

互联网信息服务行业的探索研究

天风证券-肖萌

（一）行业概况

1、行业发展概况

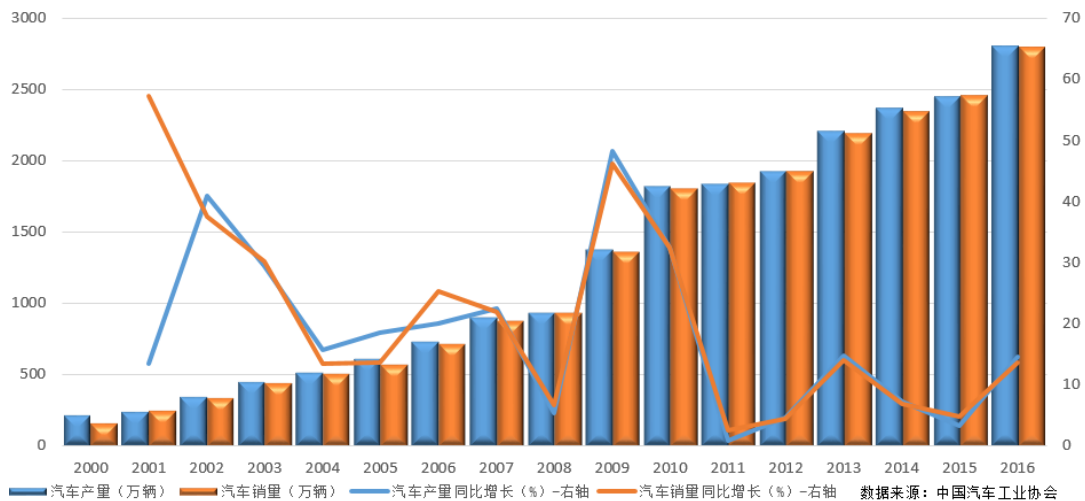
互联网信息服务是互联网行业中的一个子类，是相对互联网接入服务和其他互联网服务而言的。《国民经济行业分类》将互联网信息服务定义为除基础电信运营商外，通过互联网提供在线信息、电子邮箱、数据检索、网络游戏等信息服务的子类。

作为专注提供汽车行业信息及相关服务的互联网垂直网站，其行业的发展变化与汽车行业及互联网行业的发展密切相关。近年来，汽车行业及汽车互联网行业的发展经历了如下两个阶段：

