

2012 年 02 月 11 日

TMT-文化传媒

证券研究报告--行业周报

乐视网与网易战略合作，影响深远

TMT 周讯—文化传媒篇（2012 年第 5 期）

行业评级：强于大市(持续)

TMT 组：吴炳华

执业证书编号：S0890510120009

电话：021-68778306

邮箱：wubinghua@cnhbstock.com

TMT 组：陈筱

电话：021-68778317

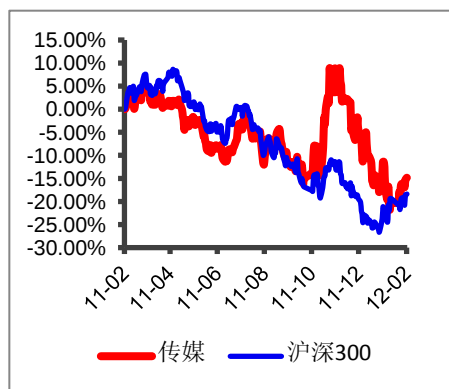
TMT 组：程成

电话：021-68778312

联系人：毛雪梅

电话：021-68778039

行业走势图



相关研究报告

- 1 《第三方支付成长性居首，网游垫底》，2012.02.04
- 2 《华谊兄弟（300027）内容资源再添动力》，2012.01.28
- 3 《文化产业 GDP 比重持续上升，长期机会或显露》，2012.01.14
- 4 《第二批三网融合试点公布，关注重组概率高品种》，2012.01.07

◎市场动态：

◆市场持续反弹，中小板表现给力。本周市场继续反弹，沪深 300 收于 2529.23 点，周涨幅为 1.1%。创业板与中小板反弹幅度更大，周涨幅分别为 4.87% 和 4.59%。传媒板块涨幅为 2.32%。其中以营销服务涨幅最为居前，幅度为 3%，其次为影视传媒 2.65% 和平面媒体 2.16% 的涨幅。我们重点覆盖的天舟文化（300148）持续上涨，周涨幅为 6.78%，最新收于 24.35 元。我们持续重点关注的奥飞动漫涨幅为 4.48%，光线传媒涨幅为 3.36%，华谊兄弟和华策影视涨幅分别为 2.24% 和 0.03%。2 月 9 日上市的华录百纳表现良好，两日涨幅为 23.24%。

◎研究动态：

◆中南传媒（601098）业绩增长 35%，超市场预期，短期看好。2 月 6 日我们对公司快报发布点评，对公司业绩同比增长 35%，超过市场一致预期 25% 的增速，给予积极评价。公司业绩超预期主因在于销售收入规模增长和利息收入的增加。同时获得湖南广电局颁发的电视节目制作许可有望增厚公司新媒体方面的竞争力。预计公司 2011 年-2013 年实现的 EPS 为 0.45 元、0.55 元和 0.62 元，目前股价对应的 PE 为 20.3 倍、16.65 倍和 14.77 倍。相较于同行业公司，公司估值具有优势，短期机会可期。公司 2 月 6 日全体最高涨幅为 3.17%，可持续看好。

◆乐视网与网易战略合作，影响深远。2 月 7 日，我们对乐视网（300104）与网易就双方共同建设基于 <http://163.letv.com> 域名（以下简称“合作平台”）的视频服务项目达成协议进行点评。看好此次合作为公司带来的积极影响，我们认为借助网易的庞大用户资源及全球知名度，可提高公司自身的 PV 值，增加流量和潜在用户数量，确保公司收入稳定增长和可持续发展。公司当天最高涨幅为 5.65%。

◎资讯与点评：

◆测绘局约谈中国联通等无互联网地图资质单位。2 月 6 日国家测绘局约谈中国联通等无资质从事互联网地图服务的单位，要求被约谈单位月底前提出资质申请，这是测绘局首次以约谈对互联网地图行业进行管理。我们持续重点已经取得互联网电子地图行业甲级资质的公司四维图新（002405）等公司。

重点覆盖与评级

股票代码	股票名称	收盘价(元)	当前评级
300145	天舟文化	24.25	持有
300104	乐视网	27.60	未评级
300027	华谊兄弟	14.10	未评级
300183	光线传媒	52.63	未评级

