



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

*冯秀娟为本报告重要贡献者

东方网络: 以“渠道+内容+平台+用户”构建完整产业链, 打造国内文化传媒领航企业

事件:

2015年12月21日, 东方网络(002175.CH/人民币 73.70, 未有评级)召开2016战略发布会, 会上公司各领导对公司发展历程、公司战略布局、子公司东方华尚、控股子公司水木动画以及公司的虚拟现实技术及应用方案分别作出了介绍。

参会高管: 董事长彭朋; 总经理马昕; 副总经理罗小布、陈然、施向东; CFO 陈宗尧; 董秘黄艳

一、公司发展历程

总经理 马昕

公司前身是桂林广陆数字测控股份有限公司, 07年10月登陆中小板, 14年1月进行重大资产重组, 收购了中辉乾坤和中辉华尚(中辉乾坤为国内专业的数字电视运营服务提供商, 主要从事数字电视运营平台投资、搭建和提供运营服务, 并通过全资子公司中辉华尚从事数字电视高清节目的集成、制作和销售), 开启量具量仪和文化传媒双轮驱动模式。在一年的整合和推进后, 在今年下半年进行全力加速。

6月, 收购水木动画(中国最大的原创动画制作公司) 66.67%股权, 进入动漫制作和实景主题公园领域。

6月, 子公司东方华尚(中辉华尚)在上海电影节发布沙发院线产品, 布局电影数字发行渠道和影视制作领域。

7月, 公司更名为东方时代网络传媒股份有限公司。

7月, 子公司中辉乾坤联合海信、天威视讯等发布超级娱乐家产品, 实现“买节目, 送电视”营销模式, 通过互联网模式改变传统分销模式, 目前已在多个省份落地。

8月, 参股曼谷的公司, 筹建面向泰国和东南亚丝绸之路电视台, 目前即将开播。

9月, 发布非公开发行预案, 募集资金用于开展新媒体运营智能电视终端, 版权采购投资运营, 表明公司集中所有资源向新文化产业, 新媒体转型的经营方向。贯彻“渠道制胜, 内容为王, 平台支撑, 用户至上”的战略。

未来5年内，互联网业务和运营商业务的竞争合作的重心是内容+版权的竞争，今天公司已经初步建立与众不同的业务生态链模型，是一家基于运营商发行渠道，开展影视、游戏、动漫等媒体内容制作、数字化发行和运营的领导型企业，更关注于电视端和手机端，团队更善于跟运营商合作，运用运营商的用户服务体系和计费能力开展业务，公司有与运营商合作开展增值业务的经验，善于将终端和内容通过产业链打通，来制作更有效的商业模型。

新的一年继续在广电、电信、联通、移动等渠道发力布局，同时加大影视制作、动漫制作、vr制作等布局，进一步增强公司内容+平台+终端+用户的整体产业链的竞争力，更好的回报股东，希望2016年成为国内文化传媒领域新的领航企业。

二、公司战略介绍

副总经理：罗小布

公司战略：渠道制胜，内容为王，平台支撑，用户至上

1.渠道制胜：

2000年以前，影视界听到渠道制胜会以为是院线，影碟租赁。现在，渠道对影视行业是生命，不仅是生死的生命概念，而是生命周期概念。传统渠道有移动、广电、电信等，但对影视来说是新概念，不是放映机，而是hmv、ott、移动电视、移动视频等。

公司新渠道包含：新农村智慧社区、豪华家庭影院、动漫主题公园，高铁院线，天空院线等。

豪华家庭影院：为用户提供超级体验、超级品质、超级内容服务，有影视、游戏、教育、虚拟现实等，不断推动时尚，引领时尚。

动漫主题公园：志在打造高科技主题公园为特色的动漫主题公园，其中重要一项为虚拟现实技术，目前拟开发的三亚虚拟现实旅游场景就是虚拟现实技术的应用。

国外市场：丝绸之路电视台（srtv），是公司走出去第一步，这一步让公司从幕后走向前台，通过泰星5号卫星全天候24小时播出，覆盖26个国家，2,000万用户。用中国情怀、异国腔调，感受不一样的明星。

2.内容为王：

一切能延伸的事物都是新媒体。今天的内容早已不是简单的影视作品，而是重在延伸和衍生。公司致力于打造共赢内容生态圈，包括交换与分销、广泛合作、内容投资。不仅投资内容，更要延伸引申内容。今天时髦的概念IP准确的叫做文化潜在资产，IP具有很强的延伸和衍生能力。

公司目前启动与巨人握手计划，不仅与企业家握手，也与明星、导演、编剧握手，公司正在开辟新内容，拓展新市场：现在媒介与媒体已经混合，动漫、游戏、虚拟现实既是内容，又是市场。

