

方正证券研究中心

通信与电子行业分析师：王亮

电话：(86571)87782604

电邮：wangliang@foundersc.com

联系人：吴佳蕾

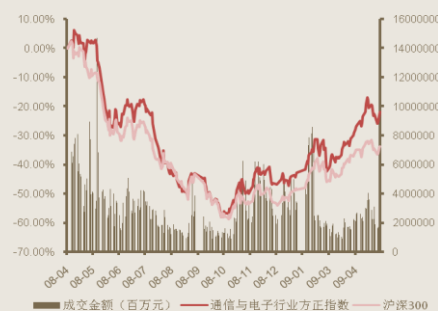
电话：(86571)87782600

电邮：wujialei@foundersc.com

重要数据

上市公司总家数	85
总市值（亿元）	4402.17
营业收入（亿元）	2,419.16
利润总额（亿元）	195.26
行业平均 PE	15.27
平均股价（元）	7.90

通信与电子行业指数表现



相关研究

《通信与电子行业 3 月月报》

《通信与电子行业 2 月月报》

《通信电子行业 2009 年投资策略》

请务必阅读最后特别声明与免责条款

行业小幅回暖

有望持续改善

通信与电子行业 4 月月报

行业研究·月报

2009. 05. 04

增持

投资要点

※ 行业发展整体特点

电信运营行业：电信运营业增速放缓，“移动替代固话”趋势依然。

通信设备制造业：通信设备行业下滑得到遏制，出口回暖。

电子元器件行业：电子元器件生产和出口出现回暖迹象。

※ 行业与公司重点信息

浙江阳光：主营增速放缓，费用增加较快。

特发信息：业务增速较快，经营风险依存。

雪莱特：净利润下降较快，节能产品受益可期。

※ 市场表现

通信与电子板块近一年来走势强于大盘，表现出在弱势环境下较强的抗跌性。相对其他行业，通信和电子板块 2009 年以来已经出现较大的涨幅，受电信持续投资的拉动，有望在未来维持尚佳表现。

※ 投资策略

通信设备制造行业受益于 3G 的巨额投资以及电子信息行业振兴规划的推出，国内设备制造商龙头中兴通讯以及网络优化提供商三维通信将直接受益；电信运营行业作为 3G 产业链的中心，运营商将有更大的话语权，中国移动在三家运营商营业收入中所占比例进一步提高；电子相关子行业：寄希望于电子信息行业振兴规划的推出以及节能照明政策，浙江阳光和大华股份前景可期。

※ 重点公司盈利预测、估值及投资评级

我们重点推荐的股票组合为大华股份、烽火通信、三维通信、浙江阳光、中国移动和中兴通讯

简称	代码	EPS		PE		评级
		09E	10E	09E	10E	
大华股份	002236.SZ	2.17	2.82	18.61	14.30	增持
烽火通信	600498.SH	0.50	0.62	32.15	25.68	增持
三维通信	002115.SH	0.64	0.79	27.70	22.46	增持
浙江阳光	600261.SH	0.56	0.64	22.87	19.95	增持
中国移动	0941.HK	5.97	7.41	11.27	9.08	增持
中兴通讯	000063.SZ	1.67	2.01	22.85	19.01	增持

资料来源：方正证券研究中心

目录

1、行业概况	4
1.1、电信运营增速放缓，“移动替代固话”趋势依然.....	4
1.2、通信设备行业下滑得到遏制，出口回暖	5
1.3、电子元器件生产和出口出现回暖迹象	7
2、重点上市公司信息回顾	8
3、行业指数与市场表现回顾	10
4、5 月投资策略与投资组合	11

图表目录

图表 1	电信业务总量和电信业务收入情况	4
图表 2	固定电话和移动电话用户数及增长情况	5
图表 3	通信设备制造行业工业增加值及出口交货值情况	5
图表 4	无线通信基站出口情况	6
图表 5	光通信设备出口情况	6
图表 6	电子元件行业工业增加值及出口交货值情况	7
图表 7	电子器件行业工业增加值及出口交货值情况	7
图表 8	通信与电子行业重点上市公司事件	8
图表 9	近一年来通信与电子板块相对大盘走势	10
图表 10	各板块估值水平比较	11
图表 11	近 1 个月来板块子行业及全部 A 股涨跌幅	11
图表 12	重点推荐股票估值比较及投资评级	12

