	3.2	3.1	3.0	56.0	51.9	48.3
东方明珠	CNY	8.4	26,797	中性	51.2	48.4	48.7	3.3	3.2	3.1	35.7	32.3	31.9

资料来源：公司数据，彭博资讯，中金公司研究部

图表 2：近期研究报告

2011-04-01：移动互联网系列研究之八，移动商务：随时随地电子商务

2011-03-30：移动互联网系列研究之七，位置服务：超越定位

2011-03-28：移动互联网系列研究之六，移动媒体：聚焦平台

2011-03-16：移动互联网系列研究之五，手机游戏：移动互联网第一桶金

2011-03-14：移动互联网系列研究之四，移动基础应用：巨头间的战争

2011-03-08：移动互联网系列研究之三，日/韩、美、中国移动互联网对比研究：同样的精彩，别样的江湖

2011-03-03：新浪微博投资聚焦：不是结束，而是开始

2010-09-28：移动互联网系列研究之二，移动广告方兴未艾

2010-09-21：移动互联网系列研究之一，移动互联网投资策略：用户为王，决胜生态系

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

目录

移动社区：沟通无极限.....	4
移动社区发展趋势.....	9
移动社区已成为移动互联网基础应用.....	9
广阔/持续的发展空间.....	16
投资机会和风险.....	19

图表

图表 1: 中金重点研究互联网/媒体股票池 (2011-04-01)	2
图表 2: 近期研究报告.....	2
图表 3: 移动社区产业链.....	4
图表 4: 移动社区结构图.....	5
图表 5: 全球各大 SNS 社区用户发展情况 (包括 PC 和移动 SNS 用户, 截止 2010Q2)	5
图表 6: 全球各地区/国家的 SNS 用户渗透率和使用时间 (截止 2010Q2)	6
图表 7: 全球移动 SNS 用户发展趋势 (2008~2014)	6
图表 8: 日本移动 SNS 网站 Mixi 用户数和移动用户访问量趋势 (2008.04~2010.03)	6
图表 9: 日本移动 SNS 网站 GREE 用户数和移动用户访问量趋势 (2009.04~2010.03).....	7
图表 10: 美国移动 SNS 用户发展迅速 (2009.10~2010.05)	7
图表 11: 中国社交网络用户覆盖规模(2009.01~2009.06)	8
图表 12: 中国 IM 用户规模.....	8
图表 13: 中国用户 IM 使用地点和频率分布	9
图表 14: 中国用户访问 SNS 网站的高频率促使更多网络社区 SNS 化.....	9
图表 15: 中国用户愿意同时使用多个 SNS 网站	10
图表 16: 中国用户希望 SNS 网站提供的增值业务.....	10
图表 17: 微博提供了丰富的交流方式 (以新浪微博为例)	11
图表 18: 中国网络社区收入分布 (2008~2009)	12
图表 19: SNS 网站盈利模式.....	12
图表 20: 中国 SNS 网站广告对用户的影响.....	12
图表 21: Facebook 网站不同类型广告对用户的影响.....	13
图表 22: 虚拟道具是 IM 用户的主要消费方式(QQ 秀和飞信秀).....	13
图表 23: 开心网的品牌广告营销	13
图表 24: 糯米网/大众点评网的团购服务	14
图表 25: 开心网和第 3 方商家的合作.....	14
图表 26: 新浪微博的品牌营销.....	15
图表 27: 日本 DENA 的 SNS 业务总收入和细分收入 (单位: 百万日元)	15
图表 28: 腾讯收入结构分析 (2010-1Q)	16
图表 29: Twitter/Facebook/Google 的搜索量和新闻引用量对比.....	16
图表 30: Foursquare 的 SNS 广告策略和位置服务	17
图表 31: 贝多基于位置的交友模式	17
图表 32: 基于移动社区的交叉销售模式 (腾讯 Qzone/新浪微博)	18
图表 33: 新浪微博的应用开放平台	18
图表 34: 融合的移动社区.....	18
图表 35: 中国总体用户和移动用户使用 IM 软件的渗透率对比	19
图表 36: 中国 SNS 社交网站市场份额和粘性度对比	20
图表 37: Twitter 和新浪微博的 Top10 用户 (截止到 2010 年 7 月 19 日)	20
图表 38: 垂直移动社区 (淘江湖/嘀咕)	20
图表 39: 主要 SNS 网站对比分析	21
图表 40: 主流微博对比分析	22

移动社区：沟通无极限

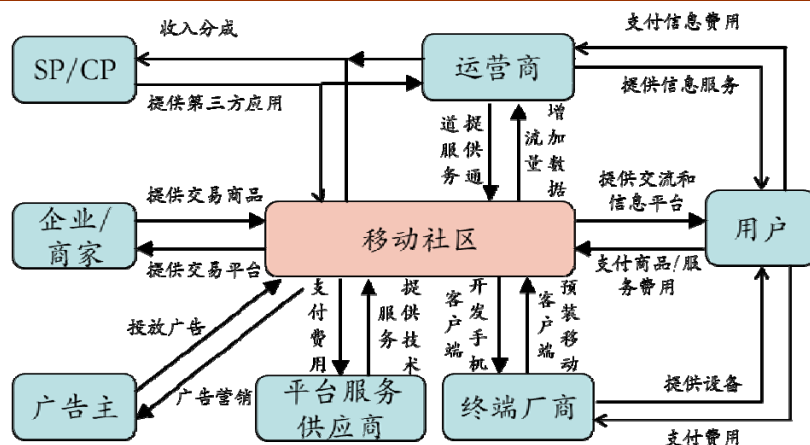
移动社区是以移动互联网为传输基础，通过手机、MID/平板电脑等移动设备为媒介，实现多人分享沟通的社会性网络系统。广义的移动社区包括移动端的即时通信(Mobile IM)，SNS 和微博等服务形式。中国的移动社区服务提供商包括互联网厂商（如腾讯、新浪）、运营商（如中移动）和独立移动互联网厂商（如天下、火兔）。

IM，移动社区的基础应用：截至 2009 年底，我国 IM 用户已经突破 2.77 亿人。其中手机 IM 用户占比为 33.0%，规模达到 9141 万。庞大的用户规模和良好的扩展性使移动 IM 成为移动社区基础平台。调研数据显示，对 IM 服务有付费意愿的用户占到 32.7%，移动 IM 存在很大盈利空间。其中 IM 平台优势明显的是腾讯 QQ 和新崛起的飞信。

SNS，移动社区的主力军：基于六度关系的 SNS 正在全球风靡。预计在 2010 年，全球移动 SNS 用户数将达到 2.2 亿，并有望在 2014 年达到 7.6 亿，届时将占总移动互联网用户数的 45%。美国、日本和中国是移动 SNS 用户最多的国家。在美国，1.2 亿人（占 40% 的移动互联网用户）在使用移动 SNS。截止 2010 年 7 月，通过手机访问 Facebook 的全球用户达 1.5 亿。在日本，Mixi/DENA/GREE 这 3 大 SNS 网站的用户超过 4000 万，其中手机 SNS 用户远超 PC 用户。在中国，截止到 2009 年底，网络社交用户达到 1.24 亿，其中有 41% 的用户愿意使用移动 SNS。在 3G 网络和智能手机的共同作用下，国内的移动 SNS 正进入一个快速成长期。

