



2011，重点把握光通信和移动互联网的投资机会

—— 通信行业 2011 年投资策略报告

近一年行业指数相对沪深 300 走势



● 内容提要

行业评级： 推荐

- 截止10月底，国内电信固定资产投资额完成2067.5亿元，同比下滑11.4%，下滑的趋势有所减弱。鉴于2009年大规模网络建设的高峰刚刚过去，预计电信运营商资本支出仍将继续下降，但下降幅度会相对较小。
- 通信行业稳健复苏，行业竞争格局依旧，但是已有所松动，联通与电信凭借其自身独有优势，开始走差异化竞争路线。电信业增长方式正在发生转变，单纯依靠用户规模扩大获得增长的方式已难以为继，行业未来看数据业务。从长远来看，只有能够随时随地、迅捷无碍地向用户提供多样化、个性化的产品和服务，满足人们日益丰富的应用需求，才能实现持续增长。
- FTTx、3G 和未来的LTE 网络，以及三网融合，共同构成了对光通信的庞大需求。我国宽带正进入光通信时代，宽带升级潜力巨大，光纤接入是宽带升级的终极解决方案，光网络正在成为整个通信产业的基础平台。光通信领域中，具有自主创新能力和较强市场竞争力的龙头公司将在此轮景气周期中充分受益。
- 移动用户的通信需求已从语音、短信等逐步向多媒体应用和内容需求转移，移动互联网将成为电信运营新的增长点，是语音业务过渡到数据业务最佳的载体，具有桌面互联网所不具备的便携性、实时性、隐私性和准确性等优点。我国移动互联网产业刚刚起步，未来拥有广阔的发展空间。
- 给予行业“推荐”评级，重点把握光通信与移动互联网两个子行业的投资机会，建议关注：中兴通讯（000063）、日海通讯（002313）、中天科技（000052）、北纬通信（002148）。

研 究 员 尹建辉

投资咨询证书号 S0620207050048

研 究 员 丁 晶

电 话 025-83367888-3085

邮 箱 jingd_nj@163.com

目 录

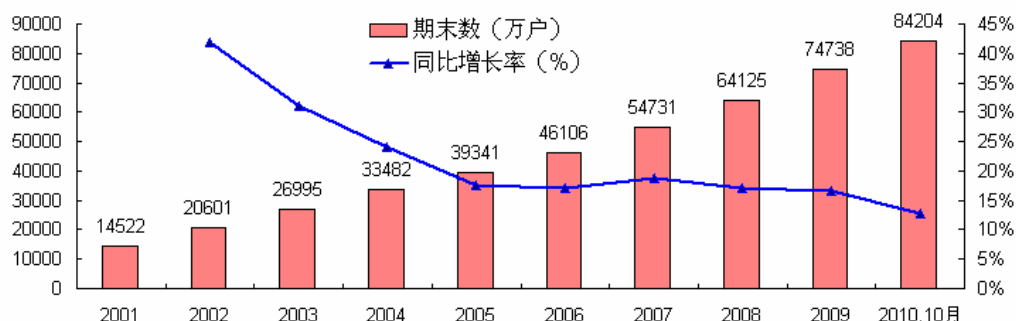
1. 2010 年通信行业: 稳健复苏, 蓄势待发	2
1.1 行业基本情况	2
1.2 三大运营商运营情况	3
1.3 国内通信设备商完成 3G 圈地运动, 开始从景气高点回落	4
1.4 “十二五”规划中通信行业的发展方向	5
2. 多重利好因素促使光通信行业保持景气	5
2.1 网民新增用户保持高位增长	6
2.2 我国宽带正进入光通信时代, 宽带升级潜力巨大	6
2.2.1 我国宽带用户数稳步增长	6
2.2.2 我国的宽带接入现状: 低带宽、低渗透	7
2.3 FTTX 是宽带升级的终极解决方案	8
2.4 3G 及未来 LTE 网络进一步扩大运营商对光传输网络的需求	9
2.5 三网融合加速 FTTx 推进	10
3. 移动互联网: 万事俱备, 静待爆发	11
3.1 移动互联网用户迅速增长, 未来发展潜力巨大	12
3.2 移动终端的日益完善成为移动互联网发展的助推剂	12
3.3 2010 年上半年中国移动互联网市场发展状况	13
4. 光通信产业链分析与重点公司推荐	17
4.1 产业链分析	17
4.1.1 光通信系统设备厂商: 具有长期投资价值	17
4.1.2 光电子器件厂商: 享受光通信发展初期出货量大增的盛宴	18
4.1.3 光纤光缆厂商: 产业链一体化和规模优势是关键	18
4.1.4 光配套设备: 具备规模、品牌优势和完整营销网络的将优先胜出	19
4.2 重点公司推荐	20
4.2.1 中兴通讯 (000063): 有线业务与海外拓展将成未来新增长引擎	20
4.2.2 中天科技 (600522): 募投项目带来新增长动力	21
4.2.3 日海通讯 (002313): 光通信配件设备市场龙头, 最受益于 FTTx 建设	22
5. 移动互联网产业链分析与重点公司推荐	22
5.1 产业链分析	22
5.2 重点公司推荐 北纬通信 (002148): 布局 3G 业务, 未来值得期待	24

