



研究员：程思琦 电话：0411--39673224

2009年3月6日星期五

(市场有风险·投资须谨慎)

1 月份电信行业收入增速继续下滑

事件：

3月5日，据中国信息产业网报道：2009年1月，全国电信业务总量累计完成1902.8亿元，比上年同期增长9.4%；电信业务收入累计完成629.4亿元，比上年同期增长5.7%，行业业务总量与行业收入增速进一步放缓。

点评：

1、电信行业收入增速进一步放缓

1月份电信收入累计完成629.4亿元，较去年同期增长5.7%，行业收入增速下滑趋势明显。我国电信行业收入累计同比增速至2008年3月份达到10.8%之后便逐月下降(图一)；08年全年行业收入同比仅增长了7.0%，这一增速是我国电信行业收入从2000年以来收入增速最低的一年(图二)。造成收入增速下滑的主要原因我们认为既有行业发展规模进入相对的稳定期的影响，又有全球性的金融危机和宏观经济的下滑对高资费的语音业务需求和短信等数据业务需求在减弱的影响。

图 1：07 年以来电信收入月度值与增速

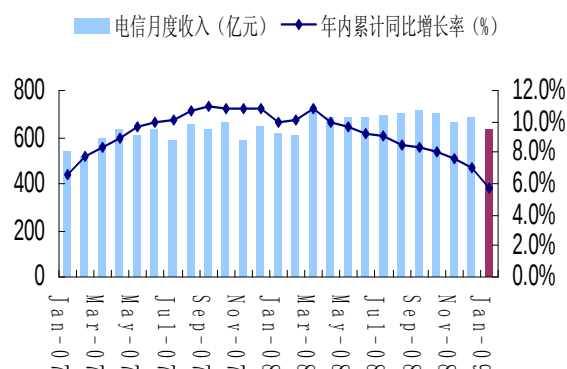
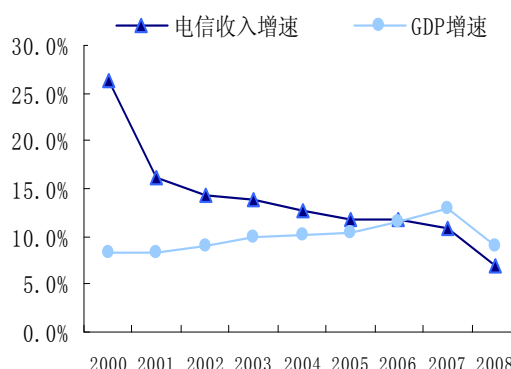


图 2：2000 年以来电信收入增长率



资料来源：工信部 大通证券研发中心

资料来源：工信部 大通证券研发中心

2、维持电信运营业的“中性”评级和通信设备业“增持”评级

我国电信运营是与宏观经济密切相关的行业，宏观经济增长的下滑必然会对电信运营的增长带来一定的影响。目前电信运营收入增速下滑趋势依然明显，同时存在行业竞争加剧、CAPEX增加折旧压力、3G营业利润最早于2011年转正等不利因素，鉴于此我们仍维持对电信运营“中性”的投资评级。对于运营商中国联通，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”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、亨通光电、中天科技估值并未高估，维持“增持”评级。

表1：重点关注公司估值和评级

公司名称	股票代码	股价 (2009.3.5)	每股收益			市盈率			评级
			08E	09E	10E	08E	09E	10E	
中兴通讯	000063	32.05	1.23	1.67	2.00	26.1	19.2	16.0	增持
亨通光电	600487	15.14	0.534	0.639	0.81	28.4	23.7	18.7	增持
中天科技	600522	12.91	0.50	0.667	0.80	25.8	19.4	16.1	增持
武汉凡谷	002194	20.60	0.77	0.98	1.17	26.8	21.0	17.6	增持
烽火通信	600498	14.08	0.39	0.53	0.70	36.1	26.6	20.1	增持
国脉科技	002093	13.68	0.29	0.41	0.63	47.2	33.4	21.7	增持
中国联通	600050	5.37	0.52	0.31	0.33	10.3	17.3	16.3	中性

资料来源：Wind资讯 大通证券研发中心

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司