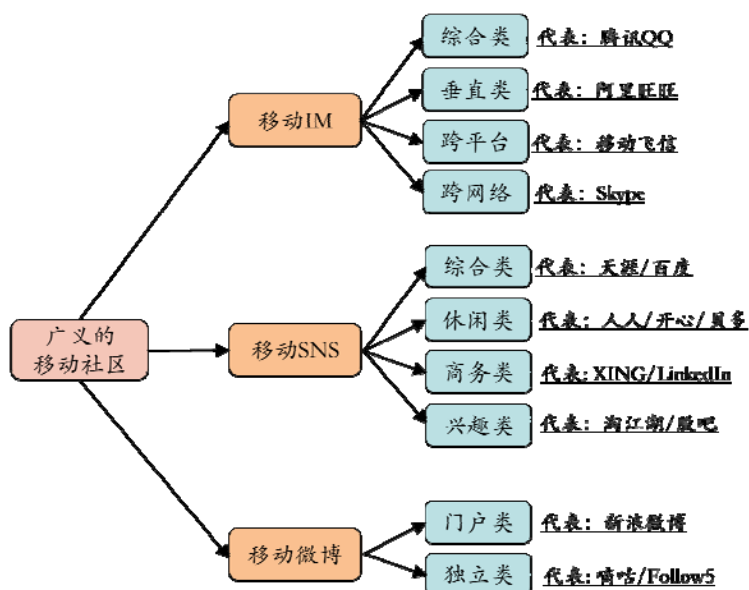
微博，移动社区的催化剂：凭借个性化、及时性的传播特点，微博成为移动互联网最热的应用之一。2006 年成立的 Twitter 注册用户超过 2 亿，手机 twitter 用户占 37%。目前，国内各大门户网站、中国移动和中国电信都推出了面向用户的微博服务，希望借此抢占移动社区的市场并吸引更多的用户。截止 2011 年 3 月，腾讯和新浪微博注册用户同步过亿。