1. 2010 年通信行业：稳健复苏，蓄势待发

1.1 行业基本情况

经历过 2009 年的增长低谷，我国 2010 年通信行业收入增速同比出现一定上升，前 10 个月我国通信业务收入规模为 7448 亿元，同比增长 6.6%，高于去年水平，出现了稳健复苏的局面。我们认为 3G 带来高 ARPU 值用户的增加及宽带用户持续增长是通信行业收入增长回升的主要原因。截止三季度，全国电话用户总数达到 11.3 亿户，其中固话用户累计达到 3 亿户，减少 1246.2 万户，移动用户累计达到 8.4 亿户，净增 9608.7 万户，移动用户占比从 09 年底的 70.43% 上升到 73.4%。

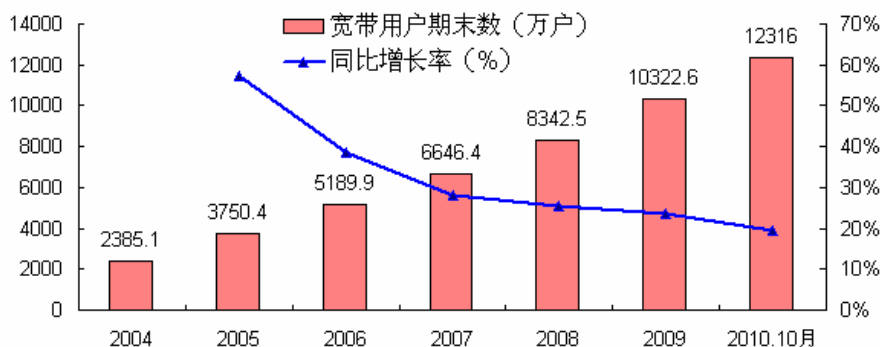
图 1 近十年移动通信用户数量和增长率



资料来源：Wind，南京证券研究所

截止到 2010 年 10 月，我国宽带用户数量达到 1.23 亿户，同比增长 22%，保持了较快的增速。鉴于我国网民数量的持续快速增加，用户网络终端价格不断下降及国家信息化战略的推进及运营商 FTTx 建设，未来宽带用户仍将保持较快增长速度，我们预计未来 2 年内，年增用户将在 2000 万以上，并且用户的高带宽需求的趋势将越来越明显。

