

数据业务提升 ARPU，投资下滑有所缓解

2010 年 6 月电信服务及通信设备业月度数据点评

电信服务及通信设备业

跟踪报告

2010 年 07 月 22 日 星期四

TMT 小组

康志毅 SAC 执业证书编号: S0630209100142

010-59707103

kzy@longone.com.cn

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

行业及重点跟踪公司评级

子行业	行业 评级	上市公司	公司 评级
电信运营	中性	中国联通	增持
系统设备	中性	中兴通讯	买入
	中性	武汉凡谷	中性
光通信	中性	烽火通信	增持
	中性	光迅科技	增持
	中性	亨通光电	中性
	中性	中天科技	中性
网络优化	推荐	三维通信	增持
	推荐	奥维通信	中性
	推荐	世纪鼎利	增持
	推荐	华星创业	增持
网管软件	推荐	亿阳信通	增持
增值服务	推荐	北纬通信	增持
	推荐	拓维信息	买入
IC 卡	推荐	大唐电信	增持
	推荐	东信和平	增持
	推荐	恒宝股份	增持
运营维护	推荐	国脉科技	中性
测试设备	推荐	中创信测	增持
手机终端	回避		减持

投资要点

□ 工信部今日公布了 6 月份通信业主要指标完成情况:

- ✓ 1-6 月份电信营业收入为 4,575 亿元,同比增长 6.5%,其中电信主营业务收入 4,345.5 亿元,同比增长 5.9%。6 月份单月电信业务收入为 791.1 亿元,同比增长 9.8%,增速较 5 月份下降 0.2 个百分点,其中电信主营业务收入 750.4 亿元,同比增长 7.8%,增速与 5 月份持平。
- ✓ 1-6 月份电信固定资产投资为 914.8 亿元,同比减少 29.2%。6 月份单月 308 亿元,同比减少 25.5%,减少速度较 5 月份回升 12.3 个百分点。

□ 点评:

- ✓ **数据业务提升 ARPU。**在电信收入增速稳定、移动收入占比提升、移动用户数增速略降、移动用户通话时长增速略降的情况下,我们能够得到的结果是数据业务提升了 ARPU: ①6 月份电信主营业务收入延续了 1 月份以来的回升势头,6 月份单月收入同比增速 7.8%,与上月相同。同时移动通信收入占比较 5 月份提升 0.1 个百分点至 68.6%。②从移动用户增速看,6 月份新增移动电话用户 943.9 万户,同比增长 14.4%,增速较 5 月份下滑 1.1 个百分点。③从移动用户通话时长看,6 月份移动电话通话时长为 3,613.9 亿分钟,同比增长 22.7%,但增速较 5 月份下滑 1 个百分点。
- ✓ **电信投资下滑趋势有所缓解。**6 月份单月投资额 308 亿元,同比减少 25.5%,但减少速度较 5 月份回升 12.3 个百分点,下滑趋势有所缓解。我们分析,随着 TD-SCDMA、PON、网络优化等设备的逐步投入,下半年电信投资额下滑趋势将得到进一步遏制,预计 10 年全年电信固定资产投资额下滑幅度缩小至 20%左右。
- ✓ **投资建议。**延续我们中期策略报告《等待拐点,利好后端》中提出的方向建议,重点推荐中国联通、中兴通讯、恒宝股份、大唐电信。

相关报告:

《等待拐点,利好后端》

10.07.06

《电信、联通维稳,移动回升》

10.02.23

《攻守转换,紧握主线》

09.12.25

《积极信号开始出现,电信收入环比增长加快》

09.10.19

表 1. 通信业主要指标完成情况

亿元	Jun-09	Jul-09	Aug-09	Sep-09	Oct-09	Nov-09	Dec-09	Jan-10	Feb-10	Mar-10	Apr-10	May-10	Jun-10
电信业务收入	4,171	4,911	5,682	6,451	7,203	7,930	8,707	710	1,406	2,212	2,998	3,784	4,575
同比%	2.3%	2.7%	3.2%	3.3%	3.6%	3.8%	4.1%	6.6%	6.0%	6.2%	6.5%	6.6%	6.5%
其中，电信主营业务收入	4,056	4,775	5,527	6,257	6,989	7,692	8,424	670	1,332	2,097	2,846	3,595	4,346
同比%	2.3%	2.6%	3.1%	3.1%	3.4%	3.6%	3.9%	5.0%	5.0%	5.3%	5.7%	5.9%	5.9%
电信固定资产投资	1,291	1,490	1,721	2,079	2,324	2,773	3,725	-	-	359	464	606	915
同比%	13.6%	13.7%	17.5%	24.5%	25.6%	28.5%	26.1%	0.0%	0.0%	-20.2%	-28.4%	-30.9%	-29.2%

