

通信行业

推荐（首次）

李忠智

S1060209070151
0755-22627806
Lizhongzhi001@pingan.com.cn

中创信测(600485)

中移动共享信令平台带来投资机会

■ 中创信测是一家从事于移动通信网信令测试、分析业务的公司。业务线主要集中于核心网信令采集、监测，其核心网信令监测系统市场份额在 70% 以上。2009 年公司实现收入 2.3 亿，净利润 2600 万。

■ 中移动共享信令平台带来投资机会，未来市场空间在 50 亿以上

信令共享平台是中移动新规划的信令采集、监测、优化、应用平台。该平台包括了核心网及传输网（主要为 A 口，Abis 口）的信令采集、监测等业务。

长期以来，中国运营商采用的设备品牌较为混乱，由此造成了信令系统的版本不统一，私有接口数据较多，全网监控实施困难。

为此中移动在 2010 年对信令系统进行了整治，主要措施包括：

1) 信令版本统一；2) 考核指标重定义。根据业务发展新情况对信令监测系统的考核指标 KPI 进行重定义。

目前整治已经结束。整治后中移动对各厂商的产品在浙江与重庆进行重新测试。此轮测试是面向核心网信令的测试，市场期待的接入网 A、Abis 口测试其实并未开始。第一轮测试结果中创信测列第一，各项指标优势明显。春节前移动会给候补厂商第二轮测试机会，但我们预计中创的产品技术优势明显，第一位置确定。

A 口、Abis 口信令测试、监测的市场空间远大于核心网。其主要原因在于传输网规模庞大，基站数量众多，信令的数量及种类将比核心网大数倍。以三大运营商计，未来此块业务的市场空间在 50 亿以上。

A 口，Abis 口的信令采集、监测是一块新蛋糕，运营商此前并未在这块市场进行投入。运营商此前未对传输网信令进行监测的原因包括：1) 传输网信令流量大，种类多，业务的技术难度较大；2) Abis 口信令的私有问题。

随着运营商，特别是中移动网络承载压力加大，进行全网监控已势在必行，故传输网信令监测是发展大趋势。Abis 口信令私有化问题已在这几年通过规范化得以解决。

A 口、Abis 口信令采集、监测业务将会以渐进的方式展开。我们预计 2011 年是业务的起步年，将以省公司自主部署、试验为主基调，12 年，13 年将可能逐步全国推广。11 年将是各家厂商抢占该块业务的关键年。

■ 共享信令平台从二个方面给中创信测带来投资机会

- **共享信令平台将对各省的核心网信令测试、监控系统进行重新建设、布局。**如部分边远省市的信令监测平台将会迁移到核心区域进行大集中管理。由于中创信测在核心网监测系统市场占有率达 70%，处于垄断地位，新的建设必将使其受益。
- **传输网 A 口、Abis 口信令测试、监控是一块全新的市场，将给公司带来新的增长点。**传输网信令监控市场竞争格局尚未明确，但我们预计中创凭借核心网信令市场的技术、客户关系基础，在传输网信令市场占据 1/3 以上市场份额是大概率事件。

■ 股权激励及大股东解散或解决困扰公司的管理问题

公司第二期股权激励方案已在 9 月份上报证监会，目前仍在审核中，预计方案最后提交股东会及授予日都将会在 1 季度后。

2010 年 5 月，公司公告大股东北京英诺维信息技术有限公司遭法院终审裁定解散。但目前英诺维的清算方案仍未确定，股东间权益分割比例仍需商定。我们预计 11 年将会有一个最终的解决方案出现。

■ 盈利预测及评级

预计 10-12 年 EPS 分别为 0.35、0.49、0.68 元，对应最新 19.1 的股价，动态 PE 为 54、38、28 倍，首次给予“推荐”评级。

■ 风险提示：

接入网信令市场低于预期 及公司管理层问题解决速度低于预期。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257