

通信设备行业 2010 年 4 季度报告

评级：增持 维持评级

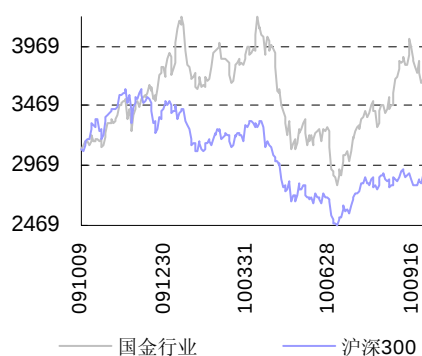
行业研究

长期竞争力评级：高于行业均值

布局 11 年：把握趋势，关注价值

市场数据(人民币)

行业优化平均市盈率	53.26
市场优化平均市盈率	29.70
国金通信设备指数	3685.90
沪深 300 指数	2935.57
上证指数	2655.66
深证成指	11468.54
中小板指数	6700.27



相关报告

1. 《精选五股,集中投资》, 2010.6.28
2. 《2010 年电信及通信设备行业中期策略》, 2010.6.10
3. 《从公司综合价值比较看待 Q4 投资机会》, 2009.10.9

投资建议

- **行业策略**: 1) 从投资时钟上, 我们建议投资者关注终端消费、带宽消费、内容消费趋势带来通信终端、通信核心器件、光通信设备、移动互联网的中长期投资机会。2) **选股逻辑: 把握趋势, 关注价值**。从行业特性看, 科技板块具有技术创造需求、而技术创新日新月异的发展特征, 看对趋势是科技企业成功的首要条件; 因此, 我们认为趋势性投资是科技板块选股的核心逻辑, 财务指标可作为安全边际的必要参考。
- **推荐组合**: 根据我们价值评估模型, 最新推荐: 泰岳 > 中兴 > 国民 > 光迅 > 烽火 > 拓维 > 北纬 > 鼎利 > 华胜。

2010 年/Q3 通信设备商业绩前瞻

- **系统设备商**: 中兴 0.47 元 (增速 14%)、烽火 0.64 元 (40%)、大唐 0.12 元 (33%);
- **通信芯片及元器件**: 国民 1.33 元 (增速 77%)、光迅 0.66 元 (26%)、凡谷 0.37 元 (-12%)、恒宝 0.15 元 (16%)、东信 0.15 元 (8%);
- **光纤光缆行业**: 亨通 0.89 元 (增速 20%)、中天 0.84 元 (15%)、中利 0.62 元 (21%)、永鼎 0.44 元 (139%);
- **网络优化**: 世纪鼎利 1.07 元 (增速 47%)、三维 0.26 元 (24%)、华星创业 0.30 元 (54%)、三元达 0.39 元 (34%);
- **IT 支撑及通信服务**: 华胜 0.29 元 (1.8%)、国脉 0.21 元 (14%)、亿阳 0.12 元 (12%)、中创 0.17 元 (23%);
- **移动互联网**: 泰岳 0.80 元 (30%)、北纬 0.40 元 (17%)、拓维 0.52 元 (14%);
- **配套设备**: 日海 0.70 元 (41%)、动力源 0.15 元 (31%)、新海宜 0.35 元 (52%)、梅泰诺 0.28 元 (-16%)。

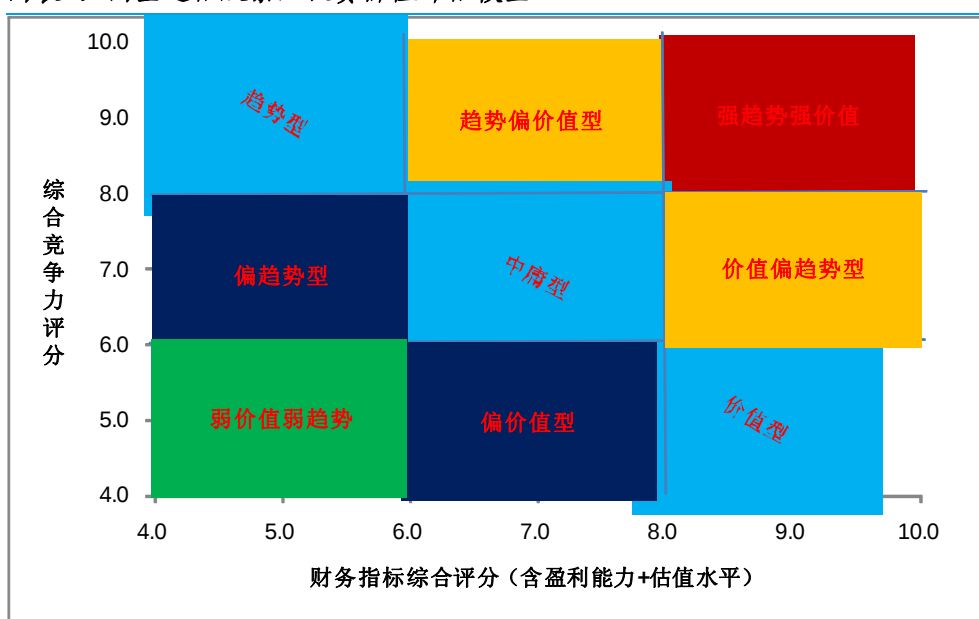
陈运红 分析师 SAC 执业编号: S1130208030230
 (8621)61038242
 chenyh@gjzq.com.cn

图表1：10年IQ4 通信行业最新推荐排序：泰岳>中兴>国民>光迅>烽火>拓维>北纬>鼎利>华胜；

项目 细分指标 名称	综合竞争力评估（权重50%）					两年平均盈利能力（25%）			两年平均估值水平（25%）			综合 评分 10分	最新评级 调整
	所属领域趋势	技术优势	市场优势	公司机制	合计	ROE	EPS增速	合计	PE	PB	合计		
	20%	10%	10%	10%	5分	10%	15%	2.5分	20%	5%	2.5分		
中兴通讯	7.00	9.00	8.50	7.50	3.90	8.17	5.60	1.66	9.42	11.10	2.44	8.00	买入
烽火通信	8.00	9.00	8.00	7.50	4.05	5.76	6.00	1.48	5.77	7.56	1.53	7.06	买入
大唐电信	8.00	7.00	6.00	6.00	3.50	9.30	8.00	2.13	1.92	3.27	0.55	6.18	关注
国民技术	9.50	9.50	9.50	8.00	4.60	4.59	10.60	2.05	3.50	5.89	0.99	7.64	买入
光迅科技	9.00	9.00	8.50	6.00	4.15	6.75	7.00	1.72	5.84	6.13	1.47	7.35	买入
武汉凡谷	6.00	8.00	8.00	7.00	3.50	8.10	2.40	1.17	7.84	8.32	1.98	6.65	关注
恒宝股份	7.00	7.00	8.00	7.00	3.60	8.70	5.00	1.62	5.00	4.74	1.24	6.46	关注
东信和平	7.00	6.00	8.50	6.50	3.50	7.28	5.00	1.48	4.05	6.91	1.16	6.13	关注
亨通光电	4.00	7.50	7.00	7.00	2.95	7.12	2.00	1.01	7.53	8.73	1.94	5.90	关注
中天科技	4.00	7.00	7.50	7.00	2.95	10.16	2.00	1.32	9.72	8.33	2.36	6.63	关注
中利科技	4.00	7.00	7.50	7.00	2.95	5.80	5.00	1.33	8.07	12.58	2.24	6.52	关注
永鼎光缆	4.00	6.00	6.00	7.00	2.70	6.99	5.00	1.45	8.50	8.73	2.14	6.28	关注
宝胜股份	4.00	6.00	6.00	7.00	2.70	5.70	5.00	1.32	7.74	10.13	2.05	6.07	关注
世纪鼎利	6.50	9.00	9.00	7.50	3.85	8.17	7.60	1.96	5.18	4.77	1.27	7.08	上调为买入
三维通信	6.00	7.50	7.50	7.50	3.45	7.66	4.00	1.37	6.12	8.30	1.64	6.46	关注
华星创业	6.00	6.00	6.00	7.00	3.10	8.02	6.00	1.70	4.90	6.21	1.29	6.09	中性
三元达	6.00	6.00	6.00	7.00	3.10	7.60	6.00	1.66	4.19	11.70	1.42	6.18	关注
盛路通信	6.00	8.00	8.00	7.00	3.50	4.92	5.00	1.24	5.20	7.44	1.41	6.15	中性
奥维通信	6.00	5.00	5.00	7.00	2.90	3.50	6.00	1.25	2.70	5.84	0.83	4.98	下调为卖出
华胜天成	7.00	6.00	7.50	8.00	3.55	7.86	5.00	1.54	5.93	7.33	1.55	6.64	买入
国脉科技	7.00	6.00	6.50	7.00	3.35	10.56	4.00	1.66	4.59	4.00	1.12	6.12	关注
亿阳信通	6.00	8.00	8.00	7.50	3.55	4.07	2.00	0.71	5.84	7.82	1.56	5.82	中性
中创信测	6.00	7.50	7.50	7.50	3.45	6.97	1.60	0.94	3.86	6.17	1.08	5.47	中性
华平股份	7.00	7.00	7.00	6.00	3.40	4.25	1.60	0.67	5.56	10.84	1.65	5.72	中性
高新兴	6.00	7.00	7.00	6.00	3.20	7.31	1.60	0.97	6.33	10.74	1.80	5.97	中性
神州泰岳	10.00	9.00	9.00	9.00	4.70	7.48	8.00	1.95	5.40	8.74	1.52	8.16	买入
北纬通信	10.00	7.00	6.00	7.50	4.05	5.50	8.00	1.75	4.55	4.84	1.15	6.95	买入
拓维信息	10.00	7.00	6.00	7.00	4.00	8.02	6.00	1.70	5.19	5.24	1.30	7.00	买入
日海通信	6.00	6.00	7.00	7.50	3.25	6.82	6.00	1.58	5.78	7.16	1.51	6.35	关注
动力源	5.00	6.00	7.00	7.00	3.00	9.05	4.00	1.50	3.58	5.34	0.98	5.49	中性
新海宜	6.00	6.00	7.00	6.50	3.15	9.44	5.00	1.69	5.64	5.71	1.41	6.26	关注
键桥通信	6.00	6.00	6.00	6.50	3.05	4.90	5.60	1.33	3.87	10.23	1.29	5.67	关注
梅泰诺	5.00	5.00	6.00	6.50	2.75	5.38	4.00	1.14	5.88	11.34	1.74	5.63	下调为卖出
满分标准	增速35%	技术领先	份额第一	员工激励	5	20%	50%	2.5	20	3	2.50	10.00	

