

通信设备行业

评级：中性

通信行业研究员

张广荣

010-88086830-699

zhanggr@rxzq.com.cn

通信设备与上证指数走势对比图



近期相关报告一览:

2010.4.9《通信行业点评: 分享1500亿光纤宽带网络建设“盛宴”》;

2009.12.25《2010年通信行业年度策略: 8000万3G用户带来的投资机会》;

光通信与网络优化将保持快速增长

投资要点

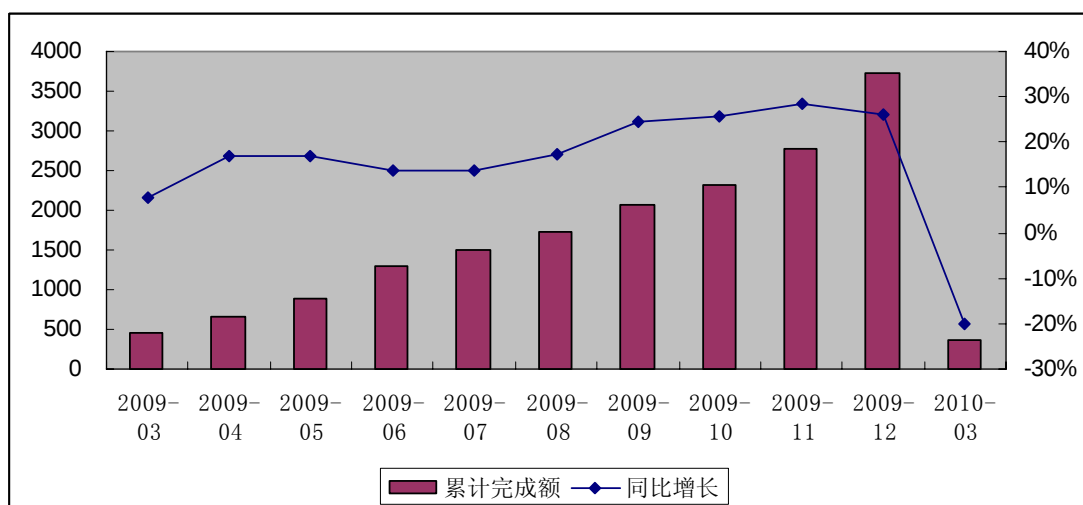
- **一季度电信固定资产投资完成额 358.5 亿元，同比下降 20.2%：** 工信部数据显示，2010 年一季度我国电信主营业务收入累计完成 2096.6 亿元，同比增长 5.3%，增速比今年 1-2 月和去年全年提升 2.3 和 0.1 个百分点，比去年同期提高 1.8 个百分点。2010 年一季度电信固定资产投资完成额 358.5 亿元，同比下降 20.2%
- **2010 年一季度 A 股通信设备板块实现收入 208.16 亿元，同比增长 11.09%，实现净利润 7.73 亿元，同比增长 42.27%。** 净利润同比增加的主要原因来自于投资净收益的增加，2010 年一季度投资净收益同比增加 47.32%，而 2009 年一季度投资收益则同比减少 14.7%。
- **网络优化与光通信两大细分领域增长最快：** 2010 年一季度收入增速超过 20% 的公司中网络优化、光通信是收入增长最快的两大细分领域。网络优化的公司有世纪鼎利、奥维通信、三维通信、华星创业；光通信的公司有烽火通信、光迅科技、新海宜、日海通信、亨通光电。
- **在 2010 年一季报中，通信设备板块 2010 年中期业绩预增的总计有 11 家，** 其中永鼎股份、华星创业预增 50% 以上，新海宜、日海通信预增 40%-60%，其余几家预增额度在 30% 以内。
- **行业估值与投资评级：** 2010 年 5 月 7 日通信设备板块的 2010 年动态市盈率为 26.16 倍，沪深 300 指数的 2009 年市盈率为 13.93 倍，前者较后者高 87.8%。前者的 2011 年市盈率较后者高 75.98%。目前通信设备板块的估值水平比较高，未来几个月内整体表现优于大盘的可能性在降低。我们给予行业“中性”评级。
- **重点公司推荐：** 我们建议投资者重点关注网络优化和光通信，我们认为这两大细分板块未来 2 年将维持高景气度。重点推荐的公司有三维通信、世纪鼎利、烽火通信、新海宜、光迅科技。

1、行业概况

1.1 通信行业总体运行情况

来自工信部的数据显示，2010 年一季度我国电信主营业务收入累计完成 2096.6 亿元，同比增长 5.3%，增速比今年 1-2 月和去年全年提升 2.3 和 0.1 个百分点，比去年同期提高 1.8 个百分点。2010 年一季度电信固定资产投资完成额 358.5 亿元，同比下降 20.2%。