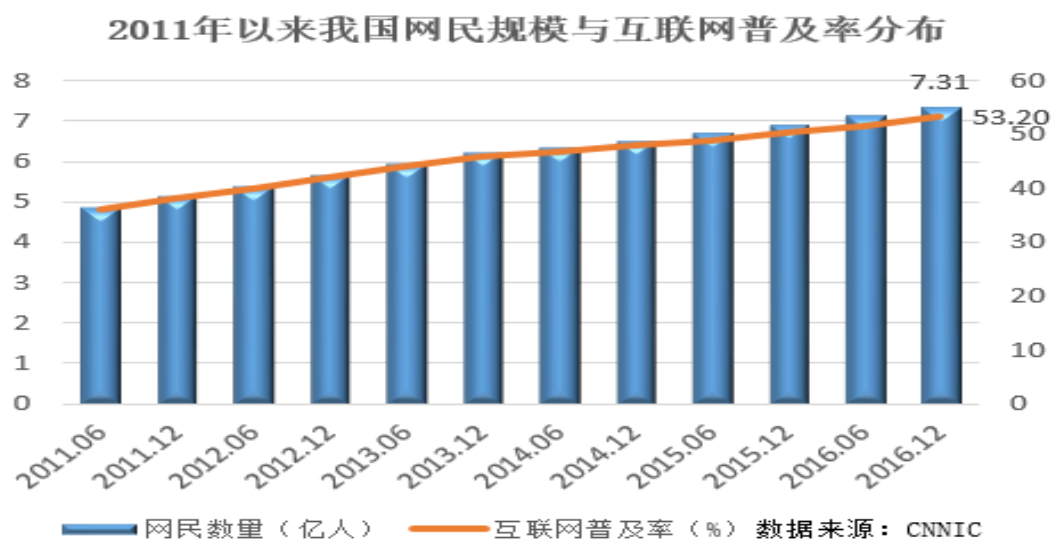
第一阶段：2001-2010年，互联网和汽车行业高速发展，汽车垂直网站兴起

汽车属于大宗消费品，汽车工业在我国经历了漫长曲折的发展历程。一直以来，拥有汽车是社会身份和财富地位的象征。随着国民经济的发展和物质的丰富，汽车开始进入普通百姓的生活。特别是2001年中国加入世界贸易组织后，中国汽车市场出现了为期十年的高速增长，被称作黄金10年。10年间，中国汽车产销量从200多万突破1800万辆，一举成为全球最大的汽车生产国和第一大汽车市场。买私家车就像70年代的“四大件”、80年代家用电器一样成为众多家庭追求的目标。

2000年至2016年我国汽车产销情况



与汽车工业的新发展几乎同步，互联网进入大众视野是上世纪 90 年代，经过二十多年的普及，互联网已经走进千家万户。根据中国互联网络信息中心（CNNIC）发布的第 39 次《中国互联网络发展状况统计报告》最新数据显示，截至 2016 年 12 月，我国网民规模达 7.31 亿，全年共计新增网民 4299 万人，增长率为 6.2%，较 2015 年提升 0.1 个百分点。我国互联网普及率达到 53.2%，超过全球平均水平 3.1 个百分点，超过亚洲平均水平 7.6 个百分点。



互联网的普及带来了消费者行为习惯的改变，CNNIC 曾于 2014 年发布了《中国网民消费行为调查报告》，聚焦汽车、3C 两大典型行业，通过研究网民上网行为，关注互联网对社会、经济、消费的影响。报告指出：网络已成为消费者接触汽车信息首选渠道，同时也是汽车企业重要的推广营销平台。与非网民相比，网民是更具消费力的群体。

出现这种现状与互联网对汽车消费者的决策影响密切相关。网络页面会向目标用户传达有关汽车品牌和汽车车型的广告信息，目标用户浏览到感兴趣的汽车广告信息后会通过垂直网站或者门户网站的汽车频道进一步搜索相关细节，并在汽车论坛等公开交流渠道与其他用户交流对该车型的意见和评价。基于以上流程，目标用户会在综合比较后作出购买汽车的决定，并通过互联网这一便利渠道来预约就近的 4S 店进行试驾，最终做出购买决策。汽车用户在购车后，也会继续在汽车品牌论坛及相关汽车俱乐部与其他用户交流驾驶心得以及共同维护自身权益。所以，互联网在消费者购买汽车的各个阶段都起到了关键作用。在汽车行业和互联网行业高速发展的十余年间，国内产生了一大批以提供汽车资讯服务为主

