



分析师

胡颖

电话: 010-62294629

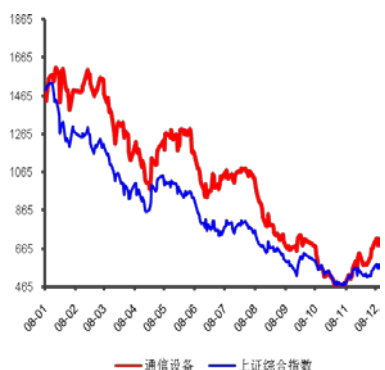
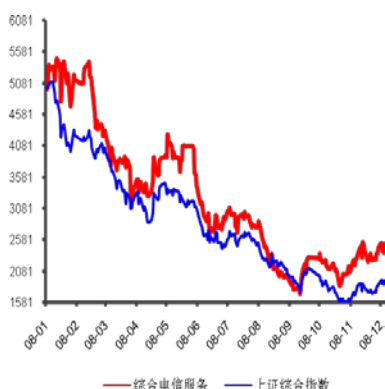
Email: huying@ehongyuan.com.cn

2009 年通信行业 1 月月报 增持

通信行业/行业研究

1 月，等候 3G 牌照发放

市场表现



相关研究

《2009 年通信行业年度投资策略》
2008.11.24

投资要点:

- **3G 牌照发放将会在春节前。**我们预计 3G 牌照的发放将成为整个行业有力的推动力。重组后的电信运营商均具有固网移动业务资格，2009 年将会伴随 3G 展开全业务运营的竞争，运用自身优势实现战略性发展将会使得弱势运营商的实力增强，市场竞争格局进一步完善。
- **全国电信业务总量同比增幅继续下滑。**2008 年 1-11 月，全国电信业务总量累计完成 20460.5 亿元，比上年同期增长 21.73%。1-11 月电信业务总量同比增幅下滑到近年最低，其中本地网通话量与去年同期相比继续萎缩，长途电话通话时长同比有小幅增长，短信业务量仍保持较快增长，但增速下滑。固定电话用户持续减少，移动取代固话的趋势仍在延续，经济对互联网宽带业务影响不大，宽带用户仍呈现较大幅度增长。我们预计，2008 年全年的电信业务收入增幅仍能实现 7% 以上。
- **经济下滑对电信设备商有所影响。**2008 年 1-11 月，我国电信投资完成额达到 2157.5 亿，同比增长 14.94%，增长幅度较上个月提高 5.05 个百分点。从单个产品产量情况来看，除了光通信产品累计同比增长，其他产品均呈现下滑的态势。从工业增加值的数据来看，2008 年 11 月，全国当月行业工业增加值同比增幅为 5.4%，但通信设备等当月下滑 0.2%，通信设备等电子设备制造业 1-11 月工业增加值累计同比增幅 13%，低于平均水平 13.7%。
- **维持通信行业“增持”评级。**建议重点关注直接受益 3G 网络建设的主要设备商中兴通讯（000063），建议关注 3G 网络建设服务提供商华胜天成（600410）、国脉科技（002093），光通信产商鹏博士（600804）、亨通光电（600487）。

目录

1 3G牌照发放将会发生在春节前	4
2 电信运营情况分析	4
2.1 2008 年 1-11 月电信业务总量同比下滑近年最低	4
1) 本地网通话量呈现下滑趋势	5
2) 固定传统长途与IP长途通话时长下滑，移动长途持续增长.....	5
3) 短信业务量继续增长，增幅下滑	6
2.2 电信用户增长情况分析	7
2.3 电信业务收入情况分析	8
3 电信投资情况分析	8
3.1 电信设备完成额分析	8
3.2 电信设备产量分析	9
4 行业与重点公司投资建议	12

图表目录

图 1: 电信业务总量及增长情况 (亿元)	5
图 2: 本地电话通话量情况 (亿次)	5
图 3: 长途电话通话量	6
图 4: 长途电话分类通话情况	6
图 5: 移动短信业务量情况	7
图 6: 固话与移动用户情况	7
图 7: 互联网用户情况	7
图 8: 电信业务收入情况	8
图 9: 电信业务收入情况	9
图 10: 程控交换机产量情况	10
图 11: 光通信设备产量情况	10
图 12: 基站设备产量情况	10
图 13: 载波通信设备产量情况	11
图 14: 电信业增加值情况	12
表 15: 重点公司股价及评级	12

