



研究员：程思琦 电话：0411--39673224

2009年4月16日星期四

(市场有风险·投资须谨慎)

运营商月度数据点评

导读：

进入09年，我国电信行业的增长速度出现了快速的下滑，截止到二月份我国电信行业收入仅同比增长了2%，远低于去年同期10%的增幅，这表明宏观经济的放缓正逐渐传导至我国电信行业。

点评：

1、行业收入增速放缓

工信部公布的通信行业2月数据显示：2月份通信行业收入641.3亿元，年内累计增速2.0%，延续了1月收入增速乏力的局面，相比08年7%的行业收入增速，目前行业收入增速回落趋势明显。造成收入减速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，同时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。从2009年1月开始，工信部变更了行业收入的统计口径，纳入了主营业务收入项目。一般而言，营业收入=主营收入+附属营业收入，主营业务收入是指一个企业以主要经营产品（或服务）所得的收入，附属营业收入是指企业的附属产品经营收入。

2、新增用户与业务量出现小幅反弹

(1) 移动、宽带用户数较快增长，固话用户继续流失

2009年2月移动用户新增1006.5万户，同比增长6.4%，环比第四个月上升，较之前半年的水平有明显提升。当月宽带新增用户为185.1万户，同比增长24.8%，扭转了自2008年8月以来增速不断回落的局面。

2月本地电话用户继续流失，减少209.3万户。其中：本地电话用户（剔除无线市话）减少106.8万户；无线市话减少102.5万户。移动通信对固话业务的替代进程仍在演进。

(2) 各项业务量增速均小幅反弹

2009年2月短信业务量增速有所放缓，年内累计增速13.1%，较上月有所回落，主要

是受到了春节前移因素的影响。短信业务经过多年的高速增长，基数已经较高，维持高速增长的难度加大。此外，随着移动语音资费的下调，以及即时通信工具的竞争，短信增速面临逐步回落之势。

2月移动本地语音通话累计增速达到18.8%，移动长途累计增速同比增长30.3%，均有小幅回升。长期来看，随着移动用户增加、资费下调、终端价格下降、经济活动增加，移动增值业务、移动本地语音业务、移动长途业务都将继续保持增长。

2月固网语音通话累计增速为下降12.4%，固网长途为下降8.4%，跌势有所减缓。在移动通信的替代之下，固网语音的衰退趋势仍将持续。但是，随着运营商全业务运营时代的到来，未来有望通过捆绑销售的措施延缓其下降速度。

3、投资建议

电信运营：维持“中性”的投资评级。虽然近期中国联通运营数据较去年大幅改善，但行业整体景气仍在放缓，二季度也难有趋势性改善。对于中国联通，投资者可重点关注联通的事件及风格驱动可能带来阶段性投资机会：事件（联通正式推出IPHONE手机、新非对称管制措施出台、大股东进一步增持）及风格驱动（市场风格和热点转向大盘蓝筹）。

表1：重点关注公司估值和评级

公司名称	股票代码	股价 (2009.4.15)	每股收益			市盈率			评级
			08A	09E	10E	08A	09E	10E	
中兴通讯	000063	39.05	1.24	1.67	2.00	31.5	23.4	19.5	增持
亨通光电	600487	17.00	0.534	0.639	0.81	31.8	26.6	21.0	增持
中天科技	600522	15.59	0.50	0.667	0.80	31.2	23.4	19.5	增持
武汉凡谷	002194	26.81	0.77	0.98	1.17	34.8	27.4	22.9	增持
烽火通信	600498	17.14	0.39	0.53	0.70	43.9	32.3	24.5	增持
国脉科技	002093	17.00	0.29	0.41	0.63	58.6	41.5	27.0	增持
中国联通	600050	5.83	0.931	0.31	0.33	6.3	18.8	17.7	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