

[2009.02.06]

电子信息产业振兴规划：通信设备产业将受益于投资增长和信贷支持

陈亮

021-38676207

chenliang@gtjas.com

本报告导读：

本文浅析了电子信息产业振兴规划对通信设备业影响，维持通信设备业“增持”和电信运营业“中性”。

投资要点：

- 电子信息产业振兴规划已于近日提交国家发改委讨论并初步得到认可，在提交国务院审议后有望成为第三批获得通过的产业调整振兴规划。规划提出加快实施一批重大工程建设项目，主要涉及集成电路、软件及信息服务、新一代移动通信、下一代互联网、数字视听、宽带通信等。此外，在行业政策方面，将调整出口有关税率、加快拨付重大项目发展资金、加大销售补贴等；在企业政策方面，则可能涉及减免企业所得税、提供专项发展资金、促进银行放贷等措施。

● 通信设备产业将主要受益于投资增长和信贷支持。

- (1) **投资增长。**近期披露的统计数据显示，2008 年电信投资为 2954 亿元、同比增长 29.6%，为 2001 年来的最高年度；其中，投资启动主要始于联通电信 C 网正式交割后的四季度，2008'Q1-Q3 投资同比增长 9.2%，2008Q4 同比增长为 71%。根据工信部和三大运营商的规划，2009 年、2010 年的 3G 投资分别为 1700 亿元、1100 亿元，其中 2009 年上半年已启动或近期将启动的投资接近 1200 亿元，我们预计 2009 年、2010 年电信投资分别为 3632 亿元、3290 亿元，同比增幅分别为 23%、-9%。
 - (2) **财政支持。**在行业层面将提高出口退税率、降低或取消部分产品出口关税、加快拨付重大项目发展资金、加大基础研究和教育投入、加大销售补贴；在公司层面将减免企业所得税、提供专项发展资金、促进银行向相关企业发放贷款等。
 - (3) **影响分析。**电信投资是通信设备的主驱动力，尽管 2010 年国内电信投资虽在景气高峰但增长率下降，但由于投资的递延结算，因此对通信设备业 2009-2010 年的盈利仍具有强劲支撑。财政支持的最大意义在于信贷支持，出口退税政策对光纤光缆业将有积极作用，中兴通讯出口设备现已享受 100%退税、高新技术税率，而由于中兴、华为出口较大依靠国家进出口银行的支持，因此我们认为在全球金融危机背景下，信贷支持对于全球竞争力日益提升的中国设备商具有深远意义。但值得注意的是，2008 年 1-11 月，通信设备产品出口同比增长 16.5%，增幅已比去年同期下降 5.7 个百分点。
- **维持对通信设备业“增持”评级和电信运营业的“中性”评级。**我们认为通信设备业在 2009 年上半年国内电信投资集聚增长的背景下仍具投资价值，行业内优秀企业中兴通讯、国脉科技、中天科技估值并未高估，维持“增持”评级。电信运营业将持续面临收入增长疲弱（2008 年 Q4、12 月电信收入增幅分别为 3.3%、0.8%）、竞争加剧、CAPEX 增加折旧压力、3G 营业利润最早于 2011 年转正。我们看好联通 WCDMA 的长期价值但目前未是投资时点，维持“中性”。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

细分行业投资评级

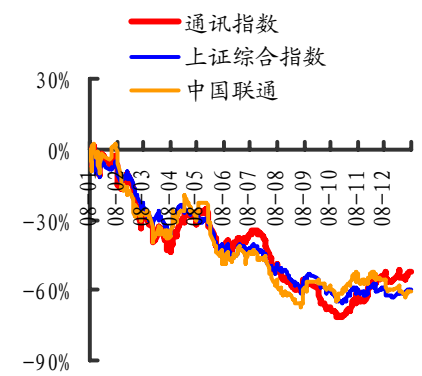
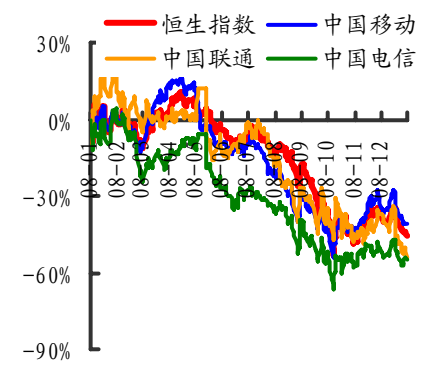
电信运营	中性
通讯设备	增持

重点公司投资评级

电信运营商		
中国移动	0941. HK	谨慎增持
中国电信	0728. HK	谨慎增持
中国联通	0762. HK	谨慎增持
中国联通	600050. SH	中性

通信设备商		
中兴通讯	0763. HK	增持
中兴通讯	000063. SZ	增持
中通服	0552. HK	增持
国脉科技	002093. SZ	增持
中天科技	600522. SH	增持
京信通信	2342. HK	增持
亨通光电	600487. SH	谨慎增持
武汉凡谷	002194. SZ	谨慎增持
烽火通信	600498. SH	谨慎增持
三维通信	002115. SZ	谨慎增持
东信和平	002017. SZ	谨慎增持

行业指数走势



资料来源：国泰君安证券研究所

作者简介:

陈亮:经济学硕士。电信运营及通信设备行业研究员, 并曾从事过建筑行业研究。2006 年-2008 年获《新财富》通信行业最佳分析师第 1 名; 2005 年获《新财富》通信行业最佳分析师第 2 名; 2003 年-2004 年获《新财富》建筑行业最佳分析师第 1 名。

免责声明

本报告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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有, 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, 需注明出处为国泰君安证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券研究所

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市罗湖区笋岗路 12 号中民时代广场 A 座 20 楼

邮政编码: 518029

电话: (0755) 82485666

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100032

电话: (010) 59312899

国泰君安证券研究所网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com