1 3G 牌照发放将会发生在春节前

2008 年 12 月 31 日，由国务院总理温家宝主持的国务院常务会议正式讨论了 3G 发牌的相关问题。会议指出，目前，电信企业改革重组工作基本完成，已具备发放第三代移动通信 TD-SCDMA 和 WCDMA、CDMA2000 牌照的条件。会议同意工业和信息化部按照程序，启动牌照发放工作。当天下午，工信部立即召开内部会议，对 3G 发牌的工作作出部署。工信部表示，将按照国务院的部署和要求，依照法定程序和企业申请，稳妥做好 TD-SCDMA 和 WCDMA、CDMA2000 三张牌照发放工作，拉动国内需求、促进经济增长，优化电信市场竞争结构。

3G 牌照发放将会在春节前。我们预计 3G 牌照的发放将成为整个行业有力的推动力。而在 1 月份之后，运营商将展开 3G 网络进一步建设，新业务竞争也会在年初布局之后逐步展开。

我们认为，3G 业务开展能在一定程度上抵御经济下滑带来的影响。在年度策略报告中我们提到，3G 影响力的大小将要看运营商对自身优势的把握及对 3G 网络建设和业务的推进情况。重组后的电信运营商均具有固网移动业务资格，2009 年将会伴随 3G 展开全业务运营的竞争，运用自身优势实现战略性发展将会使得弱势运营商的实力增强，市场竞争格局进一步完善。

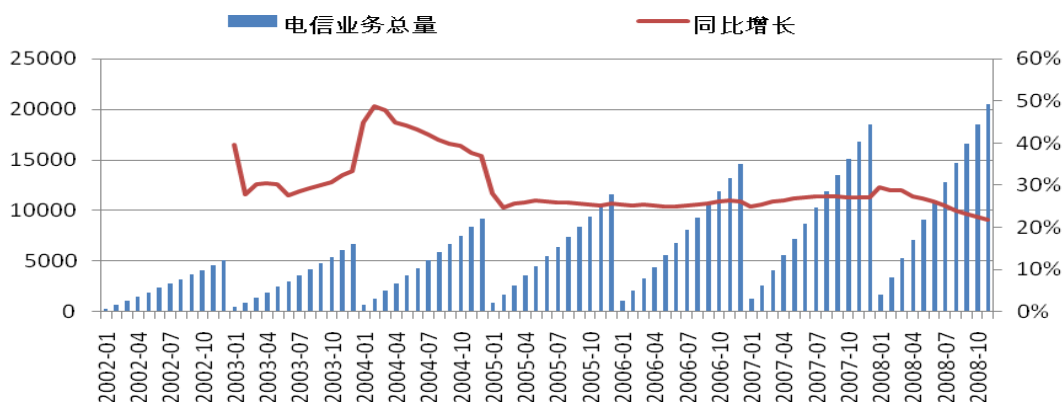
目前，中国电信的天翼品牌正式发布，明确定位中高端，强调互联网手机概念和全业务发展；中国移动推出更加开放的 DO 平台，支持各种多媒体服务，进一步拓展移动互联网领域，且中移动有进一步发展 TD 数据卡的趋势；中国联通亦在移动互联网领域采取了一些措施，提供 FMC 相关业务。我们预计，在 2008 年 12 月初工信部要求取消短信息网内网间差别定价之后，资费将成为运营商除服务提供差异之外另一个重要竞争方式。

