



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

消费服务：传媒

旷实*

证券投资咨询业务证书编号：S1300513100001
(8610) 6622 9343
shi.kuang@bocichina.com

*杨艾莉为本报告重要贡献者

吉视传媒：产业链拓展加速

近日我们对吉视传媒(601929.CH/人民币 19.15, 未有评级)进行了调研。我们认为，公司是东北区域内较为优秀的传媒类企业。公司风格偏稳健务实。公司在院线联盟、宽带业务、有线电视终端等业务布局较好，未来具备较强发展潜力，建议重点关注。

【调研要点】

- 1、吉视传媒参与歌华有线发起的“中国电视院线联盟”，电视院线产品可以在吉林省视频点播平台落地，吉林省的视频点播内容也可以向歌华输出。
- 2、美国电影票房 32%来自家庭，而中国不超过 5%，电视院线市场空间广大。
- 3、公司一直都在考虑外延式扩张。但主要仍会集中在自己擅长的有线网络领域。
- 4、2014 年底公司已经拥有有线网络用户 690 万户，有效用户 510 万。用户增长还存在 200 万左右的空间。在增值业务上，公司大力发展点播业务、付费电视和宽带业务。其中，宽带业务与吉林移动签署战略合作协议，进行产品捆绑套餐销售。
- 5、公司旗下吉视汇通正在研制可光纤入户的终端产品。

【调研纪要】

1、吉视传媒参与歌华有线发起的“中国电视院线联盟”

“中国电视院线联盟”由歌华有线发起，与全国 30 多家的有线网络公司共同合作。与有线网络合作，主要是为了保证电视院线联盟在全国的落地。根据吉视传媒与歌华方面的协议，电视院线产品可以在吉林省视频点播平台落地，吉林省的视频点播内容也可以向歌华输出。

目前电视院线联盟将成立两个公司：

控股公司：由 30 多家有线网络公司发起，按每家有线网络所覆盖的用户数量作为入股的比例；

运营公司：运营公司占股 70%，内容方（中影等电影制作公司）占比 30%。

电视院线的本质是将经营实体院线的模式搬到电视台。影院刚下线的电影可以拿到电视院线进行收费点播；包括新上映的电影也可以在电视院线进行首发。电视院线覆盖了全国约 2,000 万有线高清用户。根据数据，美国电影票房 32%来自家庭，而中国不超过 5%，电视院线市场空间广大。而随着电视院线上积累了足够多的用户，广告等其他盈利模式都可以逐渐增加。

电视院线发展的三大驱动力：节约观影成本（时间、经济）、72 小时轮播（一个片可以看三天）、懒人经济。

电视院线需要依赖公司良好的运营，可以和电影院走差异化的路线，做好内容集成。

2. 产业链扩张：

公司希望在自己擅长的有线网络领域进行外延扩张。

3. 目前公司的用户数据：

吉林省一共有 2,750 万人口，按 3 人一户计算，吉林共有 900 万户家庭。

到 2014 年底，公司已经拥有有线网络用户 690 万户，有效用户 510 万。用户增长还存在 200 万左右的空间。无线网络、IPTV 等新兴业务对公司基本有线网络业务的确存在冲击。

公司 300 元/年的基本收视费，提价可能性较小。因此，公司希望大力发展增值业务。增值业务已培育了 3 年时间，有线网络完成双向改造。

点播业务：2012 年 5 万户，2013 年 10 万户，2014 年 65 万户。经过 2 年的积累，点播业务在 2014 年得到快速的增长。

付费电视：目前拥有 150 万用户。

宽带用户：目前 30 万左右的用户规模。公司与吉林移动签署了战略合作协议，吉视传媒宽带服务和吉林移动可进行捆绑套餐销售，并且能互相在对方营业厅进行缴费。吉林移动以无线业务起家，在吉林省固网比较薄弱。同时，吉视传媒过去在乡镇、区县的收费网点（有线电视收费站）布局完善，移动可以利用吉视传媒在乡镇区县的收费网点，为乡镇用户提供服务。

4. 吉视汇通业务相关情况。

吉视汇通是一个生产终端的公司，由公司和其他几家有线网络公司共同成立。主要团队来自华为。和吉视汇通生产的终端产品和有线网络高度结合，拥有 4 项科技专利，可解决广电网络光纤入户的问题。目前大多数有线电视终端（机顶盒），是采用调制解调的方式进行信号转换。

但吉视汇通的终端产品可以将光纤直接接入用户家中，跳过调制解调的信号转换过程。

吉视汇通终端产品采用安卓平台，比传统的有线电视机顶盒设计更好，与小米盒子、乐视盒子等互联网电视盒子外观类似。但是小米盒子、乐视盒子是通过互联网进行节目播放，吉视汇通机顶盒是通过有线光纤入户。

通过吉视汇通，吉视传媒拥有了网络、内容、终端、用户四大要素。

吉视的目的是希望通过吉视汇通终端把电视做成家庭的“手机屏幕”，未来在电视上则可以增加各种家庭智能应用。

未来同样计划在内容上进行采购：游戏、影视剧等，都在考虑范围。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；

谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；

持有：预计该公司股价在未来 12 个月内上下 10%区间内波动；

卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；

未有评级 (NR) 。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；

中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；

减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 7 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371