正文目录

1. 一周要闻及点评	3
1.1. 资本泡沫捧热电视剧制作：多家影视公司欲上市	3
1.2. 测绘局约谈中国联通等无互联网地图资质单位	3
1.3. 京东分食在线旅游蛋糕：推出酒店预订业务	4
1.4. 新华电视香港借壳上市：拟在境外推本土化战略	5
1.5. 触动传媒完成 C 轮 1 亿元融资 正考虑上市合理时机	5
1.6. 智能电视平台 Flingo 可内容识别 融 700 万美元	6
1.7. 尼尔森：在线视频渐成“有线电视终结者”	7
1.8. CMMB 手机、手持电视已开通 7 个频道	8
2. 重要研报及个股点评	9
2.1. 中南传媒（601098）：业绩增长 35%，超市场一致预期，短期看好	9
2.2. 乐视网（300104）与网易战略合作，影响深远	9
2.3. 省广股份（002400）中标武汉轨交 2 号平面媒体十年代理权，积极看好	10

图表目录

图 1 京东商城旅游在线预订网站	4
图 2 Flingo 网站页面	6
图 3 只收看广播电视的家庭每天看电视的时间仅为 122.6 分钟	7

(本报告共有图 3 张)

1.一周要闻及点评

1.1.资本泡沫捧热电视剧制作：多家影视公司欲上市

2月1日，拟创业板上市的华录百纳(300291.SZ)已经开始招股，发行价定为45元，对应2011年80倍PE。另一家影视制作公司海润影视(01279.HK)也计划于2月14日在香港挂牌，两家都是内地电视剧制作龙头企业，分别计划融资6.31亿元、15.6亿港元。除了已经上市的华谊兄弟(300027.SZ)、华策影视((300133.SZ)等，慈文影视、小马奔腾、金英马等影视制作企业在为上市而努力，电视剧产业资本活跃程度空前高涨，这与国内将近80%的电视剧亏损或者不盈利的状况形成鲜明对比。

统计数据显示，2011年约有1.7万集电视剧生产，由于播出机构有限，每年电视台播出集数约6000~8000集，能够实现收益的约3000集。这主要由于以下几个原因所导致：首先，电视剧行业不差钱。随着房地产不景气、股市低迷等因素影响，大量资本进入影视投资，尽管相当一部分是盲目投资，但是给电视剧制作带来了充足的资金。其次，尽管大量电视剧不赚钱，但还有一部分能够卖出每部上亿元的天价，这也让一些投资者心怀侥幸，继续投资电视剧制作。最后，网络视频市场增长迅速带来希望，目前我国网民超过3亿，视频用户不断增加，网络版权价格也空前上升，2005年至今已经翻了十番，一些网络版权价格已经接近卫视购买价格。

【信息来源：第一财经日报】

➤ 点评：

我国目前有超过4100家持有《制作许可证》的机构，这个数据还在不断上升，除热钱盲目进入外，生产电视剧的另外两个理由都存在危机：近年来，各大卫视收购电视剧价格一路高企的状况并不可持续。现在很多卫视为了拼收视率，才不断抬高价格，等到形成五六家卫视独大的格局后，这种局面必将改变，到时候电视剧价格将回归理性。事实上，“目前已经有一部分卫视开始压低(收购)价格，极端的甚至把价格压低了一半。网络版权购买价格也将理性回落。目前一些视频网站竞争激烈，为了打压对手，不断抬高网络版权价格，等到市场理性回落后，也将出现价格回调的趋势。而且目前网络版权销售只占到电视剧销售比重的10%左右，比重并不大。这也意味着，整个电视剧市场增长空间并不大。

国内电视剧制作公司在这个时候选择大批量上市的关键原因在于目前的电视剧制造公司资金充裕，已经开始迈入批量生产的资本时代，而深层次的原因仍然在于上市圈钱。目前大量从房地产等行业撤出的游资进入影视制作领域，电视剧产量过剩严重，此时电视剧公司大量上市并不合适。因此，此刻上市圈钱意图似乎更加明显。我国电视剧产业除了产能过剩外，更重要的在于电视剧的质量普遍不高，很多剧本在没有做任何市场调研的情况下仅依靠自身的兴趣点就茫然切入，单纯依靠明星圈钱这些方法无疑等于恶性循环。在这种背景下，虽然电视剧制作行业进入对质量不断提升的过程，或对大部分影视制作公司带来较大的竞争压力，但也将为能够提供迎合观众口味的优质内容资源供应商带来更多的发展契机，我们除了持续看好华谊兄弟、华策影视、光线传媒外，也将持续跟踪即将上市的华录百纳、慈文影视、小马奔腾等公司。