同时，3G 网络建设也将成为行业重点关注点。我们建议重点关注直接受益于 3G 网络建设的主要设备商。

2 电信运营情况分析

2.1 2008 年 1-11 月电信业务总量同比下滑近年最低

图 1：电信业务总量及增长情况（亿元）

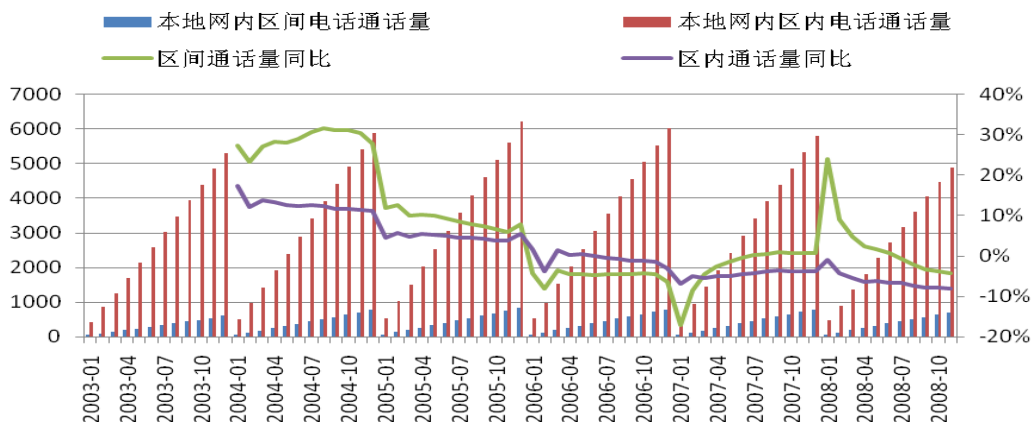


资料来源：工业与信息化部、宏源证券研究所

2008 年 1-11 月，全国电信业务总量累计完成 20460.5 亿元，比上年同期增长 21.73%。受宏观经济的影响，全国电信业务总量同比增幅维持近几个月来下滑态势，同比增幅下滑到近年来最低，其中本地网通话量与去年同期相比继续萎缩，长途电话通话时长同比有小幅增长，短信业务量仍保持较快增长，但增速下滑。

1) 本地网通话量呈现下滑趋势

图 2：本地电话通话量情况（亿次）

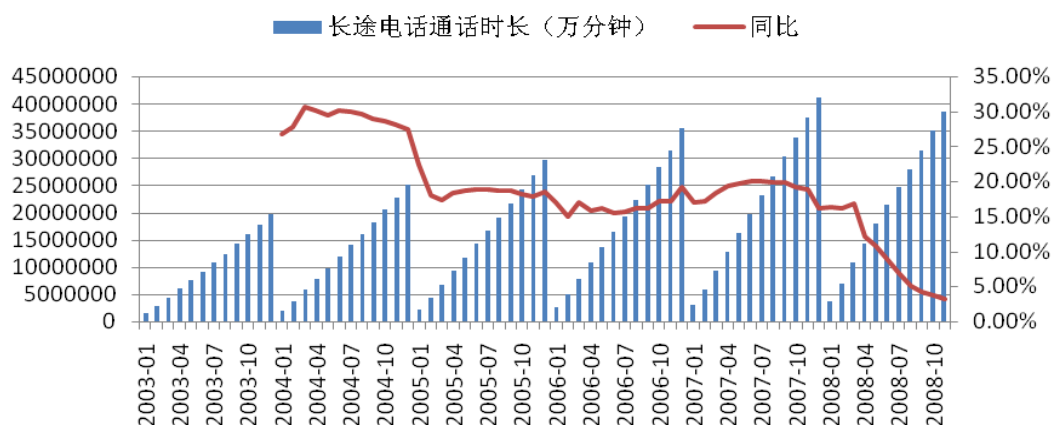


资料来源：工业与信息化部、宏源证券研究所

2008 年 11 月份，本地网网内区间通话量为 685.35 亿次，同比下滑 4.20%，而网内区内通话量为 4889.71 亿次，同比下滑 8.10%，其中主要是固定本地电话通话量的下降，比去年同期下降 8.5%，而移动本地电话通话时长比去年同期增长 28.6%。

