

行业研究

全球电信设备行业分析（竞争篇）

电信行业

2009年8月20日

电信设备业并购研究暨
对中国厂商影响分析

观点摘要:

报告作者:

吴汇川 熊云彩

电话: 0510-82833337

021-58766036-203

Email: wuhc@glsc.com.cn
xiongye@glsc.com.cn

在行业融合的背景下,电信设备行业的并购剥离同时具有三种动机,财务优化(包括成本优化,下同)、产品(技术)优化和市场优化。不同的行业或产品周期以及竞争地位决定了厂商不同的动机。

从竞争态势来看,2000年前后,电信设备行业呈现出截然不同的竞争格局,2000年以前共繁荣,2000年以后求生存。从并购剥离来看,2006年是厂商之间并购剥离的分水岭,之前的并购规模偏小,主要动机是产品(技术)优化;之后的并购规模较大,更多的是出于战略转型,财务优化的动机得以更多地体现。随着爱立信收购北电 CDMA 和 LTE 业务的完成(以下简称:北电),我们认为,大规模并购将告一段落。

并购是厂商应对行业发展趋势的举动,是竞争的结果,同时,它反过来又促进了厂商之间的竞争、强化了行业发展趋势。因此,并购客观上将加速中国厂商的崛起。

爱立信对北电的并购对行业竞争格局具有如下影响:第一,爱立信完成全球化布局,巩固了在移动通信设备业的领导地位;第二,诺基亚加速退出电信设备市场;第三,阿朗竞争环境恶化,两头作战将削弱其竞争力;第四,有利于中兴通讯的市场扩张;第五,华为进入北美市场的希望增加。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响,特此申明。

绪论：企业并购剥离的动机

通常，企业并购剥离的动机大致分为三类：**财务优化（包括成本优化）、产品（技术）优化和市场优化**。不同的行业或产品周期及企业所处的竞争地位决定了不同的企业并购剥离目的。

处于行业或产品成长期时，企业的并购剥离多以产品（技术）优化和市场优化为目的。处于行业或产品成熟期，企业的并购剥离多以财务优化（包括成本优化）和市场优化为目的，且市场优化最终目标也是为财务优化。

居于领先地位的厂商，并购动机通常以产品（技术）优化为主，辅以市场优化；居于跟随地位或处于战略转型的厂商，并购动机兼具财务优化和产品（技术）优化。

行业成长期：

产品（技术）优化——企业通过并购以巩固产品（技术）的领先地位。需要指出的是，并购不能改变强者恒强的竞争格局。这是由于，第一，领先的产品（技术）是买不来的；第二，对于并购方而言，并购只能补充、优化现有的产品线，而无法对已有的产品线进行破坏性地创新，因此，产品线的协同效应非常重要，这就要求并购方已经具有一条强大的产品线，换言之，并购方本身已处于领先地位；第三，对于被并购方而言，并购方的出价是其主要考虑因素，出于竞争考虑，跟随者的出价会较领先者高，这反过来造成并购方即跟随者更高的财务成本，最终对缩小其与领先者的差距有负面影响。综上所述，在行业成长期，出于产品（技术）优化目的的并购，领先者仍较跟随者有优势。

市场优化——通常，高利润率是行业成长期的重要特征。因此，市场优化往往表现为扩大市场规模，通过扩大市场规模即可达到扩大企业利润的目的。

行业成熟期：

财务优化——通常表现为成本优化。行业成熟期时，市场增长接近停滞，企业或产品利润率的不断下降，成本竞争成为主要形式。**因此并购的主要原因就是所谓的成本协同效应——表现形式多为合并研发团队、降低研发支出，规模采购，优化销售，等。**

市场优化——如上原因，市场优化的主要目的在于提升市场份额，从而降低研发、生产的单位成本。换言之，其最终目的还是财务优化。

电信设备业竞争格局与企业战略变化

共繁荣，2000 年前竞争格局

2000 年前，电信设备业处于行业成长期（在互联网兴起、行业融合萌芽的背景下，这个行业成长期更像一次回光返照），具有如下特点：第一，行业间融合尚不明显，第二，全球化布局均未形成，新兴市场并非重点；第三，主要产品结构具有较大差异，互补效应明显。总的来说，共繁荣是行业生态的主要特点。

