



研究员：程思琦 电话：0411--39673224

2009 年 7 月 3 日星期五

(市场有风险·投资须谨慎)

行业景气临近顶峰，但设备厂商平稳增长

——通信设备行业点评

导读：

09 年下半年，随着通信行业投资的顶峰阶段渐近尾声，设备行业景气程度将会有所回落。但国内投资的平稳增长、海外市场的日渐复苏、新兴市场的逐步崛起、竞争格局的重新调整将使得重点公司利润有望继续增长（大致是 09 年 30%，10 年 20%）。结合设备行业目前 09 年 26 倍，10 年 21 倍的估值，09 年下半年，我们预计通信设备行业涨幅将与大盘持平。

点评：

自 08 年电信重组、3G 发牌以来，通信行业投资步入高速增长阶段。08 年全年，行业投资同比增长 29.6%，主要设备厂商收入利润均呈现出快速增长。但随着三大运营商的 3G 业务纷纷进入试商用，预示着行业投资的陡峭增长阶段接近尾声。2010 年行业投资增速放缓乃至回落将影响设备公司利润增长及估值水平。

国内 3G 后续招标，2G 网络升级，仍将平滑投资、延续景气。在当前的 3G 招标中，国内厂商份额大增，渐成主流，为后续签单奠定了基础。在移动三期招标中，中兴、华为、大唐位列前三；在联通 WCDMA 首期招标中，国内厂商份额亦接近 60%。与此同时，电信重组后的全业务竞争使得运营商对网络质量更为重视，纷纷加大投入改善 2G 网络。联通计划在 09 年投入 237 亿元完善 2G 网络，移动亦计划对 2G 投入 321 亿元，其中 70%将用于农村市场。

在海外市场，全球经济回暖，新兴市场扩容将成为设备厂商超预期增长的潜在驱动。目前，市场普遍对设备厂商海外业务持谨慎态度。我们则认为，尽管收入放缓，但出于网络升级扩容以支持数据业务的需要，全球运营商的资本开支一直较为稳定，约为每年 3000 亿美元。而据权威行业机构 Infoetics 预计，在经济企稳回升的预期下，09 年下半年全球电信资本开支将恢复增长，全年将在 08 年 2980 亿美元的历史高位上小幅回落 2.8%。

同时，3G 投资的热点地区将逐步转移至新兴市场国家。中兴华为对此耕耘已久，借助成本优势和出口信贷支持，有望大幅提升新兴市场份额。在危机冲击之下，传统厂商摩托罗拉、北电等纷纷陷入困境，中兴华为在 09 年一季度已挺进全球五强。危机将会成为中国厂商快速崛起的契机，中兴华为有望籍此提升行业座次。

—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