图 1：电信固定资产投资完成额与同比增速



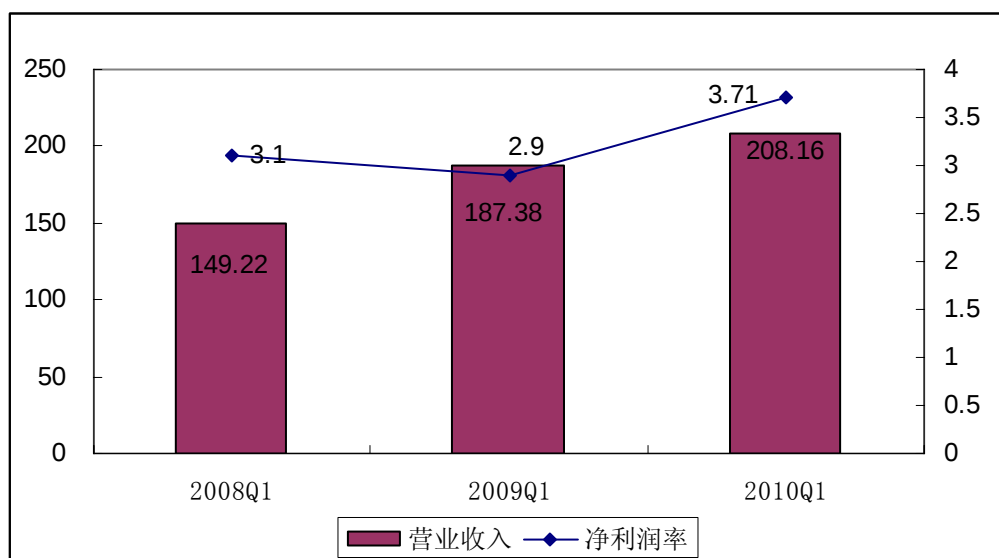
数据来源：wind、日信研究

1-3 月，我国移动电话用户累计净增 2948.9 万户，达到 77687.2 万户，基础电信企业互联网宽带接入用户净增 610.5 万户，达到 10933.1 万户，移动通信收入累计完成 1417.3 亿元，比上年同期增长 11.3%，在电信主营业务收入中所占的比重从上年同期的 63.93% 上升到 67.60%；固定通信收入累计完成 679.3 亿元，比上年同期下降 5.4%，在电信主营业务收入中所占的比重从上年同期的 36.07% 下降到 32.40%。

1.2 A 股通信设备行业情况

2010 年一季度通信设备行业实现收入 208.16 亿元，同比增长 11.09%，实现净利润 7.73 亿元，同比增长 42.27%。

图 2： 通信设备行业收入与净利润率（单位：亿元、%）



数据来源：公司公告、日信研究

净利润同比增加的主要原因来自于投资净收益的增加，2010 年一季度投资净收益同比增加 47.32%，而 2009 年一季度投资收益则同比减少 14.7%。

表 1： 09 年 Q1 与 10 年 Q1 增速对比

	2010Q1	2009Q1
营业收入	11.09%	25.57%
营业总成本	11.28%	25.59%
投资净收益	47.32%	-14.70%
净利润	42.27%	17.36%

数据来源：公司公告、日信研究

2、网络优化与光通信两大细分领域增长最快

下表 2 中列出了 2010 年一季度收入增速超过 20% 的公司，我们注意到网络优化、光通信是收入增长最快的两大细分领域。网络优化的公司有世纪鼎利、奥维通信、三维通信、华星创业；光通信的公司有烽火通信、光迅科技、新海宜、日海通信、亨通光电。

表 2： 2010 年一季度增长较快的通信设备公司

证券简称	2010Q1 收入增长	2010Q1 利润增长	2009Q1 收入增长	2009Q1 利润增长
高鸿股份	118.4	-131.57	77.64	21.71
永鼎股份	68.4	594.03	17.86	122.76
世纪鼎利	64.6	77.73		
亨通光电	57.6	98.37	23.89	64.57

奥维通信	54.5	23.55	406.84	104.96
华星创业	54.35	219.54		
三维通信	43.1	36.89	61.83	30.92
上海普天	42.6	-3.53	-14.21	-518.36
烽火通信	34.6	42.88	33.85	34.86
新海宜	32.8	54.88	103.15	384.14
南京熊猫	28.95	68.53	-11.33	-76.93
光迅科技	24.69	6.03		
日海通讯	20.8	51.61		

数据来源: wind

在 2010 年一季报中, 通信设备板块 2010 年中期业绩预增的总计有 11 家, 其中永鼎股份、华星创业预增 50% 以上, 新海宜、日海通信预增 40%-60%, 其余几家预增额度在 30% 以内。