图表 3：移动社区产业链



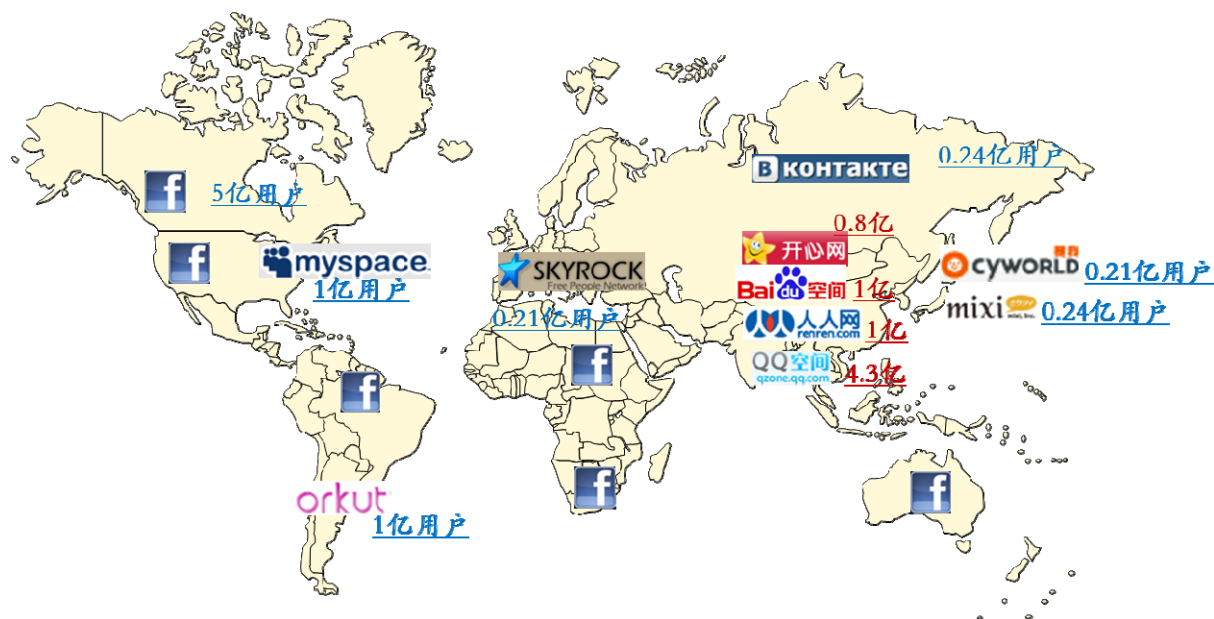
资料来源：中金公司研究部

图表 4：移动社区结构图



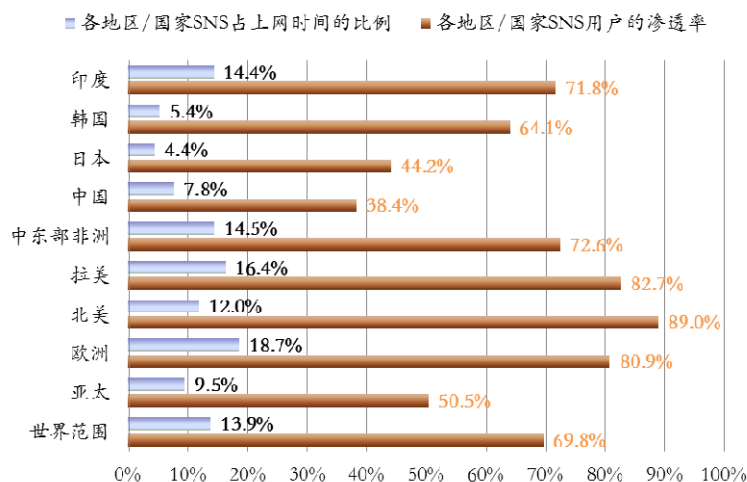
资料来源：中金公司研究部

图表 5：全球各大 SNS 社区用户发展情况（包括 PC 和移动 SNS 用户，截止 2010Q2）



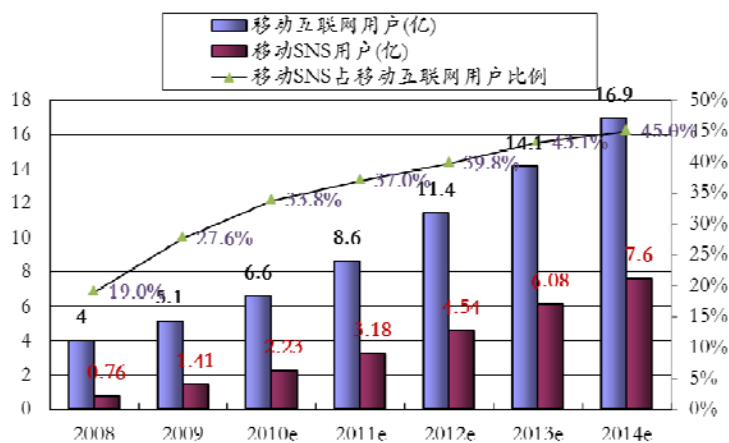
资料来源：Comscore，公司网站，中金公司研究部

图表6：全球各地区/国家的SNS用户渗透率和使用时间（截止2010Q2）



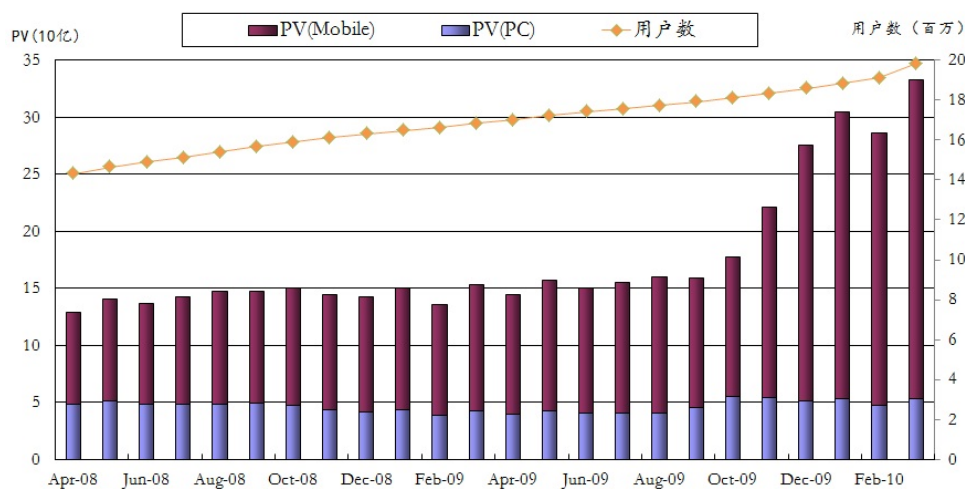
资料来源：Comscore，中金公司研究部

图表7：全球移动SNS用户发展趋势（2008~2014）



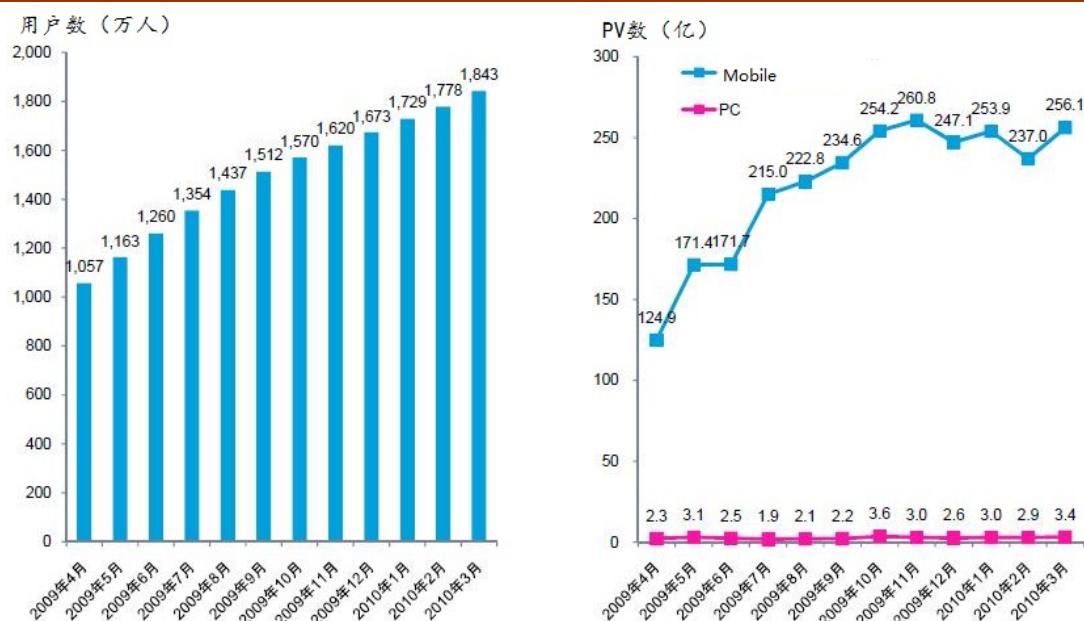
资料来源：eMarketer，中金公司研究部

图表8：日本移动SNS网站Mixi用户数和移动用户访问量趋势（2008.04~2010.03）



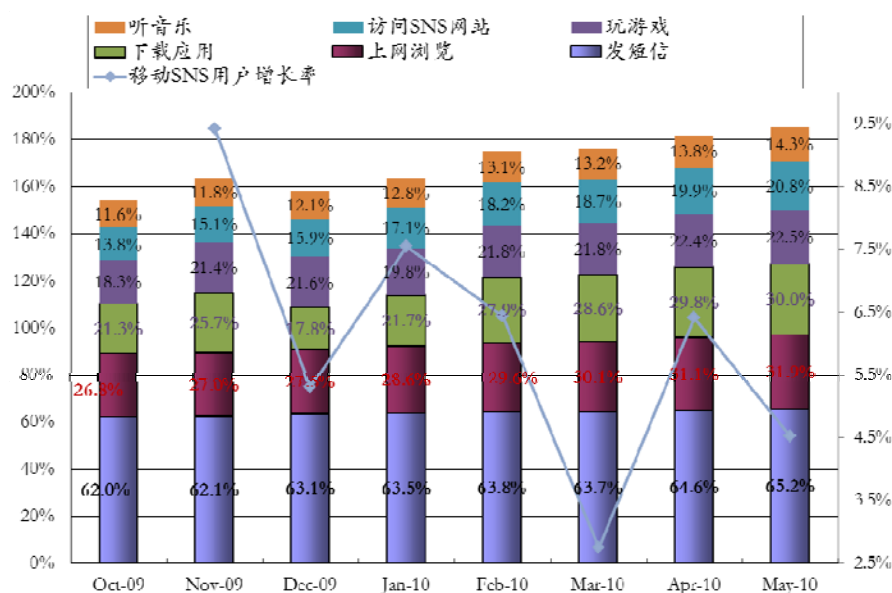
资料来源：Mixi，中金公司研究部

图表 9: 日本移动 SNS 网站 GREE 用户数和移动用户访问量趋势 (2009.04~2010.03)



资料来源: GREE, 中金公司研究部

图表 10: 美国移动 SNS 用户发展迅速 (2009.10~2010.05)



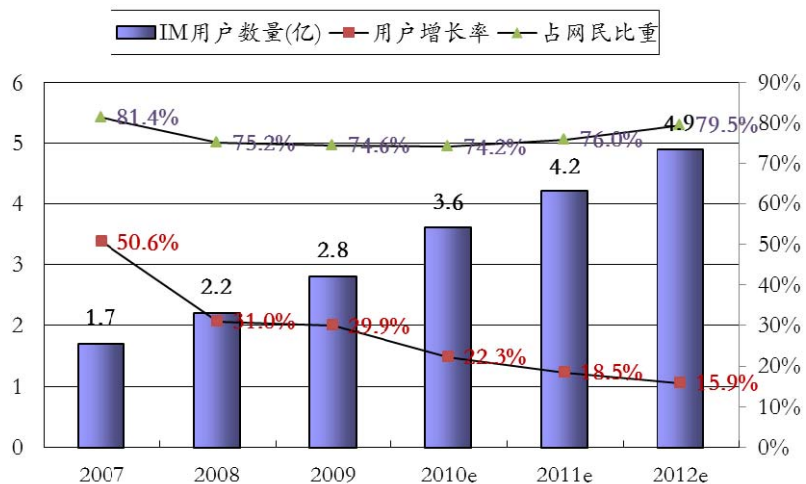
资料来源: Comscore, 中金公司研究部

图表 11：中国社交网络用户覆盖规模(2009.01~2009.06)