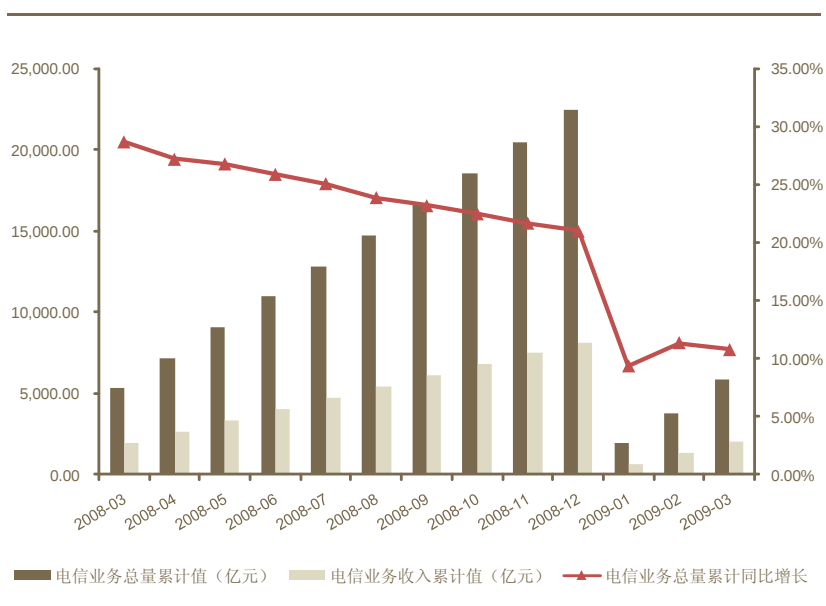
1、行业概况

1.1、电信运营增速放缓，“移动替代固话”趋势依然

随着国民经济的发展对电信需求的日增，电信运营行业一直保持较高速发展，但自 2008 年以来，受经济危机影响，行业增速明显放缓，截至 2009 年 3 月，2009 年电信业务收入累计值为 1967.30 亿元，同比增幅为 1.7%；截至 2009 年 3 月，全国电信业务总量累计完成 5867.80 亿元，比上年同期增长 10.8%，如图表 1。但随着 3G 各项新业务的不断推出，电信运营商的收入增长必将在未来几个月有所体现。

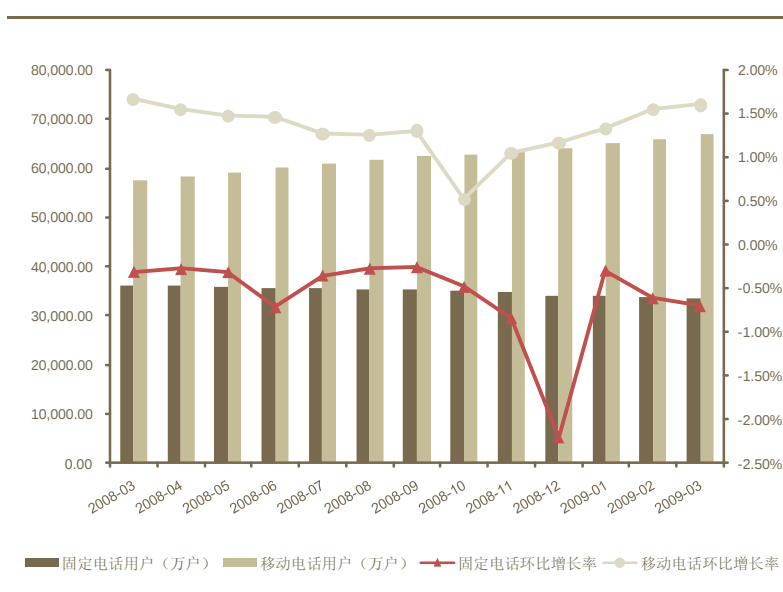
而在电信用户中，固定电话用户数继续呈明显下降趋势，移动电话用户数则保持稳定增长。截至 2009 年 3 月，全国固定电话用户 3.35 亿户，环比下降了 0.7%；而同期全国移动电话用户达到 6.70 万户，环比增加了 1.60%。随着三大电信运营商对 3G 业务的大规模推广，“移动替代固话”趋势必将进一步加剧，如图表 2 所示。