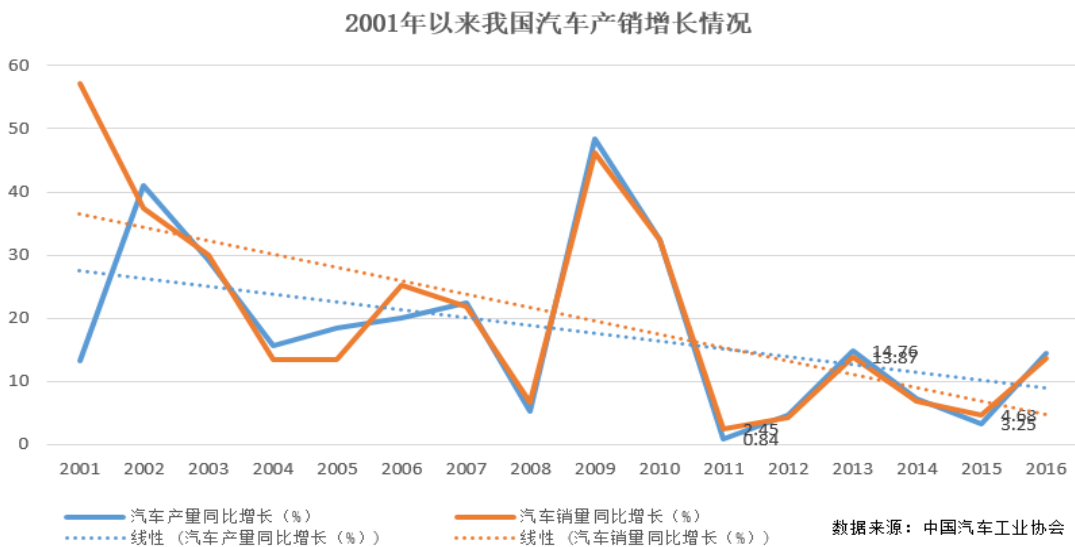
的网站，典型的如汽车之家、易车网、太平洋汽车、爱卡汽车、中国汽车消费网等。

第二阶段：2011 年至今，汽车行业逐渐进入常态化微增长，汽车类垂直网站逐渐转型为汽车交易综合服务平台。

汽车行业的超高增长并非无止境，受宏观经济增长放缓、沿海城市汽车需求趋于饱和、部分城市实行限购限行政策、资金流向股市、本身基数较高等因素的影响，自 2011 年起汽车行业的增速开始放缓。

中汽协数据显示，2011 年开始，汽车行业产销量进入低迷，除 2013 年产销量达到两位数增长，其余年份均在个位数徘徊，最近 5 年汽车产销量平均年增速为 8.83%，与前十年平均每年 23.7% 的增速相比相去甚远。

受购置税优惠政策等促进因素的影响，2016 年汽车产销量重回二位数的增长，不过，2016 年取得的高增长业绩并不能扭转整个行业常态化微增长的趋势。据中汽协预测，中国汽车市场仍将持续 5-10 年的正增长，在此阶段，汽车产业链将面临新一轮的洗牌。



汽车行业增速放缓，汽车销量下滑，库存增大，带来一个直接后果就是汽车广告主投放广告的总体预算减少，且对广告效果要求更高。相对于传统广告渠道，互联网广告因其效果可监测可追踪，受众广等特点，市场份额逐渐超越广播、电视、报纸、杂志等传统渠道，成为汽车广告主最受欢迎的广告投放渠道。

这一阶段，作为互联网行业内更具精准客户优势的汽车垂直网站，已经不再满足为行业广告主提供销售线索。各大有条件的垂直网站纷纷涉足电子商务，将销售线索进一步转化成自身的交易用户，盈利点也由广告费和会员服务费拓展到

供应商交易佣金和商品直销差价。典型案例如易车网、中国汽车消费网等。汽车类垂直网站逐渐转型为汽车资讯为基础，汽车交易为发力点的综合服务平台。

2、行业壁垒

(1) 行业准入壁垒

根据国务院《中华人民共和国电信条例》、《互联网信息服务管理办法》两项条例的规定，国家对经营性互联网信息服务实行许可制度；对非经营性互联网信息服务实行备案制度。该规定对从事互联网信息服务的网站，不仅在场所、设备、资金、制度、网络安保等方面提出了较高的要求，而且要求经营者必须为内资公司。新进入者必须具备相应的条件才有可能申请到相应的许可。

(2) 技术壁垒

互联网信息服务特别是网络营销活动的开展往往须通过一定网络技术实现，平台提供商和营销服务提供商在营销数据采集分析、效果监控及投放优化、自动化和平台化运营等关键服务环节均具有较高的技术门槛，因此经营该类业务的服务商均须具有一定的技术储备和较高的技术开发能力。

(3) 品牌壁垒

网络媒体品牌主要包括公信力、影响力、忠诚度等。公信力、影响力和忠诚度均为长期经营所积累的品牌价值，是通过对重要新闻、热点新闻等真实及时的报道而形成的核心竞争力，对于市场新进入者，如果不具备差异化的产品，很难在现有品牌中脱颖而出。

(4) 产品线壁垒

互联网服务产品线的完善程度对市场开拓有重要影响，随着一站式、集约式服务的兴起，客户在进行互联网广告业务时会同时提出互联网会员服务以及线下营销活动需求。因此，服务产品线完善，同时拥有互联网线上广告服务和线下营销活动的服务商更具有比较优势。