资料来源：艾瑞咨询，中金公司研究部

图表 12：中国 IM 用户规模



资料来源：艾瑞咨询，中金公司研究部

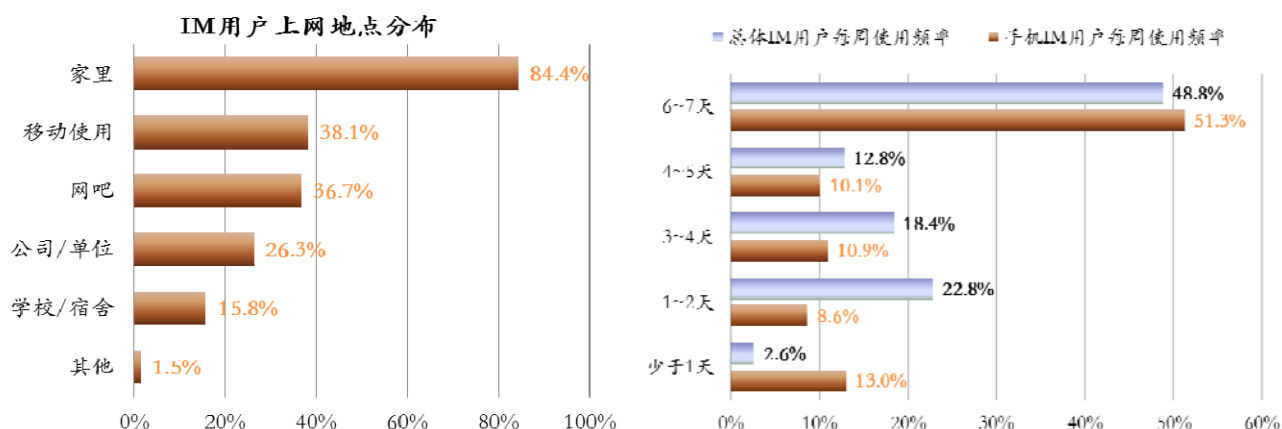
移动社区发展趋势

移动社区已成为移动互联网基础应用

良好的互动体验

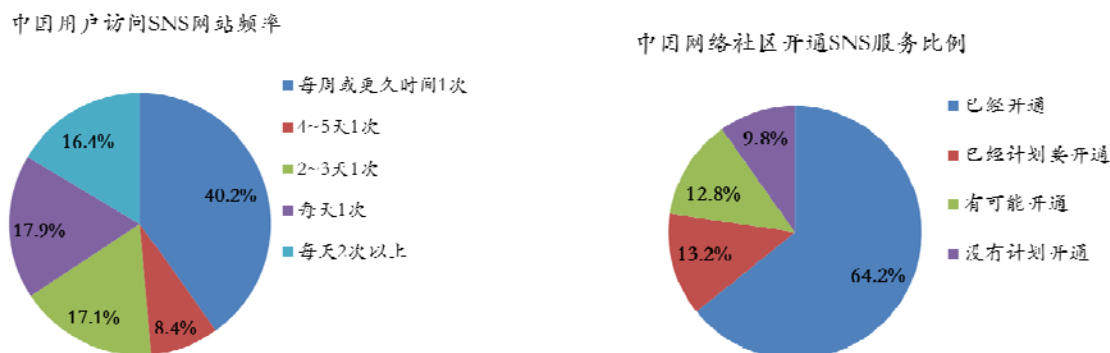
移动社区是满足用户随时随地进行交互的一种应用服务。例如聊天，用户对新闻/资讯的转帖、评论，一起玩社区交互游戏都可以更有效的促进用户间的互动并提高服务的粘性。据艾瑞数据显示，在用户使用手机IM频率方面，平均每周使用6-7天的用户比例达51.3%；约80%的用户拥有2个以上的SNS账户，并有超过40%的用户希望在手机上使用SNS。无论IM、微博或是SNS都能让用户更容易进行互动和产生丰富的UGC(用户原创内容)。随着用户的关系在社交网站平台上逐渐积累和扩大，越来越多的交互和信息传递都会在移动社区平台上进行。

图表13：中国用户IM使用地点和频率分布



资料来源：CNNIC，中金公司研究部

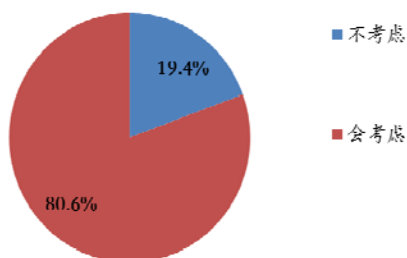
图表14：中国用户访问SNS网站的高频率促使更多网络社区SNS化



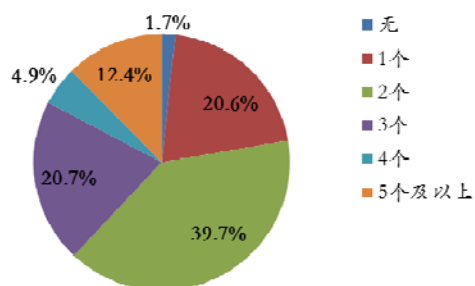
资料来源：CNNIC，艾瑞咨询，中金公司研究部

图表 15：中国用户愿意同时使用多个 SNS 网站

中国用户使用新的 SNS 网站意愿



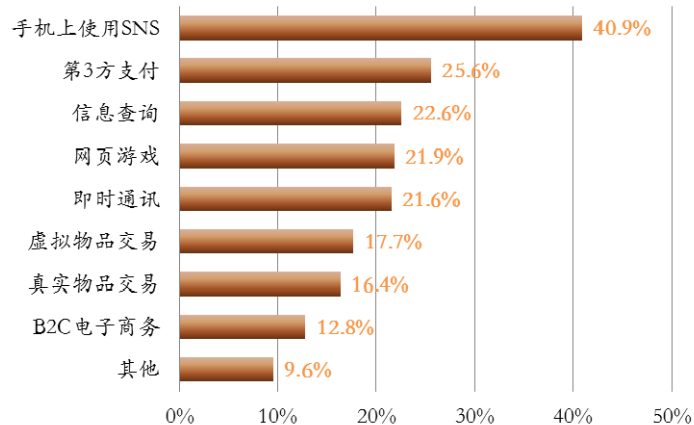
中国用户同时使用的 SNS 数目



资料来源：艾瑞咨询，中金公司研究部

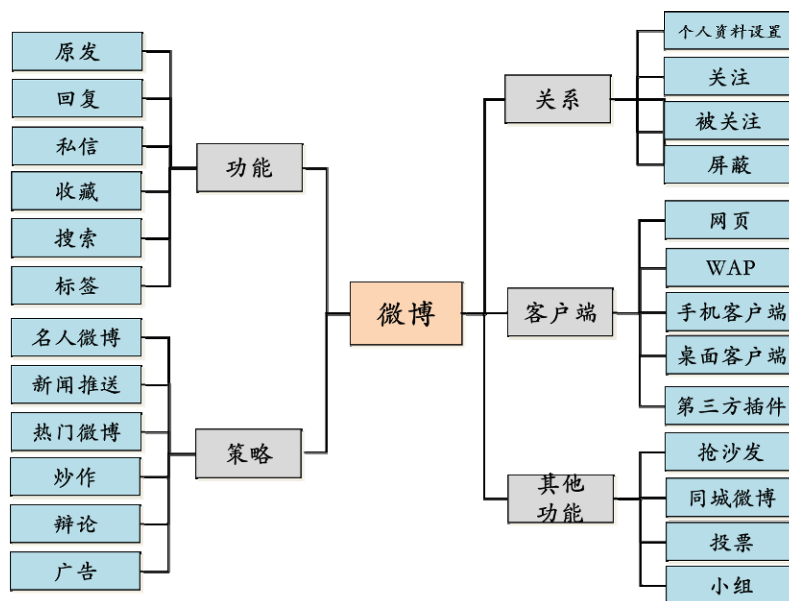
图表 16：中国用户希望 SNS 网站提供的增值业务

用户希望社交网站提供的增值服务类型



资料来源：CNNIC，中金公司研究部

图表 17：微博提供了丰富的交流方式（以新浪微博为例）



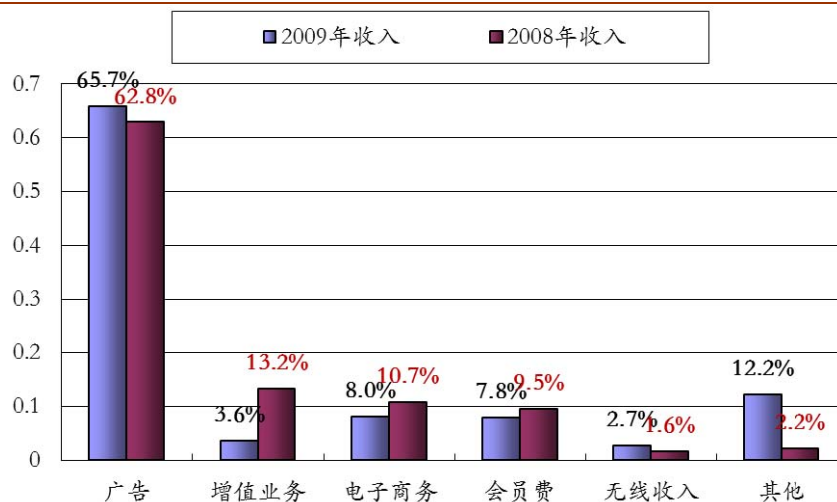
资料来源：公开资料，中金公司研究部

灵活的盈利模式

移动社区采用前向和后向收费相结合的盈利模式。一方面向所有用户提供免费的基本服务，降低服务门槛，以此吸引更多的用户和流量，在此基础上获得广告收入以及与其他厂商合作的收入分成。另一方面，通过提供增值业务向用户收费，典型模式如会员收费和道具收费等。