3.平台支撑：

平台是开放共赢的基础，公司的平台是一个多架构的平台，包含：

1) **版权分销平台：**包括传统转型的芒果tv，百视通，及互联网企业腾讯视频，合一影业，爱奇艺，乐视影业

2) **内容分发平台：**

3) 运营支持平台:

4) 数据支撑平台: 不是传统式的报告式的, 而是用大数据运营支撑系统, 分析用户行为。

4. 用户至上:

公司将不断挖掘用户需求: 衣食住行乐。公司在“乐”方面的特点突出: 1) 新: 新近上映大片; 2) 奇: 技术上的奇特, 包括 VR 和短焦激光投影。

东方网络未来发展

-打造中国式的影视产业链, 投资、编剧、制作、发行、院线、终端、主题乐园以及更多内容。

-做大做强动漫基地, 内容多元化, 衍生多元化, 形式多元化。

-打造中国元素的嘉年华, 用国人的形象, 讲国人的故事, 创造中西合璧的娱乐形式。

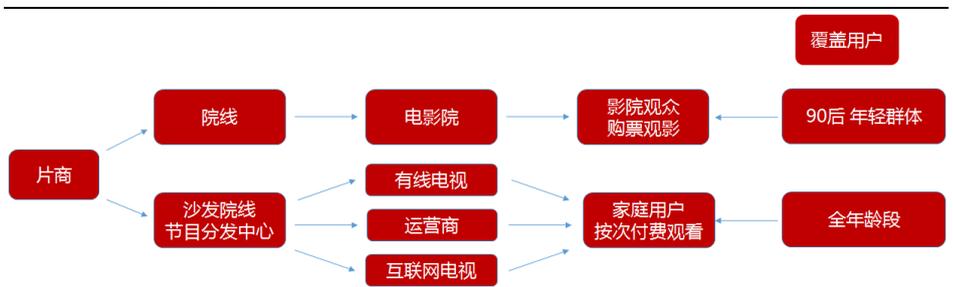
-以影视为主线不断拓展新市场, 包括从城市到乡村、从传统媒体到新媒体、从线上到线下、从影视到生活。

三、子公司东方华尚 (中辉华尚) 业务介绍

东方华尚 CEO 陈然

15年是聚力的一年, 16年是腾飞的一年。东方华尚公司积极响应国家提出的“互联网+”行动计划, 秉承东方网络“渠道制胜、内容为王、平台支撑、用户至上”的发展战略, 全力打造核心产品“沙发院线”。通过电影投资、版权经营、全网发行等多元化市场运作, 立志将“沙发院线”打造成中国首个院线电影的数字发行平台, 成为实体院线之外的“第二院线”。目前电影院的平均年龄 21.3 岁, 年轻化趋势很明显。沙发院线用户的覆盖通过有线网和三大运营商体系以及互联网电视实现全网覆盖, 家庭用户按次收费收看。

图表 1. 东方华尚沙发院线



资料来源: 东方网络, 中银国际证券

海外: Netflix、amazon、hulu 三大网站市场份额占 30%。其中, Netflix 拥有 6,900 万付费用户, amazon 拥有 4,400 万付费用户, hulu 拥有 900 万会员。而根据《2015 年中国络视听发展报告》, 国内只有 17% 用户有付费经历。

国内外市场差异化原因:

- 1) 版权保护不足
- 2) 付费意愿不强
- 3) 支付手段单一

今天的转变:

- a. 版权成本疯长, 法律环境日益健全: 版权保护意识加强, 反对盗版;
- b. 支付手段更加多元、便捷: 微信支付、支付宝支付、电视支付、话费支付;
- c. 视频用户付费意愿逐步形成。

如何打造中国在线视频行业的 Netflix?

- 1) **覆盖能力是基础:** 目前 Netflix 全球视频订购用户已经多达 6,900 万人, 2015 年底, Netflix 已经覆盖 50 多个国家和地区。
- 2) **核心内容是竞争力:** Netflix 有强大的自制内容支撑。

东方华尚谱写在线视频业务新篇章

1) 渠道制胜: 沙发院线多渠道覆盖

- a. 已在四川、重庆、江苏、广西、深圳、海南、新疆、陕西等省份有线电视运营商平台落成, 累计覆盖 1,200 万有线电视互动用户;
- b. 已在华 TV、银河互联网电视两大互联网电视平台上线, 累计覆盖全国 2,200 万互联网电视用户;
- c. 已在中国电信天翼视讯、中国电信手机报、中国移动咪咕视讯平台上线。