(5) 用户资源壁垒

互联网资讯的综合信息服务运营商需通过已有的市场份额积累较大规模的用户群，才能从其运营的网络媒体和渠道中获益。所以，对于市场新进入者，由于其难以在短期内改变目标客户的消费习惯和消费粘性，迅速积累较大规模用户群存在一定的困难，这对市场进入者构成了用户资源壁垒。

3、行业基本风险特征

(1) 宏观经济和汽车行业波动风险

互联网信息服务行业与与宏观经济的景气程度具有较高相关性，宏观经济波动将一定程度上带动互联网广告和电商业务的收入出现波动。作为向国民经济主导产业之一的汽车行业提供互联网服务的子行业，汽车网站的发展与汽车行业的发展更是息息相关，一荣俱荣、一损俱损。

(2) 互联网安全风险

互联网是由众多网络和计算机通过电话线、电缆、光纤等技术手段互联而成的超大型计算机网络，互联网企业的主要业务和日常经营活动也由互联网公共平台实现。鉴于该公众平台的开放性，互联网客观存在着网络基础设施故障、软件漏洞、链路中断等系统风险，及网络恶意攻击引起整个网络瘫痪的外部风险。因此，互联网特有的开放性造成的系统风险也作用于互联网企业。

(3) 产业政策风险

近年来，由于节能环保政策理念的逐渐兴起，许多大中城市的政府部门纷纷出台了汽车限购和节能减排的相关政策，这一定程度上影响了汽车行业燃料汽车的销售前景，可能会进一步导致汽车企业因此而削减广告支出成本，使得汽车互联网信息服务行业受到相关产业政策的间接影响。

4、行业上下游分析

汽车互联网行业上游主要为汽车采购供应商，服务器、宽带资源接入商、IDC服务提供商、推广服务提供商、软件开发商与其他硬件的制造商，除汽车采购供应商外，其他互联网上游供应商领域企业众多，竞争充分，产品标准化程度高，公司在采购谈判中具有一定的议价能力。

汽车采购供应商具有一定的特殊性，目前国内的汽车销售还是以各品牌 4S 经销商为主，综合销售商为辅。近年来，汽车整车厂商逐渐放宽了对综合销售商的渠道供货，但仍要求雄厚的资金实力及签署大额供货的框架协议。在此形势下，产生了特卖分销模式，即由一到两个资金雄厚的大经销集团与汽车厂商签订大额供货框架协议，低价买断某类库存车型。其余销售商以分销的形式从大经销集团处取得货源，再由各自的渠道实现最终销售。公司目前即为大经销集团的分销商之一，具有一定的渠道优势。