图表 1 电信业务总量和电信业务收入情况



资料来源：赛迪数据、方正证券研究中心

图表 2 固定电话和移动电话用户数及增长情况

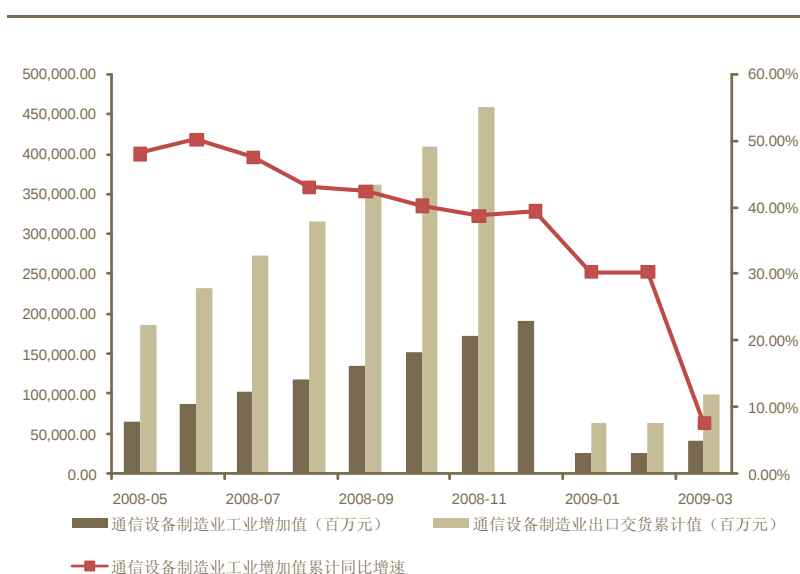


资料来源: 赛迪数据、方正证券研究中心

1.2、通信设备行业下滑得到遏制，出口回暖

由于发达国家市场趋于饱和以及全球经济受美国金融危机影响导致需求疲软，在激烈的竞争环境下，全球通信设备制造行业危机

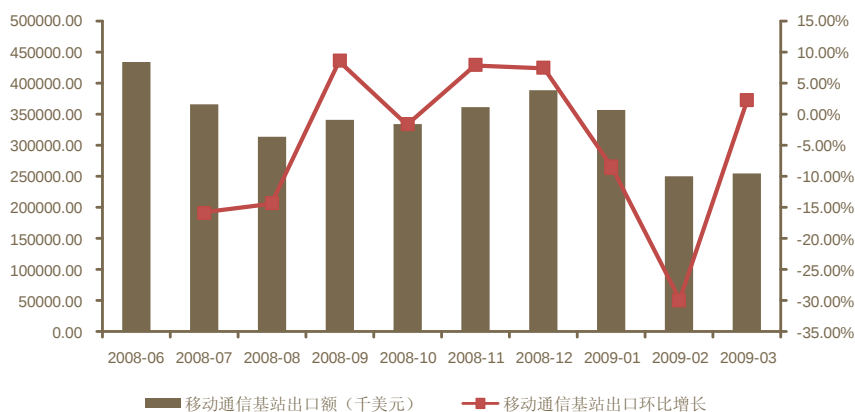
图表 3 通信设备制造业工业增加值及出口交货值情况



资料来源: CEIC、方正证券研究中心

四伏，国际电信设备巨头不断传出经营恶化、裁员等消息。2009 年 1-3 月，我国规模以上电子信息制造业销售产值同比下降 9.2 个百分点，比 1-2 月回升 4.1 个百分点，比同期全国工业平均增速(-0.07%)低 9.1 个百分点。通信设备制造业 工业增加值 410.27 亿元，累计同比增长了 7.5%；出口交货值 994.65 亿元，累计同比下降 5.88%，较前几个月有所回升，表明行业正在逐渐转暖。