1. 根据 QQ 在互联网的成功经验，本身盈利少但有巨大规模优势的 IM 可以带来持续可观的移动增值业务收入，因为具有相当数量的用户愿意在**虚拟物品**上进行小额开销。
2. **SNS 的盈利方式包括广告、收费项目、电子商务和开放平台合作**，其中广告是主要盈利模式。和传统的展示型广告相比，目前流行的植入式广告由于很好的和社交游戏结合起来，因而更容易被用户所接受。会员收费和移动电子商务仍处于市场培育阶段，如 43.1% 的用户花费在社区电子商务平台的金额仅占其网上交易总额的 10% 以下。随着团购模式的兴起，如大众点评团、糯米团这样有广泛用户基础的新型电子商务有望获得持续增长机会。同时，利用开放平台引入第 3 方商家和组件开发，在丰富社区内容的同时带来更多的商机也是 SNS 社区未来发展的机会，如开心网引入了酷讯、网票网等合作伙伴。
3. **微博的盈利模式包括广告、交叉营销和开放平台**。和 SNS 以朋友圈为主的社交范围有所不同，微博的信息来源和受众面更为广泛。在微博上建立品牌广告，与用户进行实时的沟通已经成为越来越多商家的营销策略之一。另外微博加速向着开放平台发展，如新浪应用平台上已经聚集了优酷、土豆等内容/应用提供企业和众多个人开发者。

图表 18：中国网络社区收入分布（2008~2009）



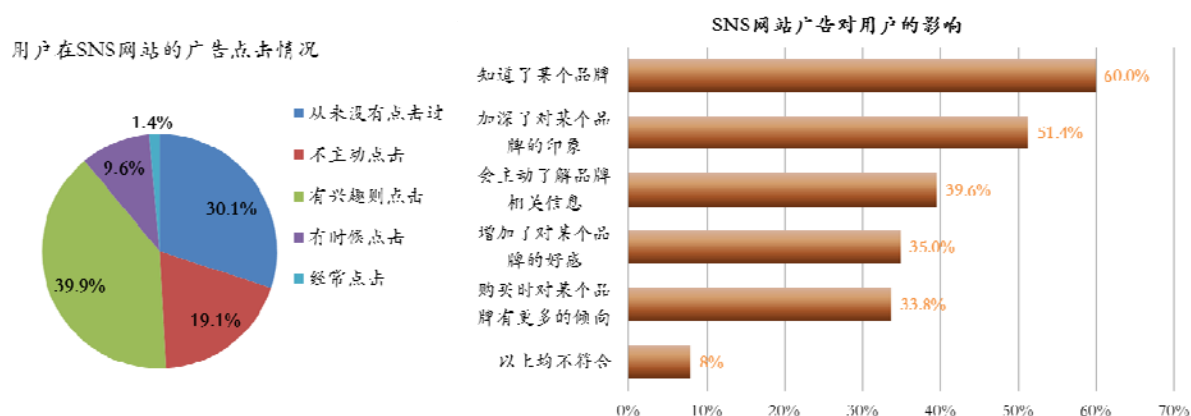
资料来源：艾瑞咨询，中金公司研究部

图表 19：SNS 网站盈利模式



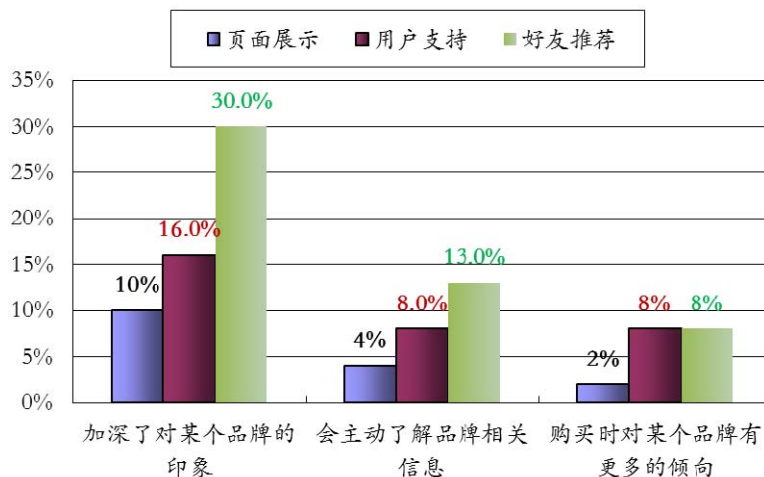
资料来源：DCCI，中金公司研究部

图表 20：中国 SNS 网站广告对用户的影响



资料来源：CNNIC，DCCI，中金公司研究部

图表 21: Facebook 网站不同类型广告对用户的影响



资料来源: Facebook, Comscore, 中金公司研究部

图表 22: 虚拟道具是 IM 用户的主要消费方式(QQ 秀和飞信秀)



资料来源: 公司网站, 中金公司研究部

图表 23: 开心网的品牌广告营销



资料来源: 开心网, 中金公司研究部

图表 24：糯米网/大众点评网的团购服务

The image displays two screenshots of Chinese group buying websites. The left screenshot is from Nuomi.com (糯米网), featuring a large banner for a 'Zi Gong Fu' (真功夫) restaurant deal. The right screenshot is from Dianping.com (大众点评网), showing a deal for 'Lizarran' restaurant. Both sites have orange and white color schemes with various navigation links and promotional banners.

资料来源：公司网站，中金公司研究部

图表 25：开心网和第 3 方商家的合作

The image shows two screenshots of the Kaini.com (开心网) website. The left screenshot displays movie listings, including 'Harry Potter and the Deathly Hallows: Part I'. The right screenshot shows flight search results for the route Shanghai to Beijing, with a table of flight prices and a line graph showing price trends over time.