行业下游客户主要为各类汽车广告主和相应产品的需求方。就公司而言，公司下游客户几乎包括了市面上大部分知名的汽车厂商以及覆盖地区的经销商，汽

车销售客户主要为从中国汽车消费网购买汽车新车的个人消费者及寻求高性价比但缺乏优质渠道的综合销售商客户。总体而言，公司下游客户拓展空间大，单一客户依赖性低。

（二）行业市场规模

1、行业市场前景分析

虽然近年来汽车销售市场将以常态化微增长的趋势发展，但是作为细分行业的汽车垂直网站的市场前景不可小觑，具体分析如下：

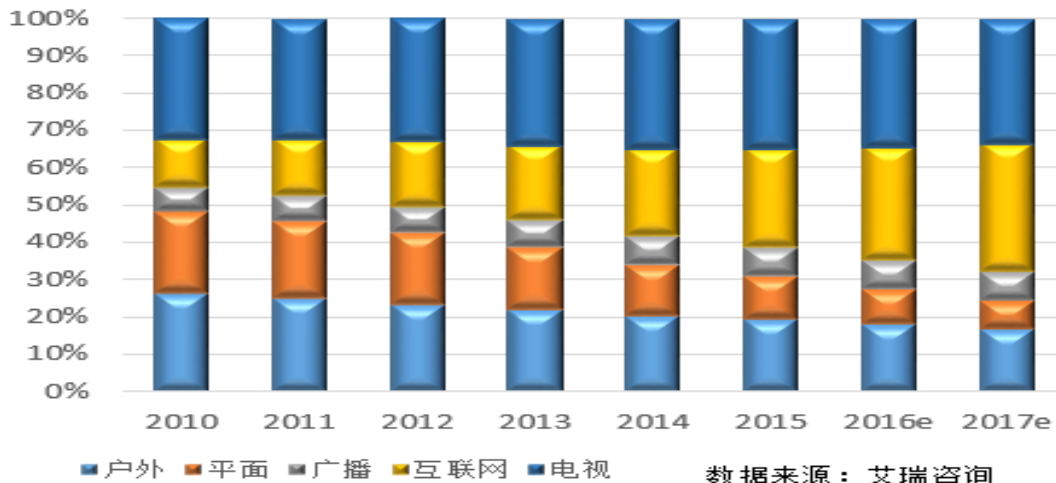
（1）汽车广告投放和精准营销方面，垂直网站相比传统渠道更具优势

在互联网没有普及之前，汽车广告主主要将汽车广告投向报纸、杂志、电视广告等传统渠道。随着互联网的发展，线上网站提供的更新更全的资讯服务更符合汽车受众的要求，因此，汽车受众对网络广告的关注度也比较高，促使广告主将广告预算投向互联网广告，报纸、杂志、电视广告等渠道的市场份额下滑成为必然。

相比较于综合门户网站，汽车网站内容更加垂直，广告效果更加精准。根据艾瑞咨询的统计，2015 年交通类广告主要投放渠道为汽车垂直类网站与门户网站，其中汽车垂直网站占比为 49.8%，门户网站占比 31.1%，汽车垂直网站占比遥遥领先。

同时艾瑞咨询数据及研究显示，2010 以来，互联网渠道汽车广告的投放市场份额持续增长，预计 2017 年将超过电视广告市场份额成为最大的投放渠道。

2010年至2017年中国新车广告细分媒体市场结构

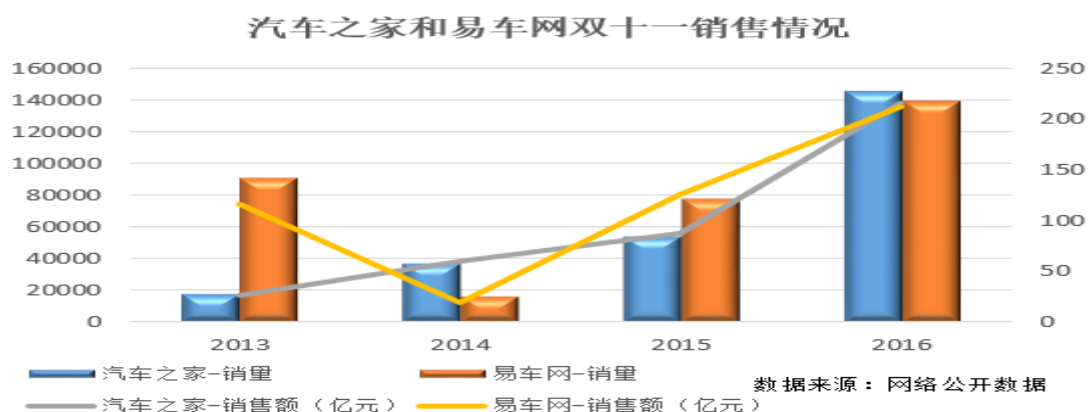


(2) 汽车销售方面，汽车网站在促进汽车销售达成的过程中作用显著

传统汽车销售模式以汽车厂商为核心，汽车信息和服务均由厂商自上而下传递，4S 店没有太多自主权，且实体店有地域限制。而在互联网模式下，4S 实体店可以在汽车网站上根据自身品牌情况和库存情况，对终端询价消费者进行线上报价，从而打破地域限制，在更广阔的范围内进行汽车销售和客户导入。

互联网模式下购车客户成为核心，客户不但可以通过汽车电商平台方便获取各类导购对比信息，更重要的是用户可以更方便快捷地选择性价比更高的购车渠道，在最终交易结束之前，还可以自主决定是否要撤销或者完成交易，用户的地位得到显著提高。