来源：国金证券研究所

图表2：国金通信股票池投资价值评估模型



来源：国金证券研究所

图表3：国金通信设备行业股票池盈利预测与估值水平比较

更新:2010-09-30

更新:2010-09-30		EPS				PE		BVPS		PB		ROE		业绩 调整
公司简称	股价	10E		11E		10E	11E	10E	11E	10E	11E	10E	11E	
		国金预测	市场预测	国金预测	市场预测									
中兴通讯	24.72	1.04	1.08	1.33	1.38	23.88	18.59	8.55	9.83	2.89	2.51	15.56%	17.11%	维持
烽火通信	33.47	0.84	0.83	1.14	1.08	40.08	29.26	7.99	8.92	4.19	3.75	10.63%	12.40%	上调
大唐电信	17.33	0.15	0.27	0.19	0.40	115.53	92.43	1.78	2.01	9.72	8.62	16.07%	21.12%	维持
国民技术	120.20	1.78	1.68	2.57	2.45	67.53	46.77	23.06	24.12	5.21	4.98	7.95%	10.40%	下调
光迅科技	35.02	0.88	0.80	1.23	1.03	39.98	28.49	6.71	7.66	5.22	4.57	12.35%	14.65%	上调
武汉凡谷	15.89	0.58	0.67	0.68	0.82	27.50	23.54	4.08	4.80	3.89	3.31	15.82%	16.57%	维持
恒宝股份	15.16	0.33	0.32	0.45	0.47	45.94	34.03	2.22	2.60	6.82	5.83	16.47%	18.34%	维持
东信和平	16.92	0.31	0.38	0.38	0.56	54.39	44.30	3.72	4.09	4.55	4.14	12.66%	16.46%	维持
亨通光电	32.54	1.15	1.27	1.31	1.47	28.30	24.84	8.89	10.13	3.66	3.21	13.86%	14.61%	维持
中天科技	23.76	1.10	1.25	1.22	1.40	21.60	19.56	6.06	7.23	3.92	3.28	20.99%	19.64%	维持
中利科技	28.81	1.10	1.23	1.23	1.60	26.19	23.38	11.45	12.78	2.52	2.25	10.48%	12.71%	维持
永鼎光缆	12.78	0.53	0.50	0.56	0.61	24.11	22.96	3.56	3.89	3.59	3.28	13.70%	14.26%	维持
宝胜股份	18.41	0.63	0.82	0.82	0.97	29.22	22.48	5.98	6.47	3.08	2.85	11.20%	11.60%	维持
世纪鼎利	61.13	1.40	1.55	1.82	2.18	43.66	33.59	8.90	10.73	6.87	5.70	15.74%	16.96%	维持
三维通信	16.30	0.46	0.49	0.54	0.66	35.36	29.96	4.33	4.71	3.77	3.46	14.18%	16.45%	维持
华星创业	21.51	0.48	0.52	0.58	0.74	44.53	37.11	4.16	4.79	5.18	4.49	14.60%	17.47%	维持
三元达	20.50	0.41	0.54	0.45	0.68	50.02	45.39	7.41	8.69	2.77	2.36	15.35%	15.04%	维持
盛路通信	22.25	0.48	0.51	0.62	0.66	43.36	33.60	5.26	5.80	4.23	3.83	9.38%	10.29%	维持
奥维通信	13.85	N/A	0.18	N/A	0.20	78.74	69.18	2.61	2.79	5.31	4.96	7.00%	7.00%	维持
华胜天成	16.25	0.43	0.47	0.55	0.62	37.88	29.55	3.70	4.28	4.39	3.80	14.66%	16.79%	维持
国脉科技	14.72	0.31	0.32	0.37	0.44	47.48	39.57	1.77	2.20	8.31	6.70	20.14%	22.10%	维持
亿阳信通	10.91	0.28	0.23	0.37	0.34	38.69	29.76	2.73	2.98	4.00	3.67	7.44%	8.84%	维持
中创信测	17.35	0.32	0.40	0.35	0.57	54.22	49.29	3.32	3.86	5.23	4.49	12.52%	15.37%	维持
华平股份	62.88	N/A	1.50	N/A	2.10	42.04	29.96	21.62	23.92	2.91	2.63	7.40%	9.60%	维持
高新兴	34.40	0.98	1.09	1.23	1.43	35.10	28.08	11.76	12.92	2.93	2.66	14.40%	14.84%	维持
神州泰岳	52.64	1.20	1.27	1.74	1.74	43.87	30.25	14.08	16.82	3.74	3.13	14.00%	15.92%	下调
北纬通信	37.03	0.69	0.57	1.08	0.81	53.43	34.41	5.66	6.32	6.54	5.86	9.94%	12.07%	维持
拓维信息	35.79	0.80	0.74	1.11	0.96	44.85	32.24	5.79	6.81	6.18	5.26	15.22%	16.85%	维持
日海通信	41.49	1.05	1.13	1.40	1.57	39.51	29.64	9.27	10.63	4.48	3.90	12.30%	14.97%	维持
动力源	12.74	0.21	0.27	0.25	0.57	60.67	50.96	2.13	2.42	5.98	5.26	12.83%	23.36%	维持
新海宜	20.10	0.51	0.56	0.64	0.78	39.41	31.53	3.52	4.18	5.71	4.80	17.88%	19.90%	维持
键桥通信	20.04	0.37	0.45	0.41	0.66	54.16	49.24	6.51	7.19	3.08	2.79	8.52%	11.07%	维持
梅泰诺	21.74	0.61	0.67	0.67	0.80	35.64	32.40	7.89	8.58	2.76	2.53	10.49%	11.04%	维持
鼎汉技术	36.82	N/A	0.87	N/A	1.17	42.18	31.47	10.88	12.84	3.38	2.87	12.80%	14.27%	维持

来源：市场预测来自于 WIND 平均预测，国金证券研究所

内容目录

10/Q4 投资策略：把握趋势，关注价值	6
行业筛选：战略性看多系统设备商、移动互联网、通信核心器件等方向	6
投资策略：把握趋势，关注价值	8
2010 年/Q3 通信行业季报前瞻	11
系统设备商：下半年好于上半年	11
通信芯片及元器件行业：市场集中度较高，关注行业机会	11
光纤光缆：行业景气度处于下降通道，谷底或许在明年上半年	12
网络优化：行业竞争面临加剧，关注个股机会	12
IT 支撑系统及通信服务：行业竞争趋于激烈	13
移动互联网：下半年将好于上半年	13
配套设备：景气度处于下降通道，关注个股机会	14

图表目录

图表 1：10 年/Q4 通信行业最新推荐排序：泰岳 > 中兴 > 国民 > 光迅 > 烽火 > 拓维 > 北纬 > 鼎利 > 华胜；	2
图表 2：国金通信股票池价值评估模型	2
图表 3：国金通信设备行业股票池盈利预测与估值水平比较	3
图表 4：10 年/Q3 通信设备行业有望出现底部回暖	6
图表 5：系统设备行业景气度有望逐步复苏	6
图表 6：移动互联网景气度处于底部回升阶段	7
图表 7：通信器件：关注核心技术和产业链一体化的公司	7
图表 8：配套设备景气高峰已过，关注宽带接入领域	7
图表 9：网络优化景气高峰期已过，面临竞争加剧的风险	7
图表 10：光纤光缆景气周期已过，期待明年下半年的机会	7
图表 11：IT 运维业竞争加剧，兼并重组是看点	7
图表 12：国金通信股票池价值评估模型	8
图表 13：10 年/Q4 通信行业最新推荐排序：中兴 > 泰岳 > 国民 > 光迅 > 烽火 > 拓维 > 北纬 > 鼎利 > 华胜；	9
图表 14：国金通信设备行业股票池盈利预测与估值水平比较	10
图表 15：10 年/Q3 系统设备商 EPS：中兴 0.47 元（增速 14%）、烽火 0.64 元（40%）、大唐 0.12 元（33%）	11
图表 16：10 年 Q3 通信元器件公司 EPS：国民 1.33 元（增速 77%）、光迅 0.66 元（26%）、凡谷 0.37 元（-12%）、恒宝 0.15 元（16%）、东信 0.15 元（8%）	11
图表 17：10 年 Q3 光纤光缆公司 EPS：亨通 0.89 元（增速 20%）、中天 0.84 元（15%）、中利 0.62 元（21%）、永鼎 0.44 元（139%）	12

