



研究员：程思琦 电话：0411--39673224

2009年5月15日星期五

(市场有风险·投资须谨慎)

调整固定本地电话网网间结算标准点评

事件：

上证报报道，工信部公布了新的固定本地电话网网间结算标准，从此前的0.15元/分降为0.06元/分，6月1日起实行。

例如，北京通县联通用户拨打北京市区电信用户，每分钟网间结算费将从0.15元降到0.06元，原因是固网资费同城异地通话费已经降到了很低的水平，再继续收0.15元的结算费变得比资费还要高，所以有向下调整的必要性。

点评：

1. 这对目前固网静态影响是很小的，中国电信作为一个固网大网，净结算收入将因此减少大约1000-2000万元（对应大致2000亿的收入）。中国联通作为固网小网，将减少净结算支出1000-2000万元（对应大致1500亿的收入）。

2. 从动态看，这样可以鼓励本地小固网运营商进行异地竞争。

3. 按照目前同样的逻辑来看，资费的下降，意味着对应的网间结算费也要下降，移动资费目前已经下降到每分钟1毛钱，有些甚至在1毛以下，如果移动资费继续下降，每分钟6分钱的网间结算费也有下降空间，而且其影响会大于本次下调对固网的影响，结果会有利于中国电信和中国联通，对中国移动则不利。

4、投资建议：我们维持对中国联通的“增持”评级。我们更新了中国联通2009-2010年盈利预测，上调EPS至0.22、0.30元。我们认为随着国内3G消费的启动、联通WCDMA业务的发展，公司自身对于未来盈利增长的信心会逐步增强，资本市场也将逐步上调目前处于低位的悲观预期。短期内，中国联通即将3G放号，进行3G试商用对公司股价的上涨

起到了一定的催化的作用。

表1：重点关注公司估值和评级

公司名称	股票代码	股价 (2009. 5. 14)	每股收益			市盈率			评级
			08A	09E	10E	08A	09E	10E	
中兴通讯	000063	36.70	1.24	1.67	2.00	29.6	22.0	18.4	增持
亨通光电	600487	19.27	0.534	0.639	0.81	36.1	30.2	23.8	增持
中天科技	600522	16.52	0.54	0.67	0.80	30.6	24.7	20.7	增持
武汉凡谷	002194	17.12	0.77	0.98	1.17	22.2	17.5	14.6	增持
烽火通信	600498	15.55	0.43	0.53	0.70	36.2	29.3	22.2	增持
国脉科技	002093	16.09	0.29	0.41	0.63	55.5	39.2	25.5	增持
中国联通	600050	6.77	0.931	0.22	0.30	7.3	30.8	22.6	增持

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