1.2.测绘局约谈中国联通等无互联网地图资质单位

2月6日消息，国家测绘地理信息局上周五约谈中国联通等无资质从事互联网地图服务的单位，要求被约谈单位月底前提出资质申请，否则将依法作出处理。这也是国家测绘

地理信息局首次以这种方式对互联网地图行业进行管理。对于外界关心的谷歌地图情况，国家测绘地理信息局上周三披露称，谷歌在华合资公司谷翔去年 11 月提交的资质申请，仍在审批过程中，目前谷歌地图服务可维持现状。

上周五国家测绘地理信息局已经约谈了中国联合网络通信集团有限公司、路客网等无资质从事互联网地图服务的单位。相关负责人向被约谈单位宣传了有关政策，并要求两家单位在 2 月 29 日前提出资质申请，否则国家测绘地理信息局将依法处理。按照国家测绘地理信息局此前发布的通知，从 2 月 1 日开始，未申请互联网地图服务资质的单位一律不得从事互联网地图服务。对于无资质继续从事互联网地图服务的，测绘地理信息行政主管部门要予以约谈、曝光，并依法给予限期整改直至关停等处罚。两家单位均表示将按照互联网地图服务测绘资质有关要求，积极准备申请材料，并在限期内提出互联网地图服务测绘资质申请。这也是国家测绘地理信息局首次以约谈方式对行业进行管理。

【信息来源：第一财经日报】

➤ 点评:

2011 年 4-6 月期间，国家测绘地理信息局对未申请互联网地图服务测绘资质但仍从事互联网地图服务的 65 家网站予以了公开曝光。截至 2011 年底，在曝光的 65 家网站中，13 家已领取资质；8 家转由具有资质的单位提供地图服务；37 家关闭网站或者停止服务。对其余 7 家无资质仍在运行的网站，主管部门正在进行查处。截止 2012 年 1 月 31 日，全国共有 151 家单位获得了甲级互联网地图服务测绘资质证书，有 128 家单位获得乙级资质证书。据此国家测绘地理信息局宣布，已基本完成了对目前已知互联网地图服务单位的资质发证工作。互联网地图的洗牌早已开始，新规实施后由于部分公司无法获得资质，将诱使互联网地图行业的洗牌力度进一步加大。持续重点关注已经取得互联网电子地图行业甲级资质的公司四维图新（002405）等公司。

1.3. 京东分食在线旅游蛋糕：推出酒店预订业务

图 1 京东商城旅游在线预订网站

资料来源：北京商报

2 月 9 日消息，继图书、奢侈品领域后，京东商城再次进入细分领域推出酒店预订业务，这也是其去年推出机票业务后，在旅游领域的又一次举动，这也意味着京东在向更全

品类的综合商城发展，而原本纷争就很多的在线旅游市场也将迎来新的竞争对手。用户可以通过京东酒店预订频道 hotel.360buy.com，对所需入住的酒店进行预订。据其介绍，京东合作的酒店覆盖全国，数量达到 2 万多家(含港澳)。

【信息来源：北京商报】

➤ 点评:

2011 年中国在线旅游市场规模达到了 1672.9 亿元，较 2010 年增长了 61.3%，市场预期在未来几年内，中国的在线旅游市场仍将保持高速的发展。营收结构方面，2011 年酒店预订业务占据了整个在线旅游市场近半的份额，达到了 45.2%，机票占 40.8%，度假约占 14%，在今后几年酒店预订业务占有率仍将保持在四成略高的水平，酒店预订业务仍将是在线旅游服务商的争夺焦点。

京东商城曾表示，从主营 3C 转型网上综合零售商是现阶段最重要的战略目标，而在近 3 到 5 年内，是品类扩充的重要时机。京东将坚持全品类战略，根据市场、用户的需求和团队的能力不断进行匹配，在合适的时间推出新的产品品类。自去年 6 月推出机票预订业务以来，出票量连续以每月增长 30% 的飞速成长。京东去年开始的酒店团购业务，也为京东商城积累了丰富的行业经验，为京东此次推出酒店预订业务打下了坚实的基础。京东负责人表示预订频道是全品类规划中重要的环节，是打造“一站式购物综合平台”战略中的重要一步。未来还将进入细分旅游市场，正在规划开通京东旅行频道，除目前的机票、酒店业务外，还将陆续推出租车、度假，如旅游线路、邮轮、签证等的服务。目前在线旅游行业竞争激烈，除了携程、艺龙之外，后起之秀去哪儿、淘宝旅游等都在抢占这一市场，伴随而来的是激烈的口水战，而京东加入这一战局，也意味着未来该领域竞争会更加激烈。