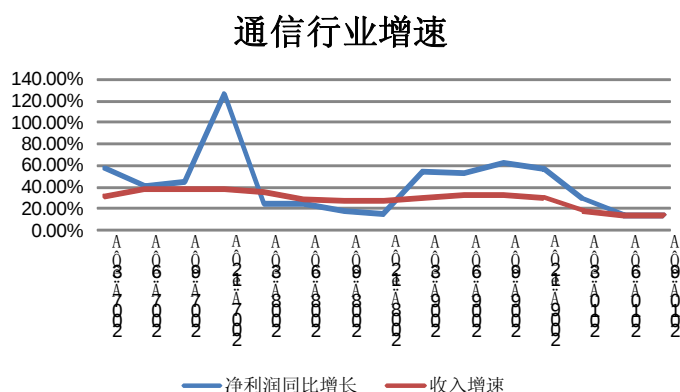
图表 18: 10 年 Q3 网络优化公司 EPS: 世纪鼎利 1.07 元 (增速 47%)、三维 0.26 元 (24%)、华星创业 0.30 元 (54%)、三元达 0.39 元 (34%)	12
图表 19: 10 年 Q3 通信服务公司 EPS: 华胜 0.29 元 (1.8%)、国脉 0.21 元 (14%)、亿阳 0.12 元 (12%)、中创 0.17 元 (23%)	13
图表 20: 10 年 Q3 移动互联网公司 EPS: 泰岳 0.80 元 (30%)、北纬 0.40 元 (17%)、拓维 0.52 元 (14%)	13
图表 21: 10 年 Q3 配套设备公司 EPS: 日海 0.70 元 (41%)、动力源 0.15 元 (31%)、新海宜 0.35 元 (52%)、梅泰诺 0.28 元 (-16%)	14
图表 22: 10 年/Q3 各公司盈利指标比较分析	15
图表 23: 10 年/Q3 各公司成长性指标比较分析	16

10/Q4 投资策略：把握趋势，关注价值

行业筛选：战略性看多系统设备商、移动互联网、通信核心器件等方向

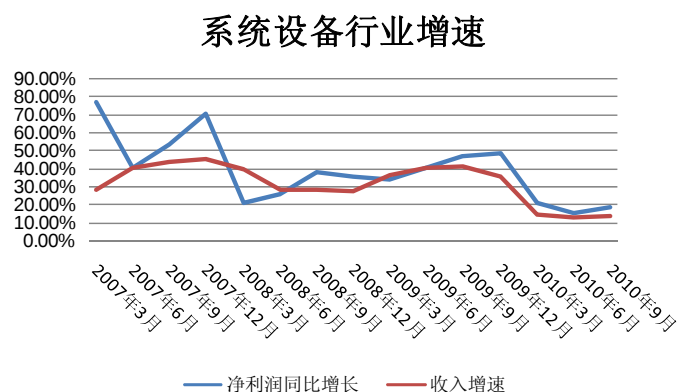
- **战略性看多系统设备商：行业发展趋势明确、抗市场风险强：**从技术趋势看，通信设备的发展重心正在从局端为核心向终端为主的方向转移，研发流程创新、快速研发周期、低成本研发将构成通信设备企业核心竞争力的关键所在，而中兴华为正是迎合了市场趋势，以快速交付力、定制化研发、良好服务质量获得全球认同，并且，我们认为这种竞争优势在未来 5 年内都不可逆转，替代趋势相对明确。
- **移动互联网将成下一轮通信设备行业景气周期的领先指标：**移动互联网的蓬勃发展是新一轮网络投资前提的条件，只有 3G 用户规模和 3G 业务的爆发性增长的前提下，才会迎来新一轮网络升级与扩容的景气周期，我们预计，2011-2013 年用户发展和移动互联网发展的快速发展期。
- 通信元器件行业市场集中度高，技术门槛和产业链一体化是国内通信元器件厂商的核心竞争力所在，未来几年，光器件、安全芯片具有较长周期的景气度，可中长期看好。
- 配套设备行业景气度处于下降通道，市场集中度较分散，产能扩张周期较短，市场萎缩时，容易导致价格战，关注新海宜、日海通信等个股机会。
- 网络优化行业景气度处于下降通道，关注龙头京信通信和世纪鼎利。从市场需求看，网络测试系统和网络设备行业在未来几年投资趋势呈逐步下滑态势；而网络优化服务属于运营维护费用的项目，后续网络优化服务支出规模完全取决于公司业务发展和公司对网络质量的要求，是刚性需求和可选需求的融合体。
- 光纤光缆行业产能过剩将呈常态，关注三网融合实质性投资进程，明年上半年或许是行业谷底。
- IT 支撑及通信服务：技术升级导致市场份额重新洗牌，关注外延扩张，推荐华胜天成。