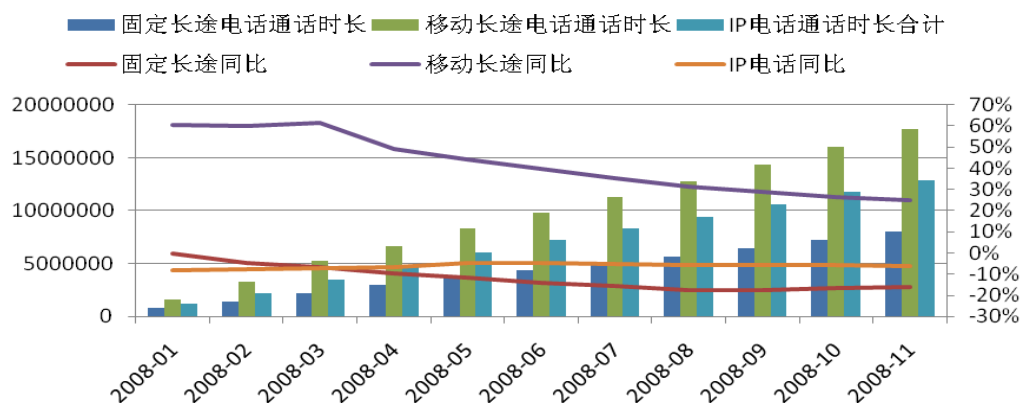
2) 固定传统长途与 IP 长途通话时长下滑，移动长途持续增长

图 3：长途电话通话量



资料来源：工业与信息化部、宏源证券研究所

图 4：长途电话分类通话情况



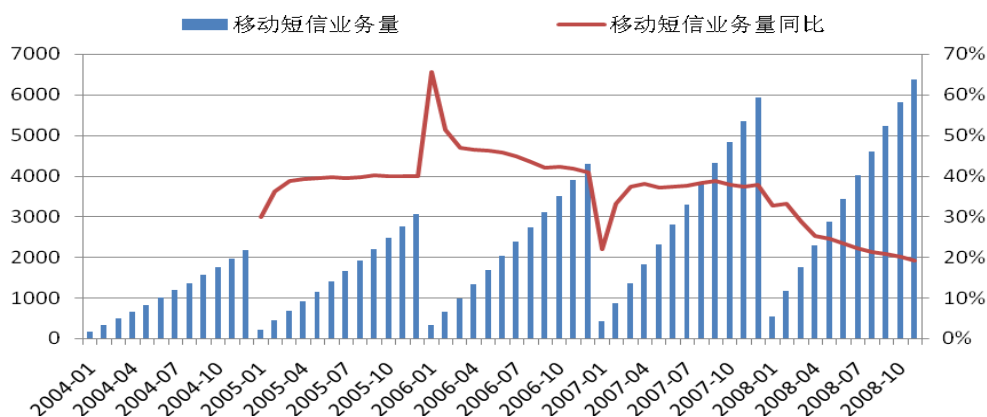
资料来源：工业与信息化部、宏源证券研究所

2008 年 1-11 月，长途电话通话总时长达到 3858.1 亿分钟，同比增长 3.2%。自 2008 年 3 月份之后通话总时长同比增速下滑很快，其中固定传统长途、IP 电话通话时长与去年同期相比分别下降 16.0%、6.0%，而移动长途电话通话时长与去年同期相比增长 25.0%，但通话时长增速近期亦呈现下滑态势。

3) 短信业务量继续增长，增幅下滑

2008 年 1-11 月，短信业务量达到 6379.76 亿次，与去年同期相比增幅仍达到 19.23%，但增长幅度下滑的趋势较为明显，从 2008 年 1-3 月累计短信业务量同比增速低于 30% 之后就一直呈现增速下滑的趋势。2008 年 1-11 月，短信业务量同比增幅首次低于 20%。