2) 内容为王: 东方华尚内容引入计划

海外: 东方华尚引入一批好莱坞大片, 直接与派拉蒙, 环球, 索尼等六大影视公司获得年引进计划 60 余部。海外上线的第 15 天国内已经得到审批并立即上线。

国内: 获得主控电影每年十部, 获得影片的新媒体独家版权, 并与多家在线视频网站合作购买新媒体版权, 年计划 40-50 部。

抓准机遇, 迎接挑战

- 1) 迎接版权价格日趋昂贵的挑战: 建设完善的版权分销+内容运营体系, 打造健康的商业模式;
- 2) 强化与运营商的磨合: 市场化程度、平台对接, 支付对接等;
- 3) 不断深耕用户市场: 需进一步与合作方探索和优化成熟的运营体系, 提升用户的 UP 值。

四、水木动画业务介绍

东方网络副总经理, 水木动画 CEO 施向东

1. 公司简介:

- 水木动画是东方网络控股子公司 (控股 66%)
- 动画年产量 6 年全国第 1, 动画服务量全国第 1
- 国家文化部认定国家动漫企业
- 2010 年上海世博会特许商品生产企业
- 国家商务部、国家文化部授予国家文化出口重点企业
- 文化部国家文化工程项目单位
- 被评为“中国动漫游戏最具商业价值品牌”

2. 水木动画之根基:

制作实力、成熟的外包模式、15 万分钟动画片、丰富的教育内容、品牌沉淀、6 万 G 制作素材库、高效管理模式

1) **水木动画之原创内容:** 水木动画原创 8 年, 累计拥有 15 万分钟高清知识动画版权 (国学、科学、文学、教学)。2015 年也将完成 2 万分钟知识动画片, 累计版权 17 万分钟。

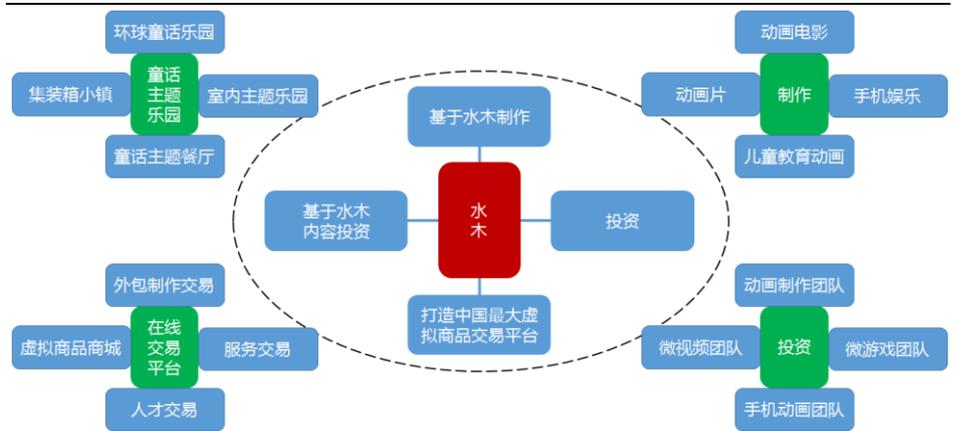
2) **水木动画之教育内容:** 水木动画原创内容基本都适合教学所用, 公司目前已经研发了幼儿园教学资源库、早教教学资源库, 并开始进入市场。目前, 制作的 2 万集教学动画视频已经授权 50 家早教中心, 已经销售了 70 个幼儿园教学资源包, 已经销售给 10 个社区进行试点。

3) 水木清华之服务:

案例: 恒大动画——《生日梦精灵》系列动画、河北省教育厅——教育课件动画、国家计生委——《魔法王国的秘密》、中央电视台——《大唐西游记》、安利——《八仙过海》宣传动画、固铂——轮胎宣传片。

3. 水木动画未来

图表 2. “水木+”生态图



资料来源: 东方网络, 中银国际证券

1) 水木制作+高创意

- a. 高创意动画片;
- b. 全息影像与 VR 动漫内容开发: 已经受三亚市委托, 制作三亚旅游全息和 VR 内容
- c. 动画电影与手机动画: 2016 年水木将拍摄《寒武纪大冒险》3D 动画电影

2) 水木故事+主题乐园

依托水木动画内容资源、电视台广告资源, 联合清华建筑设计院康宁瀚中国中心打造中国最强的儿童主题休闲度假王国。目前已经签约常州集装箱创意小镇主题公园, 并将陆续打造“VR 主题公园”“环球童话城”等项目, 目前已跟成都、青岛、武汉、三亚、无锡等城市洽谈合作。

3) 水木外包+虚拟商业交易平台

充分利用水木服务基础，打造在线交易平台“91外包网”，目前中国动漫设计、APP，工业4.0设计、虚拟店铺装修、游戏、课件等交易额至少1,000亿以上，有巨大潜力。目前平台开发完毕，并已承接巨人网络等知名公司委托交易。

