

进入 3G 时代，业务支出将大幅上升

谨慎推荐（维持）

2009 年 10 月通信行业月报

投资要点：

2009 年 10 月 9 日

- 2009年8月份电信运营情况。**8月份，移动电话用户净增785.3万户，再环比上升了5.38%，同比增长了2.8%，同比连续四个月回落后再度实现增长。我们预计随着小灵通转网的加快以及3G的商用，9-12月的月均新增移动用户将保持在800万以上。电信主营业务总量和收入回升趋势继续小幅加快，我们预计随着经济的复苏特别是3G商用开始，电信业务收入增幅还将继续提高，但不会超过5%。
- 中国全面进入3G商用时代。**中国联通宣布10月1日起WCDMA网络正式商用。10档基本套餐，4档上网卡套餐，门槛降低；引进5款iPhone机型，资费优于标准套餐，多种方式推动终端销售。我们认为联通已经在网络、资费、业务、终端等方面都做好了充分的准备，预计在四季度将发力3G市场，移动新增用户将稳定在100万户以上。
- 电信投资全年快速增长基本确定，业务支出将大幅增加。**前8月，我国电信固定资产投资完成额为1720.5亿元，同比增长13.7%，增速比前7个月提高3.8个百分点。我们预计随着前期网络建设的完成，2010年运营商将减少资本性支出，系统设备商的国内市场毛利率有望提高，海外市场复苏形成利好，继续看好中兴通讯和武汉凡谷。光通信：3G过后光通信和FTTx跟上，看好中天科技的海缆项目、亨通光电的光纤预制棒项目实现收益以及整体上市、烽火通信在光通信领域快速发展。随着3G用户数增多和业务品种的日益丰富，与业务相关的支出如网络优化、电信运维、网管、移动增值、终端包括智能卡等方面的支出将大幅增加。看好三维通信、国脉科技、亿阳信通、神州泰岳、恒宝股份、北纬通信。

王珂英

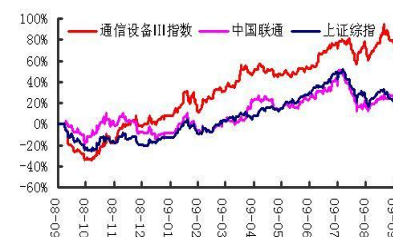
电话：0769-22119465

邮箱：wky@dgzq.com.cn

细分行业评级

通信运营	谨慎推荐
通信设备	谨慎推荐

行业指数走势



资料来源：东莞证券研发中心，Wind 资讯

相关报告

2009 年 9 月通信行业月报：投资延续，关注联通和光通信

2009 年 9 月 10 日

2009 年 8 月通信行业月报：3G 建设对上市公司业绩影响初现

2009 年 8 月 14 日

重点公司盈利预测及投资评级（2009/9/30）

股票名称	股价 (元)	EPS (元)			PE			评级
		2008A	2009E	2010E	2008A	2009E	2010E	
中国联通	6.35	0.29	0.22	0.27	21.9	28.9	23.5	推荐
中兴通讯	38.18	0.91	1.28	1.55	42.0	29.8	24.6	推荐
武汉凡谷	16.84	0.59	0.69	0.91	28.5	24.4	18.5	推荐
三维通信	19.29	0.47	0.64	0.85	41.0	30.1	22.7	谨慎推荐
烽火通信	20.02	0.43	0.6	0.72	46.6	33.4	27.8	推荐
中天科技	21.41	0.46	0.99	1.24	46.5	21.6	17.3	推荐
亨通光电	22.30	0.64	1.28	1.5	34.8	17.4	14.9	推荐
新海宜	11.09	0.15	0.35	0.54	73.9	31.7	20.5	谨慎推荐
亿阳信通	12.26	0.21	0.46	0.56	58.4	26.7	21.9	谨慎推荐
中创信测	14.29	0.42	0.55	0.75	34.0	26.0	19.1	谨慎推荐
国脉科技	13.56	0.29	0.42	0.58	46.8	32.3	23.4	谨慎推荐
拓维信息	27.30	0.7	1.04	1.33	39.0	26.3	20.5	谨慎推荐
北纬通信	25.95	0.46	0.54	0.74	56.4	48.1	35.1	谨慎推荐
东信和平	11.20	0.27	0.33	0.43	41.5	33.9	26.0	谨慎推荐
恒宝股份	9.65	0.28	0.31	0.38	34.5	31.1	25.4	谨慎推荐

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研发中心

请参阅最后一页的免责声明

目 录

1. 2009 年 8 月份电信运营情况	3
1.1 移动电话用户净增环比上升	3
1.2 电信主营业务总量和收入回升趋势继续小幅加快	4
2. 中国全面进入 3G 商用时代	5
2.1 中国联通：万事俱备发力 3G	5
2.2 中国全面进入 3G 商用时代	7
2.3 中国联通红筹公司将回购 SK 电讯所持全部股份，预计将小幅增厚 EPS	8
3. 电信投资全年快速增长基本确定	8
4. 通信设备景气延续，业务支出将大幅增加	9
4.1 9 月份通信类个股走势较强	9
4.2 业务支出将大幅增加	10

