



通信设备及服务

2010.11.17

通信设备行业：下跌后的投资机会

评级： **增持**

上次评级：

细分行业评级

设备	增持
电信外包服务	N/A
终端及渠道	N/A
其他设备	N/A

	杨昊帆	康凯
	021-38676207	0755-23976023
	yanghaofan008183@gtjas.com	kangkai@gtjas.com
	S0880110030037	S0880209030388

本报告导读：

11月12日大盘大幅下跌，通信设备行业同样遭受波及。我们认为，下跌后为质地良好的股票创造了一定的买入机会。

摘要：

- 周五大盘恐慌性下跌，通信设备板块同样遭受波及。我们认为大盘波动不可避免，应以较乐观态度对待，每次下跌均为优质股票创造了买入时机。另一方面，在弱势市场环境下，选择有基本面支撑，并且未来发展前景确定的股票尤为重要。
- 对于通信设备板块，仍维持4季度表现强于大盘的观点。一方面运营商投资前低后高，四季度投资全年占比全年最高，基本面对设备商利好；另一方面年底为政策指导窗口，通信行业作为新兴产业得到政策支持。选股思路，仍坚持选择未来投资受益较为明确的光通信产业链，最看好光通信设备和网络配线设备产业环节的受益。另外，看好网络建设后期受益的网络优化行业。
- 光通信设备首推中兴通讯，谨慎推荐烽火通信。光通信设备（传输+接入）为产业链最关键环节，占整体光通信投资的70%左右。
 - 首推中兴通讯。国内光通讯市场龙头，公司有线产品收入已超过无线产品，成为公司新的增长动力。无线网络产品4季度销售逐渐改善，全年降幅小于1-3Q。现股价对应10/11年PE值25x/21x，增持。
 - 谨慎推荐烽火通信。光通信产业标志性企业，光通信产品齐全，未来充分受益宽带建设、三网融合等国家支持的产业方向。大股东武邮为国家光通信产业基地，国家战略地位显著。市场竞争力不高和管理效率较低为公司不足之处。现股价对应10/11年PE值43x/35x，谨慎增持。
- 网络配线设备首推日海通讯，其次为新海宜。FTTx建设中ODN（光配线网络）部分投资占每线FTTx投资比重在50-60%左右，因此网络配线设备受益FTTx投资明确。
 - 首推行业龙头日海通讯，未来发展驱动在于行业投资确定，整合趋势加强，公司产能扩张为公司快速发展提供保障，并能改善毛利水平。现股价对应10/11年PE值48x/36x，谨慎增持。
 - 新海宜为主业与日海通讯类似，并兼有软件外包业务，未来视频监控产品值得关注，股权投资为公司未来盈利保障，谨慎增持。

相关报告

中兴通讯：《有线业务与海外拓展将成未来新增长引擎》	2010.10.28
烽火通信：《收入增速环比放缓，政府补助大幅提高净利润》	2010.10.25
中天科技：《业绩增速环比回升，募投项目带来新增长动力》	2010.10.22
新海宜：《集采滞后仍影响收入增速》	2010.10.29
信维通信：《快速成长的移动终端天线制造商》	2010.10.21

- **光纤光缆推荐中天科技。**估值较同行业公司更为便宜；主业发展健康，前三季度光纤光缆收入增高于竞争对手；公司不乏亮点，增发预计明年一季度进行，光纤预制棒技术先进，今年试产已经用于拉丝，明年放量。智能电网方面有先发优势。不考虑募投项目对业绩增厚，现股价对应10/11 PE 值 19x/17x，增持。
- **网络优化行业，无线网络建设后期的投资重点，首推世纪鼎立。**网络建设后期运营商无线网络方面投入将逐渐向网络优化领域倾斜。网络优化产品需求增长，优化服务外包趋势持续。网络优化市场规模为 100 亿左右，现主流第三方厂商收入规模均在 3 亿左右，行业整合趋势明显。**最看好产品带服务的世纪鼎立，其次是第三方服务经验较为丰富的华星创业，最后为三维通信。**
- **推荐信维通信，高速增长的手机配件商，业绩弹性大。**公司专业从事移动终端天线系统产品研发、生产、销售和服务。公司特点为，规模较小，2009 年收入仅为 9500 万元；业绩弹性大，已突破三星、RIM 和华为等大客户，并着手进入诺基亚和西门子等配件产商名单，10-12 年净利润复合增长率达到 60%，给予公司 PEG 值为 1，11 年 60x PE 值，对应目标价 83.4 元，增持。

作者简介:**杨昊帆:**

复旦大学经济学硕士。2009 年加入国泰君安证券研究所。之前曾从事两年管理咨询工作。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		