图表4：10 年/Q3 通信设备行业有望出现底部回暖



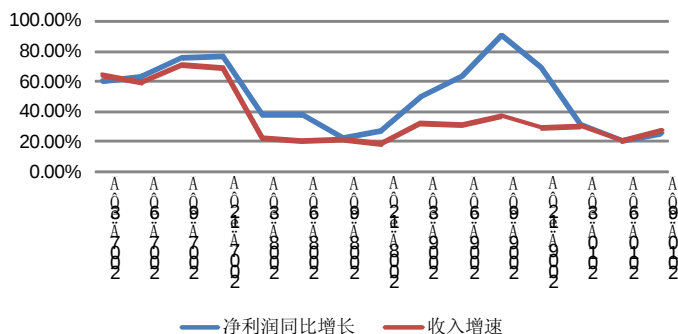
来源：国金证券研究所

图表5：系统设备行业景气度有望逐步复苏



图表6：移动互联网景气度处于底部回升阶段

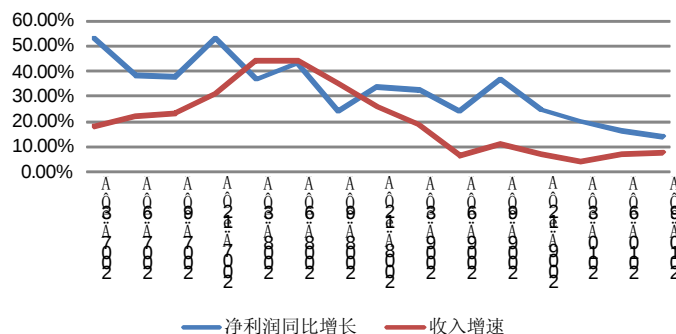
移动互联网增速



来源：国金证券研究所

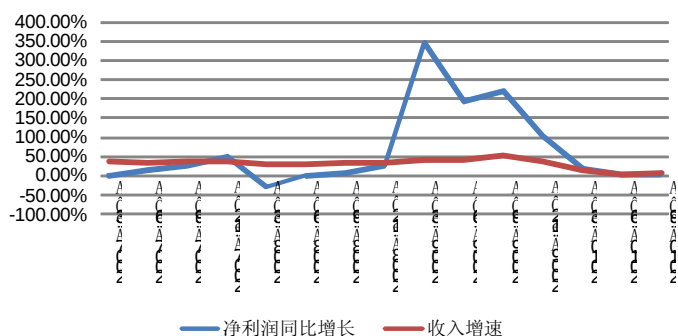
图表7：通信器件：关注核心技术和产业链一体化的公司

通信芯片及器件增速



图表8：配套设备景气高峰已过，关注宽带接入领域

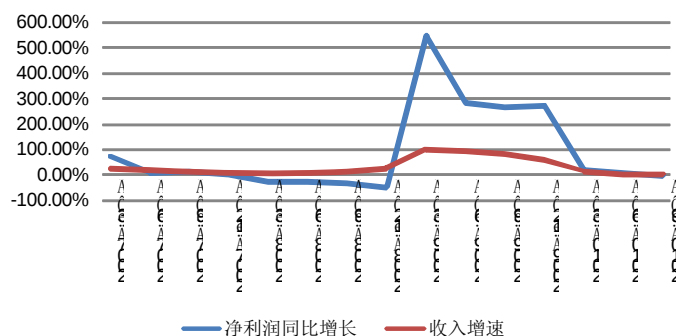
配套设备行业增速



来源：国金证券研究所

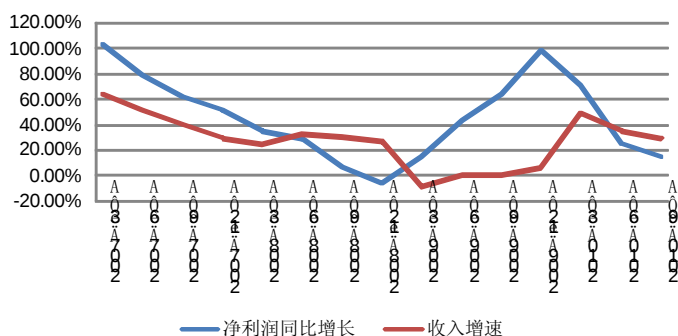
图表9：网络优化景气高峰期已过，面临竞争加剧的风险

网络优化增速



图表10：光纤光缆景气周期已过，期待明年下半年的机会

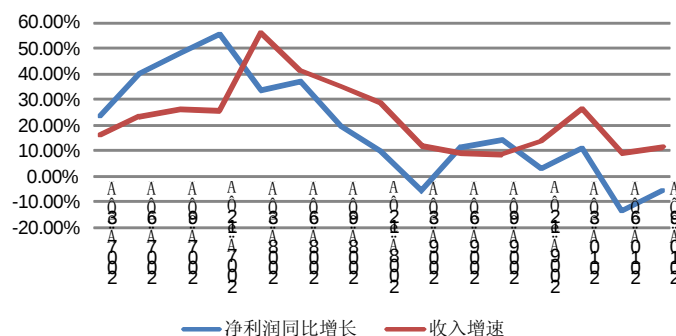
光纤光缆增速



来源：国金证券研究所

图表11：IT运维业竞争加剧，兼并重组是看点

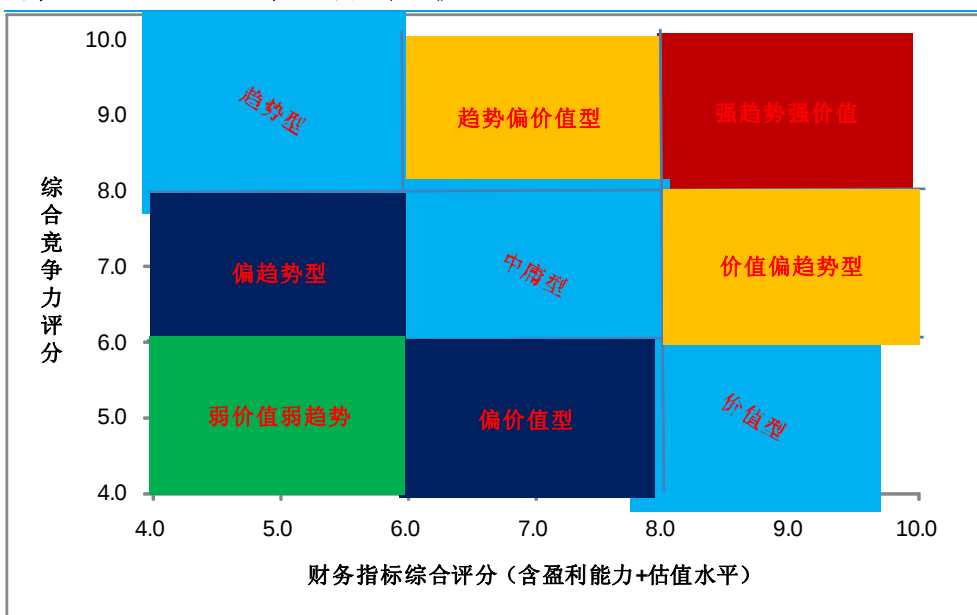
IT支撑及通信服务增速



投资策略：把握趋势，关注价值

- **国金通信股票池价值评估模型：二个纬度，九个区间。**横坐标代表典型价值投资取向，评分标准主要以盈利能力和估值水平等财务指标为参考，我们侧重的关键指标有未来2年的平均EPS增速、PE以及ROE和PB等；纵坐标代表趋势投资取向，评分标准主要以细分领域趋势、公司技术优势、市场优势以及公司机制等主观指标为参考；其中，横坐标共分为三个区间：得分高于8分以上的为强价值型，得分介于6-8分之间为偏价值型，低于6分以下的弱价值型；同理，纵坐标也分为强趋势型、偏趋势型、弱趋势型，纵横交错形成9个价值评估区域：强价值强趋势型、趋势偏价值型、价值偏趋势型、趋势型、价值型、中庸型、偏趋势型、偏价值型和弱价值弱趋势型。
- **投资策略：**强趋势强价值区域是强买品种，位于趋势偏价值和价值偏趋势的区域是买入品种，位于趋势型、中庸型、价值型的区域属于增持品种，位于偏趋势和偏价值的区域属于持有品种，位于弱价值弱趋势的区域属于卖出品种。**从投资优选级别看：强趋势强价值型>趋势偏价值型>价值偏趋势型>趋势型>中庸型>价值型。**
- **选股逻辑：趋势第一，价值第二。**从行业特性看，科技板块具有技术创造需求、技术来自于创新的发展特征，看对趋势是科技企业成功的首要条件，“一敢想、二敢干、三机遇”是卓越企业成功的共有秘诀，行业发展历程中，不确定要素多于确定性的因素将成常态，因此，趋势性投资是科技板块选股的核心逻辑，财务指标可作为安全边际的必要参考。
- **推荐组合：**根据我们的价值评估模型，最新推荐排序：泰岳>中兴>国民>光迅>烽火>拓维>北纬>鼎利>华胜。

图表12：国金通信股票池价值评估模型



来源：国金证券研究所

图表13：10年/Q4通信行业最新推荐排序：中兴>泰岳>国民>光迅>烽火>拓维>北纬>鼎利>华胜；

项目 细分指标 名称	综合竞争力评估（权重50%）					两年平均盈利能力（25%）			两年平均估值水平（25%）			综合 评分 10分	最新评级 调整
	所属领域趋势	技术优势	市场优势	公司机制	合计	ROE	EPS增速	合计	PE	PB	合计		
	20%	10%	10%	10%	5分	10%	15%	2.5分	20%	5%	2.5分		
中兴通讯	7.00	9.00	8.50	7.50	3.90	8.17	5.60	1.66	9.42	11.10	2.44	8.00	买入
烽火通信	8.00	9.00	8.00	7.50	4.05	5.76	6.00	1.48	5.77	7.56	1.53	7.06	买入
大唐电信	8.00	7.00	6.00	6.00	3.50	9.30	8.00	2.13	1.92	3.27	0.55	6.18	关注
国民技术	9.50	9.50	9.50	8.00	4.60	4.59	10.60	2.05	3.50	5.89	0.99	7.64	买入
光迅科技	9.00	9.00	8.50	6.00	4.15	6.75	7.00	1.72	5.84	6.13	1.47	7.35	买入
武汉凡谷	6.00	8.00	8.00	7.00	3.50	8.10	2.40	1.17	7.84	8.32	1.98	6.65	关注
恒宝股份	7.00	7.00	8.00	7.00	3.60	8.70	5.00	1.62	5.00	4.74	1.24	6.46	关注
东信和平	7.00	6.00	8.50	6.50	3.50	7.28	5.00	1.48	4.05	6.91	1.16	6.13	关注
亨通光电	4.00	7.50	7.00	7.00	2.95	7.12	2.00	1.01	7.53	8.73	1.94	5.90	关注
中天科技	4.00	7.00	7.50	7.00	2.95	10.16	2.00	1.32	9.72	8.33	2.36	6.63	关注
中利科技	4.00	7.00	7.50	7.00	2.95	5.80	5.00	1.33	8.07	12.58	2.24	6.52	关注
永鼎光缆	4.00	6.00	6.00	7.00	2.70	6.99	5.00	1.45	8.50	8.73	2.14	6.28	关注
宝胜股份	4.00	6.00	6.00	7.00	2.70	5.70	5.00	1.32	7.74	10.13	2.05	6.07	关注
世纪鼎利	6.00	9.00	9.00	7.50	3.75	8.17	7.60	1.96	5.18	4.77	1.27	6.98	关注
三维通信	6.00	7.50	7.50	7.50	3.45	7.66	4.00	1.37	6.12	8.30	1.64	6.46	关注
华星创业	6.00	6.00	6.00	7.00	3.10	8.02	6.00	1.70	4.90	6.21	1.29	6.09	中性
三元达	6.00	6.00	6.00	7.00	3.10	7.60	6.00	1.66	4.19	11.70	1.42	6.18	关注
盛路通信	6.00	8.00	8.00	7.00	3.50	4.92	5.00	1.24	5.20	7.44	1.41	6.15	中性
奥维通信	6.00	5.00	5.00	7.00	2.90	3.50	6.00	1.25	2.70	5.84	0.83	4.98	下调为卖出
华胜天成	7.00	6.00	7.50	8.00	3.55	7.86	5.00	1.54	5.93	7.33	1.55	6.64	买入
国脉科技	7.00	6.00	6.50	7.00	3.35	10.56	4.00	1.66	4.59	4.00	1.12	6.12	关注
亿阳信通	6.00	8.00	8.00	7.50	3.55	4.07	2.00	0.71	5.84	7.82	1.56	5.82	中性
中创信测	6.00	7.50	7.50	7.50	3.45	6.97	1.60	0.94	3.86	6.17	1.08	5.47	中性
华平股份	7.00	7.00	7.00	6.00	3.40	4.25	1.60	0.67	5.56	10.84	1.65	5.72	中性
高新兴	6.00	7.00	7.00	6.00	3.20	7.31	1.60	0.97	6.33	10.74	1.80	5.97	中性
神州泰岳	10.00	9.00	9.00	9.00	4.70	7.48	8.00	1.95	5.40	8.74	1.52	8.16	买入
北纬通信	10.00	7.00	6.00	7.50	4.05	5.50	8.00	1.75	4.55	4.84	1.15	6.95	买入
拓维信息	10.00	7.00	6.00	7.00	4.00	8.02	6.00	1.70	5.19	5.24	1.30	7.00	买入
日海通信	6.00	6.00	7.00	7.50	3.25	6.82	6.00	1.58	5.78	7.16	1.51	6.35	关注
动力源	5.00	6.00	7.00	7.00	3.00	9.05	4.00	1.50	3.58	5.34	0.98	5.49	中性
新海宜	6.00	6.00	7.00	6.50	3.15	9.44	5.00	1.69	5.64	5.71	1.41	6.26	关注
键桥通信	6.00	6.00	6.00	6.50	3.05	4.90	5.60	1.33	3.87	10.23	1.29	5.67	关注
梅泰诺	5.00	5.00	6.00	6.50	2.75	5.38	4.00	1.14	5.88	11.34	1.74	5.63	下调为卖出
满分标准	增速35%	技术领先	份额第一	员工激励	5	20%	50%	2.5	20	3	2.50	10.00	