插图目录

图 1：2007～2009 年固定电话用户各月净增比较	3
图 2：2006～2009 年移动电话用户各月净增比较	3
图 3：2006～2009 年互联网用户各月净增比较	3
图 4：2007-2009 年同期东中西部移动电话用户	3
图 5：固话和移动电话普及率	4
图 6：2006～2009 年电信主营业务收入	4
图 7：2007～2009 年同期长途电话通话时长构成	4
图 8：2008 年 1～8 月电信主营业务收入构成	5
图 9：2009 年 1～8 月电信主营业务收入构成	5
图 10：电信固定资产投资情况	8
图 11：电信固定资产投资当月情况	8
图 12：移动通信基站设备产量及其同比增长率（万信道）	9
图 13：通信指数 9 月走势图	9
图 14：通信指数年走势图	9
图 15：通信类上市公司 9 月份最高涨幅	10

表格目录

表 1：联通 3G 套餐资费方案	5
表 2：电信天翼商旅套餐资费方案	6
表 3：中国联通上网卡套餐资费方案	6
表 4：中国联通 3G iPhone 购机方式和套餐月费	6
表 5：重点公司盈利预测及投资评级（2009/9/30）	11

1. 2009 年 8 月份电信运营情况

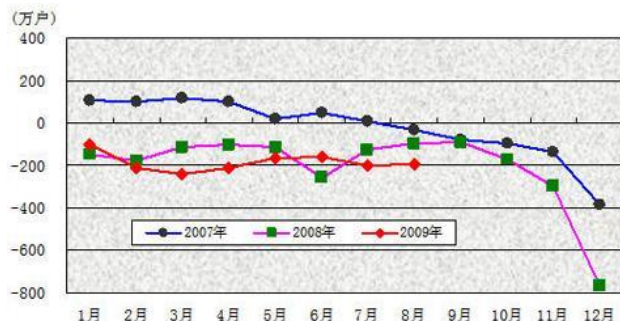
1.1 移动电话用户净增环比上升

固定电话用户：8 月份，全国固定电话用户减少 196.0 万户，达到 32598.1 万户。1~8 月份，固定电话用户累计减少 1437.9 万户，其中，城市电话用户减少 1087.9 万户，达到 22067.9 万户；农村电话用户减少 349.9 万户，达到 10530.1 万户。固定电话用户中，无线市话用户减少 1333.8 万户，达到 5559.3 万户，在固定电话用户中所占的比重从上年底的 20.2% 下降到 17.1%。3G 时代的到来，推动移动电话业务加速取代传统电话业务。

移动电话用户：8 月份，全国移动电话用户净增 785.3 万户，再度低于 800 万户，但是环比上升了 5.38%，同比增长了 2.8%，同比连续四个月回落后再度实现增长。中国移动和中国联通的移动净增用户都高于 7 月份，但是中国电信迅猛态势有所减缓，8 月份环比下降。1~8 月份，移动电话用户累计净增 6925.9 万户，达到 71050.4 万户，普及率达 52.5 部每百人。与上年同期相比，中部地区净增移动电话用户略有上升，西部地区净增移动电话用户有所下降，而东部地区净增移动电话用户明显减少。我们预计随着小灵通转网的加快，以及 3G 的商用，预计 9-12 月的月均新增移动用户数将保持在 800 万户以上水平。

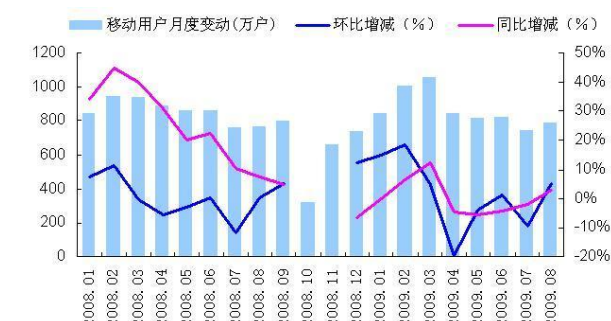
互联网用户：1-8 月份，基础电信企业净增互联网宽带接入用户 1435.2 万户，达到 9723.0 万户，而互联网拨号用户减少了 307.2 万户。目前我国宽带普及率还不高，宽带用户的增长未来 1 年内还将保持较快的速度。