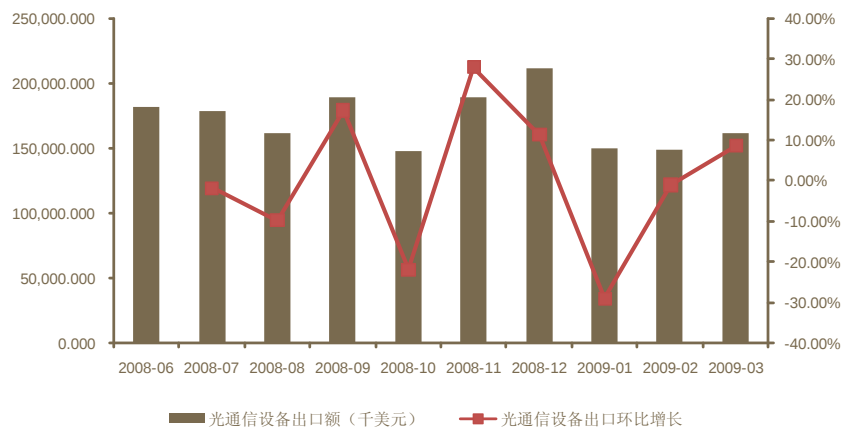
图表 4 无线通信基站出口情况



资料来源: CEIC、方正证券研究中心

从产品出口来看，2009 年 3 月份下滑情况得到遏制，移动通信基站出口 2.55 亿美元，环比增长 2%，一改 2 月份负增长的情况；光

图表 5 光通信设备出口情况

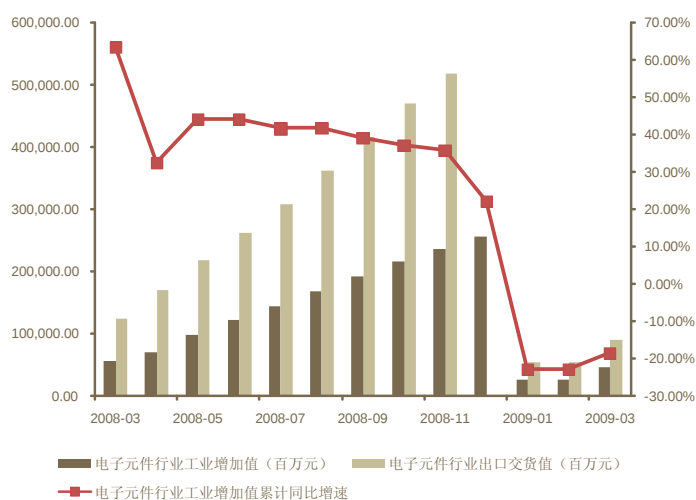


资料来源: CEIC、方正证券研究中心

通信设备 2009 年 3 月份出口 1.62 亿美元（图表 5），环比增长 8.8%，说明前期不利的行业形势正在不断改善，电子信息产业振兴规划会对通信行业的发展的提振作用有所显现，应该在 4、5 月份的出口数据中会体现的更加明显。