来源：国金证券研究所

图表14：国金通信设备行业股票池盈利预测与估值水平比较

更新:2010-09-30

更新:2010-09-30		EPS				PE		BVPS		PB		ROE		业绩
公司简称	股价	10E		11E		10E	11E	10E	11E	10E	11E	10E	11E	调整
		国金预测	市场预测	国金预测	市场预测									
中兴通讯	24.72	1.04	1.08	1.33	1.38	23.88	18.59	8.55	9.83	2.89	2.51	15.56%	17.11%	维持
烽火通信	33.47	0.84	0.83	1.14	1.08	40.08	29.26	7.99	8.92	4.19	3.75	10.63%	12.40%	上调
大唐电信	17.33	0.15	0.27	0.19	0.40	115.53	92.43	1.78	2.01	9.72	8.62	16.07%	21.12%	维持
国民技术	120.20	1.78	1.68	2.57	2.45	67.53	46.77	23.06	24.12	5.21	4.98	7.95%	10.40%	下调
光迅科技	35.02	0.88	0.80	1.23	1.03	39.98	28.49	6.71	7.66	5.22	4.57	12.35%	14.65%	上调
武汉凡谷	15.89	0.58	0.67	0.68	0.82	27.50	23.54	4.08	4.80	3.89	3.31	15.82%	16.57%	维持
恒宝股份	15.16	0.33	0.32	0.45	0.47	45.94	34.03	2.22	2.60	6.82	5.83	16.47%	18.34%	维持
东信和平	16.92	0.31	0.38	0.38	0.56	54.39	44.30	3.72	4.09	4.55	4.14	12.66%	16.46%	维持
亨通光电	32.54	1.15	1.27	1.31	1.47	28.30	24.84	8.89	10.13	3.66	3.21	13.86%	14.61%	维持
中天科技	23.76	1.10	1.25	1.22	1.40	21.60	19.56	6.06	7.23	3.92	3.28	20.99%	19.64%	维持
中利科技	28.81	1.10	1.23	1.23	1.60	26.19	23.38	11.45	12.78	2.52	2.25	10.48%	12.71%	维持
永鼎光缆	12.78	0.53	0.50	0.56	0.61	24.11	22.96	3.56	3.89	3.59	3.28	13.70%	14.26%	维持
宝胜股份	18.41	0.63	0.82	0.82	0.97	29.22	22.48	5.98	6.47	3.08	2.85	11.20%	11.60%	维持
世纪鼎利	61.13	1.40	1.55	1.82	2.18	43.66	33.59	8.90	10.73	6.87	5.70	15.74%	16.96%	维持
三维通信	16.30	0.46	0.49	0.54	0.66	35.36	29.96	4.33	4.71	3.77	3.46	14.18%	16.45%	维持
华星创业	21.51	0.48	0.52	0.58	0.74	44.53	37.11	4.16	4.79	5.18	4.49	14.60%	17.47%	维持
三元达	20.50	0.41	0.54	0.45	0.68	50.02	45.39	7.41	8.69	2.77	2.36	15.35%	15.04%	维持
盛路通信	22.25	0.48	0.51	0.62	0.66	43.36	33.60	5.26	5.80	4.23	3.83	9.38%	10.29%	维持
奥维通信	13.85	N/A	0.18	N/A	0.20	78.74	69.18	2.61	2.79	5.31	4.96	7.00%	7.00%	维持
华胜天成	16.25	0.43	0.47	0.55	0.62	37.88	29.55	3.70	4.28	4.39	3.80	14.66%	16.79%	维持
国脉科技	14.72	0.31	0.32	0.37	0.44	47.48	39.57	1.77	2.20	8.31	6.70	20.14%	22.10%	维持
亿阳信通	10.91	0.28	0.23	0.37	0.34	38.69	29.76	2.73	2.98	4.00	3.67	7.44%	8.84%	维持
中创信测	17.35	0.32	0.40	0.35	0.57	54.22	49.29	3.32	3.86	5.23	4.49	12.52%	15.37%	维持
华平股份	62.88	N/A	1.50	N/A	2.10	42.04	29.96	21.62	23.92	2.91	2.63	7.40%	9.60%	维持
高新兴	34.40	0.98	1.09	1.23	1.43	35.10	28.08	11.76	12.92	2.93	2.66	14.40%	14.84%	维持
神州泰岳	52.64	1.20	1.27	1.74	1.74	43.87	30.25	14.08	16.82	3.74	3.13	14.00%	15.92%	下调
北纬通信	37.03	0.69	0.57	1.08	0.81	53.43	34.41	5.66	6.32	6.54	5.86	9.94%	12.07%	维持
拓维信息	35.79	0.80	0.74	1.11	0.96	44.85	32.24	5.79	6.81	6.18	5.26	15.22%	16.85%	维持
日海通信	41.49	1.05	1.13	1.40	1.57	39.51	29.64	9.27	10.63	4.48	3.90	12.30%	14.97%	维持
动力源	12.74	0.21	0.27	0.25	0.57	60.67	50.96	2.13	2.42	5.98	5.26	12.83%	23.36%	维持
新海宜	20.10	0.51	0.56	0.64	0.78	39.41	31.53	3.52	4.18	5.71	4.80	17.88%	19.90%	维持
键桥通信	20.04	0.37	0.45	0.41	0.66	54.16	49.24	6.51	7.19	3.08	2.79	8.52%	11.07%	维持
梅泰诺	21.74	0.61	0.67	0.67	0.80	35.64	32.40	7.89	8.58	2.76	2.53	10.49%	11.04%	维持
鼎汉技术	36.82	N/A	0.87	N/A	1.17	42.18	31.47	10.88	12.84	3.38	2.87	12.80%	14.27%	维持

来源：市场预测来自于 WIND 平均预测，国金证券研究所

2010 年/Q3 通信行业季报前瞻

系统设备商：下半年好于上半年

- 10 年/Q3 业绩预测：中兴收入预计 480 亿元（增速 12%），EPS 预计 0.47 元（增速 14%）；烽火通信收入预计 41 亿元（25%），EPS 预计 0.64 元（25%）；大唐电信收入预计 26 亿元（20%），EPS 预计 0.12 元（33%）。

图表15：10 年/Q3 系统设备商 EPS：中兴 0.47 元（增速 14%）、烽火 0.64 元（40%）、大唐 0.12 元（33%）

系统设备商	中兴通讯			烽火通信			大唐电信		
	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31
	单季 实际	单季 预测	累计 预测	单季 实际	单季 预测	累计 预测	单季 实际	单季 预测	累计 预测
单位：亿元									
营业收入	151.36	172.59	479.85	13.43	16.58	41.15	7.02	8.51	26.17
营业成本	99.08	114.63	319.10	10.26	12.42	30.53	5.48	6.77	21.07
毛利	52.28	57.96	160.75	3.17	4.17	10.62	1.54	1.74	5.10
销售费用	20.74	22.86	62.86	0.74	1.20	3.00	0.49	0.48	1.39
管理费用	21.73	23.72	67.18	1.36	1.68	4.65	0.70	0.68	2.28
财务费用	1.71	3.63	11.04	0.01	0.03	0.08	0.22	0.20	0.52
投资收益	0.00	0.05	0.29	0.09	0.06	0.63	0.00	0.00	0.01
营业利润	3.52	3.42	10.16	0.82	0.96	2.91	0.09	0.33	0.70
营业外收支	2.51	2.16	9.35	0.05	0.50	1.00	0.36	0.07	0.41
利润总额	6.03	5.58	19.51	0.87	1.46	3.91	0.45	0.40	1.11
所得税费用	1.52	0.30	4.29	0.09	0.23	0.39	0.09	0.07	0.24
少数股东损益	0.42	0.52	1.67	0.19	0.27	0.70	0.12	-0.01	0.35
净利润	4.09	4.77	13.54	0.59	0.96	2.81	0.24	0.34	0.52
股本	18.31	28.67	28.67	4.10	4.42	4.42	4.39	4.39	4.39
每股收益	0.22	0.17	0.47	0.14	0.22	0.64	0.06	0.08	0.12
净利润增速	58.18%	16.70%	13.62%	98.15%	63.31%	40.14%	17.94%	38.49%	33.36%
收入增速	42.81%	14.03%	12.00%	62.75%	23.49%	25.00%	33.21%	21.29%	20.00%

来源：国金证券研究所

通信芯片及元器件行业：市场集中度较高，关注行业机会

- 10 年/Q3 业绩预测：国民技术收入预计 5.38 亿元（增速 65%），EPS 预计 1.33 元（净利润增速 77%）；光迅收入预计 6.98 亿元（20%），EPS 预计 0.66 元（26%）；武汉凡谷收入预计 8.85 亿元（-20%），EPS 预计 0.37 元（-12%）；恒宝股份收入预计 3.77 亿元（15%），EPS 预计 0.15 元（16%）。

图表16：10 年 Q3 通信元器件公司 EPS：国民 1.33 元（增速 77%）、光迅 0.66 元（26%）、凡谷 0.37 元（-12%）、恒宝 0.15 元（16%）、东信 0.15 元（8%）

芯片及器件	国民技术			光迅科技			武汉凡谷			恒宝股份		
	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31
	单季 实际	单季 预测	累计 预测	单季 实际	单季 预测	累计 预测	单季 实际	单季 预测	累计 预测	单季 实际	单季 预测	累计 预测
单位：亿元												
营业收入	1.67	1.54	5.38	1.99	2.41	6.98	4.02	4.20	8.85	1.05	1.30	3.77
营业成本	0.92	0.79	2.80	1.35	1.58	4.99	2.71	2.81	6.02	0.66	0.73	2.40
毛利	0.76	0.75	2.58	0.65	0.82	1.99	1.31	1.39	2.83	0.39	0.57	1.38
销售费用	0.08	0.06	0.17	0.06	0.08	0.23	0.02	0.05	0.11	0.08	0.10	0.28
管理费用	0.33	0.21	0.93	0.21	0.22	0.66	0.10	0.13	0.29	0.07	0.06	0.29
财务费用	0.00	-0.02	-0.06	-0.03	-0.01	-0.03	-0.04	-0.02	-0.04	-0.01	0.00	-0.01
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	0.34	0.50	1.52	0.40	0.48	1.06	1.17	1.22	2.40	0.22	0.41	0.76
营业外收支	0.12	-0.09	0.04	-0.01	0.14	0.20	0.01	0.01	0.04	0.01	-0.11	0.01
利润总额	0.46	0.42	1.56	0.39	0.62	1.25	1.18	1.23	2.44	0.23	0.30	0.77
所得税费用	0.00	0.03	0.12	0.06	0.09	0.19	0.17	0.18	0.37	0.04	0.05	0.11
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	0.46	0.39	1.45	0.33	0.53	1.06	1.01	1.04	2.08	0.20	0.25	0.66
股本	0.00	1.09	1.09	1.60	1.60	1.60	5.56	5.56	5.56	2.94	4.41	4.41
每股收益	0.00	0.36	1.33	0.21	0.33	0.66	0.18	0.19	0.37	0.07	0.06	0.15
净利润增速	729.31%	-15.63%	76.67%	8.47%	59.34%	25.84%	47.29%	3.56%	-12.10%	43.85%	25.80%	15.64%
收入增速	179.57%	-7.87%	65.00%	30.12%	20.76%	20.00%	0.49%	4.53%	-20.00%	15.05%	23.93%	15.00%