图 1：2007~2009 年固定电话用户各月净增比较



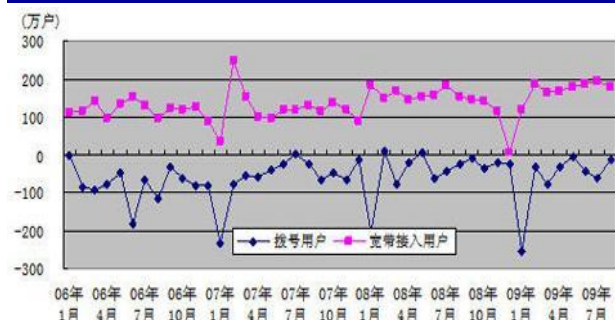
资料来源：工信部，东莞证券研发中心

图 2：2008~2009 年移动电话用户各月净增比较



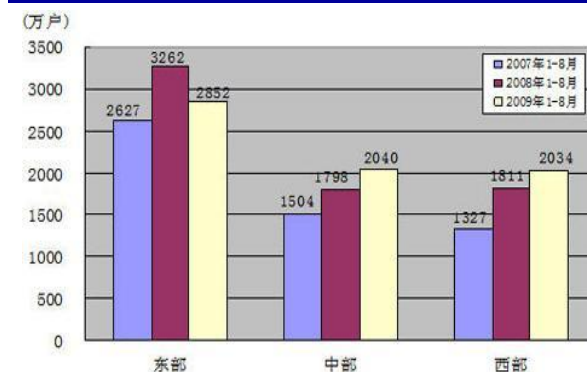
资料来源：工信部，东莞证券研发中心

图 3：2006~2009 年互联网用户各月净增比较



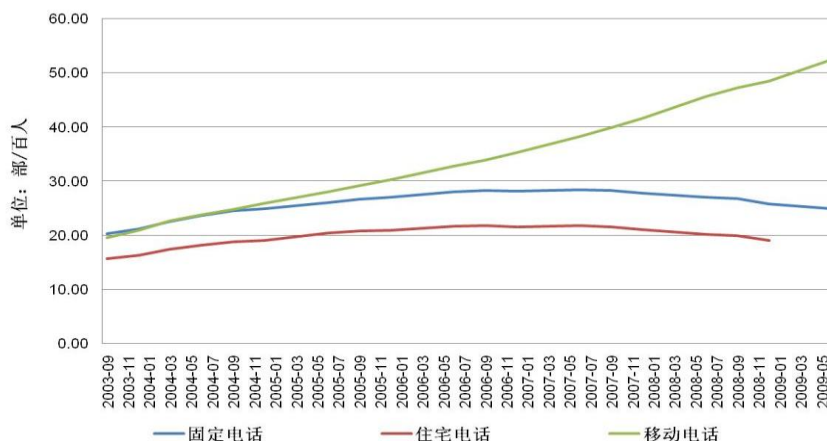
资料来源：工信部，东莞证券研发中心

图 4：2007-2009 年同期东中西部移动电话用户



资料来源：工信部，东莞证券研发中心

图 5：固话和移动电话普及率



资料来源：工信部，东莞证券研发中心

1.2 电信主营业务总量和收入回升趋势继续小幅加快

2009年1-8月份，全国电信业务总量累计完成16592.9亿元，比上年同期增长13.0%，比上半年提高0.8个百分点；其中8月，中国电信业务总量为2162.9亿元。电信主营业务收入累计完成5527.0亿元，比上年同期增长3.1%，比上半年提高0.5个百分点，增幅连续5个月小幅升高。2009 年8 月份实现电信收入752.1 亿元。我国预计随着经济的复苏特别是3G的商用开始，电信业务收入的增长还将继续小幅提高，但不会超过5%。

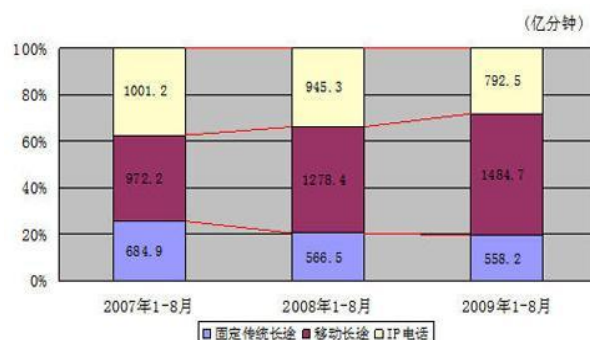
2009年1~8月份，固定本地电话通话量比上年同期下降11.8%，而移动本地电话通话时长比上年同期增长18.2%。2009年1~8月份，长途电话通话总时长达到2835.4亿分钟，比上年同期增长6.7%。其中固定传统长途、IP电话通话时长分别下降1.5%、16.2%，而移动长途电话通话时长增长29.6%。移动对固话的替代以及资费的下降，使得移动的通话时长增加。

图 6：2006~2009 年电信主营业务收入



资料来源：工信部，东莞证券研发中心

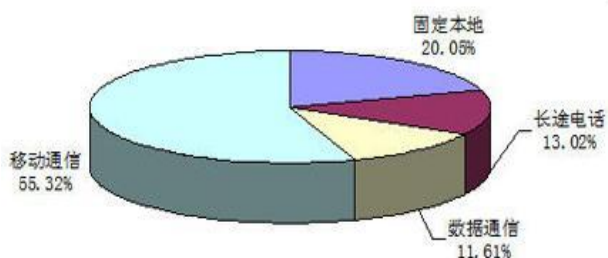
图 7：2007~2009 年同期长途电话通话时长构成



资料来源：工信部，东莞证券研发中心

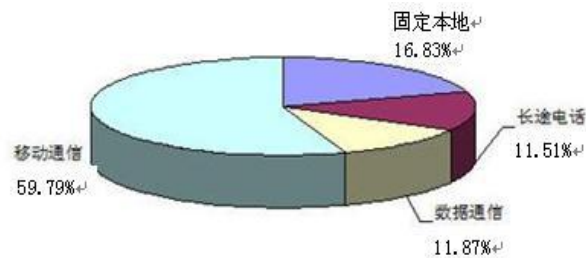
2009年1~8月份，移动通信收入和数据通信收入比上年同期分别增长11.5%和5.5%，在电信主营业务收入中所占的比重比上年同期分别上升了4.47和0.26个百分点。而长途电话业务收入和固定本地电话业务收入比上年同期分别减少8.8%和13.4%，在电信主营业务收入中所占的比重比上年同期分别下降了1.51和3.22个百分点。数据业务收入增速今年以来一直大幅低于2008年35.1%的增速。我们数据业务资费的下降是该业务收入增幅下降的主要原因。