1.4.新华电视香港借壳上市：拟在境外推本土化战略

中国新华电视于 2 月 8 日上午 9 时起正式在香港资本市场亮相，取代了此前的“进业控股”，公司股份代码“08356”保持不变。这项改变意味着新华社视频资产在港重组上市基本完成，新华社的境外电视事业发展由此获得一个国际资本市场平台支持。

【信息来源：第一财经日报】

➤ 点评:

加速文化产业步伐。在上市公司平台上，中国新华电视将积极推动新闻电视阵地拓展，在境外大力实施“本土化”战略，增加新闻采集量，提升节目制作水平，不断扩大覆盖面和影响力。CNC 的上市主要是出于战略需要。此次 CNC 在港重组上市，主要是借助香港股市这个国际资本平台帮助新华社发展其境外电视事业。同时也提高自身的影响力和知名度。由于国家层面对文化创意产业的支持和布局，预计近几年会有更多的与文化产业相关的企业获得上市的机会，目前来看，准备上市的企业大概已有 10 家，其中具有政府背景的门户网站占比较高。虽然 CNC 本次在港重组顺利完成，但电视行业属于传统媒体业务，目前主要依赖国家政策扶持，成长性不如文化产业中的动漫、旅游、新媒体等受投资机构看好的业务。

1.5.触动传媒完成 C 轮 1 亿元融资 正考虑上市合理时机

2 月 9 日消息，国内出租车内互动传媒企业触动传媒宣布完成第三轮融资，此轮融资金额约达 1 亿元人民币。由触动传媒创始人兼首席执行官冯晖中及其关联公司、几个新的

参与者和前几轮融资中的投资者：启明创投、TLCCapital、愈奇创投共同完成。触动传媒成立于 2003 年，由现任 CEO 冯晖中创立，吕良伟参股投资。技术研发成功后，触动传媒分别在 2006 年 7 月和 2008 年 3 月完成两轮融资，共计获得由亚盛、启明、上海鼎嘉创投、愈奇创业投资公司的投资资金 1.5 亿元，用于技术升级及商业运营等领域。

【信息来源：第一财经日报】

➤ 点评:

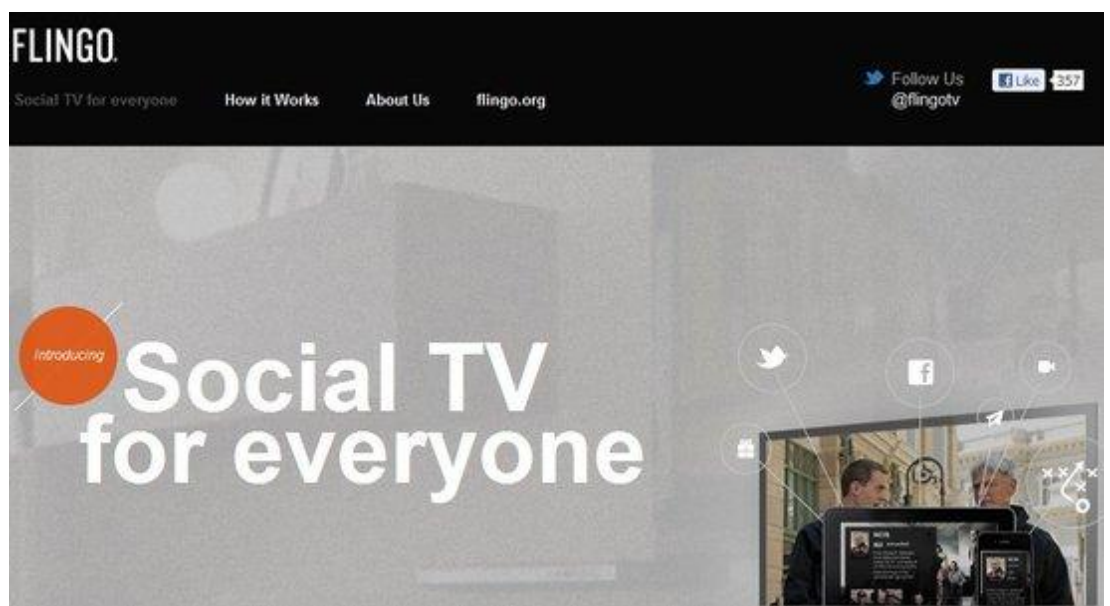
过去十二个月中，装载触动传媒互动荧屏的出租车数量已经翻番，这会为公司带来每月超过五千万的观看人次。此外公司还相继在杭州、香港、加拿大境内三城市开展了新业务。随着新资金的投入，未来触动传媒将持续着眼于在中国的发展，并将此轮融资集中用于以下三个方面：在已经开展业务的城市中提升渗透力以满足客户需求；按照客户要求在其他城市扩展业务；引入革新功能，特别是开拓新媒体和手机的交集。公司目前对触动传媒目前的盈利情况，并正考虑上市的合理时机。