来源：国金证券研究所

光纤光缆：行业景气度处于下降通道，谷底或许在明年上半年

- 10 年 Q3 业绩预测：亨通收入 15.49 亿元（增速 18%），EPS 预计 0.89 元（增速 20%）；中天收入 27.9 亿元（9%），EPS 预计 0.84 元（15%）；中利科技收入 16.97 亿元，EPS 为 0.62 元（21%）；永鼎股份收入 20.51 亿元（90%），EPS 预计为 0.44 元（140%）。

图表17：10 年 Q3 光纤光缆公司 EPS：亨通 0.89 元（增速 20%）、中天 0.84 元（15%）、中利 0.62 元（21%）、永鼎 0.44 元（139%）

光纤光缆	亨通光电			中天科技			中利科技			永鼎光缆		
	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31
	单季	单季	累计	单季	单季	累计	单季	单季	累计	单季	单季	累计
单位：亿元	实际	预测	预测	实际	预测	预测	实际	预测	预测	实际	预测	预测
营业收入	5.57	5.95	15.49	7.29	7.82	27.92	4.12	4.93	16.97	4.20	5.47	20.61
营业成本	4.10	4.37	11.00	5.29	5.81	21.11	3.33	4.13	14.13	3.36	4.16	15.87
毛利	1.46	1.58	4.49	2.00	2.01	6.81	0.79	0.80	2.83	0.84	1.31	4.74
销售费用	0.23	0.29	0.79	0.68	0.55	1.82	0.14	0.17	0.58	0.23	0.21	0.52
管理费用	0.32	0.32	1.24	0.27	0.35	0.96	0.13	0.16	0.70	0.30	0.28	0.72
财务费用	0.08	0.09	0.25	0.11	0.11	0.40	0.08	0.01	0.03	0.14	0.03	0.10
投资收益	-0.01	0.00	0.01	0.13	0.00	-0.03	0.06	0.03	0.20	0.18	0.10	0.45
营业利润	0.74	0.84	2.12	1.05	0.95	3.33	0.48	0.47	1.66	0.22	0.65	2.78
营业外收支	0.02	0.01	0.04	0.04	0.03	0.14	0.01	0.01	0.09	0.07	0.00	-0.01
利润总额	0.76	0.85	2.16	1.09	0.98	3.47	0.48	0.49	1.75	0.29	0.66	2.77
所得税费用	0.11	0.11	0.30	0.19	0.16	0.55	0.07	0.07	0.25	0.02	0.11	0.55
少数股东损益	0.08	0.17	0.37	0.08	0.06	0.20	0.00	0.00	0.00	0.00	0.20	0.53
净利润	0.57	0.56	1.48	0.81	0.76	2.71	0.41	0.42	1.50	0.28	0.35	1.69
股本	1.66	1.66	1.66	3.21	3.21	3.21	1.34	2.40	2.40	2.72	3.81	3.81
每股收益	0.34	0.34	0.89	0.25	0.24	0.84	0.31	0.17	0.62	0.10	0.09	0.44
净利润增速	53.16%	-0.50%	20.09%	397.66%	-5.95%	14.70%	67.28%	1.64%	21.13%	-446.31%	25.80%	139.94%
收入增速	21.13%	6.93%	18.00%	2.35%	7.24%	9.00%	8.34%	19.44%	50.00%	79.62%	30.21%	90.00%

来源：国金证券研究所

网络优化：行业竞争面临加剧，关注个股机会

- 10 年 Q3 业绩预测：世纪鼎利 2.85 亿元（增速 42%），除权后 EPS 预计 1.07 元（增速 47%）；三维收入 6.66 亿元（35%），除权 EPS 预计 0.26 元（24%）；华星收入 1.23 亿元，除权 EPS 为 0.30 元（54%）；三元达收入 3.06 亿元（30%），EPS 预计为 0.39 元（34%）。

图表18：10 年 Q3 网络优化公司 EPS：世纪鼎利 1.07 元（增速 47%）、三维 0.26 元（24%）、华星创业 0.30 元（54%）、三元达 0.39 元（34%）

网络优化	世纪鼎利			三维通信			华星创业			三元达		
	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31
	单季	单季	累计	单季	单季	累计	单季	单季	累计	单季	单季	累计
单位：亿元	实际	预测	预测	实际	预测	预测	实际	预测	预测	实际	预测	预测
营业收入	0.90	1.15	2.85	1.97	2.51	6.66	0.39	0.47	1.23	1.28	1.49	3.06
营业成本	0.51	0.43	0.98	1.29	1.73	4.53	0.20	0.28	0.72	0.60	0.80	1.81
毛利	0.57	0.72	1.88	0.68	0.78	2.13	0.19	0.20	0.51	0.42	0.68	1.25
销售费用	0.06	0.10	0.26	0.17	0.28	0.67	0.02	0.03	0.10	0.13	0.17	0.40
管理费用	0.14	0.21	0.53	0.20	0.28	0.73	0.07	0.06	0.17	0.10	0.13	0.34
财务费用	0.00	-0.07	-0.18	0.03	0.03	0.09	0.00	0.00	-0.01	0.02	0.03	0.06
投资收益	0.00	0.01	0.05	0.01	0.00	0.01	0.00	0.01	0.05	0.00	0.00	0.00
营业利润	0.34	0.46	1.22	0.21	0.16	0.53	0.08	0.09	0.24	0.15	0.32	0.39
营业外收支	0.06	0.03	0.13	0.03	0.04	0.16	0.00	0.01	0.04	0.06	0.02	0.11
利润总额	0.40	0.49	1.34	0.24	0.20	0.68	0.08	0.10	0.28	0.21	0.34	0.50
所得税费用	0.05	0.08	0.20	0.03	0.02	0.08	0.01	0.02	0.04	0.02	0.03	0.05
少数股东损益	0.00	0.00	-0.01	0.06	0.01	0.04	0.00	-0.01	0.00	0.00	-0.01	-0.01
净利润	0.35	0.42	1.15	0.15	0.16	0.56	0.07	0.09	0.24	0.26	0.32	0.46
股本	0.00	1.08	1.08	1.34	2.15	2.15	0.00	0.80	0.80	1.20	1.20	120.00
每股收益	#DIV/0!	0.39	1.07	0.11	0.08	0.26		0.11	0.30	0.22	0.27	0.39
净利润增速	225.45%	20.15%	46.70%	31.58%	0.10%	23.55%	43.12%	29.68%	53.89%	203.64%	22.07%	33.99%
收入增速	139.66%	27.87%	42.00%	153.90%	0.27%	35.00%	21.55%	20.25%	26.00%	107.93%	15.71%	30.00%

来源：国金证券研究所

IT 支撑系统及通信服务：行业竞争趋于激烈

- 10 年 Q3 业绩预测：华胜收入预计 27.6 亿元，EPS 预计 0.29 元（1.8%）；国脉收入 4.8 亿元，EPS 预计 0.21 元（14%）；亿阳收入预计 7.23 亿元，EPS 预计 0.12 元（12%）；中创收入预计 1.69 亿元，EPS 预计 0.17 元（23%）。

图表19：10 年 Q3 通信服务公司 EPS：华胜 0.29 元（1.8%）、国脉 0.21 元（14%）、亿阳 0.12 元（12%）、中创 0.17 元（23%）

通信服务	华胜天成			国脉科技			亿阳信通			中创信测		
	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31
	单季	单季	累计	单季	单季	累计	单季	单季	累计	单季	单季	累计
单位：亿元	实际	预测	预测	实际	预测	预测	实际	预测	预测	实际	预测	预测
营业收入	6.19	8.23	27.57	1.10	1.22	4.80	2.48	2.61	7.23	0.69	0.69	1.69
营业成本	4.77	6.51	22.06	0.49	0.58	2.50	1.46	1.22	3.11	0.35	0.31	0.78
毛利	1.42	1.72	5.51	0.62	0.64	2.31	1.01	1.38	4.12	0.35	0.37	0.91
销售费用	0.57	0.52	2.29	0.08	0.08	0.30	0.26	0.45	0.94	0.07	0.08	0.21
管理费用	0.16	0.29	0.97	0.29	0.22	0.82	0.61	0.75	2.10	0.22	0.20	0.58
财务费用	0.01	0.01	0.04	0.02	0.02	0.04	0.04	0.09	0.18	-0.01	0.00	-0.01
投资收益	0.00	0.00	0.02	0.00	-0.02	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	0.55	0.82	1.89	0.20	0.26	0.97	0.04	0.08	0.80	0.04	0.08	0.13
营业外收支	0.00	0.01	0.04	0.00	0.01	0.03	0.12	0.01	0.02	0.06	0.04	0.13
利润总额	0.54	0.84	1.93	0.20	0.27	1.00	0.15	0.08	0.82	0.10	0.12	0.26
所得税费用	0.09	0.14	0.33	0.01	0.05	0.15	0.06	-0.02	0.12	0.01	0.01	0.02
少数股东损益	-0.02	0.06	0.13	0.02	0.02	0.02	0.01	0.01	0.00	-0.02	0.00	0.00
净利润	0.47	0.64	1.48	0.16	0.21	0.83	0.08	0.09	0.70	0.11	0.11	0.24
股本	4.61	5.07	5.07	2.67	4.01	4.01	3.52	5.63	5.63	1.37	1.39	1.39
每股收益	0.10	0.13	0.29	0.06	0.05	0.21	0.02	0.02	0.12	0.08	0.08	0.17
净利润增速	-2.33%	37.01%	1.88%	23.27%	28.02%	14.40%	14.74%	4.57%	12.28%	15.53%	0.67%	23.36%
收入增速	2.38%	33.09%	23.00%	17.75%	10.83%	11.00%	7.90%	5.18%	3.00%	6.37%	-0.57%	-2.00%