图 8：2008 年 1~8 月电信主营业务收入构成



资料来源：工信部，东莞证券研发中心

图 9：2009 年 1~8 月电信主营业务收入构成



资料来源：工信部，东莞证券研发中心

2. 中国全面进入 3G 商用时代

2.1 中国联通：万事俱备发力 3G

中国联通于 9 月 28 日召开发布会，宣布 10 月 1 日起 WCDMA 网络正式商用。

资费：10 档基本套餐，4 档上网卡套餐，门槛降低

中国联通 3G 手机基本套餐分为 10 档，新增了 66 的学生套餐，包 50 分钟通话时长和 300MB 流量。此外还新增 96 元、126 元、156 元套餐，最高档 886 元/月。3G 上网卡资费套餐有 4 档，新增加最低的 80 元/月（1G 流量）的套餐。中国联通管理层在接受采访时表示：联通 3G 目标用户群体的定位在三个方面：一是手机上网的用户，以充分发挥 WCDMA 的网络优势；二是商业客户，以发挥 3G 业务全国接听免费，拨打价格统一为 0.15 元/分钟的价格优势；三是收入在 2000 元以上的终端用户，主要通过 96 元套餐，66 元学生套餐进行发展。

对比中国电信的天翼商旅套餐资费分为 7 个档次，最低的为 69 元，最高为 589 元。中国联通优势在于包国内流量较多，超出部分国内语音拨打每分钟仅 0.15 元，低于中国电信的 0.29 元，超出流量收费也低于中国电信，而中国电信优势在于报国内通话时长较长。我们预计在 3G 推广初期以语音为主的时期，中国电信的套餐资费具有一定的吸引力。而随着 3G 应用的普及，中国联通的套餐具有竞争力。

表 1：联通 3G 套餐资费方案

月费	包国内 通话时 长	包国内 流量	包 M 个数	包 T 个数	国内可 视电话 分钟数	接听免 费范围	超出部分 国内语音 拨打	超出流量	赠送增值业务
66	50	300MB	6	10	10				
96	240	300MB	12	20	10				
126	320	400MB	20	20	15				
156	420	500MB	20	40	20		0.15（学		手机邮箱
186	510	650MB	20	40	20		全国（含	0.0003 元/KB	来电显示
226	700	750MB	30	40	25		可视电	0.2 元/（相当于 0.3	（学生套餐包
286	900	950MB	40	50	30		话）	分钟）元/MB	240 条国内点
386	1250	1.3G	50	50	50				对点短信）
586	1950	2G	60	100	100				
886	3000	3G	90	120	180				

资料来源：中国联通网站，东莞证券研发中心

表 2：电信天翼商旅套餐资费方案

月费	包国内 通话时 长	包国内 流量	接听免 费范围	超出部分 国内语音 拨打	超出流量	赠送增值业务
69	200	30MB	全国	0.29 元/ 分钟	0.0005 元/KB (相当于 0.5 元/MB)	手机上网流量 30MB 来电显示 七彩铃音 手机报 189 邮箱 天翼 Live
89	300	30MB				
129	500	30MB				
189	900	30MB				
289	1500	30MB				
389	2000	30MB				
589	3500	30MB				

资料来源：中国电信网站，东莞证券研发中心

表 3：中国联通上网卡套餐资费方案

套餐月费	包含国 内流量	超出后资 费	地区漫游	自动升级	资费上限	流量上限
80 元/月	1GB	0.1 元/MB	上网费不区分本地、漫 游，在国内（不含港澳 台地区）任何 3G 网络 覆盖地区上网一个价	选择套餐的前 提下执行套餐 自动升级模式	无论选用标准资 费或套餐，上网 费 800 元封顶	超过 30G 流量后自 动关闭上网功能， 次月自动恢复
150 元/月	3GB					
200 元/月	5GB					
300 元/月	10GB					

资料来源：中国联通网站，东莞证券研发中心

终端：引进 5 款 iPhone 机型，资费优于标准套餐，多种方式推动终端销售

联通在发布会上宣布本次上市的 3G iPhone 机型共有五款，分别是：iPhone 3G 8GB 黑色、iPhone 3GS 16GB 黑色和白色、iPhone 3GS 32GB 黑色和白色。用户可以选择单独购买 iPhone 手机并选择套餐以及预存话费购买两种方式购买 iPhone 手机。我们认为此次推出的购机资费套餐，相较目前国内 iPhone 水货价格具备一定的竞争力。

