

2020年02月18日

宽带电视试点湖北，赋能广电 5G 内容生态

传媒

行业评级：推荐

▶事件概述：湖北广电公告披露，湖北省获广电宽带电视业务试点

根据湖北广电 2020 年 2 月 17 日公告披露，经广电总局批准，中国广电委托公司在湖北省建设和运营广电宽带电视业务试点，试点工作期暂定一年。“宽带电视”相对于传统有线电视，一是内容绿色健康、运营安全可靠，保持可管可控的集成播出和监测管理；二是在原有广播电视频道转播业务基础上，还将提供新闻、影视剧、综艺、娱乐、体育、科技、财经、教育等多种类专业类点播及各种应用服务；三是采用统一的“中国广电宽带电视”呼号和广电宽带电视业务品牌，构建自主认证管理和自有会员体系；四是网络接入方式除原有有线电视同轴接入外，还能够提供光纤接入、WIFI 接入、VPN 接入以及 5G 移动接入等网络接入服务；五是除了传统电视机和机顶盒以外，用户还可以通过智能电视、智能终端、平板电脑、手机等多种方式收看宽带电视。

▶IPTV & OTT TV：内容端互有特色，IPTV 享运营商专网传输

IPTV 和 OTT TV 的主要区别表现在（1）传输端，运营商作为 IPTV 传输牌照方，通过搭建专网保证 IPTV 传输高速畅通。在移动“魔百和”被纳入 IPTV 统计口径之后，严格意义上的 OTT TV 只能通过公网传输，受网速及共网人数影响较大。（2）内容端，IPTV 获授权接入当地电视直播信号，这是 IPTV 相比 OTT TV 最大的内容优势。而 IPTV 用户除了电视台直播节目，只能使用 IPTV 机顶盒子预装的内容，而 OTT TV 用户除了使用设备厂商预装的播放系统，还可以通过应用商城通过公网下载海量内容，包括云视听极光、银河奇异果等。

▶广电宽带电视：集成 IPTV 与 OTT TV 优势，面向广电宽带用户

相比 IPTV 与 OTT TV，广电宽带电视集成了二者的优势，并且更加移动化。首先，中国广电早在 2016 年便获得宽带运营牌照，在传输线路上，我们预计广电宽带电视业务将汲取 IPTV 的经验，采取专网传输的方式。其次，广电宽带电视除了可以实时收看广播电视节目，我们预计用户还能像 OTT TV 一样，在应用商城上通过专网传输获取更加海量的内容和服务。再者，在网络接入和终端收看方式上，相比 IPTV 与 OTT TV，广电宽带电视最大的特色是使用了 5G 移动网络的接入方式，并且可以在除了电视机之外的新媒体终端平台收看宽带电视。

▶事件影响：全国 IPTV 渗透率提升空间有限，宽带电视对 OTT TV 影响相对有限

我们认为，IPTV 与广电宽带电视的产品内容和运营主体存在较大的重合，地方广电开展宽带电视业务从创收模式和业务自主自控上将明显优于与运营商合作的 IPTV 业务。目前全国 IPTV 业务渗透率为 65%左右，广电宽带电视的推广，一方面将降低地方广电参与发展 IPTV 业务的积极性，影响 IPTV 渗透率的进一步提升，另一方面则丰富了广电内容生态，增强了产品竞争力，为广电 5G 做了良好铺垫。另外，由于使用宽带电视的用户需安装广电宽带，而广电宽带目前的市场份额只有约 10%，我们认为广电宽带电视对于 OTT TV 的影响相对有限。

▶风险提示

广电全国一网整合进度不及预期；IPTV、OTT TV 用户粘性强劲。

盈利预测与估值

重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
300413.SZ	芒果超媒	50.80	推荐	0.49	0.62	0.81	1.11	103.67	81.94	62.72	45.77
600637.SH	东方明珠	11.18	买入	0.59	0.56	0.64	0.76	18.95	19.96	17.47	14.71
000156.SZ	华数传媒	12.17	推荐	0.45	0.48	0.52	0.57	27.04	25.35	23.40	21.35

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师：徐林锋

邮箱：xulf@hx168.com.cn

SAC NO：S1120519080002

联系人：赵琳

邮箱：zhaolin@hx168.com.cn

联系电话：17317165095

联系人：李钊

邮箱：lizhao1@hx168.com.cn

联系电话：13012822230

分析师与研究助理简介

徐林锋：轻工行业首席分析师。2019年7月加盟华西证券，7年从业经验。浙江大学金融学硕士，南开大学管理学学士。曾就职于中金公司、方正证券，所在团队获2015年新财富第5名。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。