

2009-08-12

通信设备

维持

增持

行业增长确定，估值优势明显

◇ 事件：多家公司公布半年报业绩预增公告和业绩快报

◆ 受益于国内 3G 和宽带建设投资拉动，行业 09 年整体迎来高增长

受益于国内 3G 建设大规模的启动，以及国家宽带战略实施的投资拉动，通信设备行业 09 年整体盈利增长预计超过 30% 以上。在若干子行业中，09 年业绩增速最快的又尤属跟光通信相关的上市公司，如中天科技、亨通光电、烽火通信等。

◆ 中兴通讯综合实力全面提升，产品盈利整体增强，是投资标的首选

以 3G 设备为代表的无线产品，以光通信为代表的有线产品，以 3G 手机为代表的终端产品实力全面提升，使公司市场份额不断扩大，盈利能力整体增强。

上半年公司国内订单同比增长 90% 以上，海外市场从 5 月份以后恢复增长明显，使得整个上半年海外订单同比增长 18% 左右，无论国内和海外订单增长都超出了市场的预期。展望 2010 和 2011 年，从国内来看，公司在 3G 三种产品上都有很好的市场份额，3G 在国内综合排名第一，这必将带动配套的传输、数据、电源以及业务等产品的进入。从海外看，随着未来全球经济的复苏，以及中兴整体市场份额的提升，将成为业绩增长新的引擎。

◆ 光通信设备未来仍有较好增长，光纤光缆行业 2011 年可能供过于求

未来大规模的 3G 无线基站都需要配置相应的传输设备，另 3G 跟 2G 相比，数据业务的传送明显增加，随着用户数和数据应用量不断增多，必将引发运营商不断增加传输设备投资。宽带接入方面，当前高带宽的数据、媒体、语音混合业务对带宽的需求在不断提高，未来 xPON 产品都应有很好的发展。这对烽火通信这一专注于光通信设备的厂商将迎来高速增长的时期。

光纤光缆整体行业目前都是供不应求，出现了产销两旺和毛利率较大提升。随着业内厂商都在扩大产能，我们认为 2011 年行业可能重新出现供过于求，但 2010 年年行业景气度仍有望继续。2009 和 2010 年将是中天科技和亨通光电业绩增长最快的两年。

◆ 行业估值优势明显，维持增持评级

从目前全行业的估值看，相比 09 年行业整体盈利增长超过 30%，行业估值平均 27 倍左右。从历史估值分析，行业平均估值相比沪深 300 平均市盈率还有一定的涨幅空间，我们维持对行业的增持评级。

我们对通信设备行业的投资顺序，依次是中兴通讯、中天科技、亨通光电、烽火通信、武汉凡谷和中创信测。

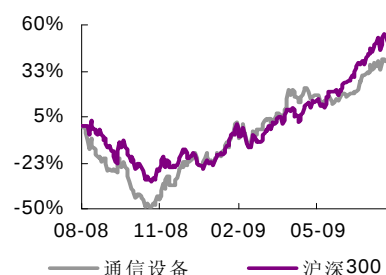
分析师：

周励谦

021-22169175

zhouliqian@ebcn.com

行业与上证指数对比图



相关报告：

中国 3G，冬日暖阳——2009 年通讯行业投资策略报告

..... 2009-01-07

证券 代码	公司 名称	股价	EPS(元)			投资评级
			08A	09E	10E	
000063	中兴通讯	36.22	0.91	1.38	1.81	买入
600522	中天科技	21.73	0.46	0.92	1.1	增持
600487	亨通光电	24.10	0.64	0.97	1.13	增持
600498	烽火通信	20.88	0.43	0.75	0.92	增持
002194	武汉凡谷	18.00	0.59	0.73	0.90	增持
600485	中创信测	15.96	0.42	0.57	0.76	增持

光大证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

分析师介绍

周励谦，北京理工大学，通信与信息系统专业硕士学位。1999 起就职于中兴通讯股份有限公司，先后从事产品研发、技术支持、市场策划等工作，2001 年至 2007 年历任事业部驻京首席代表，策划部部长、3G 市场总监等职。2007 年加入光大证券研究所，现主要从事电信服务和通信设备制造行业的研究。2008 年水晶球最佳分析师第一名，新财富最佳分析师第三名。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编：200040
总机：021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编：200040
总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志	010-68561122-1717	13810794466	lidz@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebsecn.com
上海				
	戴茂戎	021-22169999-9086	13585757755	daimr@ebsecn.com
	王莉本	021-22169999-9083	13641659577	wanglb@ebsecn.com
	杨日昕	021-22169999-9082	13817003122	yangrx@ebsecn.com
深圳				
	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixyl@ebsecn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebsecn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

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的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。