1.6.智能电视平台 Flingo 可内容识别 融 700 万美元

2 月 9 日消息，智能电视平台 Flingo 在 A 轮融资中获得 700 万美元，这次融资由 August Capital 领投。这家创业公司位于旧金山，其亮度在于把视频和交互广告模式整合到智能电视中。融资后公司又加入了两位新股东 David Marquart 和 Skype 创始人 Howard Hartenbaum。目前已经有 780 万台智能电视中嵌入了 Flingo 软件，另外装有该软件的其他设备品牌还包括：三星、LG、Vizio、三洋、Insignia、西部电子和 Netgear。这种技术不仅可以用来开发电视应用，安装这种应用后即可在电视上直接观看互联网视频，而且还可以自动进行电视内容识别，即当用户观看电视时，会自动告知当下所播放的电视节目。

【信息来源：腾讯科技】

图 2 Flingo 网站页面



资料来源：腾讯科技

➤ 点评:

Flingo 创建于 2008 年, Flingo 内容识别功能让广播公司可以创建一个第二屏幕应用, 用来发送相关内容到观众的电视、笔记本电脑、平板电脑和智能手机上。此外, 观看者还可以把自己观看的内容分享给社交网络(如 Facebook 和 Twitter)上的粉丝和朋友们。基于电视节目自动识别功能的 Flingo 想要整合更多电视频道。如今, 有来自于世界范围的 118 个国家的家庭在使用 Flingo 的电视技术。公司希望能够把这种技术拓展到更多国家。为此, 创始人 Navin 计划在亚洲逗留数周, 招募相关人员来开展公司的国际拓展计划。此外, 公司有可能以收购的方式进行国际拓展。

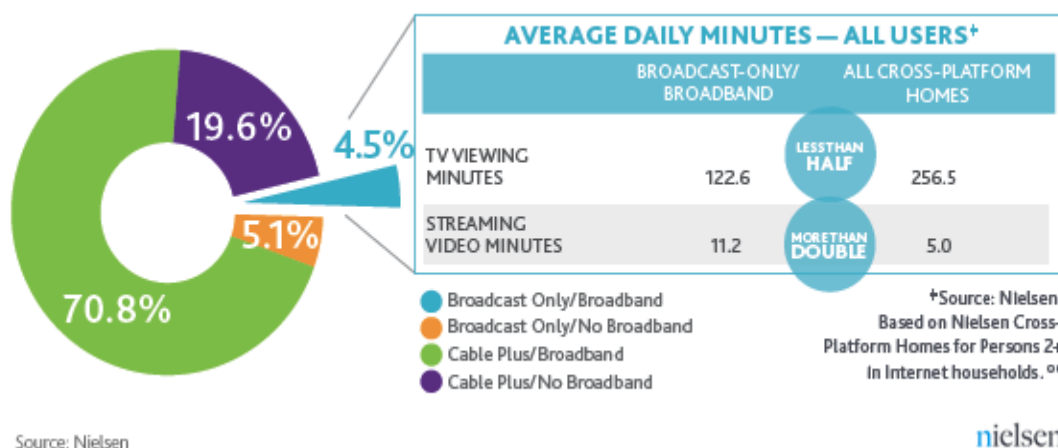
1.7. 尼尔森：在线视频渐成“有线电视终结者”

2 月 10 日, 尼尔森调查显示拥有宽带同时只收看免费的广播电视节目的数量正在不断攀升。尽管相关家庭只占据了美国家庭电视用户的 5%, 但是这一数据在过去 1 年当中已经上涨了 22.8%。在这些只接受宽带和广播电视使用的家庭当中, 通过流媒体欣赏视频的人数则高达普通大众的 2 倍以上。而看电视的时间则为普通大众的一半。具体来了, 在 12 岁到 34 岁之间的用户每月用在看电视上的时间相对较少(每月 120.56 分钟), 而那些年纪在 35 岁以上的用户则会花费更多的时间, 而年纪在 55 岁以上的用户看电视的时间最长(高达每月 195.10 分钟)。

