

通信设备行业

2009 年 2 月 2 日



行业研究

行业点评

投资评级：短期-中性、长期-A

中国联通 WCDMA 一期招标结果出炉

——通信设备行业点评

核心观点

事件：

据新浪科技报道，中国联通 WCDMA 一期的招标结果已经全面出炉，华为、爱立信、中兴成为联通 WCDMA 招标的三强。中国联通此次招标将建设 77272 个基站，涉及 55 个城市。其中，华为中标 23645 个，名列第一，爱立信及其相关合作伙伴中标 20527 个基站，中兴通讯中标 16544 个，诺西中标 8659 个，上海贝尔中标 7897 个。

按城市计算，华为进入广东、天津、重庆等核心省市，爱立信获得北京、江苏、四川等重要省市，中兴进入广东、浙江、福建等东部人口和经济大省，三家成为最大赢家。按照进入的总省份来说，预计中兴进入 17 个，是数量最多的厂商。

点评：

1、中国联通的 WCDMA 招标时间相对较晚，招标的结果显示 3G 时代国内厂商竞争实力大大提高，中兴通讯和华为两家合计占到了 50% 以上的市场份额，而国际上 WCDMA 的大户爱立信、诺西的市场份额分别为 26.6% 和 11.2%，诺西的市场份额明显偏低，显示出中兴通讯和华为在国内强大的竞争力。

2、中兴通讯在 WCDMA 招标中获得的市场份额远远高于市场预期。由于 WCDMA 是世界上应用最为广泛的 3G 网络制式，因此国际通信设备厂商的优势较大，此前市场预期 WCDMA 将是设备厂商竞争最为激烈的招标，并据此推测中兴通讯的市场份额在 10%-15% 左右，然而中兴凭借较低的价格一举获得了 21.4% 的市场份额，并进入了 17 个省份，大大超过了市场的预期，对中兴通讯的业绩形成实质性的利好。

3、报道称中兴通讯的报价为每载扇 3.6 万元左右，并导致爱立信和华为第二轮报价下降到 3 万元以下（首轮报价在 6 万元以上），从价格上来说中兴采用了以价格换市场的战略并获得了实质性的成果，我们认为从其他厂商的反应来看，中兴的报价较低，可能会导致其毛利率受到一定的影响，此次中兴的报价同先前中国电信招标中每载扇约 4.2 万的报价相比价格下降了 10% 左右，预计中兴通讯的毛利率水平将维持在 30% 左右的水平，公司的盈利能力相对稳定。

行业最近 12 个月市场走势



数据来源：Wind，国都证券研究所

行业内重点上市公司评级

上市公司	投资评级
中兴通讯	推荐-A
中天科技	推荐-A
亨通光电	推荐-A
中创信测	中性-A
亿阳信通	推荐-A

数据来源：国都证券研究所

研究员：姜瑛

电话：010-84183295

E-mail: jiangying@guodu.com

联系人：周红军

电话：010-84183380

E-mail: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

4、中兴通讯在国内三种 3G 网络设备招标中的市场份额均得到了较大幅度的提高，在中国移动 TD-SCDMA 的一、二期招标中获得了累计 32%的市场份额；在中国电信 CDMA 招标中获得了 25%的市场份额；而此次在 WCDMA 招标中又获得了 21.4%的市场份额，市场份额的提升使得中兴通讯成为电信投资增长和国内 3G 网络建设中最大的受益者。

5、中兴通讯此前在 WCDMA 领域的竞争优势并不明显，在全球 WCDMA 市场中份额并不高，位于第二梯队，但在此次中国联通进行的目前全球最大规模的 WCDMA 商用招标中，中兴通讯的市场份额得到了较大幅度的提高，这也将对中兴通讯在国外 WCDMA 市场的品牌影响力和竞争实力有一定的提升作用，有利于中兴通讯海外战略的开展以及未来在 WCDMA 市场份额的提升。

6、此外，春节前工信部通信发展司副司长陈家春曾表示，未来 3 年内 3G 建设投资预计约 4000 亿元，其中，09 年投资约 1700 亿元，高于市场预期。应该说工信部通过电信投资拉动内需的意愿较为强烈，因此未来随着 TD 三期、中国联通后续招标等投资的深入，中兴通讯及其他通讯设备行业龙头企业的业绩将得到较大幅度的提高，而国际通讯设备厂商的经营下滑给中兴和华为等国内通讯设备商带来了更大的发展机会，我们维持中兴通讯短期推荐-长期 A 的投资评级。

表 1 重点上市公司盈利预测及投资评级

上市公司	EPS				PE				PB	投资评级
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010		
中兴通讯	0.93	1.25	1.62	2.21	28	21	16	12	2.64	推荐-A
中天科技	0.31	0.50	0.63	0.69	28	18	14	13	2.86	推荐-A
亨通光电	0.48	0.52	0.61	0.75	20	18	15	13	1.42	推荐-A
中创信测	0.20	0.28	0.37	0.51	61	43	33	24	5.15	中性-A
亿阳信通	0.43	0.42	0.59	0.70	19	20	14	12	2.16	推荐-A

数据来源：国都证券研究所

国都证券投资评级

表1：国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内，该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内，该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内，该行业竞争力低于所有行业平均水平

表2：国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	减持	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内，公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内，公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内，公司竞争力低于行业平均水平

免责声明：本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，投资者据此操作，风险自负。