



### 祝振駒

翹騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。  
曾經在外資及本地投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，專長於中小型股研究。  
後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立翹騰。  
筆者博客：[blog.sina.com.cn/ramondj2011](http://blog.sina.com.cn/ramondj2011)

## 免費電視之死

3月23日，**電視廣播(00511)**宣布去年全年業績，收入自2009年以來首度倒退，下跌9%。更糟糕的是，持續經營業務轉盈為虧，由賺12.6億元變成虧蝕1,752萬元。4月2日零時，亞洲電視正式停播，為其近43年的免費電視轉播劃上句號。

周二(6日)，Now旗下免費電視頻道ViuTV正式啟播。筆者在以往文章已多次評論香港免費電視是夕陽行業，最近行會對**香港電視(01137)**司法覆核上訴得直，法官判詞認為，不能輕視胡亂發牌所引致的惡性競爭，因電視台一旦倒閉，將會嚴重影響民生。

### 一台獨大 收視每況愈下

法官表面的理據似乎很合乎邏輯，但對香港電視生態稍為熟悉的人都知道，本地免費電視走下坡不是來自惡性競爭，而是由於缺乏競爭及管理問題。毋庸置疑，互聯網及網絡娛樂資訊對免費電視帶來了前所未有的

衝擊，免費電視的加速死亡是因為缺乏競爭下，無綫電視(電視廣播)任由節目內容因循苟且、了無新意，令觀眾意興闌珊，收視率逐年下跌。

亞視的完全死亡，主因是管理不善、自毀長城。假如市場出現新競爭及有質素節目，無綫必定被迫作出回應及改革，以保持其收視。年輕一代少看免費電視，因為網上平台例如YouTube能提供大量有趣及針對觀眾喜好的免費內容。所以所謂慣性收視，再過數年便不存在。老實說，仍然長期追看無綫劇集的觀眾群，大部分都是家庭主婦或者是上年紀人士，消費能力最高的年輕人及在職人士已經不屬於慣性收視的一族。

### 對手競起 網絡平台圍攻

此外，在資訊泛濫的年代，消費者不願意花時間定時追看節目，所以有Netflix等Video on Demand內容供應商的興起。Netflix最近已進軍香港，內地網絡公司樂視亦透過取得英

超轉播權落地本港。未來無綫的對手，肯定不再只是其他免費電視頻道。無綫要維持廣告市場份額，必須加速投資線上平台，將廣告套餐同時於線上及線下捆綁在一起。

在可見的將來，無綫的開支必定大增，毛利必定下降。但由於無綫是舊經濟公司，所以市場不會付出溢價予其線上新業務。無綫在業績報告已指出，今年收入展望仍然疲弱，而新業務myTV Super的OTT服務將於首年虧損約1億元。

香港今年2月的零售金額按年下瀉20.6%（繼1月按年下跌6.6%），乃1999年1月以來最差。受累於內地旅客及消費減少，高端消費品包括珠寶、鐘表按年下滑24.2%。這些以往願意大打廣告的商家，將來一定會將推廣費用大幅削減。所以從宏觀經濟及微觀發展上看，免費電視的前景都絕不樂觀。FM

權益披露：筆者旗下基金持有電視廣播淡倉，並隨時於市場買入或沽出

“對香港電視生態稍為熟悉的人都知道，本地免費電視走下坡不是來自惡性競爭，而是由於缺乏競爭及管理問題。”