尽管其中有一部分人属于有线电视终结者(即放弃有线电视, 转而收看流媒体电视或者流媒体视频的用户), 还有一些家庭可能本来就只收看广播电视节目, 然后去年又开通了宽带服务。尽管这两类用户的具体比例尚不明确, 但是将两者进行综合统计, 就会得出一个看似渺小, 但是却在不断增长的群体, 已经有越来越多的家庭开始通过互联网欣赏电视节目, 而不再关注需要收费的电视频道了。尽管这批新兴的消费者与其他拥有多种平台的家庭一样, 大家都会观赏传统电视、欣赏流媒体或者在互联网上冲浪, 但是他们之间最大的差异就在于使用各种设备的时间。只收看广播电视的家庭每天看电视的时间仅为 122.6 分钟, 而拥有多种平台的家庭每天看电视的时间则高达 256.5 分钟。而另一方面, 前者观看流媒体的时间为每天 11.2 分钟, 而后者则仅为每天 5 分钟。

【信息来源：新浪科技】

图 3 只收看广播电视的家庭每天看电视的时间仅为 122.6 分钟



资料来源：腾讯科技

➤ 点评:

流媒体的数据非常令人关注，因为无论在何种家庭当中(无论是传统家庭还是宽带广播家庭)，流媒体都已经开始和电视节目一较高低，即互联网有可能不再是电视之外的另一种可选择的媒体，而有可能彻底改变大众观看电视的习惯。很少有家庭愿意放弃电视或者互联网中的任何一项。大多数电视家庭用户(90.4%)都会为付费使用有线电视，而另有三分之一强(75.3%)的用户使用了宽带。尽管美国经济呈现疲软，但是这两组数据都在处于稳定的态势。付费有线电视和宽带的用户数量在过去 1 年里还上升了 5.5%，观看电视的人数上升了 65.9%、观看移动视频的人数则上升了 205.7%。而在此期间，通过互联网看电视的用户人数仅上升了 21.7%。这组数据显示用户并非会在各个媒体之间进行切换(例如从传统电视到笔记本电脑)，而如今欣赏视频的选择已经越来越多，人们正在尝试各种不同的组合。

我们认为，在很长一段时间内，以互联网为代表的流媒体将长期与传统电视媒体共存，新媒体可能呈现出比传统媒体更快的增长速度，对于优质内容资源的争夺或称为各类媒体的争夺重点。因此，在新旧视频媒体竞争持续升温的过程中，我们持续看好能够提供优质内容资源的影视公司，持续重点看好华谊兄弟(300027)、华策影视(300183)、光线传媒(300251)等公司。

1.8.CMMB 手机、手持电视已开通 7 个频道

2 月 10 日消息，北京中广传播有限公司运营的 CMMB 手机、手持电视已开通 7 个频道：CCTV-1、CCTV-5、CCTV-新闻、北京卫视、睛彩天下、睛彩电影和睛彩北京。CMMB“睛彩电影”频道以精选影片为主，汇集优秀国产新片、经典佳作、CCTV 电影频道中心制作的高清晰数字电影及国内金牌电影资讯栏目和海量制作精良的微电影。CMMB“睛彩北京”频道突出“我随身的城事”核心理念，打造家喻户晓的城市信息传播品牌，做好政府管理的助手和百姓生活的帮手，使其成为首都地区重要的新媒体平台。此外，频道还将运用专门制作的页面及时发送政府的应急信息，发挥政府应急广播的强大功能。CMMB“睛彩天下”频道是以轻松、明快、实用为宗旨，先后推出了《天下综艺》、《天下娱乐》、《天下财经》、《天下音乐》、《天下笑话》、《天下剧场》、《纪录天下》、《畅游天下》等栏目，并已完成广州亚运会、英格兰超级联赛等精彩赛事直播。

中广传播集团表示 2011 年，经过 3 年的发展，CMMB 支持的终端类型已超过千款，终端用户超过 3500 万，付费用户达到 1600 万。手机电视是电信企业发现的改变电视行业的秘密，它可以让人们随时随地观看电视，但受制于终端品类和内容的单一，以及流畅度和高额资费的限制，手机电视对用户的冲击力并不强烈。而 CMMB 的出现则改变了这一局面。CMMB 赖以生存发展的优势除了所依托的广电系统的丰富内容资源外，其最大特点就是无流量、低资费。CMMB 手机电视包月费用仅为 6 元，较为低廉。由于是点对点，因此通信网的通信质量不仅与信号强弱有关，而且也受区域内使用终端数量多少的影响，而点对面的广播网则不会受到区域内使用人数多少的影响。据了解，CMMB 紧急广播已经被纳入国家应急系统，成为一种移动多媒体系统向公众通告紧急事件的方式。