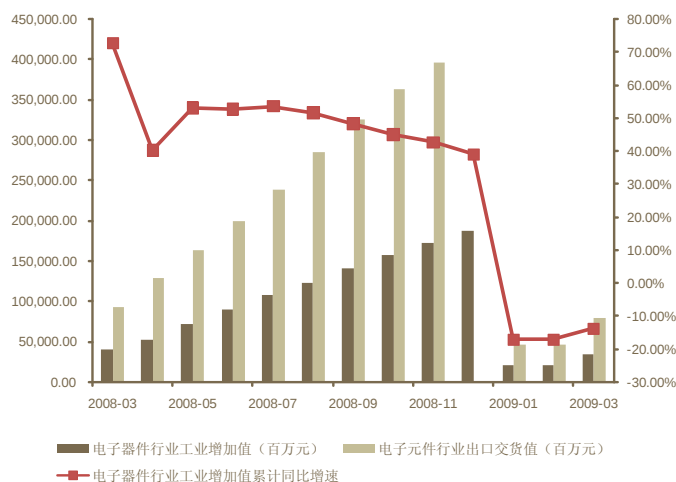
1.3、电子元器件生产和出口出现回暖迹象

图表 6 电子元件行业工业增加值及出口交货值情况



资料来源: CEIC, 方正证券研究中心

图表 7 电子器件行业工业增加值及出口交货值情况



资料来源: CEIC, 方正证券研究中心

全球金融风暴对金融行业产生了致命的打击，然后又进一步向实体经济扩散，相关产业对电子元器件需求的降低，对电子元器件产生了明显的影响。国内电子企业订单大幅下滑，亏损企业数目上升，行业纷纷出现裁员、并购重组或倒闭的事项。但这并不意味着行业困境已经见底，但截至 2009 年 3 月行业生产增速出现了小幅回暖的迹象，1-3 月，电子器件、电子元件行业工业增加值累计同比下降趋势出现一定的抑制，分别下滑了 14.11% 和 18.71%，比 1-2 月分别回升 3.2 和 4.3 个百分点；出口交货值增幅分别回升 5.5 和 4.2 个百分点。如图表 6、7 所示。

2、重点上市公司信息回顾

图表 8 通信与电子行业重点上市公司事件

时间	公司重点事件	点评
3 月 31 日	浙江阳光发布年报。公司 2008 年实现营业收入 18.91 亿元，同比增长 8.36%；利润总额 1.38 亿元，同比下降 13.90%；归属于上市公司股东的净利润 1.02 亿元，同比下降 9.16%；基本每股收益 0.41 元。公司拟向全体股东按每 10 股派送现金 4 元(含税)。	在公司的主营业务中，一体化电子节能灯营业收入占主营业务收入的比重为 75.44%，达到 14.19 亿元，同比增长 9.06%。公司的节能灯产品主要是销往国外市场，其中亚洲和非洲市场营业收入同比增幅达到 81.54% 和 347.68%，而欧洲市场减少 14.60%。亚洲和非洲地区收入增长较快的原因主要是公司为规避欧美地区因受金融危机影响而产生的风险，加大了对亚洲和非洲市场的开拓力度；此外非洲市场原有基数值较小也是该地区增幅显著的原因之一；欧洲地区收入减少幅度较大主要系受欧洲地区经济影响，订单减少明显。 2008 年公司销售费用、财务费用和管理费用合计 1.57 亿元，比 2007 年的 1.15 亿元上升 36.50%。主要是公司 2008 年公司在各省、在香港、美国、欧洲、印度都设立了子公司；另外，国内的广告费用增加；同时还加大了技术开发的投入，高薪聘请节能照明业内技术精英加盟，从事业界最高端的无汞、可调光节能灯的研发，为未来发展打下了良好基础；另外，公司处于战略扩张需要，在江西和福建分别投资约 2 亿元资金，兴建两个新的生产基地，两个基地分别瞄准节能照明低端和海外高端市场，其产能将会在 2011 年被释放出来，必将增强公司的节能照明行业龙头优势。 公司作为国内节能照明行业龙头，不仅面对国外知名企业的强有力竞争，国内节能照明企业数不胜数，对公司的国内龙头地位不时存在挑战，公司面临残酷竞争。近年来，各个国家均积极推广节能照明。我国已出台多项法规、政策，以财政补贴节能照明企业、限制非节能照明产品等形式推动节能照明行业的发展。国内节能照明行业发展前景广阔。公司凭借其在节能照明领域的多年技术和市场积累，相信未来几年应有不俗的表现。 预计公司业绩未来两年将继续较快速增长，2009 年和 2010 年将分别实现 EPS 0.53 元和 0.69 元，给予‘增持’评级。