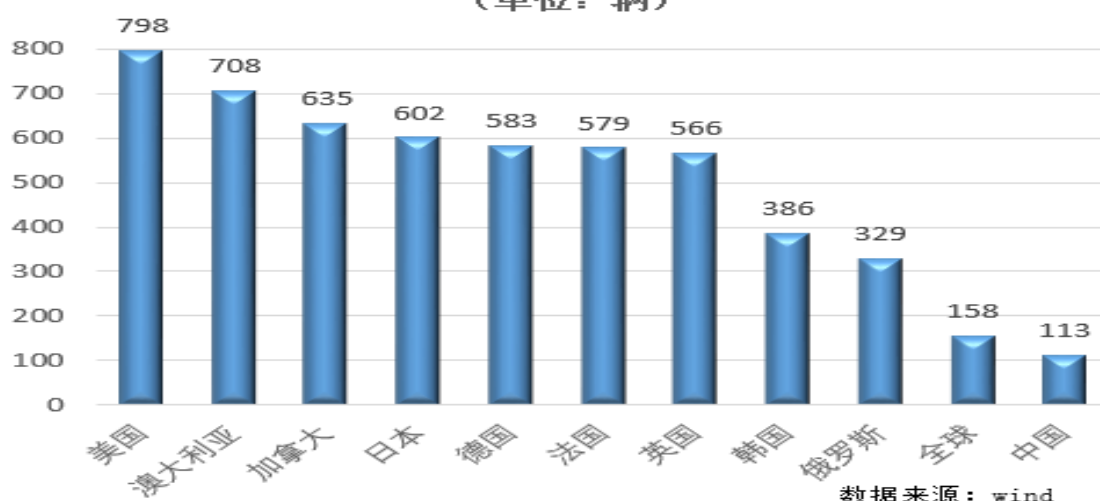
汽车垂直网站作为行业内的权威资讯和汽车购买精准客户聚集地，天然具有汽车电商的优势。据公开数据显示，汽车垂直行业中的两大巨头，汽车之家和易车，自 2013 年开始双十一引爆线上购车以来，每年的双十一均取得了相当不俗的成绩，2015 年双十一，汽车之家和易车的线上销售总额达到了 87.95 和 125.6 个亿，汽车电商在推动汽车销售方面效果日益显著。



(3) 国内汽车人均保有量低，广大基层城市汽车需求依然强劲，信息不对称使得跨区销售电商市场前景广阔

我国汽车行业历经近 20 年的快速发展，至 2009 年已位居世界汽车产销第一大国，但人均保有量仍比较低。2014 年末全国民用汽车保有量达到 14475 万辆，千人保有量首次超过百辆，达到 105.83 辆/千人。但这仍然低于世界千人汽车保有量平均 160 辆的水平，更低于美国、德国、日本等发达国家，甚至低于巴西和俄罗斯，汽车需求远未达到饱和状态。

2014年中国千人汽车保有量远低于成熟汽车市场水平
(单位: 辆)



我国地域广阔,随着广大中西部地区和四五线城市经济发展,该地区民众对汽车的潜在需求已经大大超越了一二线城市,成为我国未来汽车销量增长的主要贡献部分。传统汽车经销商 4S 店模式,因其高昂的建店成本和有限的辐射范围,无法覆盖我国广大四五线城市和更加广阔的乡镇。

互联网的普及打破了地域和信息不对称的限制。利用信息网络手段,中西部的消费者可以及时了解全国范围内的各类汽车资讯、汽车报价信息、经销商信息,选择合适的性价比高的汽车,不必受制于传统的 4S 店,可选择性大大增加。

汽车厂商和经销商可以全面发布各自的供给信息、品牌信息、并可利用网络的交互性对潜在客户进行挖掘,最终实现品牌营销和汽车销售;互联网电商平台运营商更是可以利用掌握的用户大数据信息进行直接销售。