【信息来源：新华网】

➤ 点评:

CMMB 的技术特点鲜明，而网络和终端则是其能否充分发挥功效的基础。据介绍，中广传播作为国家广电总局直属的通讯服务运营商，现在已将 CMMB 发展为全球最大的移动电视网络标准。在网络覆盖方面，CMMB 现在已完成了遍布全国各省市的 2200 多个大功率单频网发射站点的建设，完成了 336 个地级以上城市、850 多个区县的基础覆盖网络建设，已发展成当今世界最大的广电通信网络。其城市信号覆盖率达到 98.22%，覆盖人口近 8 亿人，完全可以满足大众的接收需求。

终端方面，数以千万计的具备 CMMB 功能的终端设备已步入的生活。除手机外，前装车载、后装车载、平板电脑、手持 GPS 等各类终端可以满足不同细分领域的各类用户。包括英特尔、ARM、高通、AMD 在内的一大批芯片企业，已成为 CMMB 产业链的上游厂商。中广传播表示，CMMB 终端在导航仪市场未来的发力点是前装车载，目前奥迪、比亚迪、奇瑞等量产车型已内置 CMMB 设备，而奔驰和宝马也将在 2012 年第二季度在高端进口车上配置相应产品。与此同时，中广传播已跟一汽、二汽、上汽完成战略合作部署。

如果三大移动运营商未来都能成为中广传播的合作伙伴，那么，包括 2G/2.5G GSM、CDMA2000 及 WCDMA 的手机都可搭载 CMMB 功能，CMMB 手机电视市场的终端机种无疑将大大增加，其市场前景可观。

2.重要研报及个股点评

2.1.中南传媒（601098）：业绩增长 35%，超市场一致预期，短期

看好

中南传媒（601098）公布的 2011 年业绩快报：公司报告期内实现营业收入约 58 亿元，同比增长 22.98%，实现归属于上市公司股东净利润约 8 亿元，同比增长 35%。此外公司还披露，全资子公司湖南电子音像出版社，近期获得湖南省广播电视局颁发的广播电视节目制作经营许可证。

➤ 点评：

首先公司业绩增长超越市场一致预期：市场普遍预期公司业绩增长在 25%左右，业绩快报增长达 35%实现较大幅度增长超过市场预期。此次公司业绩增长超预期主因在于销售收入规模增长（增 23%）和利息收入的增加，两者增长贡献各占 50%左右。另外公司主营传媒平面媒体，而新媒体业务收入仅占 10%左右。此次获得湖南广电局颁发的电视节目制作许可有望增厚公司新媒体方面的竞争力。公司扩张业务范围将对未来公司发展产生积极影响。我们预计公司 2011 年到 2013 年实现的 EPS 为 0.45 元、0.55 元和 0.62 元，目前股价对应的 PE 为 20.3 倍、16.65 倍和 14.77 倍。相较于同行业公司，公司估值具有优势，短期机会可期。

2.2.乐视网（300104）与网易战略合作，影响深远

2 月 6 日晚，乐视网（300104）发布公告称，与网易公司就双方共同建设基于 <http://163.letv.com> 域名（以下简称“合作平台”）的视频服务项目达成协议。乐视网负责为该平台提供 CDN 分发、视频相关信息、视频内容及视频播放技术支持，网易在合作平台上优先选用乐视网提供的独家视频内容并在优势位置推荐。网易负责合作平台、合作项目播放页面所有视频广告的经营，网易向乐视网支付的累计保底经营收入金额总计为 10,000 万（大写壹亿元）人民币，按三个支付年度分期支付 3000 万元、5000 万元、2000 万元；经营分成收入按播放次数收入计算。

➤ 点评：

继与土豆网达成战略合作后，乐视网又下一城，拿下中国本土最优秀的互联网综合平台之一的网易。此次合作网易看重的正是乐视网的影视剧版权资源的经济价值，而乐视网看重的则是网易渠道优势，可以借网易的庞大用户资源及全球知名度，提高自身的 PV 值，

增加流量和潜在用户数量，同时可以提高自身的知名度，进而提高网站的商业价值及广告收入规模，确保公司收入稳定增长和可持续发展。最近互联网公司抱团取暖的趋势非常明显，新浪+360，新浪+土豆，乐视网+土豆、网易的互相合作都是明证。