4) 水木资源+投资

基于水木资源投资创意性比较强的动画、手机创意、漫画、微广告制作团队/公司，计划5年投资20家初创制作团队/公司，资源+资金的模式。

五、公司虚拟现实技术介绍及三亚景点应用

水木动画 VR 事业部负责人文总

一期方案：三亚市民游客中心 VR 及全息投影解决方案

1.本次实施是在三亚旅游重要窗口“三亚市民游客中心”，该中心在于2015年9月30日正式运行。三亚特色旅游资源展示区的格局分为两层，第一层为三亚旅游展示大厅，主要展示三亚的城市规划及周边县旅游形象和特色旅游资源。第二层为办公区，设有旅游调度指挥中心，12301旅游服务热线和12345政府热线及配套办公区域。

2.即将开展合作的景区包括：南山文化旅游区、大小洞天风景区、呀诺达热带雨林景区、分界洲岛旅游区、槟榔谷黎苗文化旅游区、天涯海角、亚龙湾热带天堂森林公园、蜈支洲岛等的开发。

3.此外，公司还通过虚拟现实水上运动特种内容拍摄，让观众在三亚旅游景区就能体验水上活动，包括水上双龙轨迹追踪拍摄，360度深海潜水全景拍摄，海上摩托艇动态拍摄、海上滑伞第一人称视角全景拍摄

4.两大虚拟现实硬件

第一款是公司与合作伙伴定制的全球首款全无线高清VR一体机

- 全球顶尖模具团队118道工序，加工精度国内2倍，国内首款一体机；
- 125度有效视场、2.5K高清；
- 30项全球专利；
- 轻转头部即可碰触全新世界，完成奇妙的互动体验。

第二款：虚拟现实震动体验仓

- 9轴动态传感器；
- 高精度气动同步视频码；
- 360度视觉跟踪；
- 深度仿生、1080p高清；
- 听觉、视觉、触觉深度一体化；
- 带你全方位无死角畅游天涯海角风景。

二期方案：360裸眼3D增强改造方案

会把三亚的互动式展示厅打造成全息360度的互动体验，让大家走进去就能感受热带雨林、日出等风景，有身临其境的感受。另外，会将全息魔盒技术融合到城市规划中，展示三亚的未来发展蓝图。未来还会为三亚提供光标式投影这种科技感强的体验。

总结：2016年是vr元年，公司此次与海南签订的合作的战略意义是率先完成在行业应用的解决方案。公司在2015年底完成这次重要的产业实施，意味着实现了真正完善的产业链。此次在旅游方面的展示只是冰山一角，后面会全面进入部署，提供端到端的解决方案。通过与好莱坞、硅谷的战略合作，相信公司未来在产业应用空间拭目以待。蓄势待发，让世界看东方。

六、总结发言

公司董事长：彭朋

公司原有制造业产业过剩严重，两年前思考转型。中国目前的物质文明已经很大提高，但是文化与经济不相称，需要大的繁荣，也意味着拥有巨大商机，因此，公司选择向文化产业进军，目前看来公司选择是正确的。

2015年公司10送20的分配方案不变，团队在明年继续开拓进取，整合资源，通过收购兼并重组把更多优秀的国内外企业加入团队。公司这两年已经打下很多基础，基本完成布局，明年可以给大家带来更多惊喜。四句话总结：为股东创造利润，为客户创造价值，为员工创造机会，为社会创造财富。

Q&A

Q：罗总为什么选择加入东方网络，看中什么？

A：选择新企业的第一标准是有前景；第二是希望自己能够成长，选择给自己成长创造机会的企业；第三是希望能够快速进入企业，熟悉行业，跟团队更好的磨合。

Q：公司的生态模式比较新，与乐视、爱奇艺相比，我们的差异及优势在哪里？

A：乐视创造过很多奇迹，其布局中有终端、影视方面，有相似的成分。但公司的布局是差异化的，核心是运营商的渠道，这是我们的主战场，通过该渠道衍生开来，而这对于互联网公司来说是很高的门槛，技术、模型、方法方面，互联网公司进入有障碍。我们有多年中积累了与运营商合作经验，他们优势在于有很大的用户群和计费能力。

Q：后电影市场才起步，沙发院线市场空间多大，公司会有什么格局？

A：明年是票房爆发年，票房有可能过600亿，中国的票房模型跟国外相比是个不健康的模型，中外票房目前的分成情况是：国外票房收入占电影市场总收入的30%，国内票房之外的市场能有60-70%增长，未来空间无限大。

Q：沙发院线用户规模多大，手机、ott，有线三种渠道用户比例各有多少？

A：我们付费用户已经完成500万次，手机、ott和有线电视分割比例30：40：30。

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 个月内在上下 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士，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