3G iPhone 套餐从 126 元至 886 元共 8 档，套餐内包国内流量较标准套餐流量要多，此外还包含标准套餐内没有的国内短信和国内彩信的内容。

表 4：中国联通 3G iPhone 购机方式和套餐月费

3G iPhone 套餐月费（单位：元）		126	156	186	226	286	386	586	886
3G 8GB iPhone 5999 元	手机款	3099	2899	2599	2299	1799	899	0	0
	预存款	2900	3100	3400	3700	4200	5100	5999	5999
	分月返还额度	121	129	142	154	175	213	250	250
3GS16GB iPhone 6999 元	手机款	3999	3799	3499	3199	2699	1799	99	0
	预存款	3000	3200	3500	3800	4300	5200	6900	6999
	分月返还额度	125	133	146	158	179	217	288	292
3GS32GB iPhone 7999 元	手机款	4999	4699	4399	4099	3599	2699	999	0
	预存款	3000	3300	3600	3900	4400	5300	7000	7999
	分月返还额度	125	138	150	163	183	221	272	325

资料来源：中国联通网站，东莞证券研发中心

除了 iPhone 外，9 月 24 日中国联通在成都举行的沃 3G 定制终端产品推介及订货会结束，此次中国联通订货会共在华东、华南、华北和西南四大区域举行，形成了覆盖了全国各个角落的 WCDMA 网络。联通包括定制机和非定制机在内的在网实际使用的手机终端已超过 500 款。用户既可选用定制终端，也可自行选购手机入网，终端优势将在商用阶段得以充分体现。

而且为了推动WCDMA终端销售，中国联通方面自9月28日正式商用开始到2010年2月28日，将启动为期100天的“选3G，就选沃”主题促销计划，在全国所有开通3G业务的285个城市，所有与联通合作的代理商、厂商、零售商都可参加对沃3G手机、沃3G上网卡、沃3G上网本的产品促销。

中国联通3G网络覆盖全国285个城市，3G友好体验用户已达53万，其中3G手机友好体验用户43万，3G数据上网卡用户10万。中国联通WCDMA无线上网速度下行峰值达到7.2M/秒、上行峰值5.76M/秒，是国内无线上网速度最快的3G网络。同时，手机上网、手机音乐、手机电视等众多成熟的3G业务也已全面上线。我们认为联通已经在网络、资费、业务、终端等方面都做好了充分的准备，预计在四季度将发力3G市场，移动新增用户将稳定在100万户以上。

2.2 中国全面进入 3G 商用时代

中国联通9月28日宣布全国范围正式商用3G，意味着中国已于今日全面进入3G商用时代。随着全业务竞争与3G运营的启动，三大运营商先后推出了各自的3G服务品牌：天翼、G3和沃，各式各样的营销推广也随即上演，市场竞争日趋激烈。

基站建设：CDMA 和 WCDMA 市场发展相对迅速

国内三大运营商第一阶段的3G招标及部署已于2009年8月完成。其中，中国电信CDMA2000网络的部署最具规模，覆盖342个城市和两千多个村庄，累计54万载频，预计到今年底将达到500个城市，为公司3G时期抓住机会迎头赶上移动市场发展奠定了坚实的基础。中国联通已经完成WCDMA网络二期部署，覆盖285个城市，年内将达335个，已在215个国家和地区开通WCDMA的国际漫游。由于TD-SCDMA技术的商用进程较为缓慢，中国移动现仅完成TD-SCDMA网络30.9万载频的部署，覆盖38个城市，预计今年底将达到238个。

中国电信：首先打出“单向收费”牌

中国电信在三家运营商中首先打出单向收费牌。中国电信宣布，自10月1日起，新加入“我的e家”“商务领航”和天翼商旅套餐的客户，在全国31个省区市范围内接听免费。中国电信已在全国部署业务支撑系统的升级改造，承诺绝大部分省(市、自治区)于10月1日起实现新老用户同时接听免费，而工程进度较慢的个别省份也将于11月1日起实现老用户接听免费。中国电信方面透露，为此次实现手机用户全国接听免费，各地方分公司对IT业务支撑系统进行了升级改造，对移动网络进行了优化。为了配合此次行动，中国电信还将陆续推出70余款千元3G天翼手机，供用户选用新套餐时选用。

中国移动：加大手机补贴力度，下调资费

从2G时代以来，对手机终端实施补贴一直是中国移动黏住旧客户和开拓新客户的重要手段。进入3G时代后，该手段将大规模移植到3G手机上。中国移动内部人士曾队媒体证实，随着TD-SCDMA网络的完善，为了发展用户，从明年起，中国移动将大幅度减少2G手机终端补贴，并将相关补贴转移到3G手机终端补贴上。中国移动称计划耗资6.5亿元设立TD终端专项研发基金，并将投入60亿进行TD终端补贴。未来目标是推出1000元左右的Ophone手机。除了透过话费补贴手机终端的销售，中国移动还透过对TD手机的研发成立基金来弥补TD产业链上的缺陷。

中国移动上海公司对国际及台港澳业务资费作大幅下调，平均资费降幅超过50%，最高降幅达80%。据介绍，此次中国移动的国际漫游资费调整范围包括中国台湾地区、

澳大利亚、新西兰、美国、法国、瑞士和荷兰等地，其中中国台湾地区的漫游话费降至 1.99 元/分钟，其他地区低至 2.99 元/分钟；短信最低为 0.49 元/条，中国台湾地区和美国的 GPRS 流量费均降为 0.01 元/KB。在中国香港特区和韩国，中国移动用户还可选择相应的一卡多号优惠资费：漫游韩国，接听电话不收费；漫游中国香港特区，话费最低 0.39 元/分钟，短信 0.19 元/条。此外，中国移动还以套餐形式降低了 18 个国家和地区的国际长途资费，包括至美国、加拿大、新西兰和中国台湾、中国香港等地。