我们坚持认为互联网视频公司目前仍在烧钱阶段，版权优势使得公司在竞争市场独树一帜，但这个优势也是一把双刃剑，公司不得不为此大举烧钱来买版权。预计公司 11 年的收入在 5 亿左右，12 年收入保守在 8 亿左右，此次合作对公司的未来收入及利润都有较大影响。保守估计公司 2011-2012 年的 EPS 分别为 0.58 元和 0.90 元，对应当前股价 29 倍 PE，考虑到公司的高成长性，强烈看好公司发展前景。

2.3.省广股份(002400)中标武汉轨交 2 号平面媒体十年代理权，

积极看好

省广股份(002400)2月7日发布公告称，公司中标武汉轨道交通2号线一期工程21个车站内常规灯箱、数码灯箱、梯牌、墙贴、屏蔽门贴等平面广告媒体的代理经营许可权，经营期限为十年(2012年12月31日-2022年12月30日)，需支付经营使用权费7.05亿元，其中首付款人民币2亿元。首付款使用超募资金支付，以后每年的经营使用权费由自有资金支付。

➤ 点评:

地铁媒体成为户外广告投入重中之重，广告代理权持续升值。我国计划2015年前后规划建设96条轨道交通线路，建设线路总长2500多公里，总投资过1万亿，催生了巨大广告机会。封闭的地下环境使得地铁人群对于资讯的获取行为由选择性的抵触变为主动性的接受，出行与欣赏广告成为地铁乘客行程中的乐趣，因而地铁广告的到达率与记忆度要远高于地面上同等形式的户外广告。同时堵车现象的日益严重使得地铁的客流量不断攀升，庞大的客流量对于广告客户来讲无疑产生了巨大的诱惑力，这均使得地铁媒体成为户外广告投放的重中之重。由此看来，公司取得武汉轨交2号十年的平面媒体代理权正处于持续的升值空间。

武汉轨道交通2号线一期工程途经武汉主要客流集散点和南北通向的主干线，人流集中且客流量大，正式运行后将成为武汉市最重要的客运交通“黄金走廊”。利用深厚的户外媒体运营经验与雄厚的客户资源优势，公司可提高媒体资源的利用率，优化媒体的整体资源结构，提高各级别车站的销售力。在取得武汉轨交2号线平面广告媒体代理权后，公司将在与原有的品牌管理及媒介代理业务互为支持的基础上，形成分公司与自有媒体全国网络布局的大战略，构建具有战略意义的全国自有媒体广告网络，品牌管理及媒介代理业务将为自有媒体广告业务带来更多更有粘性的优质客户，同时自有媒体业务与媒体代理业务互为依托，产生协同效应，提升媒介代理业务的盈利能力。

虽然此次中标对公司带来的具体业绩尚未确认，但我们坚定看好该业务对于公司布局全国、提升利润能力的有力促进。初步预计公司2011-2013年可实现的EPS分别为0.71元、0.98元和1.33元，分别对应28.95倍、20.75倍和15.15倍PE。积极看好。

华宝证券 TMT 研究团队简介:

团队宗旨:

专注于基础研究、系统研究和独立研究；力求研究在时机和效力上的及时性，在结论和判断上的客观性；致力于为投资者深度挖掘 TMT 行业内长期成长和价值低估的机会。

核心成员:

吴炳华：南理工无线电工学学士、华东师大经济学硕士。科研工作 4 年，证券从业经历 8 年。曾就职德邦证券，首席分析师。现任华宝证券 TMT 首席分析师，团队负责人，主要负责 TMT 各领域的研究和管理工作。

周正刚：复旦大学材料科学学士、理学硕士。中兴通讯任职 8 年，曾担任系统工程师、商务经理等职务；后在龙旗科技任 2 年商务副总监，2011 年加入华宝证券，主要研究方向为电子和通信。

陈筱：南昌大学信息与计算科学学士、复旦大学经济学硕士。对人口结构和经济发展间关系有较深入的研究，2010 年加入华宝证券，主要研究方向为计算机软件和文化传媒。

程成：天津大学电子信息工程学士、中科院通信工程硕士。曾参与国家通信/小卫星工程重点课题研究，2010 年加入华宝证券，主要研究方向为通信和移动互联网。

刘智：同济大学电子与信息工程学院毕业，控制软件工程方向硕士。曾参与导师多项国家科技支持计划项目，主要研究方向为计算机软件和电子行业。

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

宋歌

021-6877 8081

138 1882 8414

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

风险提示及免责声明：

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。