特发信息发布年报。公司 2008 年实现营业收入 7.03 亿元，比 2007 年同期增长 31.32%；利润总额 3628 万元，同比增长 219.73%；归属于上市公司股东的净利润 3543 万元，同比增长 221%；基本每股收益 0.14。公司无分红及转增股本预案。

4 月 7 日

在公司的主营业务中，光缆营业收入占主营业务收入的比重为 73.7%，达到 4.83 亿元，同比增长 48.61%。主要是 2008 年公司积极地扩大生产和销售规模。在 2008 年度，公司光缆产品在各大运营商的集中采购中全部入围，户外光缆销售达到 215 万芯公里，比 2007 年同比增长了 66.31%，同期室内光缆（软光缆）销售 20 万芯公里，比 2007 年同期增长 152%。随着 2009 年 3G 建设的全面铺开、NGN 网络建设以及 FTTX 普及等都为公司提供了广阔的发展机遇，预计公司该项业务在未来三年的发展势头不减。

2008 年公司管理费用合计 4277.65 万元，比 2007 年的 3504.36 亿元，上升 22.07%。主要是近三年来，公司在“加强自主研发，做大做强”的产业战略目标引导下，2008 年加大研发投入，造成研发费用增加；同期公司财务费用为-704 万元，比上年同期减少 272 万元，幅度为 62.92%，主要公司是利用闲置资金购买金融机构短期理财产品产生的收益 168 万元以及因人民币升值而产生的汇兑净收益增加。

在公司的主导产品中，电力光缆受光纤价格上涨因素的影响，室内光缆（软光缆）和铝电解电容器产品因受到金融危机影响导致产品价格下降，使得公司在 2009 年都存在毛利率下降的风险；另外，金融危机对公司光缆和电容器产品的海外市场拓展工作产生了一定程度的阻碍，势必对公司 2009 年的出口收入产生较大影响；受市场供求关系作用，2009 年光纤市场有可能出现供不应求的状况，存在原材料供应紧张和涨价风险。

预计公司业绩未来两年将继续较快速增长，2009 年和 2010 年将分别实现 EPS 0.17 元和 0.19 元，给予‘增持’评级。

雪莱特发布 2009 年 1 季报。公司 2009 年一季度实现营业收入 6808.72 万元，比 2008 年同期减少 21.70%；归属于母公司所有者的净利润 505.59 万元，同比减少 47.91%；基本每股收益 0.027 元。

4 月 21 日

公司 2009 年一季度净利润 505.59 万元，同比减少 47.91%，虽然相对于 2008 年一季度下降很多，但是相比于 2008 年三、四季度的经营状况，还是有明显改善的。2008 年三季度公司亏损 884.51 万元，四季度公司仅盈利 325.87 万元。以上数据说明随着经济危机的起稳，以及汽车、房地产行业的回暖，公司的下游产业萎缩情况得到缓解，需求增加，从而公司的盈利状况有所改善。

公司具有年产八千万只节能灯的生产能力，节能灯产品收入占公司收入一半以上。我国这几年力推节能照明灯具，在 2008 年的节能灯推广中，公司中标 291 万只。2009 年，中央财政将加大高效照明产品的推广力度，初步确定推广规模为 1 亿只，比 2008 年的 5000 万只扩大 1 倍，有望直接拉动消费 10 多亿元，公司有望保持并扩大在上次推广中的优势，从中受益。

节能灯产品虽然占了公司业务的一大半，但公司在车用氙气灯（HID）领域有着独特的优势。同时，公司开发出的陶瓷金卤灯产品，具有许多优良性能，例如高光效和长寿命等特点，远远优于传统的金卤灯，可以用于多种公共、商业场合的照明。另外，公司的紫外线杀菌灯产品在餐馆、医院等场合有着广阔的市场前景，近两年一直保持了超过 45% 的毛利率，2008 年毛利率更是达到了 50%，具有较大的获利空间。