互联网相对传统渠道的优势使得解决信息不对称成为可能,再加上近年来物流的发展和大宗商品网购接受度的迅速提升,汽车电商在跨区销售领域前景广阔。

2、行业市场规模及未来的发展趋势

汽车广告主每年提供大量广告营销费,是互联网广告行业的最大金主。据艾瑞咨询报告统计,2015 年交通类广告主展示类网络广告投放规模为 93.5 亿元,其中汽车类广告主贡献了 85.7% 的份额,为 80.1 亿元。随着汽车新车市场规模和互联网精准营销技术的进步,汽车广告主对于网络营销的需求将会更高。

iAdTracker2009年至2015年中国交通类广告主投放规模



互联网广告包括以 PC 端为主的网络广告和移动广告两大部分。2014 年中国互联网 PC 端广告整体市场规模为 1573.4 亿元，增长率为 41.0%，2015 年该市场规模达到 2093.7 亿元，同比增长 36.0%，保持高位。随着网络广告市场发展不断成熟，未来几年的增速将趋于平稳，预计至 2018 年 PC 端网络广告整体规模有望突破 4000 亿元。

2012年至2018年中国网络广告市场规模及预测



在新车销售领域，根据中汽协的预测，汽车行业产销量至少将维持 5-10 年的正增长。在 2016 年 2802.82 万辆汽车销量的基础上，若按每年增长 5% 的保守测算，未来 5 年国内新车市场至少存在 774.37 万辆的增量。按照每辆车平均 10 万人民币价格计算，未来 5 年，新车整车销售市场规模至少将达到 7.74 千亿。

未来五年新车销售市场规模预测

年份	汽车销量 (万辆)	同比增长率 (%)	销量净增加额 (万辆)
2016	2,802.82	13.65	

2017E	2,942.96	5.00	140.14
2018E	3,090.11	5.00	147.15
2019E	3,244.61	5.00	154.51
2020E	3,406.85	5.00	162.23
2021E	3,577.19	5.00	170.34
销量净增加额合计（万辆）			774.37
销量市场规模合计（千亿）			7.74

（三）行业竞争格局及公司在行业中的竞争地位

近年来互联网+汽车的模式受重重利好的影响呈现蓬勃发展之势。根据 iWebChoice 的信息显示，其收录的国内汽车互联网站达 90 余家，进行排名 60 余家，只进行收录不显示排名和相关数据的网站 30 家。

按照发起主体业务的性质，这些网站可以分为三类：

第一类是综合性门户网站主导的汽车频道，最具代表性的是腾讯汽车、搜狐汽车、网易汽车、中国网汽车、新浪汽车。

第二类是专门的汽车网站，最具代表性的是易车网、汽车之家，其他知名汽车网站包括中国汽车消费网、爱卡汽车、太平洋汽车、车讯网等，另外还有几十家大小不等汽车网站。

第三类为专注于某类型汽车细分市场的专业网站，如卡车之家、越野 e 族、豪车之家等。

行业最主要的 90 余家网站中，易车和汽车之家最早实现上市，并在近年依靠资本市场的力量实现业务的快速扩容和规模增长，各类排名基本稳居行业前二。

除两大巨头外的行业规模型企业，如中国汽车消费网、车讯网、爱卡汽车等均依赖各自的优势不断扩大市场份额，提升行业地位。除此之外的绝大部分中小网站则同质化竞争严重，行业内小网站可能面临淘汰。

（四）行业监管体制、主要法律法规、政策

公司所属行业为互联网信息服务行业，该行业涉及新闻发布、信息传播、互联网应用、广告发布、电子商务等业务性质，因此该行业形成了以工业与信息化部进行互联网产业规划指导，国家新闻、出版、教育、文化、工商广告、商务部电子商务等相关部门，在各自的职责范围内对互联网信息内容进行监督管理，中

国互联网协会和中国广告协会对行业企业进行自律监管的三层监管体制。

互联网信息服务行业作为新兴产业的代表，相关政策法规随着行业的发展不断完善，目前主要包括国务院颁布的《互联网信息服务管理办法》、《中华人民共和国电信条例》，以及有关部门出台的一系列行政法规、部门规章和规范性文件。