资料来源：东海证券研究所，工信部

表 2. 通信板块重点跟踪公司估值水平

公司简称	代码	投资 评级	总市值 (亿元)	流通市值 (亿元)	股价 (元)	每股收益			市盈率			CAGR 09/11年	PEG 10E	最新 市净率	
						09A	10E	11E	09A	10E	11E				
电信运营															
中国联通	600050.SH	增持	1,148.9	1,148.9	5.42	0.15	0.10	0.13	36.6x	54.2x	42.6x	-7.2%	NA	1.6x	
平均值									36.6x	54.2x	42.6x	-7.2%		1.6x	
系统设备及相关															
中兴通讯	000063.SZ	买入	623.8	494.5	21.76	0.86	1.10	1.31	25.4x	19.8x	16.6x	23.6%	0.8x	3.1x	
武汉凡谷	002194.SZ	中性	75.9	19.2	13.65	0.61	0.70	0.87	22.3x	19.6x	15.8x	18.8%	1.0x	3.8x	
平均值									23.8x	19.7x	16.2x	21.2%	0.9x	3.4x	
光通信															
烽火通信	600498.SH	增持	110.4	49.9	24.98	0.59	0.85	1.16	42.1x	29.2x	21.6x	39.5%	0.7x	3.4x	
光迅科技	002281.SZ	增持	49.3	12.3	30.80	0.65	0.83	1.09	47.3x	36.9x	28.4x	29.1%	1.3x	5.1x	
亨通光电	600487.SH	中性	45.7	45.7	27.52	1.11	1.21	1.49	24.9x	22.7x	18.5x	15.9%	1.4x	3.4x	
中天科技	600522.SH	中性	61.6	61.6	19.21	1.04	1.21	1.45	18.4x	15.8x	13.2x	17.9%	0.9x	3.5x	
平均值									33.2x	26.2x	20.4x	25.6%	1.1x	3.9x	
配线															
新海宜	002089.SZ	-	40.3	25.3	17.15	0.35	0.59	0.81	49.1x	29.2x	21.1x	52.5%	0.6x	7.2x	
日海通讯	002313.SZ	-	36.1	9.0	36.10	0.73	1.13	1.57	49.8x	31.9x	23.0x	47.0%	0.7x	4.3x	
平均值									49.4x	30.6x	22.1x	49.8%	0.6x	5.8x	
网优测试															
三维通信	002115.SZ	增持	29.8	22.8	13.90	0.36	0.50	0.61	38.6x	27.7x	22.9x	29.7%	0.9x	4.4x	
奥维通信	002231.SZ	-	18.1	4.6	11.25	0.15	0.16	0.22	75.7x	71.8x	51.6x	21.1%	3.4x	4.6x	
三元达	002417.SZ	-	25.0	5.0	20.85	0.41	0.56	0.68	50.5x	37.0x	30.7x	28.3%	1.3x	10.8x	
世纪鼎利	300050.SZ	增持	75.1	19.5	139.11	2.06	2.73	3.66	67.5x	50.9x	38.0x	33.2%	1.5x	5.3x	
华星创业	300025.SZ	增持	22.0	5.5	27.45	0.33	0.57	0.81	83.3x	48.2x	34.1x	56.3%	0.9x	8.3x	
中创信测	600485.SH	增持	20.1	20.1	14.49	0.19	0.43	0.59	76.2x	33.6x	24.4x	76.9%	0.4x	5.0x	
国脉科技	002093.SZ	中性	53.2	44.5	13.29	0.23	0.29	0.36	57.2x	45.6x	36.6x	24.9%	1.8x	10.0x	
平均值									64.1x	45.0x	34.0x	38.6%	1.0x	6.9x	
通信卡															
东信和平	002017.SZ	增持	31.1	30.7	15.64	0.16	0.28	0.41	98.9x	55.1x	38.0x	61.4%	0.9x	4.4x	
恒宝股份	002104.SZ	增持	72.1	45.1	16.37	0.21	0.33	0.42	76.9x	49.3x	39.3x	39.9%	1.2x	12.8x	
大唐电信	600198.SH	增持	74.8	74.5	17.04	0.13	0.30	0.38	130.2x	57.2x	45.0x	70.0%	0.8x	15.1x	
平均值									102.0x	53.9x	40.8x	57.1%	1.0x	10.8x	
增值服务															
北纬通信	002148.SZ	增持	24.0	14.3	31.77	0.47	0.54	0.70	67.7x	58.8x	45.3x	22.2%	2.7x	6.0x	
拓维信息	002261.SZ	买入	42.2	21.6	29.01	0.60	0.76	1.08	48.4x	38.2x	26.9x	34.0%	1.1x	6.7x	
平均值									58.0x	48.5x	36.1x	28.1%	1.9x	6.3x	
卫星导航															
北斗星通	002151.SZ	-	37.0	9.3	40.63	0.56	0.65	0.85	72.4x	62.8x	47.6x	23.3%	2.7x	11.8x	
合众思壮	002383.SZ	-	57.1	14.3	47.61	0.70	0.88	1.12	68.1x	54.2x	42.5x	26.5%	2.0x	4.0x	
									70.2x	58.5x	45.1x	24.9%	2.4x	7.9x	
其他															
亿阳信通	600289.SH	增持	51.1	51.1	9.07	0.15	0.23	0.36	62.0x	39.4x	25.3x	56.7%	0.7x	3.6x	
动力源	600405.SH	-	20.3	20.3	9.74	0.19	0.00	0.00	-	-	-	-	-	5.1x	
键桥通讯	002316.SZ	-	27.9	7.0	17.88	0.27	0.39	0.50	65.7x	46.3x	35.9x	35.3%	1.3x	3.6x	
平均值									63.8x	42.8x	30.6x	46.0%	1.0x	3.6x	
板块均值									58.2x	41.4x	31.4x	35.1%	0.9x	6.1x	

资料来源：东海证券研究所

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

康志毅, 高级研究员, 从事电信服务、通信设备及传媒业研究, 毕业于吉林大学, 经济学硕士; 3 年证券研究经验; 2009 年 7 月加盟东海证券研究所。

一、行业评级

推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122