根据以上的分析，预计公司业绩未来将会有所改善，2009 年和 2010 年将分别实现 EPS 0.12 元和 0.16 元，目前公司估值偏高，给予‘中性’评级。

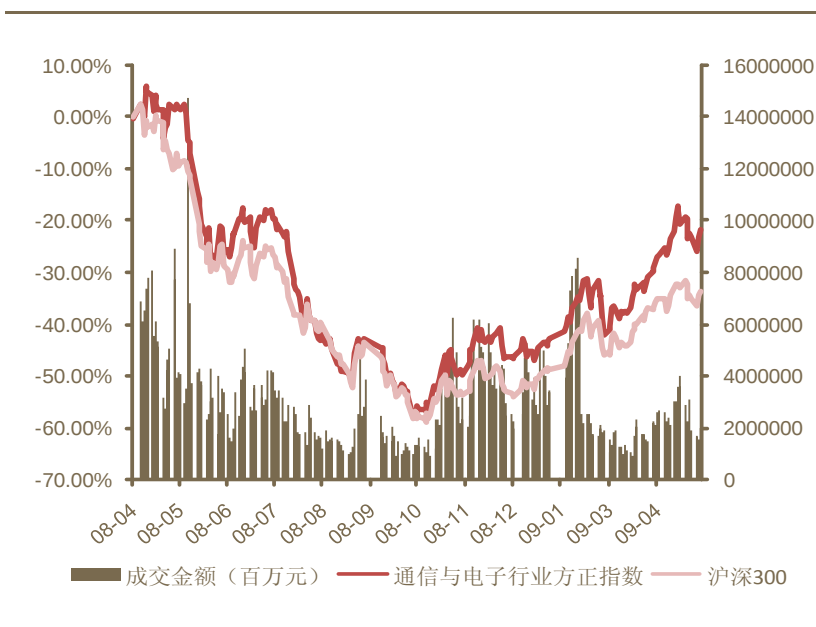
资料来源：方正证券研究中心

3、行业指数与市场表现回顾

通信与电子板块最近一年来走势强于大盘，表现出在弱势环境下较强的抗跌性，体现了一定的“投资避风港”的行业特点（图表 9）。

板块估值方面，通信与电子行业 2008 年市盈率、2009 年预测市盈率分别 15.27 倍（加权平均，受中国联通的影响而显得偏低）和 25.68 倍。而全部 A 股 2008 年市盈率和 2009 年预测市盈率分别为 21.11 倍和 17.94 倍，相对其他行业，通信和电子板块 2009 年以来已经出现较大的涨幅，受电信持续投资的拉动，有望在未来维持尚佳表现（图表 10）。

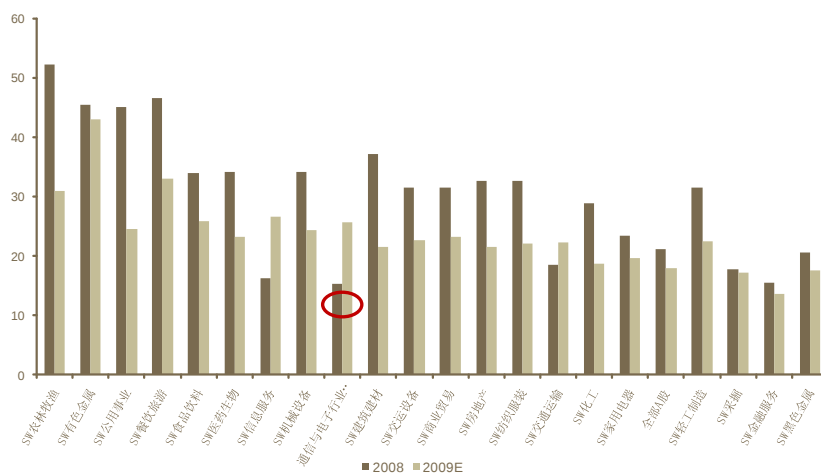
图表 9 近一年来通信与电子板块相对大盘走势



资料来源: Wind, 方正证券研究中心

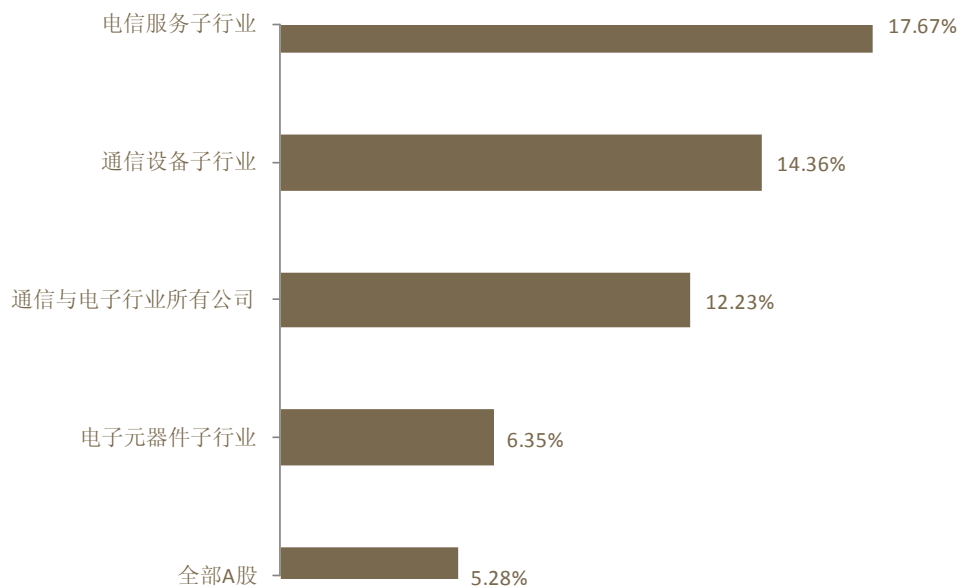
从子行业来看，A 股市场在 2009 年 4 月保持了一定的上涨行情，4 月区间电信服务子行业涨幅最大，为 17.67%；其次为通信设备制造子行业，涨幅为 14.36%；电子元器件子行业涨幅为 6.35%。通信与电子板块整体上涨 12.23%，而同期全部 A 股为 5.28%（图表 11）。

图表 10 各板块估值水平比较



资料来源: Wind, 方正证券研究中心

图表 11 近 1 个月来板块子行业及全部 A 股涨跌幅



资料来源: Wind, 方正证券研究中心, 截止 2009 年 4 月 30 日

4、5 月投资策略与投资组合

通信设备制造行业受益于 3G 的巨额投资以及电子信息行业振兴规划的推出，国内设备制造商龙头中兴通讯以及网络优化提供商三维通信将直接受益；电信运营行业作为 3G 产业链的中心，运营商将有更大的话语权，中国移动在三家运营商营业收入中所占比例进一步提高；电子相关子行业：寄希望于电子信息行业振兴规划的推出以及节能照明的推广，浙江阳光和大华股份前景可期。

图表 12 重点推荐股票估值比较及投资评级

简称	代码	EPS		PE		评级
		09E	10E	09E	10E	
大华股份	002236.SZ	2.17	2.82	18.61	14.30	增持
烽火通信	600498.SH	0.50	0.62	32.15	25.68	增持
三维通信	002115.SH	0.64	0.79	27.70	22.46	增持
浙江阳光	600261.SH	0.56	0.64	22.87	19.95	增持
中国移动	0941.HK	5.97	7.41	11.27	9.08	增持
中兴通讯	000063.SZ	1.67	2.01	22.85	19.01	增持

资料来源:方正证券研究中心 注:股价为 4 月 30 日收盘价

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上；

增持：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 5%—20%；

中性：预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%；

减持：预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

首页四类投资建议图标中黑色表示为本次建议，箭头方向表示从上次建议类型调整为本次的建议类型，未标箭头则维持原来的投资建议。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上；

中性：预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%；

减持：预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款：

本报告版权归“方正证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“方正证券”，且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址：	湖南省长沙市芙蓉中路二段 200 号华侨国际大厦 24 楼（410005）	浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦四楼（310006）
电话：	(86731) 5832351	(86571) 87782600
传真：	(86731) 5832380	(86571) 87782600
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com