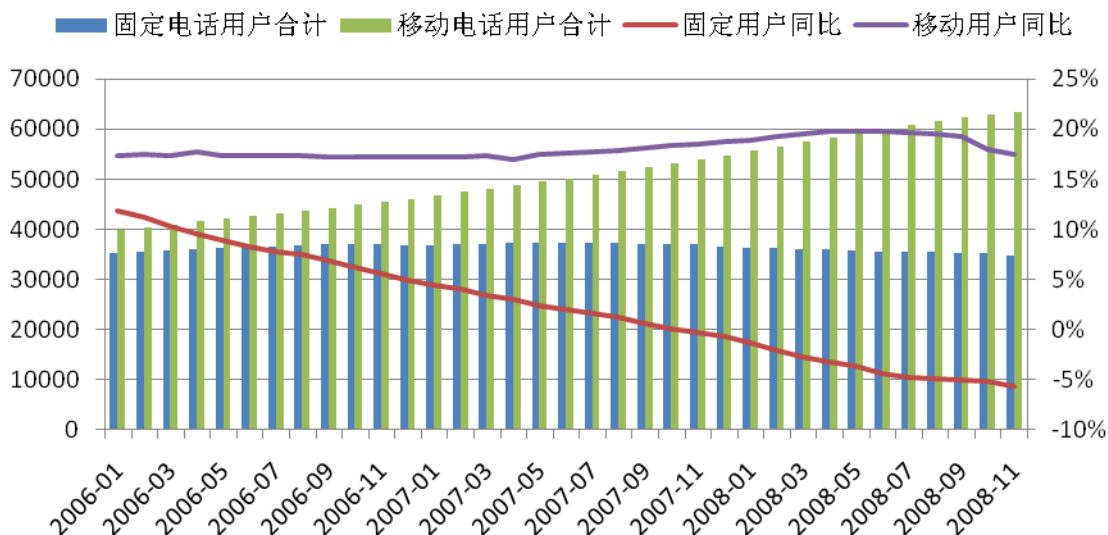
图 5：移动短信业务量情况



资料来源：工业与信息化部、宏源证券研究所

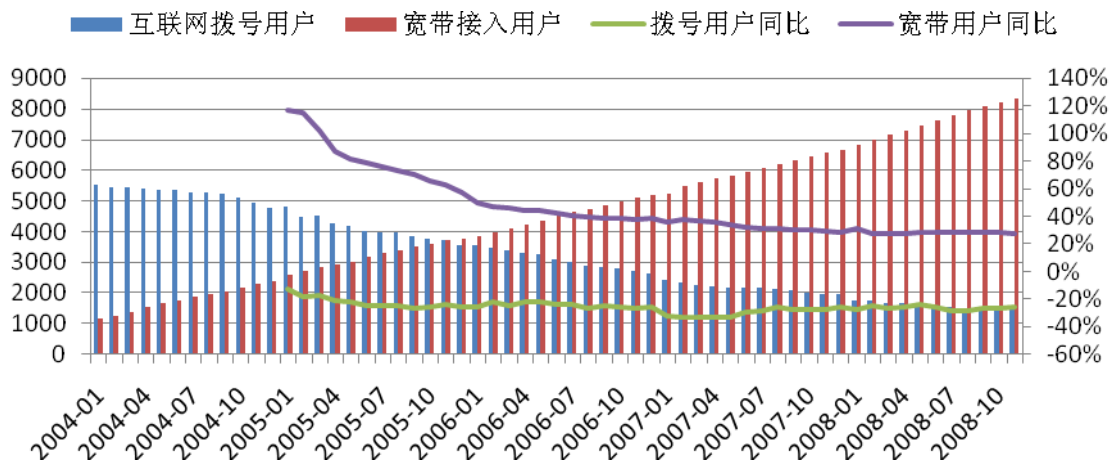
2.2 电信用户增长情况分析

图 6：固话与移动用户情况



资料来源：工业与信息化部、宏源证券研究所

图 7：互联网用户情况



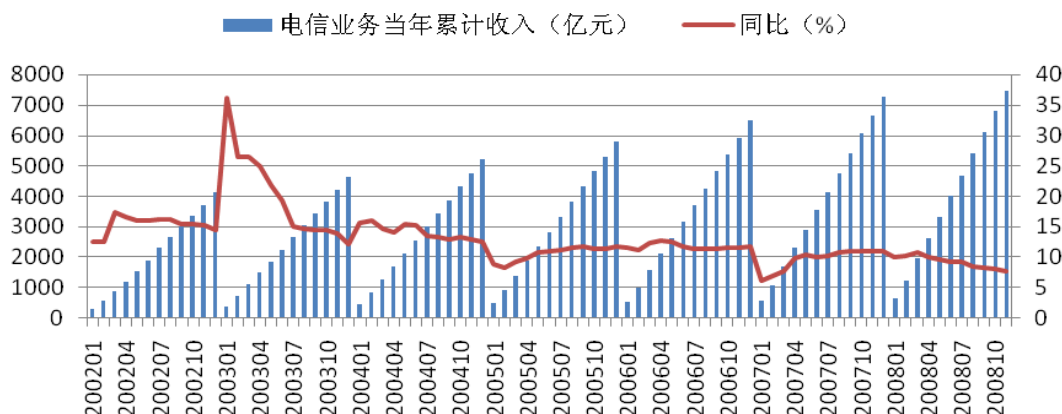
资料来源：工业与信息化部、宏源证券研究所

固定电话用户持续减少。2008 年 1-11 月，全国固定电话用户减少 1715.8 万户，达到 34847.9 万户。全国移动电话用户净增 8653.4 万户，达到 63384.0 万户。可以看到，我国移动取代固话的趋势仍在延续。

互联网用户进一步趋向宽带化。2008 年 1-11 月，互联网拨号用户减少 478.8 万户，达到 1462.2 万户，比去年同期减少 25.42%，而互联网宽带接入用户净增 1696.6 万户，达到 8338.0 万户，同比增长 27.12%，可以看到经济对互联网宽带业务影响不大，仍呈现较大幅度增长。

2.3 电信业务收入情况分析

图 8：电信业务收入情况



资料来源：工业与信息化部、宏源证券研究所

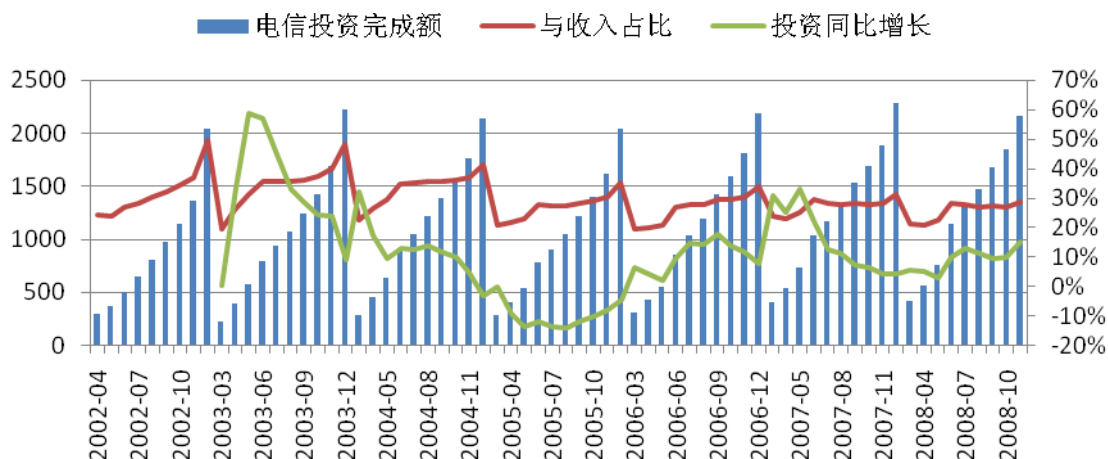
2008 年 1-11 月，电信业务收入累计完成 7461.3 亿元，比上年同期增长 7.6%（工信部数据），受经济及行业重组影响，收入增幅有所下滑。

如我们在年度策略报告中分析，电信支出属于人们日常支出中的较为刚性部分，而电信业务总量增幅会在滞后 GDP2-4 个季度之后呈现出同向变化的趋势，但总体而言影响幅度不会很大，电信业务收入亦能得到类似结论。2008 年全年的电信业务收入增幅仍能实现 7% 以上。

3 电信投资情况分析

3.1 电信设备完成额分析

图 9：电信业务收入情况



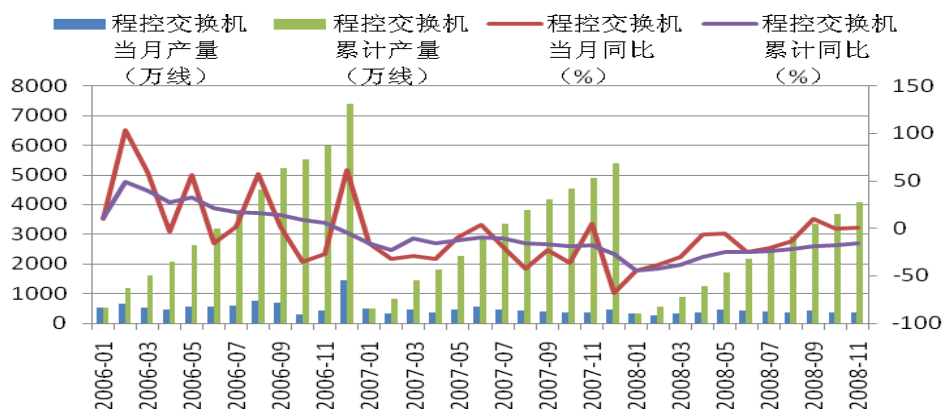
资料来源：工业和信息化部、宏源证券研究所

2008 年 1-11 月，我国的电信投资完成额达到 2157.5 亿，同比增长 14.94%，增长幅度较前十个月同比增幅提高了 5.05 个百分点，其中 11 月份完成电信投资 307 亿元。2008 年 1-11 月电信投资完成额占同期电信业务收入的比为 28.92%，同 1-10 月相比也有所提升。在完成电信重组之后，中国电信和中国移动均加大了对基础设施的投资，完善 2G 网络并开始建设 3G 网络。

3.2 电信设备产量分析

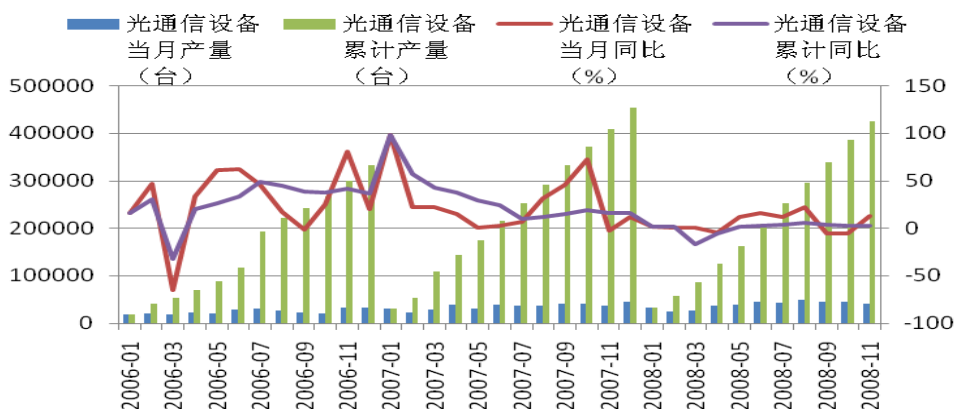
电信设备产品产量增长情况不容乐观，我们从下面的分析可以看到，国际国内宏观经济形势对电信设备商有一定程度的影响。

图 10: 程控交换机产量情况



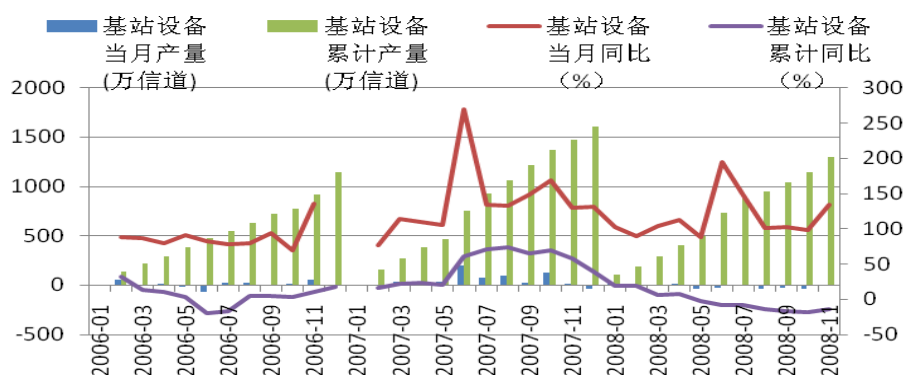
资料来源：工业与信息化部、宏源证券研究所

图 11: 光通信设备产量情况



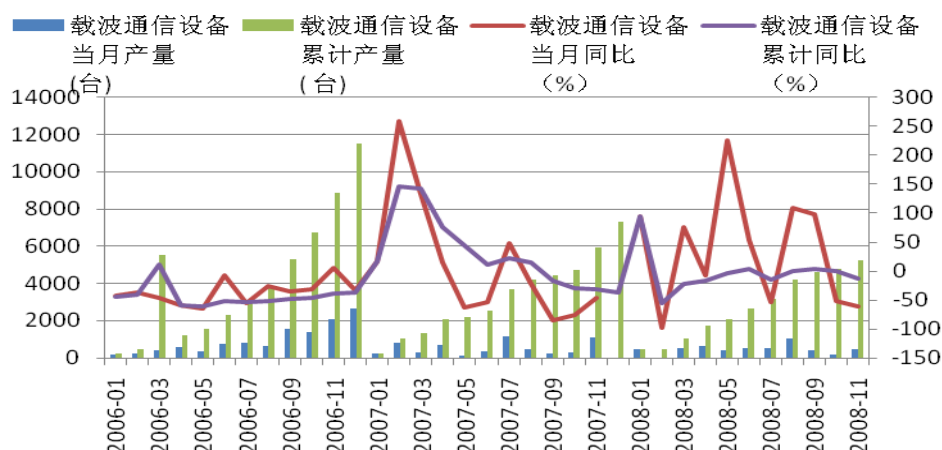
资料来源：工业与信息化部、宏源证券研究所

图 12: 基站设备产量情况



资料来源：工业与信息化部、宏源证券研究所

图 13: 载波通信设备产量情况



资料来源：工业与信息化部、宏源证券研究所

程控交换机 11 月产量为 375.84 万线，当月同比增长 0.7%，累计产量达到 4077.7 万线，累计同比减少 16.2%；

光通信设备 11 月产量为 40793 台，当月同比增长 12.8%，累计产量达到 425768 台，累计同比增长 3.4%；

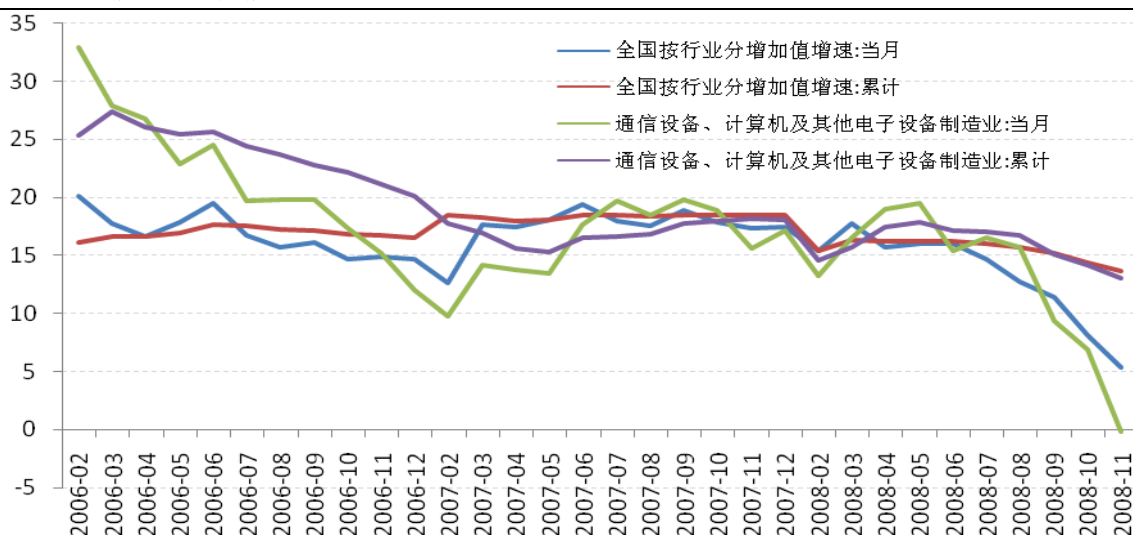
基站设备累计产量为 1297.82 万信道，累计同比减少 12.9%；

载波通信设备 11 月产量 469 台，同比减少 61.1%，累计产量为 5257 台，累计同比减少 12.1%。

从上面的数据可以看到，经济下滑对于电信设备业的影响较大，除了光通信产品累计同比增长，其他产品同比均呈现下滑的态势。

从工业增加值数据来看，2008 年 11 月，全国当月行业工业增加值同比增幅为 5.4%，但通信设备等当月下滑 0.2%，而 2008 年 1-11 月全国累计同比增幅为 13.7%，通信设备等电子设备制造业为 13%，低于全国平均水平。

图 14: 电信业增加值情况



资料来源: 工业与信息化部、宏源证券研究所

4 行业与重点公司投资建议

我们维持年度投资策略中通信行业“增持”评级, 建议投资者关注下面几类上市公司:

1、重点关注直接受益 3G 网络建设的电信设备商: 中兴通讯 (000063);

2、3G 网络建设将带动上下游产业链的相关产商及服务提供商, 建议关注华胜天成 (600410)、国脉科技 (002093);

3、在前面的分析中我们可以看到光通信产品产量尚有一定程度的增长, 而且互联网宽带用户数量仍然维持 27.12% 的同比增速, 建议关注光通信行业中的相关产商鹏博士 (600804)、亨通光电 (600487)。

表 15: 重点公司股价及评级

	1 月 5 日收盘价	07EPS	08EPS	09EPS	07PE	08PE	09PE	评级
中兴通讯	27.89	1.3	1.2	1.61	21.45	23.24	17.32	买入
中国联通	5.11	0.26	0.28	0.32	107.27	99.61	87.16	中性

资料来源: 宏源证券研究所

销售经理：蒋全
联系电话：010-62294633
电子信箱：jiangquan@hysec.com

免责条款：

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

宏源证券评级说明	类别	评级	定义
投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后6-12个月的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数涨跌幅为标准。	公司评级	买入	未来 6-12 个月跑赢上证综指+15%以上
		增持	未来 6-12 个月跑赢上证综指+5%~+15%
		持有	未来 6-12 个月与上证综指偏离-5%~+5%
		减持	未来 6-12 个月跑输上证综指 5%以上
	行业评级	增持	未来 6-12 个月跑赢上证综指+5%以上
		中性	未来 6-12 个月与上证综指偏离-5%~+5%
		减持	未来 6-12 个月跑输上证综指 5%以上