

宽带反垄断调查促进互联网管制政策完善

--发改委对中国电信和中国联通进行反垄断调查点评

报告日期： 2011 年 11 月 10 日

分析师

刘深

☎ (86-10) 88366060—8756

✉ liush@cgws.com

执业证书编号：S1070511050001

联系人

王林

☎ (86-10) 88366060—8757

✉ wanglin@cgws.com

从业证书编号：S1070111010002

金炜

☎ (86-10) 88366060-8876

✉ jinw@cgws.com

从业证书编号：S1070111040040

事件

中新网11月9日电 据央视报道，国家发改委日前证实，已就宽带接入问题，对中国电信和中国联通展开反垄断调查。如果事实成立，中国电信和中国联通可能被处以数亿至数十亿元的巨额罚款。

据悉，今年上半年，发改委价格监督检查与反垄断局接到举报后，就立刻对中国电信和中国联通展开了反垄断调查。调查的主要内容是，中国电信和中国联通在宽带接入及网间结算领域，是否利用自身具备的市场支配地位，阻碍影响其他经营者进入市场等行为。

发改委价格监督检查与反垄断局副局长李青透露，已基本查明了中国电信和中国联通在互联网接入市场上具有支配地位的，涉嫌价格歧视。如果垄断事实成立，将对两家企业处以上一年度营业额的1%至10%的罚款。

中国联通发布澄清公告：公司正在应国家发改委要求，提供2010年度向互联网服务提供商出租带宽业务的价格、数量及营业额等相关信息；中国电信表示，自己一贯按照国家相关法律法规经营宽带业务，并积极配合相关监管部门的调查。工业和信息化部目前尚未对此予以回应。

点评：

- 1、**反垄断调查针对价格歧视行为：**反垄断调查针对的是中国电信和中国联通的滥用市场支配地位针对客户进行价格歧视，即中国电信和中国联通由于其市场支配地位，对与其他宽带运营商直联和向网站等内容提供商提供接入业务之间实施差别定价。
- 2、**根源在于市场结构特点和互联网管制政策更新不及时。**
 - 1) 宽带市场的双边市场特点决定运营商可能对内容应用提供商实施价格优惠而激发宽带用户的发展。宽带业务具有交叉网络外部性即用户根据网络质量选择运营商，而网络质量取决于运营商网络的网站等CP和SP的数量和带宽，宽带市场的接入用户和网站双边具有交叉外部性，存在交叉补贴是双边市场的普遍特点。
 - 2) 我国的互联网市场结构中中国电信和中国联通既是IBP（互联网骨干网提供商）也是ISP（互联网业务提供商或者接入提供商），而其他商业的ISP由于历史投入不足未形成实际具有用户规模的IBP。IBP业务本身就处于市场的优势地位。而美国等市场的IBP不从事ISP业务，或者存在ISP之间的各种直联等，ISP之间竞争比较充分。
 - 3) 我国的互联网管制政策主要有网间结算办法，自2001年网间结算办法出台以来，经过了2004年、2006年和2007年三次修订，目前仍为单向结算规则，对于接入NAP和直联都实施价格上限：结算费用（元/月）=1000（元/Mbps月）×结算速率（Mbps）。这一政策一方面对于运营商之间的接入NAP带宽和直联带宽未作硬性要求，另一方面2007确定的价格对于目前快速发展的市场过高。

独立声明

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，特此声明。



- 3、**反垄断调查流程独立于行业管制，最后结果仍有不确定性。**根据《中华人民共和国反垄断法》，国务院设立反垄断委员会，负责组织、协调、指导反垄断工作。而在反垄断的实施上主要由发改委和工商总局按照职责进行管理。反垄断调查流程将与行业管制独立。中国电信和中国联通在宽带市场具有市场支配地位，但涉及价格歧视行为：调查的业务协议等证据、提供的业务是否因不同的QoS而不具有可比性、双边市场特性等都将是影响调查结果的因素。最后结果和处罚仍具有不确定性。
- 4、**调查将推进互联网管制体系完善，促进行业发展。**调查将加快对互联网管制体系的完善，包括互联办法：要求运营商接入NAP点的带宽、直联的带宽，结算办法：根据成本测算大幅下调网间互联结算标准，网间互联质量管理：严格要求NAP和直联的时延和丢包等指标。
- 5、**对A股影响：关注受益宽带运营企业、设备商和内容提供商，对中国联通负面影响有限。**
 - 1) 互联网管制体系完善将促进行业发展，对于中小ISP企业将享受政策利好，重点推荐关注宽带运营商鹏博士、歌华有线、天威视讯等公司。
 - 2) 互联网管制体系完善将促进行业发展，对于宽带光通信建设企业利好，重点关注光通信设备商烽火通信和中兴通信。
 - 3) 事件可能导致内容提供商的宽带接入资费的降低，对互联网内容提供商形成利好，建议关注乐视网等标的。
 - 4) 对中国联通和中国电信的影响：调查仍存在有不确定性，我们认为受到行业管制的现状影响，认定价格歧视并大比例罚款的可能性相对较小，对A股和H股上市公司中国联通和H股上市公司中国电信有一定负面影响，但影响应有限。主要原因为：1) 需要解决的是价格歧视问题不是普遍降价，并会清理残余的采用其他客户名义接入的小运营商透穿大带宽；2) 即使认定价格歧视并完善互联网管制体系并不会改变目前的结构，基于骨干网的优势和宽带加速发展趋势不变。维持对中国联通的强烈推荐评级和3G发展的长期看好。



研究员介绍:

刘深: IT 行业分析师, 北京航空航天大学工学硕士/北京大学光华管理学院 MBA, 9 年 IT 从业经验, 3 年行业工作经验, 2011 年 3 月加盟长城证券。

王林: 厦门大学工商管理硕士, 通信行业工作经验十五年, 曾任省级电信运营商市场及销售部门经理四年, 2010 年 9 月加入长城证券研究所, 从事通信行业研究。

金炜: 通信工程专业硕士, 2010 年加入长城证券, 任通信行业分析师, 4 年通信行业工作经验。

研究员承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

长城证券销售交易部

深圳联系人

刘 璇: 从业资格证书编号: S1070108071121, 0755-83516231, 13760273833, liux@cgws.com

北京联系人

杨 洁: 从业资格证书编号: S0630110060053, 010-88366060-8865, 13911393598, yangj@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 从业资格证书编号: S1070611100006, 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com

长城证券研究所投资评级标准:

公司评级

强烈推荐——预期未来6个月内股价涨幅超过30%;
推荐——预期未来6个月内股价涨幅在10%~30%之间;
中性——预期未来6个月内股价涨幅在-10%~10%之间;
回避——预期未来6个月内股价跌幅超过10%。

行业评级

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。





免责声明

长城证券有限责任公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。



长城证券有限责任公司
GREATWALL SECURITIES CO.,LTD

长城证券研究所

地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 16 层

邮编：518034

传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 10 层

邮编：100044

传真：86-10-88366686

网址：<http://www.cgws.com>