来源：国金证券研究所

移动互联网：下半年将好于上半年

- 10 年 Q3 业绩预测：神州泰岳收入 6.27 亿元（增速 25%），EPS 预计 0.80 元（增速 30%）；北纬通信收入 1.69 亿元（50%），EPS 预计 0.40 元（17%）；拓维信息收入 2.63 亿元（18%），EPS 预计为 0.52 元（14%）。

图表20：10 年 Q3 移动互联网公司 EPS：泰岳 0.80 元（30%）、北纬 0.40 元（17%）、拓维 0.52 元（14%）

移动互联网	神州泰岳			北纬通信			拓维信息		
	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31
	单季	单季	累计	单季	单季	累计	单季	单季	累计
单位：亿元	实际	预测	预测	实际	预测	预测	实际	预测	预测
营业收入	1.75	2.46	6.27	0.42	0.57	1.69	0.89	1.18	2.63
营业成本	0.40	0.50	1.35	0.22	0.32	0.95	0.40	0.47	1.05
毛利	1.35	1.96	4.92	0.20	0.25	0.74	0.48	0.71	1.59
销售费用	0.05	0.05	0.19	0.04	0.05	0.15	0.07	0.12	0.25
管理费用	0.53	0.65	1.69	0.08	0.09	0.25	0.13	0.24	0.51
财务费用	-0.01	-0.04	-0.11	-0.01	-0.01	-0.02	-0.03	-0.05	-0.09
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.03	0.02	0.00	0.03
营业利润	0.83	1.27	2.98	0.08	0.12	0.35	0.29	0.39	0.87
营业外收支	0.06	-0.07	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.01	0.03
利润总额	0.89	1.21	2.98	0.08	0.12	0.35	0.29	0.38	0.90
所得税费用	0.12	0.18	0.45	0.01	0.03	0.05	0.04	0.05	0.14
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01	0.02
净利润	0.77	1.03	2.53	0.07	0.08	0.30	0.24	0.32	0.75
股本	1.26	3.16	3.16	0.76	0.76	0.76	1.12	1.45	1.45
每股收益	0.61	0.33	0.80	0.10	0.11	0.40	0.21	0.22	0.52
净利润增速	315.72%	33.78%	30.28%	26.71%	15.15%	17.07%	39.02%	34.53%	13.76%
收入增速	71.42%	40.05%	25.00%	16.48%	34.15%	50.00%	30.46%	32.96%	18.00%

来源：国金证券研究所

配套设备：景气度处于下降通道，关注个股机会

- **10年Q3配套设备公司EPS预测：**日海0.70元（41%）、动力源0.15元（31%）、新海宜0.35元（52%）、梅泰诺0.28元（-16%）。

图表21：10年Q3配套设备公司EPS：日海0.70元（41%）、动力源0.15元（31%）、新海宜0.35元（52%）、梅泰诺0.28元（-16%）

配套设备	日海通信			动力源			新海宜			梅泰诺		
	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009年9月	2010年9月	2010-9-31	2009-9-30	2010-9-30	2010-9-31
	单季	单季	累计	单季	单季	累计	单季	单季	累计	单季	单季	累计
单位：亿元	实际	预测	预测	预测	实际	预测	实际	预测	预测	实际	预测	预测
营业收入	1.91	2.50	5.86	1.57	1.87	4.54	1.16	1.51	3.75	0.84	1.04	2.13
营业成本	1.31	1.69	3.99	0.98	1.17	2.86	0.65	0.84	2.18	0.64	0.78	1.62
毛利	0.59	0.81	1.88	0.58	0.70	1.68	0.51	0.67	1.58	0.20	0.25	0.51
销售费用	0.22	0.32	0.76	0.25	0.25	0.73	0.09	0.07	0.17	0.01	0.01	0.03
管理费用	0.10	0.14	0.32	0.14	0.20	0.54	0.15	0.16	0.41	0.04	0.10	0.21
财务费用	0.01	-0.01	-0.02	0.01	0.01	0.03	0.02	0.02	0.05	0.01	-0.01	-0.03
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.00	0.03	0.00	0.00	0.00
营业利润	0.25	0.38	0.82	0.18	0.24	0.39	0.26	0.42	0.97	0.13	0.15	0.27
营业外收支	0.01	-0.02	-0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.05	0.01	0.01	0.01
利润总额	0.26	0.36	0.80	0.19	0.25	0.40	0.27	0.44	1.03	0.14	0.16	0.29
所得税费用	0.03	0.04	0.10	0.02	0.04	0.08	0.03	0.06	0.14	0.01	0.02	0.03
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.02	0.05	0.00	0.00	0.00
净利润	0.23	0.31	0.70	0.17	0.21	0.32	0.22	0.36	0.83	0.12	0.14	0.25
股本	1.00	1.00	1.00	2.09	2.09	2.09	2.14	2.35	2.35	0.00	0.92	0.92
每股收益	0.23	0.31	0.70	0.08	0.10	0.15	0.10	0.15	0.35	#DIV/0!	0.15	0.28
净利润增速	276.78%	38.07%	41.24%	1570.48%	24.05%	31.37%	121.78%	63.84%	52.07%	83.21%	15.00%	-15.58%
收入同比增速	169.71%	30.98%	30.00%	6.50%	19.44%	15.00%	50.11%	29.88%	20.00%	92.71%	23.17%	2.00%

来源：国金证券研究所

图表22：10 年/Q3 各公司盈利指标比较分析

时间	季度累计盈利能力指标								
	毛利率			销售费用率			管理费用率		
	2008年 9月	2009年 9月	2010年 9月	2008年 9月	2009年 9月	2010年 9月	2008年 9月	2009年 9月	2010年 9月
中兴通讯	34.11%	32.94%	33.50%	13.44%	12.26%	13.10%	14.27%	14.35%	14.00%
烽火通信	26.09%	26.09%	25.80%	10.00%	7.56%	7.30%	11.11%	10.53%	11.30%
大唐电信	25.93%	22.65%	19.50%	6.89%	7.11%	5.30%	8.72%	9.33%	8.70%
国民技术	39.16%	43.95%	48.00%	4.41%	4.16%	3.20%	23.99%	20.16%	17.20%
光迅科技	29.29%	29.99%	28.50%	3.44%	3.01%	3.30%	9.24%	9.49%	9.40%
武汉凡谷	29.36%	28.99%	32.00%	0.75%	0.85%	1.25%	2.27%	2.50%	3.30%
恒宝股份	36.46%	36.10%	36.50%	6.57%	7.74%	7.40%	9.74%	7.83%	7.80%
东信和平	25.63%	24.20%	27.80%	7.92%	7.12%	7.80%	10.06%	10.71%	11.45%
亨通光电	20.13%	26.37%	29.00%	4.44%	5.01%	5.10%	4.53%	6.12%	8.00%
中天科技	16.61%	24.38%	24.40%	5.57%	7.63%	6.50%	2.07%	2.73%	3.45%
中利科技	17.03%	20.91%	16.70%	2.42%	3.80%	3.40%	2.63%	2.87%	4.10%
永鼎光缆	13.09%	25.03%	23.00%	6.13%	6.82%	2.50%	7.10%	7.31%	3.50%
宝胜股份	11.32%	11.92%	8.70%	4.05%	5.15%	3.50%	1.97%	2.19%	1.60%
世纪鼎利	67.95%	63.92%	65.70%	8.81%	8.60%	9.00%	25.56%	15.31%	18.60%
三维通信	37.03%	34.33%	32.00%	10.03%	9.17%	10.00%	12.38%	10.32%	11.00%
华星创业	45.17%	45.84%	41.70%	4.75%	4.69%	7.80%	18.56%	15.83%	13.50%
三元达	40.06%	40.54%	41.00%	15.57%	14.49%	13.00%	10.06%	11.43%	11.00%
盛路通讯	9.13%	2.12%	6.19%	5.72%	5.87%	5.87%	9.33%	9.68%	9.68%
奥维通信	28.09%	20.58%	28.00%	7.15%	5.79%	3.26%	20.23%	16.42%	18.57%
华胜天成	20.63%	19.40%	20.00%	8.21%	8.20%	8.30%	1.79%	2.43%	3.53%
国脉科技	51.93%	48.78%	48.00%	6.89%	5.64%	6.30%	16.71%	19.23%	17.00%
亿阳信通	49.47%	51.78%	57.00%	8.65%	9.61%	13.00%	24.75%	27.34%	29.00%
中创信测	52.33%	51.87%	54.00%	16.86%	13.89%	12.50%	30.66%	37.47%	34.00%
华平股份	72.60%	76.02%	79.20%	19.14%	17.63%	26.00%	20.03%	19.48%	20.00%
高新兴	44.77%	46.07%	43.00%	6.36%	8.22%	12.00%	13.68%	14.22%	16.00%
神州泰岳	51.39%	74.07%	78.50%	3.87%	3.00%	3.00%	23.90%	27.55%	27.00%
北纬通信	53.77%	54.56%	44.00%	13.14%	10.51%	8.70%	15.01%	18.61%	15.00%
拓维信息	60.50%	59.48%	60.20%	8.10%	9.01%	9.50%	14.70%	17.45%	19.39%
日海通信	30.23%	30.47%	32.00%	12.29%	12.15%	13.00%	7.20%	5.33%	5.50%
动力源	23.06%	36.93%	37.00%	15.62%	17.94%	16.00%	15.62%	17.94%	16.00%
新海宜	41.08%	45.36%	42.00%	4.95%	8.34%	4.50%	17.81%	13.05%	11.00%
键桥通信	46.86%	52.83%	40.00%	9.56%	10.19%	8.50%	13.73%	18.21%	14.50%
梅泰诺	23.06%	23.68%	24.00%	0.92%	1.28%	1.25%	3.53%	4.87%	10.00%
鼎汉技术	51.24%	49.96%	38.00%	25.06%	10.22%	9.00%	15.25%	6.28%	6.00%