中国联通优势在于网络速度、应用广度以及终端的多样性；中国电信在于网络覆盖范围领先、先期推广取得先机、资费方式简单，语音优惠较大；而中国移动的移动用户占有绝对优势，且高端市场占有率高。在 3G 进入商用时代，新增用户数的争夺将愈发激烈，3G 业务的品种和推广方式将日益增多，语音资费下降的动力进一步增大。我们认为中国联通和中国电信做为弱势移动运营商在 3G 时代，短期还不能扭转劣势低位，但是与中国移动的差距将逐渐缩小，在网络、终端等方面都占优的中国联通如果在市场方面策略得当，将成为 3G 时代受益最大的一方。

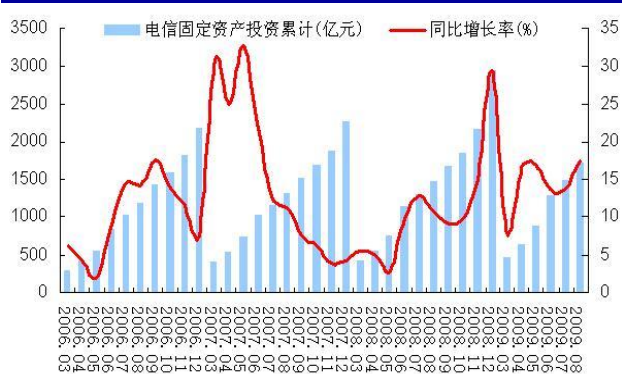
2.3 中国联通红筹公司将回购 SK 电讯所持全部股份，预计将小幅增厚 EPS

联通红筹于 9 月 28 日发布公告，将通过场外回购方式回购 SK 电讯所持股份。回购股份数为 89975 万股，约占红筹公司已发行股本的 3.79%。以现金形式支付对价 99.99 亿港元，即每股 11.105 港元。交易完成后，回购股份将被注销，SK 电讯不再持有任何联通红筹公司股份。回购所需资金 90 亿人民币（100 亿港币），将增加财务费用从而影响净利润，但是因回购后总股本减少 3.79%，我们预计总体将增厚 EPS 约 1%。

3. 电信投资全年快速增长基本确定

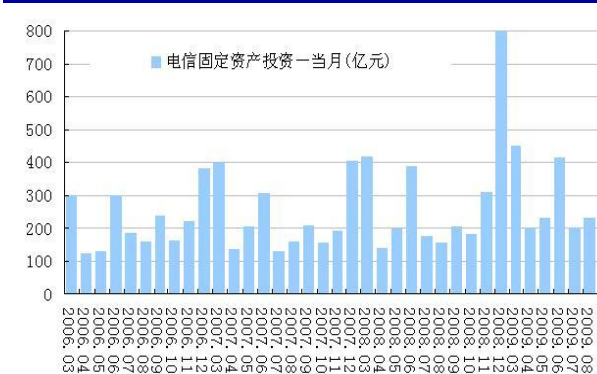
2009 年 1~8 月，我国电信固定资产投资完成额为 1720.5 亿元，同比增长 13.7%，增速比前 7 个月提高 3.8 个百分点，其中 8 月份投资额为 230.6 亿元。全年高增长的基调确定。移动通信基站设备产量同比增长有所反弹，但是增速较前期高点大幅回落，显示 3G 网络设备铺设先期投入暂告段落。2009 年 1~8 月份，西部地区电信固定资产投资比上年同期增长 43.8%，明显高于东、中部地区的 16.9%、24.8%。3G 网络铺设以及 2G 网络的扩容从东部发达地区开始向西部延伸。上半年三大运营商的投资均不足计划的一半，我们认为 2009 年下半年投资仍将维持强劲增长，维持 2009 年电信投资将达 3680 亿元的预测。

图 10：电信固定资产投资累计情况



资料来源：工信部，东莞证券研发中心

图 11：电信固定资产投资当月情况



资料来源：工信部，东莞证券研发中心

图 12：移动通信基站设备产量及其同比增长率（万信道）



资料来源：工信部，东莞证券研发中心

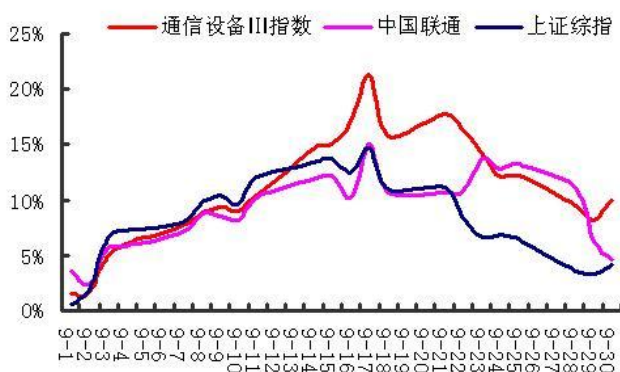
中国联通对于WCDMA网络无线设备总投资超过300亿元，其中，包括华为和中兴在内的国产品牌占63.43%，包括诺基亚西门子、爱立信等在内的国际品牌为36.57%。此外，在中国联通WCDMA配套设备采购中，总投资金额超过100亿元，国内厂家占据了96.6%的市场份额，供应商涉及国内130余家厂家。