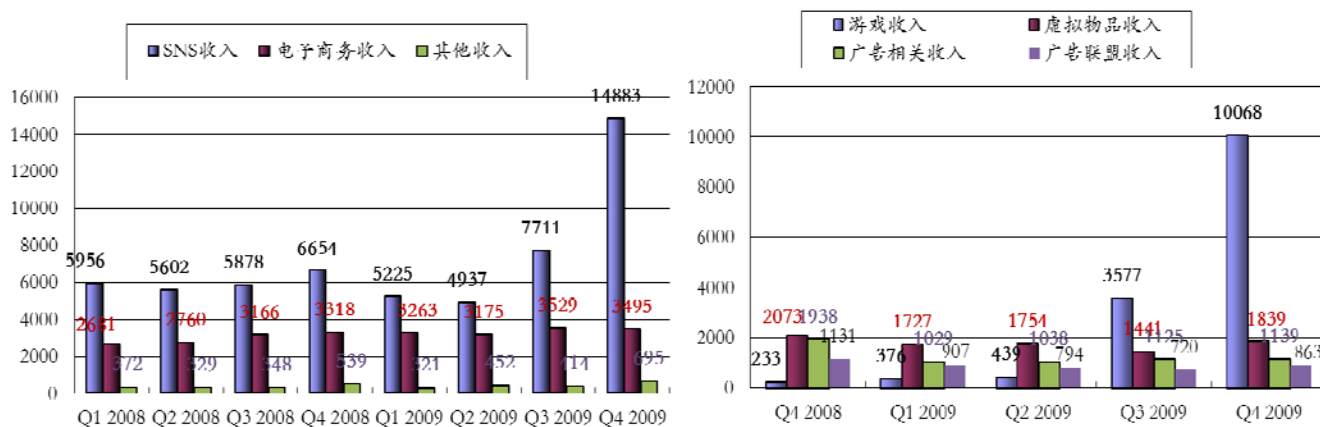
资料来源：公司网站，中金公司研究部

图表 26：新浪微博的品牌营销



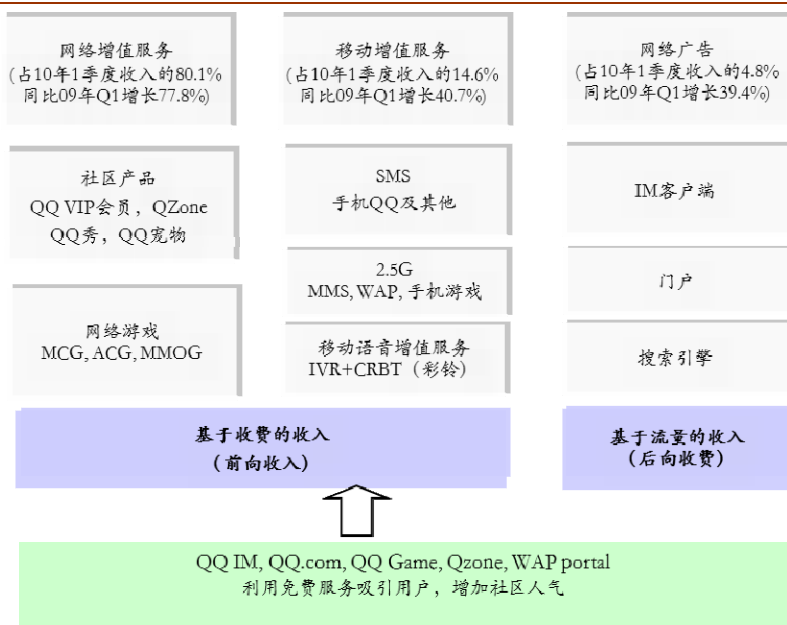
资料来源：公司网站，中金公司研究部

图表 27：日本 DENA 的 SNS 业务总收入和细分收入（单位：百万日元）



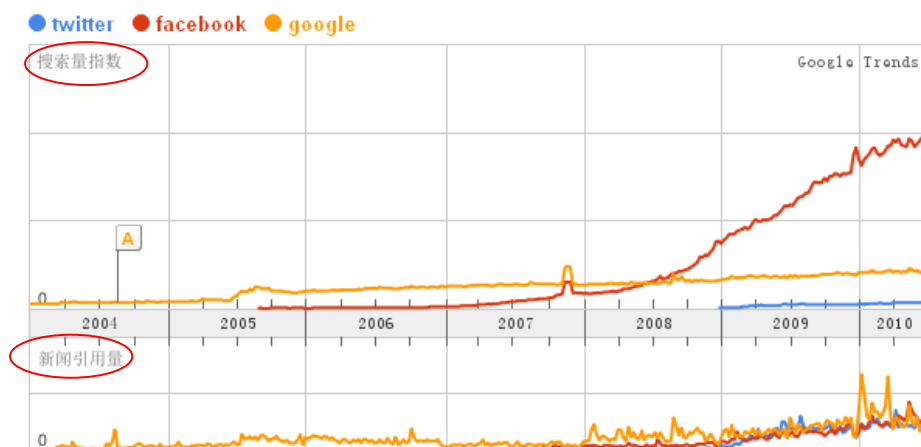
资料来源：DENA，中金公司研究部

图表 28：腾讯收入结构分析（2010-1Q）



资料来源：艾瑞咨询，中金公司研究部

图表 29：Twitter/Facebook/Google 的搜索量和新闻引用量对比



资料来源：Google，中金公司研究部

广阔/持续的发展空间

移动社区决不仅仅是传统社区在手机上的功能延伸。借鉴日美的发展经验，移动社区增强了用户的真实性与地域性，能帮助提高广告、合作分成的收入，同时围绕短信、彩信、位置等利用移动通信服务的创新型应用将会不断涌现。

1. **移动社区更容易建立真实的关系**，这使得更多的用户能够放心的使用移动社区服务。我国对网络安全和监控高度重视，2009 年就有多家独立的微博网站由于信息安全问题被关闭。相对互联网而言，使用手机登录移动社区具有良好的可监控、可追溯的特点。尤其随着 2010 年 9 月手机实名制在我国的正式实行，归根结底解决了用户身份信息的真实性问题。这也为在移动社区上开展交友、电子商务等服务提供了可靠的保障。
2. **移动社区满足随时随地的沟通**。用户可以实时更新自己的当前状态、发表微博、与朋友聊天，并通过无数手机进行信息传播。如微博在一些大的突发事件/重大事件上让每个人都能成为现场报道者（世博会/亚运会等），它的真实性、现场感以及快捷性，让网络媒体更加实时化。

3. **基于位置的移动社区商机无限。**由于移动社区包括位置、身份等信息，可以产生更丰富的商业模式。基于位置的交友就是一种创新的 SNS 运营模式。美国的 Foursquare 成立两年后用户数超过 500 万。它所采用的 LBS+SNS+GAME 模式通过在位置服务中引入游戏元素，增加用户活跃度和黏性，以及个人用户和企业之间的互动性。国内的网站如贝多、邻讯、火兔等也是这种模式的实践者。同时，与用户位置相结合能帮助商家更精准的开展营销活动。例如手机上网查看好友推荐的餐厅/商家，短信收到广告/优惠券。这种线上聚集人气、线下活动带动消费的合作分成模式，有望给移动社区带来新的盈利增长点。
4. **围绕移动社区进行生态体系的构建成为趋势。**已经有越来越多的厂商在将自己旗下不同的业务整合起来进行交叉营销，例如腾讯的 QQ/QQ 空间/QQ 游戏，中国移动的飞信/139 社区/139 说客，新浪微博/新浪视频/新浪汽车等。同时，通过提供开放式的平台，移动社区上也逐渐聚集了大量的中小厂商和应用，比如开心网、新浪微博的开放应用组件。可以预见将来的移动社区将会是综合了移动端微博、SNS、IM、传统论坛/社区的特性，具有交流、娱乐、商务办公、人脉拓展等功能的一站式在线生活服务平台。

图表 30: Foursquare 的 SNS 广告策略和位置服务

广告类型	广告形式	媒介选择	广告内容	典型广告客户
品牌页面广告	条幅广告	桌面电脑	品牌基本信息/推送信息	纽约时报、布鲁克林博物馆、英特尔、哈佛大学、华尔街时报等
徽章页面广告	品牌标志徽章	桌面电脑/手机终端	广告推广信息/个性化品牌徽章	英特尔、哈佛大学、Bravo 等
赞助排行榜	企业 Logo	手机终端	激励用户通过签到位置信息，参与企业组织的具体活动，例如以慈善为目的，用户每次签到，企业进行相应公益捐赠	百事可乐



资料来源：艾瑞咨询，中金公司研究部

图表 31: 贝多基于位置的交友模式



资料来源：贝多交友，中金公司研究部

图表 32: 基于移动社区的交叉销售模式 (腾讯 Qzone/新浪微博)



刚才终于看了这广告, 用广东话说句, 果然有料到。 //@新浪视频: 科技很给力, 广告更精彩!