表 1：2000 年前电信设备厂商竞争格局

	移动系统设备	固网系统设备	其它系统设备	移动终端设备	主要营业区域
爱立信	★★★★★	★★★	★★★	★★★★★	欧洲
阿尔卡特	★★★	★★★★★	★★★★★	★★★	欧洲
朗讯	★★★★★	★★★★★	★★	—	北美
诺基亚	★★★★★	—	—	★★★★★	欧洲
西门子	★★★★★	★★★★★	★★★	★★★★★	欧洲
北电	★★★★★	★★★★★	★★	—	北美
摩托罗拉	★★★	—	—	★★★★★	北美
华为	—	★★★	—	—	中国
中兴通讯	—	★★★	—	—	中国
NEC	★★★★★	★★★	★★★★★	★	日本
富士通	★★★	★★	★★★	—	日本
三星	★★	—	—	★★★	韩国
LG	★	—	—	★★	韩国

来源：国联证券研究所

求生存，2000 年后竞争格局

2000 年后，随着互联网行业的兴起，互联网、IT 及电信行业融合的加深，电信运营商之间整合导致下游需求增速放缓以及“中华”的崛起，电信设备厂商都对其战略和业务进行了重大调整，竞争格局较 2000 年前有了明显变化：

系统设备与终端设备相区隔。2000 年前，爱立信、诺基亚、西门子、阿尔卡特、摩托罗拉、三星、LG 均同时具有系统设备和终端设备；目前，阿尔卡特和西门子已基本退出终端设备市场，爱立信以合资方式退出终端设备市场，摩托罗拉、三星和 LG 则基本退出系统设备市场。

与 2000 年前相比，同领域的厂商之间，其产品结构更加类似，竞争趋于同质化。

专业服务提升至战略地位，基于融合而产生的业务与应用兴起。

欧洲厂商完成全球化布局，北美厂商基本退出电信设备行业，日本厂商退缩本土，韩国厂商转向终端子行业，中国厂商崛起，具体而言——

爱立信：专注于系统设备领域，移动系统设备的领导者；在发达国家和地区居于绝对领先地位。

阿朗：专注于系统设备领域，固网宽带设备的主要竞争者；在发达国家和地区居于领先地位。

诺基亚：战略转型，面向互联网，强调业务与应用、移动通信与互联网媒体业务与应用的融合。诺基亚所处的竞争环境最为复杂，主要原因及特点如下：第一，具有最长的产品线，从系统设备、终端设备到互联网媒体业务应用。第二，三大产品线处于完全不同的周期，分别是成熟-衰退期，成熟期和成长期。第三，竞争地位不同，在成熟-衰退期的系统设备领域，它是跟随竞争者，但地位不断下降；在成熟期的终端设备领域，处于领导者地位，但受到的挑战日趋严重；在成长期的互联网媒体业务应用领域，处于竞争者（挑战者）地位，并购主要在该领域展开，但难以缩小与领先者的差距。

摩托罗拉：业务转型，逐渐淡出传统的电信设备业，重点转向视频、企业网等行业融合领域，在北美地区具有较强的竞争力。

华为：专注于系统设备领域，兼顾终端设备领域，移动系统设备的有力竞争者（挑战者）；除北美地区外均具有较强的竞争力。

中兴通讯：系统设备与终端设备并重，移动系统设备和终端设备领域的挑战者，在新兴市场具有较强的竞争力。

NEC 和富士通：综合型企业，以 IT 领域为主，兼顾电信设备领域，在 3G/WCDMA 和 LTE 具有较强的竞争力；日本市场的垄断者。

三星和 LG：以消费类电子为主的企业，基本退出系统设备领域，在移动终端设备领域具有较强的竞争力，移动终端设备在发达国家和地区具有一定的竞争力，移动系统设备垄断韩国市场。

表 2: 目前电信设备厂商竞争格局

	移动系统设备	固网系统设备	其它系统设备	专业服务	移动终端设备	业务与应用	业务区域全球化程度
爱立信	★★★★★	★★★	★★★	★★★★★	★★	★★	★★★★★
阿朗	★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	—	★★	★★★★★
诺基亚*	★★★	★★★	★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★
摩托罗拉	★	—	★★★	★★★★	★★	★★	★★★★★
华为	★★★	★★★★★	★	★★	★★	★	★★★★
中兴通讯	★★	★★★★★	—	—	★★	★	★★
NEC	★★★	★★★	★★★★★	★★★★★	★★	—	★★
富士通	★★	★★	★★★	★★★★★	—	—	★
三星	★	—	—	—	★★★	—	★★★
LG	—	—	—	—	★★	—	★