4. 通信设备景气延续，业务支出将大幅增加

4.1 9 月份通信类个股走势较强

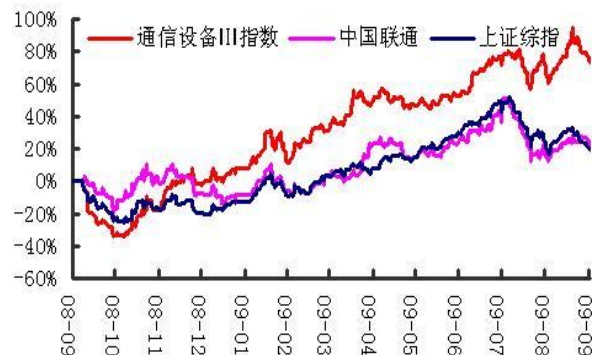
9 月大盘继月初持续反弹后在中下旬步入调整，最高涨幅达到14.71%，最终收盘涨幅为4.19%。通信设备指数和中国联通在中上旬走势弱于大盘，在中下旬，增长确定性强、具备业绩支撑、移动招标开始覆盖公司，特别是“物联网”概念受到市场追捧使得通信类公司走强。最终14家通信类个股收盘平均涨幅为9.31%，最大平均涨幅为23.99%，中国联通收盘涨幅为4.61%，最大涨幅为14.99%。从个股来看，与物联网概念相关的卡类上市公司东信和平和恒宝股份9月最高涨幅达到52.3%和34.25%，光纤光缆及配套公司新海宜、中天科技、烽火通信涨幅都超过20%，良好的业绩支撑是其走强的主要原因，武汉凡谷受益于海外经济的缓慢复苏，运维类上市公司国脉科技以及移动增值服务商北纬通信当月最高涨幅也都达到20%，拓维信息由于受到公司董事和机构的减持，9月份股价大幅回落，表现最差。

图 13：通信指数 9 月走势图



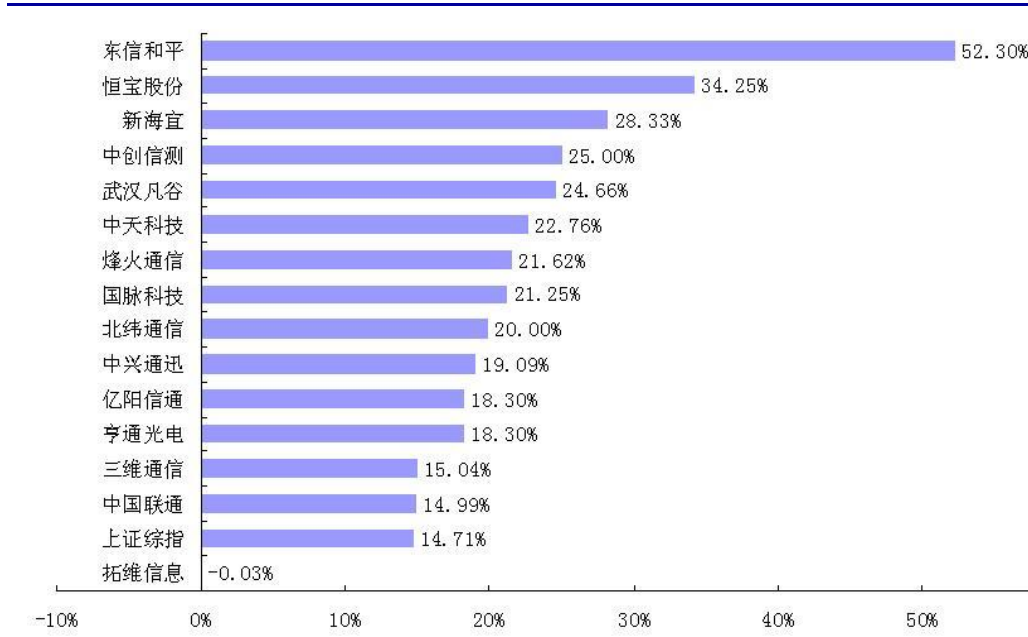
资料来源：Wind 资讯，东莞证券研发中心

图 14：通信指数年走势图



资料来源：Wind 资讯，东莞证券研发中心

图 15: 通信类上市公司 9 月份最高涨幅



资料来源: Wind 资讯, 东莞证券研发中心

4.2 业务支出将大幅增加

我们预计随着前期网络建设的完成, 2010年运营商将减少资本性支出, 而随着3G用户数的增多, 以及3G业务品种的日益丰富, 与业务相关的支出如网络优化、电信运维、网管、移动增值、终端包括智能卡等方面的支出将大幅增加。