资料来源: 公司网站, 中金公司研究部

图表 33: 新浪微博的应用开放平台



资料来源: 公司网站, 中金公司研究部

图表 34: 融合的移动社区



资料来源: 中金公司研究部

投资机会和风险

机会

移动社区领域的竞争正如火如荼。基于对品牌、运营能力、创新能力和用户资源等因素的综合考虑，我们看好互联网厂商未来的发展。移动运营商和独立移动互联网企业分别在基础通信服务和某些移动所特有业务领域有一定的优势。

互联网厂商：建议关注腾讯（IM/SNS）和新浪（微博）。他们凭借庞大用户数和品牌，正逐步构建起初具规模的生态系统，并在各自的优势领域内占据主导地位。其中，腾讯整合了多业务平台（IM + Q zone+ Show），其协同效应显著，QQ 活跃用户数超过 6 亿，QZone 用户数近 5 亿，并通过收购康盛创想增强了对中小网络社区资源的控制力。而拥有大量名人资源的新浪微博，上线 18 个月年后注册用户超 1.0 亿，并通过交叉销售和开放平台进一步提升了其平台的持续竞争力。

运营商/独立的移动互联网企业：建议关注中国移动、中国联通、神州泰岳和拓维信息。随着用户使用移动社区的频率增加，发送短/彩信、WAP 上网等方式将给运营商带来流量上的收入，拥有最多移动用户数的中国移动和最火的智能终端(iPhone)的中国联通将从中受益。随着移动社区上电子商务的发展，在移动商务平台有深厚技术积累的拓维信息也值得关注。

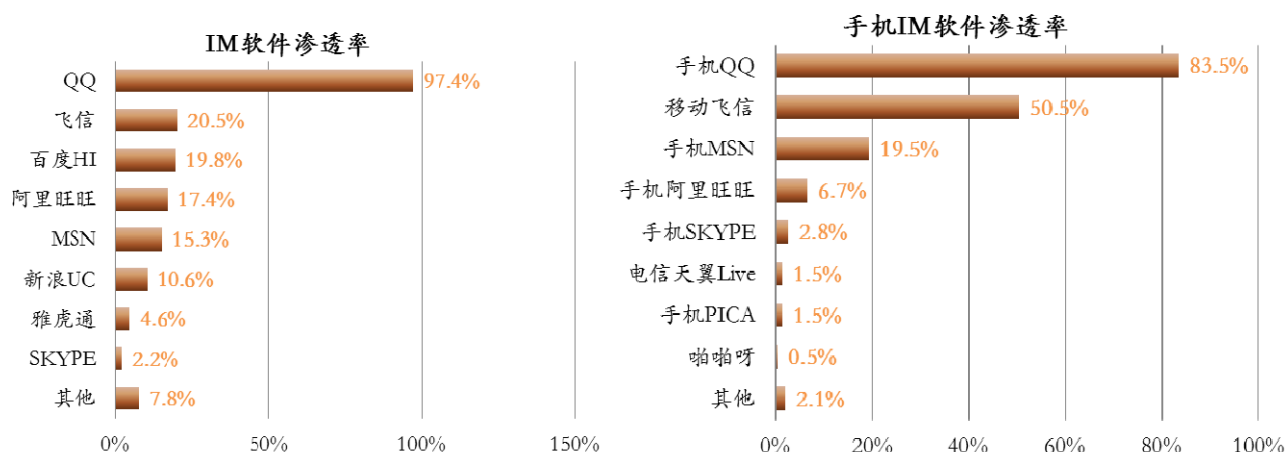
垂直的移动社区厂商：如淘江湖（网购）、豆瓣（读书）、火兔（原嘀咕，LBS）等在某个领域有特色优势的网站，它们尽管无法挑战那些移动社区巨头，但在各自的细分市场存在一定的生存空间。而其他差异化不明显，市场定位不明确的中小社区网站将面临洗牌。

投资风险

国家相关政策监管：移动社区服务由于涉及的用户面广，传播的途径多、速度快，因此属于被国家重点监管的移动互联网业务之一。例如今后可能会陆续出台针对运营资质、管理的相关政策进一步约束移动社区网站。

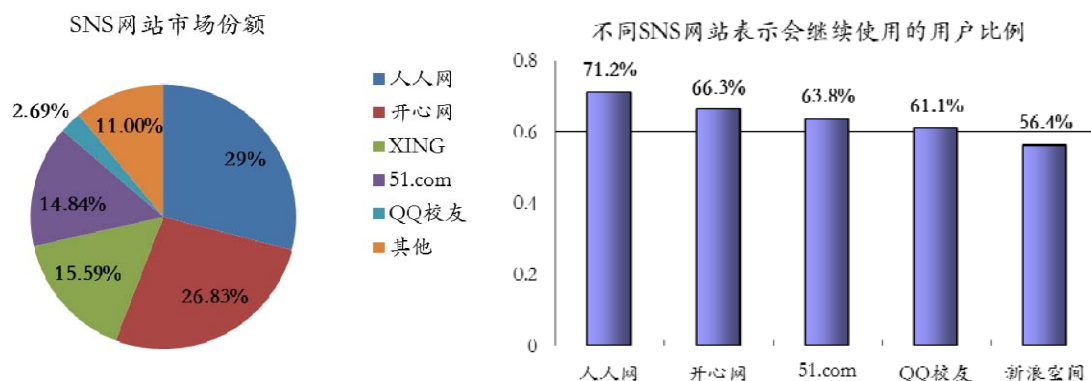
未找到成熟的商业模式：目前移动社区还主要是以免费使用的方式吸引用户，后续如果没有稳定成熟的盈利模式将会制约产业的发展。

图表 35：中国总体用户和移动用户使用 IM 软件的渗透率对比



资料来源：CNNIC，艾瑞咨询，中金公司研究部

图表 36：中国 SNS 社交网站市场份额和粘性度对比



资料来源：互联网实验室，CNNIC，中金公司研究部

图表 37：Twitter 和新浪微博的 Top10 用户（截止到 2010 年 7 月 19 日）

Twitter		新浪微博	
Top10 用户	粉丝数	Top10 用户	粉丝数
小甜甜布兰妮	5,363,441	姚晨	2,109,429
影星艾什顿库彻	5,276,876	小S	1,730,226
歌星Lady Gaga	4,995,710	赵薇	1,727,962
CBS主持人艾伦德杰尼勒斯	4,860,169	蔡康永	1,585,637
美国总统奥巴马	4,585,283	黄健翔	1,572,397
好莱坞名人金卡戴珊	4,115,925	李冰冰	1,419,825
脱口秀主持人奥普拉	3,815,036	李开复	1,401,699
乡村歌手泰勒斯威芙特	3,782,290	郭敬明	1,278,248
偶像歌手贾斯汀·比伯	3,630,274	陈坤	1,258,837
歌星约翰梅耶	3,415,566	潘石屹	1,157,576