*: 包括诺基亚西门子 (NSN)

来源: 国联证券研究所

先天禀赋与战略决定动机、动机指导行为

根据所处的竞争环境、自身能力及因此选择的发展战略，各电信设备企业的并购剥离的动机及对象也不相同。

爱立信聚焦于电信领域，并购剥离呈现出显著的产品（技术）优化特征。

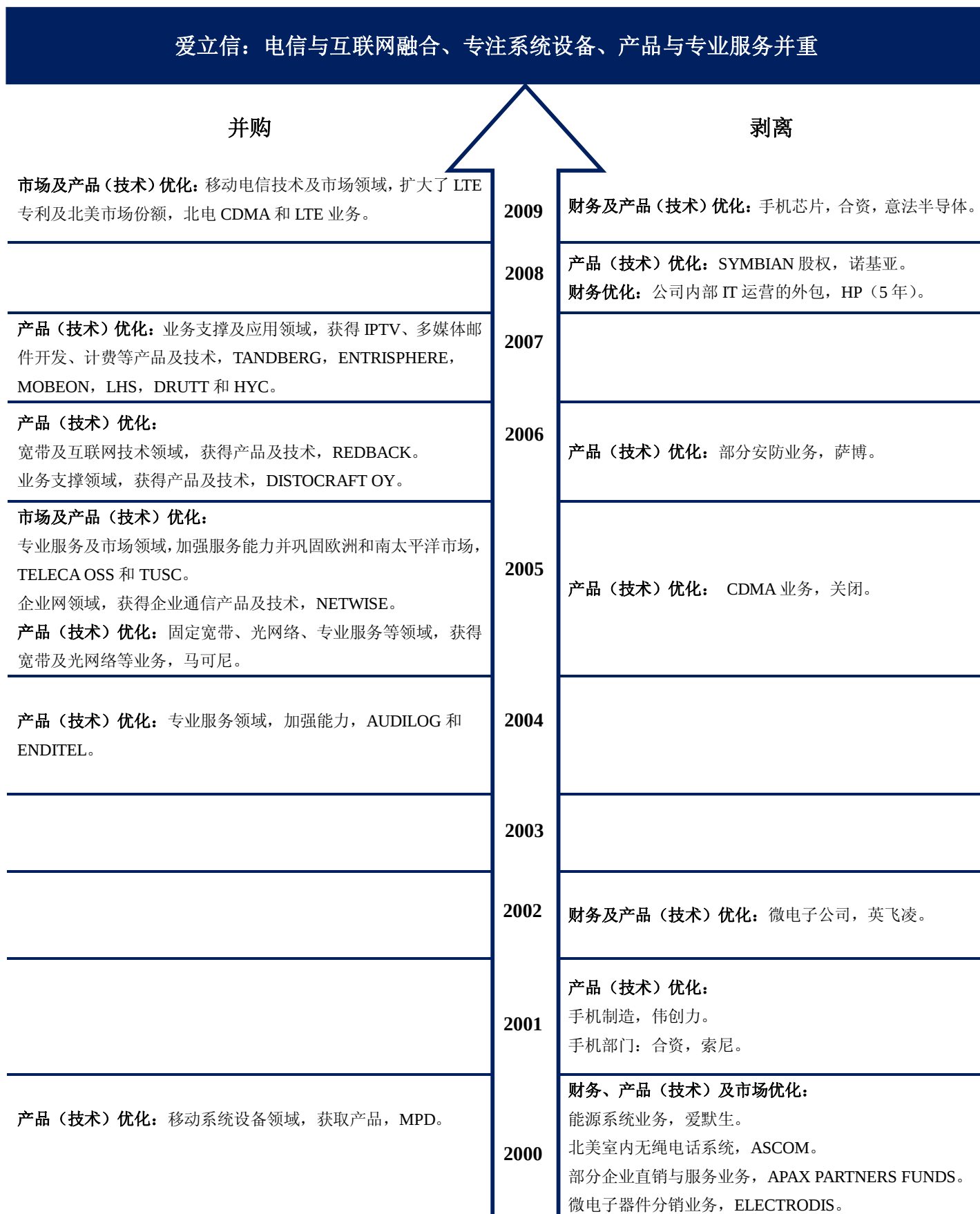
阿朗聚焦于电信领域（包括企业网领域），并购剥离主要表现为财务优化。

诺基亚向互联网媒体转型，并购剥离既表现为产品（技术）优化也表现为财务优化。

摩托罗拉则向数字视频和企业网领域集中资源，并购剥离多具有产品（技术）优化的特点。

从时间上看，2006 年是并购剥离的分水岭：2006 年前，并购剥离规模较小，多限于产品（技术）优化；2006 年后，出于战略目的的并购增加，规模也更大，阿朗合并和诺西合资均是规模超过百亿美元的并购，而随着爱立信并购北电的完成，我们认为，全球电信设备厂商基本完成全球化布局，它们之间的大规模资本洗牌也将暂告段落。

图 1：主要厂商的并购剥离之路（2000-2009）



阿朗：面向公共、企业及政府通信，提供从基础架构到业务应用的全系列产品

并购

剥离

2009

财务优化：公司内部 IT 运营的外包，HP（10 年）。

2008

产品（技术）优化：LTE 领域，合资公司，NEC。

市场优化及产品（技术）优化：印度市场及专业服务领域，合资公司，RELIANCE。

产品（技术）优化：

接入网领域，获得产品，MOTIVE NETWORKS。

市场及产品（技术）优化：巩固了固网通信市场，加强了移动通信市场，扩大了北美市场，与朗讯合并。

2007

产品（技术）及市场优化：空间事业部、轨道交通信号、关键业务及服务集成，泰雷兹，资产出售换股。

阿尔卡特，与朗讯合并，2007

并购

剥离

2006

产品（技术）优化：

光网络领域，获得产品及技术，TROPIC NETWORKS。

企业网领域，获得产品，NETDEVICES、INFORMIAM LLC 和 THOMPSON ADVISORY GROUP。

互联网技术领域，获取产品，TAMBLIN。

产品（技术）优化：

互联网技术领域，获取产品，NATIVE NETWORKS。

企业网领域，获取产品，GMK。

空间技术领域，合资，FINMECCANICA。

产品（技术）及市场优化：

移动通信技术及市场领域，获取产品、技术及市场份额，北电 WCDMA 业务。

2005

2004

产品（技术）优化：

互联网技术领域，获取产品，EDIAL 和 SPATIAL。

市场优化：印度市场，与 ITI 建立联盟，合作开拓印度宽带及 GSM 移动通信市场。

产品（技术）优化：

光纤与电缆业务，DRAKA。

上海印刷电路板业务，普林。

产品（技术）及财务优化：

电源系统业务，RIPPLEWOOD。

手机业务，合资公司，TCL。

财务优化：降低持股比例，AVANEX。

（续下图）

(接上图)

并购

剥离

产品（技术）优化：

互联网技术领域，获取产品，EDIAL 和 SPATIAL。

市场优化：印度市场，与 ITI 建立联盟，合作开拓印度宽带及 GSM 移动通信市场。

产品（技术）优化：

宽带及应用（数字电视）领域，获取产品及技术，IMAGICTV。
互联网技术领域，获取产品，TIMETRA。

市场及产品（技术）优化：

光网络领域，巩固了美国城域光纤网市场，ASTRAL POINT COMMUNICATION。

企业网领域，产品及技术，TELERA。

财务优化及市场优化：降低成本支出，获取中国政府资源，巩固开拓中国及新兴市场，控股上海贝尔。

产品（技术）优化，WCDMA 领域，合资公司，富士通。

产品（技术）优化：

企业网领域，呼叫中心解决方案，IBM 的 CALLPATH 部门。
光网络领域，KYMATA。

产品（技术）优化：

互联网技术领域，IP/ATM 交换机，进入北美市场，新桥网络。

光网络领域，获得 DWDM 领域及光学过滤器产品及技术，INNOVATIVE FIBERS。

企业网领域，获得呼叫中心产品及技术，GENESYS。

2004

产品（技术）优化：

光纤与电缆业务，DRAKA。

产品（技术）及财务优化：

上海印刷电路板业务，普林。

电源系统业务，RIPPLEWOOD。

手机业务，合资公司，TCL。

财务优化：降低持股比例，AVANEX。

2003

产品（技术）优化：

光器件业务，AVANEX，换股。

ALCATEL MOBICOM，高通。

产品（技术）及财务优化：

电池子公司，DOUGHTY HANSON。

2002

产品（技术）及财务优化：

欧洲企业分销与服务业务，PLATINUM EQUITY。

微电子业务，意法半导体。

光电子（荷兰），管理层收购。

光电子（美国）大部分资产，SANMINA。

财务优化：

法国工厂，JABIL CIRCUIT。

欧洲工厂，SANMINA-SCI。

降低持股比例，泰雷兹和 NEXANS。

2001

产品（技术）优化：

DSL MODEM，汤姆逊多媒体。

空间业务，完全控股 ALCATEL 宇航，降低泰雷兹股权。

财务优化：

位于法国的手机工厂，伟创力。

位于巴西的交换机工厂，SANMINA-SCI。

位于美国的有线接入和交换机工厂，SANMINA。

产品（技术）及财务优化：

位于巴西及韩国的电池工厂，关闭。

股权出售，阿尔斯通 24%、阿海珐 2.2%。

2000

产品（技术）优化及财务优化：线缆及器件业务，分拆上市（NEXANS）。

(续下图)

(接上图)

朗讯：与阿尔卡特合并，2007

并购

剥离

产品（技术）优化：

互联网技术领域，获取产品，RSTN。

移动应用领域，获取产品，MOBILITEC TECHNOLOGY。

2006

2005

产品（技术）优化：

互联网技术领域，获取产品，TELICA。

2004

2003

产品（技术）优化及财务优化：

EXCEL 交换，SOROS 基金和 OAK 投资。

2002

产品（技术）优化及财务优化：

NVG，80%股权，COLLER CAPITAL。

产品（技术）优化及财务优化：

分布式网络控制平台业务，PLATINUM EQUITY, LLC。

2001

财务及产品（技术）优化：

光缆业务，FURUKAWA。

上海及北京的股权，康宁。

加拿大数字视频，AASTRA。

MLT/LOOPCARE 测试系统业务，TOLLGRADE 通信。

话音增强与回声消除业务，NMSS。

BCC 业务，CSGS。

2000

财务及产品（技术）优化：

能源系统事业部，泰科。

PBX、LAN 数据及结构化电缆，分拆上市（AVAYA）。

消息系统集成与制造，SANMINA。

公共安全系统，SCC。

电话制造业务，VTH。

点对点微波，HARRIS。

微电子业务，分拆上市（AGERE）。

位于法国的供应中心，VIASYSTEMS。

产品（技术）优化：

光网络领域，加强技术，CHROMATIS NETWORKS 和 HERRMANN。

互联网技术领域，获取产品及技术，DELTAKABEL TELECOM CV 和 SPRING TIDE NETWORKS。

宽带及有线电视领域，加强宽带传输技术，ORTL。

数据存储领域，获取存储技术，VTC INC 的硬盘及芯片。

诺基亚：互联网与应用融合、电信与互联网融合，端到端的产品
西门子：完全退出电信设备业

并购

剥离

产品（技术）优化：手机应用及互联网媒体领域，加强手机平台的竞争力，SYMBIAN。

产品（技术）优化：手机应用及互联网媒体领域，获得产品及技术，OZ、NAVTEQ、TROLLTECH。

产品（技术）优化：

互联网媒体领域，获得产品及技术，TWANGO、ENPOCKET。

互联网技术领域，获得技术，ATRICA。

专业服务领域，巩固德国电信（DT）市场，VTS。

移动企业网领域，获得产品及技术，AVVENU。

产品（技术）优化：手机应用及互联网媒体领域，获得产品及技术，INTELLISYNC、GATES5、LOUDEYE。

市场优化：专业服务及市场领域，拓展北美市场，LCC 北美业务。

市场及产品（技术）优化：产品及市场领域，获得互联网等技术、市场合并、成本优化，西门子网络部门。

产品（技术）优化：移动企业网领域，获得移动企业网技术，EIZEL。

产品（技术）优化：互联网媒体领域，获得手机游戏产品及技术，SEGA.COM。

产品（技术）优化：互联网技术领域，建立联盟，共同销售互联网技术解决方案，REDBACK 部分股权。

产品（技术）优化：

互联网技术领域，获取技术，AMBER NETWORKS。

互联网技术领域，联盟，共同开发销售流量及内容管理解决方案，F5 NETWORKS 部分股权。

产品（技术）优化：互联网技术领域，获取技术，NETWORK ALCHEMY 和 RAMP。

产品（技术）优化：固定宽带领域，获得技术，DISCOVERYCOM。

市场优化：市场领域，巩固巴西市场，NGI。

2009

产品（技术）优化：网络安全业务，CHECK POINT。

财务及产品（技术）优化（西门子）：西门子企业通信部门 51%的股权，GORES。

2008

财务及产品（技术）优化：3G 芯片研发，意法半导体。

财务优化：

位于德国的部分研发，IBM。

位于德国的五线接入研发，WIPRO, TECHNOLOGIES。

位于比利时的部分研发，DEVOTEAM GROUP。

位于意大利的生产基地，JABIL CIRCUIT。

2007

2006

2005

财务及产品（技术）优化（西门子）：手机部门，明基。

产品（技术）优化：专用移动无线业务，EADS。

2004

2003

2002

2001

产品（技术）优化：窄带接入设备，SCI 系统。

财务优化：

部分移动核心网研发，TIETOENATOR。

2000

财务及产品（技术）优化：

位于匈牙利的显示器生产基地，ELCOTEQ。

显示器业务，优派。

线缆和机电业务，SCANFIL OY。

摩托罗拉（淡出传统电信设备市场）： 面向融合，面向行业，面向消费，面向应用

并购

剥离

2009

产品（技术）优化：
GOOD TECHNOLOGY, VISTO。
生物识别业务, SAFRAN。

2008

产品（技术）优化：

数字娱乐领域，
获取数字广播产品与技术，浙江大华数字。
获取数字音乐商店，和 SOUNDBUZZ。
企业网领域，获取无线安全产品，AIRDEFENSE。

2007

产品（技术）优化：

数字娱乐领域，
获取视频产品及技术，TERN、MODULUS VIDEO 和 LEAPSTONE SYSTEMS。

产品（技术）及市场优化：

企业网领域及日本市场领域，VERTEX STANDARD 80%股权。

产品（技术）优化：嵌入电信计算业务，爱默生。

2006

产品（技术）优化：

数字娱乐领域，
获取机顶盒产品及技术，KREATEL；
获取视频产品及技术，VERTASENT LLC 和 TUTS。
手机应用领域，
获取手机应用软件产品及技术，TTC；
获取移动视频产品及技术，BROADBUS TECHNOLOGIES；
获取电邮产品及技术，GOOD TECHNOLOGY。
移动通信领域，
获取无线宽带产品及技术，ORTHOGON SYSTEMS；
获取无线宽带产品及技术，NEXTNET WIRELESS；
企业网领域，获取产品及技术，SYMBOL TECHNOLOGIES。
宽带领域，获取产品及技术，NETOPIA。

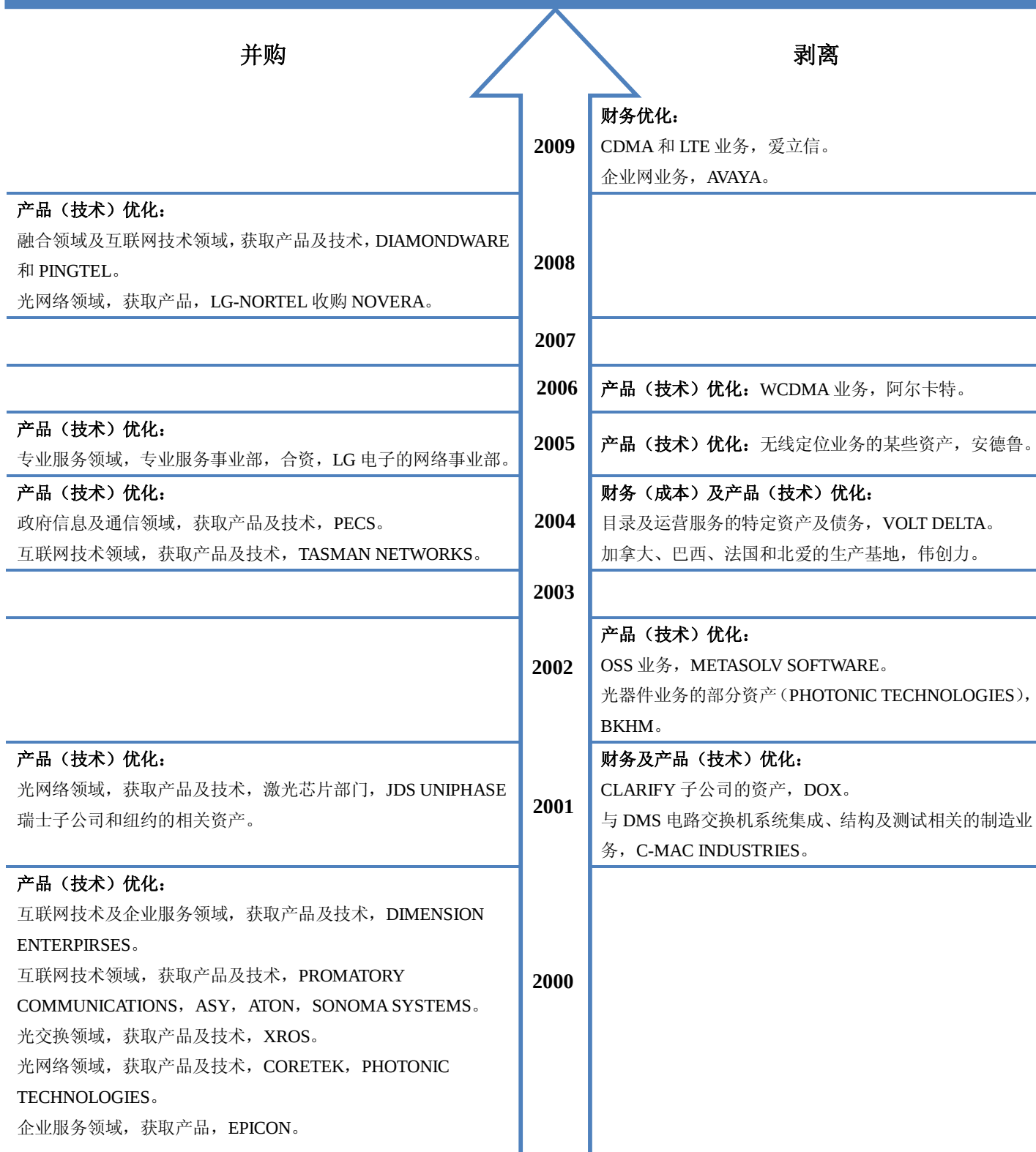
产品（技术）优化：汽车电子业务，大陆轮胎。

（接下图）

(续上图)



北电：破产保护，退出电信设备业

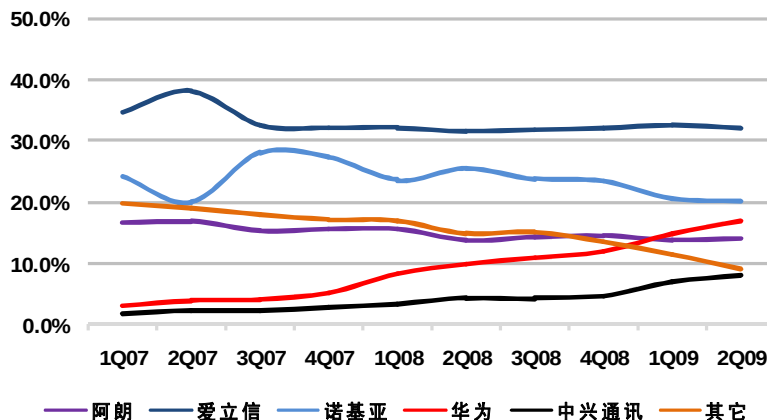


并购剥离，他人无奈之举，中华坐享渔翁利

并购剥离是厂商应对行业发展趋势的举动，是竞争的结果，同时，它反过来又促进了厂商之间的竞争、强化了行业发展趋势。

电信设备业处于行业的成熟期甚至是衰退期，企业并购剥离的动机主要是财务优化和市场优化，但这并不能改变行业发展趋势——市场规模增长放缓、利润率下降以及“中华”（中兴通讯与华为）崛起。这是因为，第一，如绪论所言，并购剥离并不能使跟随者变为领先者，从而甩开与其它跟随者的差距；第二，虽然财务优化（成本优化）是并购的原始动机，但事实上，并购尤其是大规模并购产生了极大的企业磨合成本，包括庞大的组织协调成本和时间成本。以上决定了“中华”的加速崛起。即便在增长速度相对较快的移动通信设备子行业中，上述现象也依然存在（见图2）：2007年后，行业跟随者阿朗和诺西均完成合并或合资，但根据 Dell'Oro 统计，其市场份额分别较合并初期下降 4.2 和 2.6 个百分点（爱立信下降了 2.7 个百分点），而华为和中兴通讯却分别上升了 14.1 和 6.1 个百分点。

图 2：移动通信系统设备厂商份额（1Q2007-2Q2009）



来源：Dell'Oro，国联证券研究所

爱立信并购北电对竞争格局的影响

被并购业务的特点

本次被并购的对象是北电的 CDMA 和 LTE 业务，它具有如下几个特点：第一，从行业角度，传统电信业务处于成熟-衰退期，但仅就产品而言，LTE 领域处于成长期；第二，北电是北美 CDMA 市场主要供应商，2008 年其销售额约 20 亿美元，因此，并购该业务的动机主要是电信领域的产品（技术）优化和市场优化。

为什么是爱立信而不是诺基亚并购北电？

并购北电对于爱立信具有战略意义，对于诺基亚则不是。

爱立信的战略目标：全球范围内，移动通信设备领域的领导者。

诺基亚的战略目标：全球范围内，移动通信与互联网媒体的融合领域的领导者。

并购北电对于爱立信具有战略意义主要表现在以下几个方面：

首先，通过并购，爱立信成为北美四大运营商的供应商，北美成为爱立信的最大单一市场；

其次，与其它地区相比，北美市场具有更高的竞争壁垒，设备商具有更高的利润率；

再次，在北电与其客户的合同将于 2010-2011 年陆续到期的背景下，爱立信此举将为其在北美开拓 LTE 业务打下坚实基础。

而对于诺基亚而言，以上这些与其战略目标相去甚远。

主要厂商的发展趋势

爱立信，巩固了其在移动通信设备领域领导者的地位。通过并购，爱立信将全球市场份额提升至 36%，分别是诺基亚、华为、阿朗和中兴通讯的 1.8 倍、2.1 倍、2.6 倍和 4.5 倍；提升了利润率；在 LTE 领域获得了更多的专利许可，拉大了与其它竞争对手的差距；在北美市场的 LTE 竞争中获得先发优势。

诺基亚，加速退出电信系统设备市场。诺基亚放弃并购北电 CDMA 与 LTE

业务显示了其退出电信系统设备市场的意图——从产品和技术竞争力来看，诺基亚在 LTE 领域远逊于 WCDMA 领域，因此，放弃并购北电意味着其放弃了争夺移动通信系统设备领域的制高点。另一方面，由于诺基亚在其战略目标市场——互联网媒体应用和移动终端融合领域中并不居于绝对领先的地位，因此它必然在该领域集中更多的资源以应对竞争，这也将促使其加速退出电信系统设备市场。

阿朗，竞争环境恶化，两头作战进一步削弱其竞争力。从背景看，与诺基亚和爱立信相比，阿尔卡特是第一个进行大规模并购的厂商，这也反映了其在竞争地位最先恶化：在与朗讯合并前，阿尔卡特在增长最快的移动通信系统设备领域缺乏竞争优势，而其强项固网电信系统设备增长缓慢。而合并后的阿朗，在利润率最高的北美市场占据绝对优势的市场份额，因此，它提升在新兴市场应对价格竞争的能力。但爱立信并购北电后，爱立信超越阿朗成为北美最大的移动通信设备供应商，阿朗在北美和新兴市场将分别遭遇爱立信、诺基亚、华为和中兴通讯的竞争，与它们相比，阿朗不占任何优势。

中兴通讯，在移动通信系统设备领域，加速扩张已成定局。一方面，从技术实力而言，中兴通讯与爱立信尚存较大差距；从销售收入、利润来源而言，两厂商的主要市场除中国大陆外也不构成重叠。因此，两者并不构成完全意义上的正面竞争，反而构成互补的可能——譬如土耳其 AVEA 的 WCDMA 供应商分别是爱立信、华为和中兴通讯。另一方面，通过上述其它竞争对手分析，我们认为，爱立信收购北电有利于中兴通讯蚕食诺基亚和阿朗的市场份额。中兴通讯加速扩张成为定局。

华为，进入北美市场希望增加。由于诺基亚放弃并购北电，这导致其在北美移动通信系统设备市场与爱立信和阿朗的差距迅速扩大，北美市场形成两强一弱的竞争格局。由于在一般情况下北美运营商会以 2+1 的方式选择供应商，即两个正选名额，一个备选名额，因此，华为有希望与诺基亚竞争成为运营商 LTE 计划的备胎。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

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和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。