系统设备: 国内市场毛利率有望提高, 海外市场复苏利好系统设备商

全球市场研究公司iSuppli发布《中国移动网络设备商市场份额》研究报告, 对国内三大运营商3G招标结果做了统计, 中兴通讯以累计61万载频, 获得国内3G市场36%的份额, 继续位居中国3G市场综合份额第一, 累计61万载频, 在TD-SCDMA及CDMA2000上均列首位, 在WCDMA上位列第三, 在中国3G跑马圈地中取得完胜。我们预计在后期网络扩容中, 系统设备商的毛利率将有所提高。

另外海外市场正在回暖, 且成长空间广阔, 中兴通讯和华为在海外市场频获大单, 我们继续看好中兴通讯和武汉凡谷。

光通信: 3G 过后光通信和 FTTx 跟上

国内3G建设和FTTx的推进使得光纤光缆及配套企业大幅受益, 预计三家光纤光缆上市公司以及新海宜今年下半年业绩继续高增长, 但是随着3G网络的基本建成, 光纤价格将会回落, 从而降低上市公司的估值水平。长期来看3G过后, 我国关注的是光通信以及FTTx的推进, FTTx技术不断成熟, 成本不断降低, 光进铜退的进程进一步加快。EPON和PON技术逐渐成熟, 在技术上也拥有了取代DSL (数字用户线路) 的基础, 并被运营商接受。未来3年-5年将是FTTx持续快速增长的阶段。同时, 我国政府将下一代互联网、数字电视网与第三代移动通信网络并列作为扩大内需的重大投资方向, 预期总投资将超过6000亿元, 可以预见, 我国的光纤通信产业将面临重大的发展机遇。

具体到上市公司, 中天科技的海缆项目值得关注, 目前国内35kV以下海电缆项目基本全部为中天海缆中标, 市场占有率位居同行业第一, 深海光缆方面于今年8月底通过了国际UJ认证, 随着海外市场经济的复苏, 深海光缆在海外市场也将取得突破。

预计亨通光电的光纤预制棒项目在2010年将能实现收益，整体盈利能力大幅上升，整体上市也将进一步增强公司盈利的稳定性。

由武汉邮科院与日本藤仓合资成立的藤仓烽火光电材料科技有限公司光纤产业预制棒基地正式在汉奠基，项目投产后将成为，项目一期达产后具备1000万公里预制棒生产能力，将成为国内最大、最先进的光纤预制棒生产基地。该项目距盈利还需时日，烽火通信值得关注的是其在光通信领域的快速发展。

业务相关支出：大幅增加

随着3G网络的先期建设初告成功，3G 网络优化与室内覆盖以及运营商网络设备运维外包的需求将大幅增长。随着3G商用的推进，3G和全业务对电信运营支撑系统提出了更高的要求，电信运营商的BOSS系统、客户分析系统和OA系统为核心的软投资的增加，预计运营支撑系统的需求将大幅增长。随着3G用户数的增多，通信智能卡的需求也将迅速上升。艾瑞咨询预计2009年我国移动增值市场规模将达到1550.4亿元，同比增长23.9%。其中2009年我国网络游戏市场规模同比增长49.6%，达到310.8亿元。虽然在今后的3至5年中行业整体发展将趋于平缓，但仍将保持20%以上的增长率。预计到2012年，中国网络游戏的市场规模将达到686.2亿元，全球市场占有率将达46.9%。我们继续看好三维通信、国脉科技、亿阳信通、神州泰岳、恒宝股份、北纬通信。

表 5：重点公司盈利预测及投资评级（2009/9/30）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS (元)			PE			评级
			2008A	2009E	2010E	2008A	2009E	2010E	
600050	中国联通	6.35	0.29	0.22	0.27	21.9	28.9	23.5	推荐
000063	中兴通讯	38.18	0.91	1.28	1.55	42.0	29.8	24.6	推荐
002194	武汉凡谷	16.84	0.59	0.69	0.91	28.5	24.4	18.5	推荐
002115	三维通信	19.29	0.47	0.64	0.85	41.0	30.1	22.7	谨慎推荐
600498	烽火通信	20.02	0.43	0.6	0.72	46.6	33.4	27.8	推荐
600522	中天科技	21.41	0.46	0.99	1.24	46.5	21.6	17.3	推荐
600487	亨通光电	22.30	0.64	1.28	1.5	34.8	17.4	14.9	推荐
002089	新海宜	11.09	0.15	0.35	0.54	73.9	31.7	20.5	谨慎推荐
600289	亿阳信通	12.26	0.21	0.46	0.56	58.4	26.7	21.9	谨慎推荐
600485	中创信测	14.29	0.42	0.55	0.75	34.0	26.0	19.1	谨慎推荐
002093	国脉科技	13.56	0.29	0.42	0.58	46.8	32.3	23.4	谨慎推荐
002261	拓维信息	27.30	0.7	1.04	1.33	39.0	26.3	20.5	谨慎推荐
002148	北纬通信	25.95	0.46	0.54	0.74	56.4	48.1	35.1	谨慎推荐
002017	东信和平	11.20	0.27	0.33	0.43	41.5	33.9	26.0	谨慎推荐
002104	恒宝股份	9.65	0.28	0.31	0.38	34.5	31.1	25.4	谨慎推荐

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研发中心

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5%以上

免责声明:

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

东莞证券研究发展中心

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 32 楼
邮政编码: 523000
电话: (0769) 22119450
传真: (0769) 22119453
网址: www.dgzq.com.cn