	财务费用率			净利润率		
	2008年	2009年	2010年	2008年	2009年	2010年
中兴通讯	2.78%	1.26%	2.30%	2.69%	2.78%	2.82%
烽火通信	-0.92%	0.04%	0.20%	6.29%	6.10%	6.84%
大唐电信	5.75%	3.11%	2.00%	1.63%	1.79%	1.99%
国民技术	0.66%	0.22%	-1.20%	10.46%	25.10%	26.88%
光迅科技	0.11%	0.09%	-0.40%	13.97%	14.53%	15.24%
武汉凡谷	1.12%	-0.95%	-0.50%	18.28%	21.35%	23.45%
恒宝股份	-0.83%	-0.41%	-0.35%	16.12%	17.39%	17.49%
东信和平	1.14%	0.07%	0.13%	5.89%	4.98%	4.83%
亨通光电	1.54%	1.24%	1.60%	6.78%	9.42%	9.59%
中天科技	1.35%	0.97%	1.43%	4.64%	9.22%	9.70%
中利科技	2.96%	1.94%	0.17%	8.18%	10.92%	8.82%
永鼎光缆	6.06%	3.57%	0.50%	1.13%	6.48%	8.19%
宝胜股份	1.60%	1.33%	1.30%	2.35%	2.74%	1.66%
世纪鼎利	0.64%	0.31%	-6.30%	28.53%	39.14%	40.43%
三维通信	1.25%	1.40%	1.30%	13.46%	9.16%	8.39%
华星创业	0.42%	0.57%	-0.50%	14.90%	16.06%	19.62%
三元达	1.32%	2.29%	2.00%	13.96%	14.74%	15.20%
盛路通讯	0.27%	0.26%	0.26%	10.16%	9.68%	9.68%
奥维通信	-0.16%	-5.99%	-2.46%	4.62%	8.59%	6.88%
华胜天成	-0.68%	0.00%	0.16%	6.60%	6.46%	5.35%
国脉科技	1.07%	1.08%	0.85%	18.03%	16.84%	17.36%
亿阳信通	6.00%	3.01%	2.50%	8.19%	8.88%	9.68%
中创信测	-0.25%	-0.56%	-0.50%	13.37%	11.30%	14.23%
华平股份	-0.09%	-0.13%	-6.00%	34.74%	43.17%	43.65%
高新兴	-0.05%	-0.05%	-0.50%	24.88%	29.16%	21.29%

来源：国金证券研究所

图表23： 10 年/Q3 各公司成长性指标比较分析

	季度累计成长性指标（同比增速）								
	收入增速			销售费用增速			管理费用增速		
	2008年	2009年	92010年	92008年	92009年	92010年	92008年	92009年	92010年
中兴通讯	29.34%	41.27%	12.00%	18.89%	28.81%	19.72%	21.15%	42.05%	9.28%
烽火通信	29.84%	53.52%	25.00%	-3.17%	15.97%	20.75%	43.36%	45.56%	34.14%
大唐电信	-0.16%	25.93%	20.00%	-34.95%	29.96%	-10.59%	-7.43%	34.65%	11.91%
国民技术	79.48%	85.51%	65.00%	63.13%	74.86%	26.96%	258.81%	55.92%	40.78%
光迅科技	#DIV/0!	12.95%	20.00%	21.24%	-1.05%	31.41%	33.98%	16.01%	18.88%
武汉凡谷	37.20%	11.96%	-20.00%	34.27%	26.05%	17.65%	79.71%	22.87%	5.79%
恒宝股份	25.13%	7.35%	15.00%	80.66%	26.42%	9.96%	32.83%	-13.69%	14.54%
东信和平	13.90%	-12.37%	10.00%	54.16%	-21.20%	20.50%	31.41%	-6.74%	17.62%
亨通光电	25.07%	27.30%	18.00%	29.57%	43.39%	20.23%	50.01%	72.01%	54.21%
中天科技	64.04%	20.90%	9.00%	37.34%	65.69%	-7.15%	21.63%	59.14%	37.85%
中利科技	#DIV/0!	0.59%	50.00%	48.20%	57.92%	34.09%	51.52%	9.98%	114.23%
永鼎光缆	8.33%	15.99%	90.00%	-15.23%	28.96%	-30.31%	-1.51%	19.38%	-8.99%
宝胜股份	20.77%	-20.26%	45.00%	1.62%	1.41%	-1.45%	13.97%	-11.23%	5.96%
世纪鼎利	#DIV/0!	#DIV/0!	42.00%	92.68%	98.14%	48.53%	142.15%	21.51%	72.56%
三维通信	55.80%	93.21%	35.00%	31.25%	76.59%	47.20%	67.30%	61.03%	43.96%
华星创业	#DIV/0!	40.93%	26.00%	0.25%	13.74%	109.33%	129.34%	-1.73%	7.42%
奥维通信	-41.50%	42.07%	50.00%	23.27%	14.97%	-15.52%	-16.28%	15.27%	69.69%
华胜天成	39.22%	0.82%	23.00%	33.78%	0.69%	24.48%	1.92%	37.44%	78.35%
国脉科技	105.96%	26.12%	11.00%	199.77%	3.39%	23.90%	76.40%	45.16%	-1.89%
亿阳信通	-9.29%	22.44%	3.00%	37.13%	36.04%	39.27%	19.50%	35.27%	9.23%
中创信测	16.82%	9.09%	-2.00%	0.42%	-10.11%	-11.80%	6.41%	33.34%	-11.08%
神州泰岳	22.62%	55.31%	25.00%	17.91%	20.34%	24.95%	62.54%	79.04%	22.48%
北纬通信	35.05%	11.50%	50.00%	59.21%	-10.89%	24.23%	7.98%	38.30%	20.88%
拓维信息	13.64%	18.21%	18.00%	20.94%	31.49%	24.40%	18.76%	40.33%	31.10%
日海通信	#DIV/0!	#DIV/0!	30.00%	27.10%	80.37%	39.04%	0.32%	34.97%	34.12%
动力源	1.62%	10.81%	15.00%	32.94%	27.28%	2.54%	8.85%	10.42%	27.70%
新海宜	53.74%	67.50%	20.00%	22.51%	182.36%	-35.27%	61.52%	22.75%	1.17%
键桥通信	#DIV/0!	3.06%	12.00%	10.26%	9.81%	-6.58%	-0.96%	36.67%	-10.83%
梅泰诺	#DIV/0!	#DIV/0!	2.00%	176.83%	89.92%	-0.47%	159.15%	88.43%	109.40%
鼎汉技术	#DIV/0!	274.33%	30.60%	48.22%	52.63%	15.03%	9.65%	54.09%	24.83%

	财务费用增速			净利润增速		
	2008年	92009年	2010年	2008年	2009年	2010年
中兴通讯	229.37%	-36.18%	105.10%	35.31%	46.13%	13.62%
烽火通信	-795.98%	-106.95%	499.90%	74.03%	48.98%	40.14%
大唐电信	-6.17%	-31.88%	-22.81%	-10.60%	37.88%	33.36%
国民技术	95.71%	-37.01%	-984.57%	57.37%	345.37%	76.67%
光迅科技	-150.44%	-5.42%	-638.31%	59.13%	17.47%	25.84%
武汉凡谷	244.22%	-194.79%	-58.00%	10.45%	30.75%	-12.10%
恒宝股份	128.44%	-47.31%	-1.73%	21.48%	15.83%	15.64%
东信和平	-2092.61%	-94.89%	115.07%	31.13%	-25.86%	6.75%
亨通光电	46.58%	2.42%	52.70%	6.59%	76.80%	20.09%
中天科技	94.46%	-13.23%	60.51%	66.69%	139.97%	14.70%
中利科技	115.72%	-34.21%	-86.85%	-8.31%	34.40%	21.13%
永鼎光缆	3.64%	-31.65%	-73.41%	-55.39%	563.28%	139.94%
宝胜股份	112.89%	-33.75%	41.73%	-16.51%	-7.16%	-11.95%
世纪鼎利	-981.46%	-2.99%	-3005.76%	47.50%	178.38%	46.70%
三维通信	17243.52%	116.80%	25.56%	30.96%	31.49%	23.55%
华星创业	51.67%	57.22%	-209.97%	26.10%	24.20%	53.89%
奥维通信	-332.75%	5162.48%	-38.31%	-80.12%	163.98%	20.11%
华胜天成	-22911.56%	-99.86%	-20200.72%	2.36%	-1.34%	1.88%
国脉科技	-446.59%	27.31%	-12.66%	48.73%	17.81%	14.40%
亿阳信通	109.50%	-38.62%	-14.35%	-21.08%	32.86%	12.28%
中创信测	-183.86%	147.50%	-11.86%	75.99%	-7.82%	23.36%
神州泰岳	-464.56%	546.97%	729.91%	32.75%	178.34%	30.28%
北纬通信	576.03%	-60.10%	6.03%	5.34%	15.95%	17.07%
拓维信息	-140.86%	-3046.62%	-7.02%	19.44%	12.67%	13.76%
日海通信	35.73%	-45.48%	-181.70%	7.33%	134.37%	41.24%
动力源	75.16%	-51.69%	-30.11%	372.38%	-223.40%	31.37%
新海宜	-5916.85%	27.42%	-8.95%	22.20%	147.82%	52.07%
键桥通信	163.02%	15.28%	-34.86%	-24.52%	13.63%	-19.53%
梅泰诺	257.82%	129.24%	-226.14%	220.01%	27.95%	-15.58%
鼎汉技术	56.11%	-36.86%	-436.31%	-71.46%	903.70%	-1.27%

来源：国金证券研究所

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明:

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；

持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；

卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20% 以上。

行业投资评级的说明:

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% 以上；

持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；

减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61038311

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 200011

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8832

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-82805115

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 2805 室