资料来源：Twitter，新浪，中金公司研究部

图表 38：垂直移动社区（淘江湖嘀咕）



资料来源：公司网站，中金公司研究部

图表 39：主要 SNS 网站对比分析

厂商类型	代表厂商	SNS业务开展情况	优势	劣势
运营商	中国移动	2009年中移动推出的139社区/手机SNS和和139说客/微博客网站，是中国移动为其移动手机用户专门部署架构的网络交友平台，冀望依托庞大的手机用户，聚集巨大的人气 and 流量。除了提供基础SNS功能以外，其最大的亮点在于整合移动运营商渠道和业务优势，面向广大使用移动手机的互联网用户提供在线发送短信/彩信、免费的大容量网络硬盘以及管理短信聊天记录和个人通讯录等功能。 2010年，139移动社区推出了新一轮的动作：发布Symbian S60平台以及WM、JAVA通用版移动客户端软件、139网络硬盘以及综合通信软件等。	1. 移动品牌和资金实力 2. 潜在的庞大用户群 3. 移动相关的特色业务，如地址本和短彩信发送等	1. 目前只能是中国移动的客户注册，用户之间的互通性不够 2. 运营时间短，人气还不旺，功能上和其他SNS网站同质化程度较高 3. 网站界面的SNS社区功能不明显
互联网企业	腾讯	2005年6月上线，2007年5月推出日志搜索功能，2008年新版社区上线并推出投票功能。目前QQ空间有4.3亿用户，月收入1500~2000万人民币。 QQ校友是腾讯在2009年8月整合QQ校友录及QQ大学等产品整合而来，经过半年的测试，在2010年1月6日上线时宣称注册用户已达1000万，2月即达到2000万，QQ空间作为一个基础社交网络服务，而QQ朋友、校友、办公是面向特定人群的垂直的社交网络，而这正是人人网、开心网目前占优势的地盘。 支持WAP和客户端访问(Iphone/Ipad/Android/Symbian/Win Mobile)	1. 品牌影响力强，依托腾讯QQ的粘性，QQ空间用户多，尤其在二三线城市的影响力较大 2. 网站盈利能力强，资金实力雄厚 3. 和腾讯其他产品有很强的协同效应	1. QQ空间的用户来源比较单一 2. 和其他的QQ产品功能上有所重叠
SNS社区网站	人人网	成立于2005年12月，前身为校内网，2009年更名为人人网。有1.2亿注册用户，是最大的实名制社交网站。 2009年发布“人人连接”战略，通过该技术与土豆网、互动百科、天极网、游学网、大众点评网、豆瓣网等各垂直领域网站实现全面连接。 2009年宣称已经收入平衡。 2010年3月10日开始推出用户成长体系，随着等级的提升将有机会得到人人网提供的各种奖励，以及使用相关特权。 3月8日正式上线了其招聘平台alpha内测版，意欲开发以在校学生为主的网络招聘市场。2010年6月上线糯米网正式进入团购网站的竞争之中，目的开拓电子商务的收入。 支持JAVA/Symbian/Android/IPhone手机客户端	1. 人人网用户优势在二线城市，这与其原有的校内网基础有关，高校在二线城市分布较多。 2. 开展了广泛的第3方合作，通过和1000多个第3方合作加快应用组件开放，最高分成比例达56% 3. 母公司千橡集团获得4.3亿美元投资，资金实力强	1. 其他SNS网站竞争 2. 实名制带来的隐私问题
	开心网	开心网成立于2007年12月，2008年3月上线。同年9月推出开心网的WAP版，11月进入Alexa前100排名。有8000万用户，定位于都市白领。 2009年和索爱合作，在手机预装开心网的客户端 2010年改变原本封闭的开发模式，开放和第3方的合作应用开发应用游戏和生活组件。 同时引入商家进驻开心，探索新的盈利模式：例如机票、影票预订，团购网站 支持JAVA/Symbian/Android/IPhone手机客户端	1. 开心网在一线城市尤其是白领当中影响力很强 2. 产品、技术实力强 3. 清晰的市场定位，以及独特的好友导入是开心网的强势所在。	1. 在二三线城市份额小 2. 游戏组件等对用户的吸引力不能持久 3. 资源、资金实力较弱
独立移动SNS网站	贝多交友	贝多是国内最早基于地理位置信息交友的手机应用商，2007年在国内发布贝多交友，目前已经运营三年。贝多目前已经拥有1100万用户，活跃用户率为20%，即每个月有超过200万的活跃用户。贝多的用户多为80后和90后，核心收入来源为虚拟道具。 支持Symbian, Java和WM操作系统的手机	1. 属于早期的移动SNS厂商，有丰富的移动应用经验 2. 有一定的细分市场份额	1. Symbian的定位能力弱，而国内iPhone和Android手机的普及率低 2. 国内用户是否愿意将自己的地理信息公开
	天下网	天下网是从"WAP天下"发展而来，在2007年从门户网站升级到社交网站的。 在2009年8月，由日本最大无线互联网公司DNA战略投资。 天下网是国内最大的手机社区和手机游戏开发商，注册用户2400万。 2010年3月份天下网正式开放平台，以吸引第三方手机游戏开发商在该平台上开发应用。在收入分成上，天下网与开发团队采取3：7分成。开发手机社交游戏是天下网将来主要的发展方向。	1. 是最早从事手机SNS的公司，游戏开发经验丰富 2. 打造开放平台，引入第3方合作 3. 跟日本DENA的合作帮助拓展海外市场	1. 大多数SNS用户是习惯从PC到手机，所以天下网面对的竞争激烈 2. 品牌和资金实力不强

资料来源：易观国际，公开资料，中金公司研究部

图表 40：主流微博对比分析

	新浪 	搜狐 	网易 	腾讯 
概况	2009年8月14日开始内测，目前是中国用户数最大的微博产品	2010年4月正式公测，尝试打通旗下各产品线，发挥矩阵优势	于2010年3月20日上线公测，坚持草根路线	2010年4月1日开始小规模内测
可关联现有的账户类型	新浪通行证/邮箱/微博账号	搜狐博客、校友录或搜狐邮箱	网易邮箱、网易博客、网易相册等账号	QQ号/邮箱/微博账号
发布内容	表情、图片、音乐、视频、话题	表情、照片、话题	图片	话题
文字数限制	140字	发布不限字数，转贴/回复有140字限制	163字（对应163.com）	140字
转发	保留第一条信息，可以对其他跟进信息再编辑，并可选择是否对相关人的信息形成评论	保留第一条信息，可以对其他跟进信息再编辑，默认选择对最后一人的信息形成评论	不保留第一条信息，在字数限制下，第一条信息可被覆盖掉	保留第一条信息，需点击选择方能引用别人的点评。可通过转发实现对自己的评论
评论	评论时可选择是否发一条新微博，能查看所有评论，能继续评论	评论时可选择是否发一条新微博，能查看所有评论，能继续评论	“回复”直接发一条新微博，下面提示对话的上一条，不能查看所有评论，不能继续评论	“对话”直接发一条新微博，下面提示对话的上一条，不能查看所有评论
朋友关系与建立关系途径	支持邀请链接、msn、邮件邀请；通过用户填写的教育、职业、兴趣等情况匹配；在地理位置方面做了特别的算法，并在男性女性方面做了特别的考虑；	支持直接继承博客关系；支持邀请链接、msn邀请；	支持邀请链接、QQ、msn和邮箱邀请；	支持搜索朋友；支持邀请链接
手机访问方式	短彩信/ WAP/ Android/ Symbian/ Java/ Iphone	短彩信/ WAP/ Android /Symbian	短信/WAP	短信/ WAP/ 桌面QQ/ 手机QQ(Android/Symbian/Iphone)
平台开放性	开放API，不过要先申请	开放API，不过要先申请	开放API，不过要先申请	开放API，不过要先申请
搜索支持	搜博客、博主；支持即时搜索	搜博客、博主	搜博客、博主	搜博客、博主；腾讯Soso还推出针对微博的实时搜索
特色	1. 功能比较全面，用户数领先 2. 名人资源有优势 3. 按照同城组织线下活动，增强用户间互动性； 4. 与门户网站协同效应明显。	1. 名人资源丰富； 2. 发挥了旗下产品的协同效应：将微评与搜狐新闻进行了打通；打通与ChinaRen校友录产品以及焦点网全国业主论坛	1. 支持QQ邀请	1. QQ用户数量庞大 2. 无论是桌面QQ还是手机QQ都是发布微博的快捷途径

资料来源：公开资料，中金公司研究部

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告亦可由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。

本报告亦可由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）仅向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。

本报告亦可由受英国金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）仅向中金英国分类为专业投资者及/或合格对手方的客户提供，本报告并未提供或者打算提供给任何他人使用。

中金公司亦可依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

评级标准：分析员估测 12 个月之内绝对收益 20% 以上为“推荐”、10%~20% 为“审慎推荐”、-10%~10% 为“中性”、-20%~-10% 为“减持”、-20% 以下为“回避”。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte.
Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京市朝阳区建外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号
绿地广场2层
邮编: 210008
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及
欧瑞蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼107、201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018



中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED