

运营商提升投资计划点评：意料之中，预期之外

通信运营业：中性（下调）
通信设备业：推荐（维持）

行业动态点评

通信行业研究

2008 年 1 月 19 日

事件要点：

- 中国移动通信集团公司在其网站上了公布 2009 年 TD-SCDMA 网络发展规划。预计 2009 年将投资 588 亿元，新建 TD-SCDMA 基站约 6 万个，使 TD-SCDMA 网络基站总数超过 8 万个，实现网络覆盖 238 个地级城市的业务热点区，占全国地级城市数量的 70% 以上，其中东部省（市）的地市将实现全覆盖。
- 1 月 15 日，中国联通董事长常小兵在香港首次披露了联通的 3G 规划：预计今明两年的资本开支将达 1000 亿元人民币，其中今年投入约为 600 亿元。另外，中国联通预计今年将在全国 282 个城市布网，其中 55 个城市将会在上半年完成。业界关注的其 WCDMA 网络招标也已经启动。

事件分析：

- **意料之中：**之前在我们的晨会报告以及 2009 年投资策略报告中，我们提到，当我们在 11 月底获知中国电信 2009 年 CDMA 网络投资规划达到 500 亿的时候，我们就预计其他运营商将不低于此数，毕竟中国电信无论从集团还是上市公司层面现金流状况都是三大运营商较为落后的。
- **预期之外：**此番另两大运营商投资规模扩张如此之大，仍超出市场预期。之前市场对中国联通 2009 年投资额最乐观的估计是 500 亿，我们在 2009 年投资策略报告中提到的是 480 亿。中国移动 TD 网络投资市场预期也不超过 400 亿。而实际结果均大幅超过市场预期，其中中国移动在 2009 年上半年 TD 投资就超过了 300 亿。

投资建议：

- **运营面临更大的成本压力：**运营商大规模扩张投资意味着 2009 年三大运营商之间的用户争夺将十分惨烈，价格战不可避免。同时扩大的投资又带来折旧的大幅提升，从而使得业绩居于零增长甚至负增长的尴尬境地。鉴于此我们调低中国联通的评级至中性。
- **运营商投资大幅扩张利好通信设备业：**在各运营商上调 2009 年投资

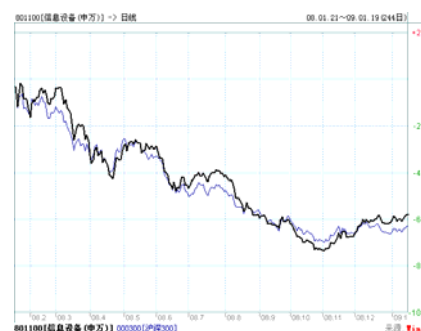
分析师

陈炜

Tel. : 010-59355916

Email: yfchenw@chinans.com.cn

行业指数相对沪深 300 表现



相关研究

《通信行业 2009 年投资策略：关注行业用户增长及投资扩张》，2008 年 12 月 3 日

《通信行业 4 季度投资策略：行业投资扩张，价格战存隐忧》，2008 年 9 月 20 日

《通信行业 2008 下半年投资策略：重组大幕如期拉开，行业景气周期提升》，2008 年 6 月 19 日

《通信行业 2 季度投资策略：重组如约而至，布局行业龙头》，2008 年 3 月 19 日

《通信行业深度研究报告：3G 发牌引领行业投资机会》，2008 年 3 月 8 日

计划的情况下，我们上调了 2009 年行业总投资至 3300 亿元，同比增长 26.55%。其中移动网路投资达到 2648 亿元，同比增长 40.85%。对通信设备特别是无线网络设备提供商形成最直接的利好，重点关注中兴通讯及武汉凡谷。

- 中兴通讯除受益国内 3G 投资大幅扩张外，上周四北电宣布破产以及其 CDMA 设备交货延迟，使得它所占的中国电信 17% 的份额将被剩下的 4 大厂商瓜分，目前具体份额尚未揭晓，但中兴肯定会获得额外份额的增加。在此，维持中兴通讯“推荐”的投资评级，看好其长期投资价值。

存在风险：

- 设备业主要风险在于设备招标价格进一步下滑。

图 1 行业总投资及增长率

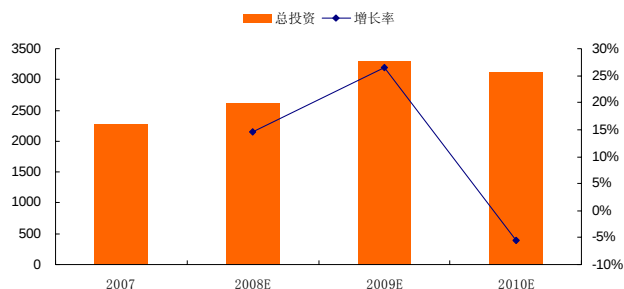
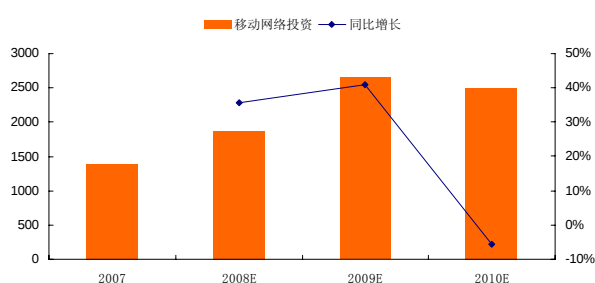


图 2 无线网络投资及增长率



数据来源：中国民族证券研发中心整理

分析师简介

陈炜：3年通信/传媒行业研究经验，2005年毕业于北京大学光华管理学院金融学专业，获经济学硕士学位，之后进入中国电信，对电信产品、服务、市场策略以及新媒体业务有较深刻的理解。加盟民族证券研发中心后，担任通信/传媒行业研究员，在三大报上发表有多篇行业及公司研究报告。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	推荐	未来6个月内行业指数强于沪深300指数10%以上
	谨慎推荐	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%——10%
	中性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在-5%——5%之间波动
	回避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	推荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	谨慎推荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于-5%——10%之间
	回避	未来6个月内股价相对沪深300指数跌幅介于5%——10%之间
	严重回避	未来6个月内股价相对沪深300指数跌幅在10%以上

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。

机构销售联系人

	总 部	北京地区	上海地区	深圳地区
	王 旭	衣学伟	张 骊	吴宝峰
电 话	010—59355906	010—84484152	021—62312472	0755—83781415
Email	wangx@chinans.com.cn	yixw@chinans.com.cn	zhangl@chinans.com.cn	wubf@chinans.com.cn