

2011-03-19

通信行业

维持

增持

把握新兴领域的投资机会

◇ 报告起因：行业动态评述

◆先扬后抑，板块随大市继续调整

本周，受资金面收紧的影响，大盘出现震荡下挫的态势，沪深 300 指数下跌 0.98%。光大通信设备指数下跌 1.25%。其中网优运维板块表现相对强势，上涨 0.98%，跑赢大盘。光通信板块和运营商板块弱势震荡，分别下跌 2.64% 和 1.54%，增值服务板块则重挫 4.38%。

近期上市公司年报和运营商资本开支的公布让市场有更多机会了解通信业的发展趋势。一方面，中移动对 2G 网络投资的增加将使运维行业更多受益，另一方面，在中兴通讯交流后，我们更清晰地看到了视讯领域的高速发展。我们继续推荐中兴通讯、烽火通信、日海通讯、华星创业和迪威视讯，建议投资者积极关注。

◆ 行业新闻动态

中国移动公布 2010 年报，预计 2011 年补贴手机 175 亿 同比增长 13%。 3 月 16 日，中国移动发布了 2010 年度业绩。年报数据显示，2010 年，该公司实现营业收入 4852.31 亿元，同比增长 7.3%；实现利润 1196 亿元，同比增长 3.9%。中移动还预计 2011 年手机补贴支出为 175 亿元人民币，同比增长 13%。

中国联通 2 月新增移动用户数 121.3 万，环比下滑 13.8%。 中国联通公布了 2011 年 2 月主要运营数据。联通 3G 用户增至 1668.0 万户，固话用户跌至 9689.0 万户。数据显示，移动业务方面，2G 用户累计到达数 15,491.9 万户，2G 用户本月净增数 72.8 万户，3G 用户累计到达数 1,668.0 万户，3G 用户本月净增数 121.3 万户。

日本地震波及全球电子通信制造业，我们预计对通信行业的影响相对有限。 日本强震对全球通信设备制造短期内将产生冲击，部分生产厂受到损坏，另外，交通物流受阻也将使全球半导体元器件的供给短缺。就通信行业而言，系统设备供应周期相对较长，影响较小。终端行业供应周期短，特别是部分高端原材料的供给短期之内或难以弥补。我们认为，日本的工业基础较好，产能有望较快恢复，另外，众多厂商已在全球布局设厂，因此长期来看影响不会太大。

中国移动收购中移鼎讯 迈出终端渠道改造第一步。 中国移动也已向中移鼎讯的其他股东提出了股份收购，拟全面收购中移鼎讯 100% 股权。

◆ 光大通信视角：光纤预制棒国产化进程推动行业格局重组

光纤预制棒是光纤光缆产业链的关键，占据了整个行业 70% 的利润。然而，由于光纤预制棒国产化极低，我国光纤产业的发展一直受制于人。最新出台的《电线电缆行业“十二五”发展规划》将光纤预制棒列为了十二五重点扶持产业，建议国家主管部门在未来 5 年内，重点扶持 2-3 家适合批量做常规光纤预制棒企业，发展形成光纤预制棒制造设备的产业链，提高我国光纤预制棒生产能力。

◆ 重点个股推荐

证券代码	公司名称	股价 (3 月 18 日)	EPS(元)		PE		投资评级
			10E	11E	10E	11E	
000063	中兴通讯	31.60	1.13	1.48	28	21	买入
600498	烽火通信	35.48	0.83	1.02	43	35	买入
002313	日海通讯	51.95	1.07	1.45	49	36	买入
300167	迪威视讯	49.99	0.90	1.30	55	38	买入
300025	华星创业	31.79	0.53	0.86	60	37	买入

分析师：

周励谦

(执业证书编号：S0930510120024)

021-22169175

zhouliqian@ebsecn.com

联系人：

盛震山

021-22169168

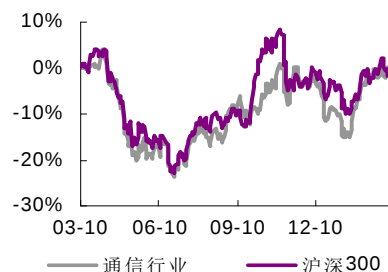
shengzs@ebsecn.com

宋嘉吉

021-22169315

songjiagi@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



相关报告：

资本开支超预期，4G 商用正提速
.....2011-03-17
立足基本面，把握投资节奏
.....2011-03-13
把握市场热点，关注高成长型企业
.....2011-03-06

光大证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

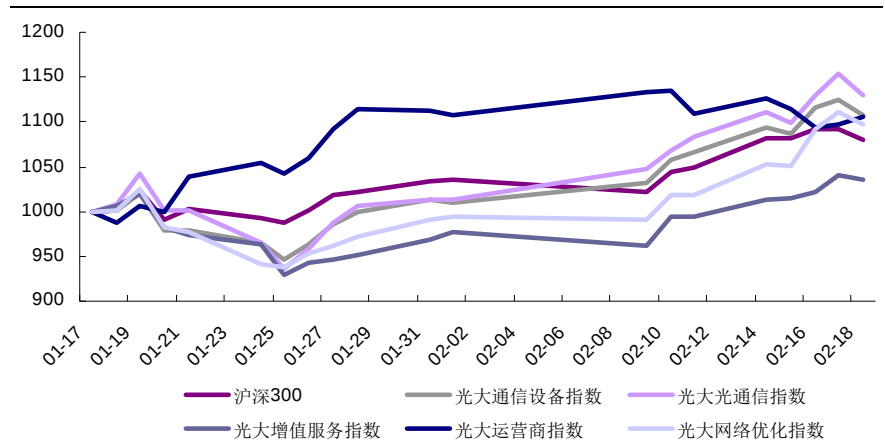
敬请参阅最后一页之重要声明。

先扬后抑，板块随大市继续调整

本周，受资金面收紧的影响，大盘出现震荡下挫的态势，沪深 300 指数下跌 0.98%。通信板块上半周受中移动资本开支增加而有所走强，下半周又再度进入调整格局，光大通信设备指数下跌 1.25%。其中网优运维板块表现相对强势，上涨 0.98%，跑赢大盘。光通信板块和运营商板块弱势震荡，分别下跌 2.64%和 1.54%，增值服务板块则重挫 4.38%。

图 1：近期运营商板块有所趋弱

近期 A 股市场通信行业走势



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

个股方面，受周五物联网概念股的崛起，恒宝股份、东信和平涨幅居前。而中移动资本开支方案的公布推动了网优运维板块的上涨，华星创业和中创信测作为典型个股也有良好表现。跌幅榜上，前期因高送转、业绩反转等概念受到市场追捧的个股跌幅较大，出现明显回调。

表 1：本周通信板块涨跌幅榜

涨幅前五名				跌幅前五名			
证券代码	证券简称	周涨跌幅	周成交量(万手)	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周成交量(万手)
002104.SZ	恒宝股份	9.75%	59.39	300074.SZ	华平股份	-11.32%	11.62
300025.SZ	华星创业	8.20%	4.32	600776.SH	东方通信	-6.48%	85.69
002194.SZ	武汉凡谷	5.06%	26.37	000851.SZ	高鸿股份	-5.95%	37.91
002017.SZ	东信和平	4.92%	25.03	002396.SZ	星网锐捷	-5.79%	7.09
600485.SH	中创信测	4.49%	20.48	300002.SZ	神州泰岳	-5.44%	9.03

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

精研行业，把握新兴领域的投资机会

近期上市公司年报和运营商资本开支的公布让市场有更多机会了解通信业的发展趋势。我们认为，一方面，中移动对 2G 网络投资的增加将使运维行业更多受益，另一方面，在中兴通讯交流后，我们更清晰地看到了视讯领域的高速发展。基于此，我们维持此前观点，推荐中兴通讯、烽火通信、日海通讯、华星创业和迪威视讯，建议投资者积极关注。

行业新闻动态

中国移动公布 2010 年报，预计 2011 年补贴手机 175 亿 同比增长 13%

3 月 16 日，中国移动发布了 2010 年度业绩。年报数据显示，2010 年，该公司实现营业收入 4852.31 亿元，同比增长 7.3%；实现利润 1196 亿元，同比增长 3.9%。

中移动董事长王建宙宣布，公司计划于今年底在 7 个城市推出 TD-LTE (4G) 的商业试用。中移动首席执行官李跃透露，公司今年的 3G 业务目标为新增超过 2500 万客户。

中移动还预计 2011 年手机补贴支出为 175 亿元人民币，而去年该项支出是 152 亿元人民币，同比增长了 13%。

点评：相比 06-08 年净利润 23%-39% 的增幅，近两年来，中移动的增长比较缓慢，只有个位数的增长，步入了稳定增长期。我们认为，为应对电信市场的激烈竞争，中国移动一方面在终端补贴上进一步加强，另一方面在 2G 网络优化，LTE 制式演进上也积极布局，我们期待中国电信业由 3G 迈向 4G 步伐的加快。

中国联通 2 月新增移动用户数 121.3 万，环比下滑 13.8%

3 月 18 日晚间消息，中国联通今天公布了 2011 年 2 月主要运营数据。联通 3G 用户增至 1668.0 万户，固话用户跌至 9689.0 万户。

数据显示，移动业务方面，2G 用户累计到达数 15,491.9 万户，2G 用户本月净增数 72.8 万户，3G 用户累计到达数 1,668.0 万户，3G 用户本月净增数 121.3 万户。另外，2 月本地电话用户累计达数 9,689.0 万户，本地电话用户本月净增数 3.7 万户，宽带用户累计达 4,885.6 万户，宽带用户本月净增 65.9 万户。

点评：中联通本月 3G 用户数增长环比出现明显下滑，过年休假是主要因素，去年同期也曾出现过环比 45% 的下滑。我们认为，3 月份的用户数据将至关重要，否则一季度新增数据过低将影响全年指标的完成。另一方面，中移动和中电信资本开支的增加将对公司造成压力，特别是中移动 LTE 步伐的加快使得留给联通的时间窗口渐渐缩小，WCDMA 能否在近两年内获得更多用户支持进而产生良好的经济效益值得关注。

中国移动收购中移鼎讯 迈出终端渠道改造第一步

3 月 16 日，东方通信公告称，决定向中国移动转让其持有的中移鼎讯通信股份有限公司 15% 的股权，价值约 3556 万元。据记者从中国移动内部证实，中国移动也已向中移鼎讯的其他股东提出了股份收购，确认中国移动通信集团公司的关联公司提议拟全面收购中移鼎讯 100% 股权。

中移鼎讯由中国移动发起，中兴、东方通信、宁波波导、北京神州数码、

深圳华为投资控股有限公司均占有股份，于 2003 年底创建，是由中国移动发起成立的一家以终端产品销售业务为主的公司，其注册资本为人民币 2 亿元，有员工 3000 多人，在北京、广东、江苏等 23 个省市建立了自己的营销网络。

点评：从当前情况看，中移动全面收购中移鼎讯基本已成定局，只是股东众多，最终收购完成还需要一定时间。现代通信产业的快速发展验证了终端为王的规律，各种互联网商业模式的涌现，也进一步强化了终端的重要地位。未来随着移动支付等新业务的兴起，移动终端将融合更多功能。目前，中国联通和中国电信都拥有自己的全资终端子公司，运营商对终端销售的控制权正日益加强。

中兴通讯为马来西亚 U Mobile 建设 DC HSPA+/LTE 网络

2011 年 3 月 15 日，马来西亚运营商 U Mobile 宣布选择中兴通讯为其在马来主要城市建设 HSPA+/LTE 网络。U Mobile 总裁 Kaizad Heerjee、中兴通讯亚太区总裁郑邦在巨大的中国传统的宣纸上郑重签约。

按照合同约定，中兴通讯将帮助 U Mobile 在 2011 年第二季度扩展其在马来西亚中部及北部地区的 42Mbps 的无线网络，在未来的 12 个月内扩展至 84Mbps，并将在不久的将来升级到覆盖马来西亚、下载速率达 100Mbps 的 LTE 网络。此前，双方已经成功进行了 LTE 测试，在技术、设备和对公众的服务支持上已经做好了准备。马来西亚政府提出“以持续提高全国宽带接入为主要增长动力”的第 10 个及第 11 个经济转型计划 (ETP)，马来西亚无线宽带应用日趋普及，U Mobile 此次大规模无线宽带部署适逢其时。

点评：截至 2011 年 2 月，中兴已经获得了 15 个 LTE 商用合同，合作部署近 65 个 LTE 试验网，遍及欧洲、美洲、亚太、中东等地区。此外，从最新公布的年报中可以看到公司在 LTE 核心领域专利占比达到了 7%。我们认为，随着中兴 LTE 建设技术优势的积累和经验的逐渐丰富，未来获得更多的 LTE 商用合同已属必然。最新公布的公司年报显示，受印度事件影响，亚太区成为业务增长较慢的地区，拓展马来西亚这样的新市场将对公司 2011 年亚太区业务产生积极影响。

日本强震将引发全球大范围智能终端厂商缺芯

日本强震已经影响到 TCL8.5 代液晶面板项目的设备采购，玻璃基板等原材料的短期供应也可能受影响，而半导体芯片--特别是用于 iPhone 和 iPad 等智能终端设备的闪存芯片情况更不容乐观。

另日前媒体报道的东芝闪存芯片受地震影响停产并不准确，其主要生产地在远离地震中心的四日市，仍在正常生产。真正受损严重的是三菱瓦斯与日立化成，两者生产的 BT 树脂主要用于智能手机，且占据全球九成以上的市场，而且无日本以外的生产基地，短期也无替代来源。

点评：日本强震对全球通信设备制造短期内将产生冲击，部分生产厂受

到损坏，另外，交通物流受阻也将使全球半导体元器件的供给短缺。就通信行业而言，系统设备供应周期相对较长，影响较小。终端行业供应周期短，特别是部分高端原材料的供给短期之内或难以弥补。我们认为，日本的工业基础较好，产能有望较快恢复，另外，众多厂商已在全球布局设厂，因此长期来看影响不会太大。

中国电信建成 iODN 商用实验局 欲解决 ODN 故障查找难题

近日，中国电信在安徽宣城与合作伙伴完成了全球首个 iODN 解决方案商用试验局。据了解，华为 iODN 解决方案实现了无源光网的自动管理，通过引入 eID，在不改变 ODN 网络无源属性的基础上，可实现光纤连接关系自动识别管理、光纤连接操作智能指示、分光器智能管理等众多功能。从而，iODN 方案可帮助运营商实现光纤自动化查找及操作精确记录，实现 FTTH 高效部署及光纤故障准确定位。

iODN 的核心思想是在不改变 ODN 无源网络特性的前提下，为网络增加一定的智能特性，例如光纤连接的识别和管理、光纤智能指示、分光器智能管理等，同时在解决方案中引入现场工具 PDA。在 PDA 的配合下，通过广域无线网络或有线宽带网络实现 ODN 网络与存量管理系统实时互通；通过 USB 接口，PDA 与 iODN 实现互通，并为 iODN 提供临时电源。

点评：在光大证券 3 月第一周周报中的光大通信视角中，我们曾专门论述了 ODN。ODN 是光纤网络建设中的重点和难点，且建设成本高昂，最高可占 FTTH 总体投资的 50%-70%。因此，国内各运营商、设备商以及光纤光缆厂商纷纷进军该领域，以便在即将到来的大规模光通信建设中占据有利地位。该试验局的成功建设标志着以电子标签(eID)为关键技术的华为智能 ODN 解决方案已经达到可正式商用水准。此外，中兴通讯也已经开发出 ODN 解决方案，亨通光电等厂商也在抓紧研发中，众多企业的参与令 ODN 的前景更值得期待。

华为在美国光纤通讯展览会展示业界首款光突发传送网样机

全球领先的电信解决方案供应商华为近日在全球最大的光通讯展会——美国光纤通讯展览会（OFC/NFOEC 2011）上发布业界首款光突发传送网样机。该样机采用 OBTN（光突发传送网）技术，实现了光层的分组调度，支持任意拓扑组网。其成功研制大幅加速了全光交换技术的应用进程。

OBTN 是一种全光交换技术，其核心思想是借鉴动态电路交换的理念在光层实现分组传输和交换，将 L0（光层）、L1（电物理层）和 L2（链路层）完全融合。该技术可大幅降低软硬件及维护管理成本。由于灵活光缓存的容量限制，普通光交换技术只能支持简单的网络拓扑。OBTN 技术在这方面做了革命性的改进，不依赖灵活光缓存，实现了任意拓扑组网。

此次展示的样机实现了光层的分组调度，不仅可支持包括星形、环形、网状网等任意拓扑的网络，更在光层实现了 Mbps 级别颗粒业务的交换，以适应视频业务的动态传送。

点评：OBTN 样机的发明是光传送网络发展史上的重要节点，它实现了任意拓组网，使视频业务的动态传送成为可能。OBTN 样机的成功研制将加速全光交换技术的应用进程，为面向未来的传送网解决方案奠定基础。未来几年是光通信迅猛发展的阶段，光网络技术的创新和突破将有利于掌握相关技术的公司的扩大业务和提升市场份额。据 Ovum 最新统计，截止 2010 年 3 季度，华为光网络全球市场份额第一。中兴通讯后来居上，凭借不断积累的技术优势和独到的市场策略，在光网络领域首次跻身全球第三。

上市公司动态

新海宜——股权激励

本计划授予激励对象的股票期权数量为 300 万份，对应的标的股票数量为 300 万股，占本计划签署日公司总股本 23,525.92 万股的 1.2752%。首次授予的股票期权的行权价格为 22.23 元。2012-2014 年行权占比为 30%、30%、40%。以 2010 年净利润为基数，2012 年净利润增长率不低于 50%，2013 年净利润增长率不低于 85%，2014 年净利润增长率不低于 130%。激励名单中高管占 20%，核心骨干人员 80%。

春兴精工——对外投资

本公司拟在南京市高淳开发区成立一家全资子公司（以下简称“南京子公司”）；注册资本为人民币 3000 万元，本公司拟以超额募集资金出资，占注册资本的 100%。经营范围：各类精密部件的制造、销售及服务；以及相关产品的研究与开发；经营以上产品及相关技术的出口业务，本企业生产所需机械设备及零配件、生产所需原辅材料的进口业务。

大富科技——募集资金投资公告

公司拟使用 27,033.44 万元的超募资金投资建设深圳数字移动通信基站射频器件生产基地项目。在现有 90 万套数字移动通信基站射频器件（包括滤波器、双工器、合路器、耦合器、功分器等产品）产能的基础上，通过厂房搬迁及新增设备，扩大产能至 120 万套数字移动通信基站射频器件的产能规模。

中兴通讯——对外投资

为支撑中兴通讯未来业务发展，公司拟在南京市雨花台区投资兴建“中兴通讯（南京）三区研发基地”项目（以下简称“本项目”），并拟在近期与南京市雨花台区人民政府（以下简称“雨花台区政府”）签订投资协议书。

光大通信视角

光纤预制棒是光缆生产的最“源头”项目,是光纤光缆产业链的关键,占据了整个行业 70% 的利润。然而,由于光纤预制棒国产化极低,我国光纤产业的发展一直受制于人。最新出台的《电线电缆行业“十二五”发展规划》将光纤预制棒列为了十二五重点扶持产业,建议国家主管部门在未来 5 年内,重点扶持 2-3 家适合批量做常规光纤预制棒企业,发展形成光纤预制棒制造设备的产业链,提高我国光纤预制棒生产能力。

光纤预制棒工艺

光纤预制棒是用于拉制光纤的玻璃特种预制大棒,是制造石英系列光纤的核心原材料。光纤预制棒生产一般分两步:芯棒制造和外包层制造。芯棒制造决定了光纤的传输特性,外包层则决定着光纤的制造成本。

芯棒技术主要需要解决两个问题:一是如何精确地实现所设计的折射率分布曲线,二是如何提高沉积速率制备更多的芯层。目前芯棒的制造工艺有四种:外汽相沉积法(OVD)、汽相轴向沉积法(VAD)、改进汽相沉积法(MCVD)和等离子体化学汽相沉积法(PCVD)。

表 2: 光纤预制棒芯棒工艺各有优点

光纤预制棒芯棒工艺对比表

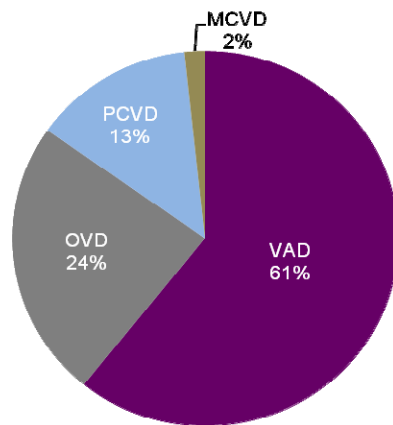
工艺	改进汽相沉积法(MCVD)	等离子体化学汽相沉积法(PCVD)	外汽相沉积法(OVD)	汽相轴向沉积法(VAD)
开发者	美国 AT&T	荷兰 Philips	美国 Corning	日本 NTT
G.652 适用性	弱	弱	强	强
G.655 适用性	强	强	弱	弱
技术类型	内沉积技术	内沉积技术	外沉积技术	外沉积技术
优点	● 成本较低 ● 可以生产、开发多种光纤 ● 折射率控制精确,适用于数据光纤及新一代多模光纤		多喷灯同时沉积,沉积速率成倍增加,提高了生产效率,降低了生产成本	形成的折射率剖面曲线粗糙,适合制造具有简单折射率分布类型的光纤

资料来源:光大证券研究所

这四种工艺都是通过采取化学气相沉积的方法,在制备芯层时对掺杂进行精确控制,从而得到特定的折射率分布。随着光纤光缆市场的快速发展,市场对光纤产品的需求也逐渐多样化,各种工艺生产的产品能满足不同性能和价格的要求。目前市场上大量使用的普通 G.652 单模光纤更适合用外沉积技术(DVD/VAD)生产。

图 2： VAD 工艺使用最普遍

09 年光纤预制棒主要工艺比例分布



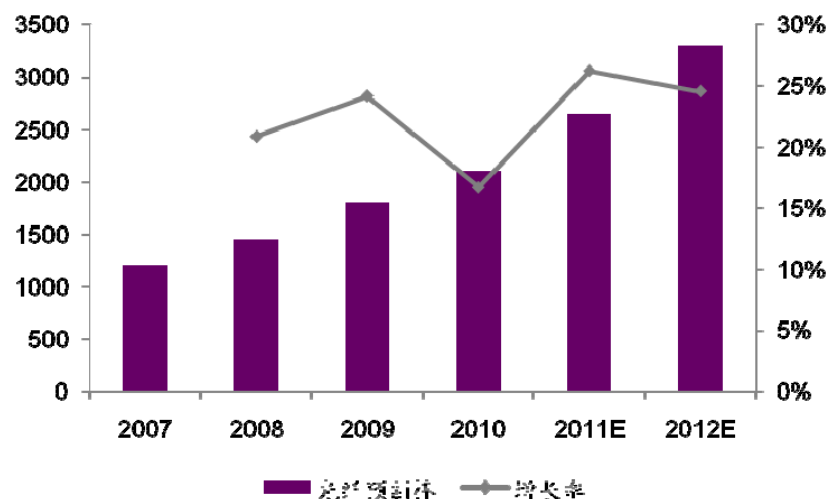
资料来源：盛世华研、光大证券研究所

国内光纤预制棒大量依赖进口

伴随着国内光通信建设的大规模推进、三网融合的落实和运营商 3G 网络的全面覆盖，中国光纤光缆市场呈稳定快速增长趋势。根据中国电信“宽带中国，光网城市”工程规划，三年时间内南方城市将实现 8M 带宽全覆盖，20M 覆盖率达到 70%，未来三到五年用户数跃升至 1 亿。综合三大运营商的宽带投资计划、WLAN 建设及广电投资等，2011 年我国光通信投资额高达 1 千亿元。因此，我国的光纤预制棒需求，也从 2007 年的 1200 吨，增加到了 2011 年的 2650 吨。

图 3： 中国光纤预制棒市场需求持续增长

中国光纤预制棒市场规模（单位：吨）



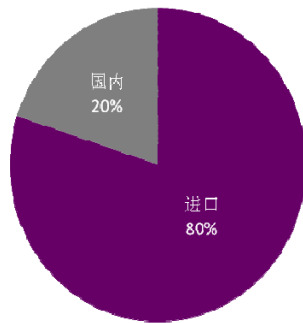
资料来源：光大证券研究所

与此相对应的是，多年来，由于我国光纤预制棒技术匮乏，国产化率很低，

光纤光缆产业一直受制于人。以 2007 年为例，我国光纤预制棒消费量为 1200 吨，而需要进口的数量高达 970 吨，对外依存度达 80%，导致了大幅超额利润被国外企业攫取。因此，推动我国光纤预制棒技术的进步，促进光纤预制棒产业的发展，实现光纤预制棒大部分国产化，不仅对发展我国光纤光缆产业具有重要的意义，还是我国光纤光缆企业做大做强的前提和迫切需求。

图 4： 国内光纤预制棒依赖进口

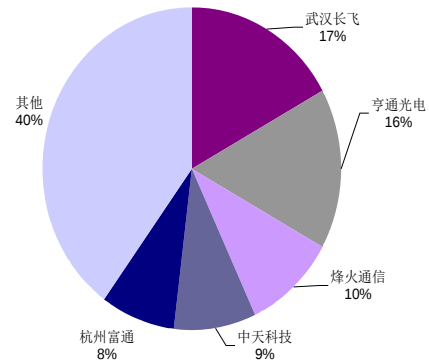
国内光纤预制棒进口与国产比例



资料来源：光大证券研究所

图 5： 国内光纤光缆市场较为集中

国内光纤光缆市场分布



资料来源：光大证券研究所

光纤预制棒国产化进程推动行业格局重组

在我国大规模通信建设需求的带动下，光纤光缆产业发展迅速，已经形成了从光纤预制棒到光缆产品的完整产业链。在上游，我国已经形成了武汉长飞、烽火通信、杭州富通、亨通光电、中天科技等为主的五大光棒生产企业格局，产能均在逐步扩大。其中长飞、亨通、中天均已经拥有了自主生产光纤预制棒的能力，并逐步释放产能。下游有包括亨通、中天等 30 多家具备一定规模的光纤光缆企业，且市场逐渐趋向集中，长飞、亨通、烽火、中天、富通等五家企业占据了 60% 的市场份额。

虽然光纤光缆行业市场规模在持续增加，但是由于行业议价能力低，整体利润不断下滑，低价竞争已经对行业进行了一轮洗牌，淘汰了 85% 的企业，存活下来的都是具有规模效应的大型企业。然而，随着产业的进一步发展，面对光纤光缆价格长期处于低位，行业利润大幅被国外生产光纤预制棒的企业攫取的严峻局势，光纤光缆行业很有可能再度整合。我们认为，在未来的光纤光缆产业中，只有掌握光纤预制棒技术，拥有自主生产能力，且光纤光缆市场份额较大的企业才能在产业整合中占据主导地位。

表 3：国内预制棒产能逐步扩大

国内光纤预制棒产能情况

公司名称	预期产能（吨/年）	工艺	投产时间	合作公司
武汉长飞	500	PCVD+RIC/ODD	2009 年底	荷兰德拉克
亨通光电	200 (2010年) 500 (2012年预计)	VAD+SHOOT VAD+RIC	2010 年3 月	自主研发 美国OFS
杭州富通	300	VAD+OVD MCVD+OVD	2010 年9 月	日本住友
烽火通信	175 (2011 年预计) 350 (2013 年预计)	PCVD+RIT PCVD+OVD	2010 年10 月	日本藤仓
中天科技	200 (2011年预计) 400 (2013年预计)	VAD+OVD	预计2011 年	日本日立

资料来源：公司公告，光大证券研究所

另一方面，随着全球新兴市场的兴起，全球光纤光缆市场需求量将持续增长。新兴市场中印度、巴西、俄罗斯等都是人口大国，随着经济的发展，通信产业的进步，它们对光纤光缆的需求将迅速增长。国内光纤光缆企业要想获得持续性增长，并在全球市场中占据一定份额，掌握光纤预制棒技术并拥有自主生产能力将是必经之路。

国内通信设备上市公司估值比较

证券代码	证券简称	收盘价	EPS (元)		PE	
		3 月 18 日	10E	11E	10E	11E
运营商						
600050.SH	中国联通	5.74	0.06	0.14	96	41
主设备						
000063.SZ	中兴通讯	31.60	1.13	1.48	28	21
光通信						
600498.SH	烽火通信	35.48	0.83	1.02	43	35
600522.SH	中天科技	27.66	1.36	1.61	20	17
600487.SH	亨通光电	32.91	0.98	1.29	34	26
002313.SZ	日海通讯	51.95	1.07	1.45	49	36
002089.SZ	新海宜	22.98	0.54	0.73	43	31
002281.SZ	光迅科技	42.00	0.79	1.02	53	41
网优运维						
002115.SZ	三维通信	18.68	0.47	0.60	40	31
300050.SZ	世纪鼎利	74.86	1.75	2.39	43	31
300025.SZ	华星创业	31.79	0.53	0.86	60	37
002093.SZ	国脉科技	16.59	0.26	0.35	64	47
600289.SH	亿阳信通	13.47	0.21	0.36	64	37
600485.SH	中创信测	20.26	0.41	0.59	49	34
增值业务						
002261.SZ	拓维信息	35.34	0.76	1.04	47	34
002148.SZ	北纬通信	40.20	0.63	0.81	65	50

资料来源：光大证券研究所

分析师介绍

周励谦，北京理工大学，通信与信息系统专业硕士学位。2007 年加入光大证券研究所，现为 TMT 研究团队负责人，主要从事电信服务和通信设备制造行业的研究。2010 年获新财富最佳分析师第一名，2009 年同时获新财富及水晶球最佳分析师第一名，2008 年分别获新财富及水晶球最佳分析师第三名、第一名。2010 年带领团队荣获首届中国证券分析师金牛奖 TMT 第二名。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实地反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
市场基准指数为沪深 300 指数。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂(主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixy1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
专题				
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。

特别声明

光大证券股份有限公司创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

经营业务许可证编号：z22831000

已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑与光大证券及其附属机构可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。