根据互联网服务业和互联网新闻信息服务业的特点，本行业法律法规、规章制度和规范性文件主要如下：

序号	法规名称	颁布机构	颁布/修订时间	文号
1	中华人民共和国广告法	全国人大常委会	2015年4月24日	2015年主席令第22号
2	广告管理条例	国务院	1987年10月26日	1987年国务院发布
3	中华人民共和国电信条例	国务院	2016年2月6日	2016年国务院令第六66号
4	互联网信息服务管理办法	国务院	2011年1月8日	2011年国务院令第五88号
5	信息网络传播权保护条例	国务院	2013年1月30日	2013年国务院令第六34号
6	互联网新闻信息服务管理规定	国新办、信息产业部	2005年9月25日	国务院新闻办公室、信息产业部第37号令
7	互联网等信息网络传播视听节目管理办法	国家广电总局	2004年7月6日	2014年令国家广电总局令第三9号
8	电信业务经营许可管理办法	工信部	2009年3月1日	工业和信息化部令第五号
9	中国移动互联网广告标准	中国广告协会	2015年3月15日	-
10	中国广告行业自律规则	中国广告协会	2008年2月9日	-

另外，国家重点扶持电子商务，有关的政策如下：

文件名及发布信息	具体内容
《2006-2020年国家信息化发展战略》（2006年，中共中央办公厅和国务院办公厅联合发布）	将加快发展网络增值服务、电子商务作为我国信息化发展的战略重点，并要求制定电子商务行动计划以及网络信息资源开发利用计划。
《信息产业“十一五”规划》（2008年，国家信息产业部发布）	将推动电信业向信息服务型转变、丰富增值业务、发展互联网产业作为“十一五”期间的指导思想与发展思路。
《电子信息产业调整和振兴规划》（2009年，国务院颁发）	要求在信息服务、信息技术应用等领域培育新的增长点，加快培育信息服务新模式新业态。
《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》（2011年，第十一届全国人民代表大会第四次会议审议通过）	提出全面提高信息化水平，推动经济社会各领域信息化，积极发展电子商务，完善面向中小企业的电子商务服务。
《电子商务“十二五”发展	确定了“十二五”时期电子商务发展的指导思想，即以

规划》(2011年,工业和信息化部印发)	科学发展为主题,以服务于加快转变经济发展方式为主线,以创新发展为动力,以普及和深化电子商务应用为重点,以营造良好的制度环境和社会环境为保障,不断提高产业组织化程度和资源配置能力,进一步发挥电子商务在经济和社会发展中的战略性作用。
《当前优先发展的高技术产业化重点领域指南(2011年度)》(2011年,国家发展改革委、科学技术部、工业和信息化部、商务部、知识产权局联合发布)	确定了当前优先发展的信息、生物等十大产业中的137项高技术产业化重点领域,其中信息的第15项中提到软件及应用系统,体现了网络搜索引擎,中文的全文检索、中文信息处理(含少数民族语言信息处理、中文和外文间的机器翻译)、文字识别、语音合成与识别,充分突出了网络搜索引擎在信息产业中的重要作用。
《互联网行业“十二五”发展规划》(2012年,工业和信息化部印发)	进一步明确了“十二五”期间互联网行业的发展目标,培育发展互联网新兴业态,服务两化融合,全面支撑经济社会发展,建设“宽带中国”,推进网络基础设施优化升级,强化互联网基础管理,加强体系建设,提升网络与信息安全保障能力。
《促进电子商务应用的实施意见》(2013年11月21日,商务部)	推出十大措施促进电商发展。
《关于大力发展电子商务加快培育经济新动力的意见》(2015年5月,国务院出台)	到2020年,将基本建成统一开放、竞争有序、诚信守法、安全可靠的电子商务大市场。电子商务与其他产业深度融合,成为促进创业、稳定就业、改善民生服务的重要平台,对工业化、信息化、城镇化、农业现代化同步发展起到关键性作用。这是中国互联网电商行业发展至今由国家层面颁布的最全面的电商产业政策。
《国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》(2016年3月第十二届全国人民代表大会第四次会议审查通过)	支持电子商务基础设施建设,促进重点领域电子商务创新和融合应用。推动杭州等跨境电子商务综合试验区建设,打造电子商务国际大通道。

注:该报告为新三板行业分析师对新三板相关行业发表的研究报告,不属于根据中国证监会《发布证券研究报告暂行规定》所撰写和发布的证券研究报告范畴。