表 3: 通信设备 2010 年中期业绩预增情况

永鼎股份	增长 100% 以上
华星创业	增长 50%~100%
新海宜	增长 40%~60%
日海通讯	净利润为 3800 万~4200 万元, 增长 40%~60%
三维通信	增长 20%~50%
奥维通信	增长 10%~40%
国脉科技	增长幅度 10%~30%
恒宝股份	增长 0%~30%
武汉凡谷	增减变动幅度小于 30%
东信和平	增减变动幅度小于 30%
光迅科技	增长幅度小于 30%

数据来源: wind

3、行业估值与投资评级

2010 年 5 月 7 日通信设备板块的 2010 年动态市盈率为 26.16 倍, 沪深 300 指数的 2009 年市盈率为 13.93 倍, 前者较后者高 87.8%。前者的 2011 年市盈率较后者高 75.98%。目前通信设备板块的估值水平比较高, 未来几个月内整体表现优于大盘的可能性在降低。我们给予行业“中性”评级。

4、推荐网络优化与光通信

我们建议投资者重点关注网络优化和光通信。我们认为这两大细分板块未来 2 年将维持高景气度。我们维持 2010 年通信行业年度策略中对网络优化子行业未来发展的判断——“展望 2010 年, 随着 3G 用户数的爆发性增长, 运营商对网络优化和扩容的投资需求将会上升。以中国电信为例, 3G 商用以来北京地区平均每月新增 25000 个 3G 用户, 截至今年 11 月份已

累计近 20 万，其全球眼、流媒体、数据卡等移动宽带业务也获得了迅猛增长，为满足 3G 用户与业务快速增长带来的带宽资源需求，中国电信决定启用 2.1GHz 频段来规模发展数据卡用户。由于电信之前的 CDMA 用户使用的是 800MHz 的频段，较中国联通的 1.94GHz 和中国移动 1.88GHz 的高频段，具备更强的绕射能力、更小的电波视距损耗和覆盖面积较大等显著优势。此次高频段的采用势必要求电信加大室内覆盖等网络优化方面的投资力度。另外，三家运营商的竞争环境也使得运营商对网络质量更为重视，3G 由于单一基站覆盖面积较小，其网络优化整体市场规模要大于 2G，我们预计网络优化市场规模在 09 年将突破百亿，快速增长趋势能够持续至 2011 年。”我们重点推荐的公司有三维通信、世纪鼎利。

2010 年 4 月初，包括工信部、国家发改委、科技部、财政部、国土资源部、住宅与建设部、税务总局等在内的七部委联合印发了《关于推进光纤宽带网络建设的意见》提出要推进光纤宽带网络建设，发展目标是到 2011 年，光纤宽带端口超过 8000 万，城市用户接入能力平均达到 8 兆比特每秒以上，农村用户接入能力平均达到 2 兆比特每秒以上，商业楼宇用户基本实现 100 兆比特每秒以上的接入能力，预计我国光纤宽带网络建设投资三年内将超过 1500 亿元，这显示宽带建设已经上升到了国家战略层面。从业务需求看，随着流媒体业务、P2P 业务、IPTV、高清电视（3D 电视）等高带宽业务应用的快速发展，人们对通信的需求已从最初的语音业务向数字化生活迈进，全球目前已掀起超高速宽带建设浪潮，2015 年主要发达国家接入带宽将升级到 50Mbps，研究机构 IDATE 预测未来五年全球 FTTX 用户的年均增长率约为 21%-33%，2009 年我国仅完成 FTTX 覆盖 2300 万线，我们以 2.72 亿固话用户 50% 覆盖计算，未来需新增 FTTX 覆盖 1 亿线，市场潜力巨大。光通信领域我们重点推荐的公司有烽火通信和新海宜。

表 4：重点公司盈利预测与评级

公司	投资评级	股价 (5.10)	EPS			PE		
			09A	10E	11E	09A	10E	11E
三维通信	增持	24.47	0.58	0.75	0.94	42.19	32.45	25.96
世纪鼎利	增持	113.72	2.06	2.99	3.88	55.20	38.07	29.29
烽火通信	增持	28.44	0.59	0.84	1.13	48.20	33.86	25.17
新海宜	增持	18.88	0.38	0.61	0.85	49.68	31.05	22.18
光迅科技	增持	35.77	0.65	0.88	1.23	55.03	40.76	29.12

投资评级说明

公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

买入 (Buy) : 相对强于市场表现20%以上;

增持 (outperform) : 相对强于市场表现5% ~ 20%;

中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

减持 (underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

看好 (overweight) : 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (underweight) : 行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写, 研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则, 以合法渠道获得这些信息, 尽可能保证可靠、准确和完整, 但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据, 不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证, 无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息, 但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布, 需注明出处为日信证券研究部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。