图 2 我国宽带用户期末数及增长率

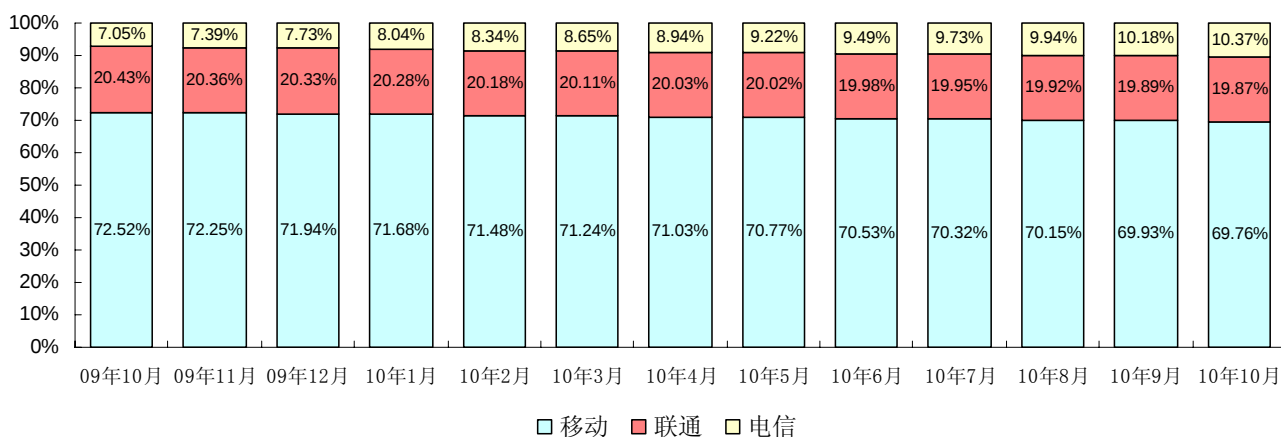


资料来源：Wind，南京证券研究所

1.2 三大运营商运营情况

三大移动运营商竞争情况来看，移动存量用户市场中，中国电信市场份额依然最小，至 2010 年 10 月小幅上升到 10.37%。中国移动在移动存量用户市场份额总量占比略有下滑，从 9 月至 10 月，微跌 0.19 个百分点，联通的市场份额则基本上维持不变。结合图 3 中显示的趋势，中国移动的部分市场份额最有可能将被中国电信占据，逐步达到竞争平衡。联通与电信凭借其自身独有优势，开始走差异化竞争路线。

图 3 近 10 个月国内移动存量用户市场份额



资料来源：公司网站，南京证券研究所

今年 1-10 月，运营商运营商收入增速放缓，盈利能力略有回升。从三大运营商三季报业绩来看，三大运营商除联通外，收入增速都明显下滑，而净利润增速则较 09 年有明显上升，运营商业绩情况基本反映了后 3G 时期的现状。净利润增长较去年同期有明显上升，一方面是由于去年同期受危机和 3G 建网影响净利润出现较大下滑，导致基数相对较低，另一方面是由于增值业务和宽带业务的增长，在某些方面弥补了固网业务下滑和 3G 发展不尽如人意的缺憾。但是由于 3G 业务发展远低于预期，且目前运营商仍难找到像短信这样的杀手级应用，运营商中长期盈利能力将受到一定程度的影响。

随着 3G 的正式商用，三大运营商的竞争格局已经出现了微妙的变化，虽然中国移动在收入占比、利润占比、移动用户占比中分别达到 54.7%、86.5%、70.8%，仍然稳居三大运营商之首，但这三项数据都出现了小幅的下降，表明中国移动的领先优势已经开始出现缓慢削弱的趋势。随着三家运营商对 3G 业务的大力宣传和推广，相关 3G 终端的逐步丰富（触摸屏、智能 3G 手机增加）、iPhone 的推动，我国 3G 用户已经逐步规模化。截止到 2010 年 10 月底，我国共有 3G 用户数量 3864 万户，从 3G 用

户数量来看，移动、联通、电信三大运营商已初步形成三分天下的格局，分别为 1968、1166、1000 万户，基本形成了 4:3:3 的用户格局，且从用户发展质量来看，中国联通占有一定的优势，而中国移动和中国电信 3G 用户中仍有相当一部分无线市话和数据卡用户。随着用户的规模化，用户对 3G 接受程度将逐步提高；高带宽业务对 3G 业务需求逐步提升，我国 3G 用户增长速度将加快。

今后，运营商将在产业链和 3G 应用等方面展开全方位竞争。3G 目前用户增长缓慢，很大一部分原因是目前用户仍未找到需要从 2G 转换成 3G 的理由，3G 应用的匮乏导致用户需求仍无法有效释放。2011 年运营商将会在 3G 应用和各种融合业务中进行深度挖掘。后 3G 时代运营商将投入更多的资金进行终端补贴和对产业链进行扶持。终端发展决定了 3G 用户的发展速度。而且由于中国 3G 采用 3 种不同制式网络，因此，运营商不仅仅是对下游用户进行补贴，同时还需要主导各自的产业链发展，并对各自产业链中的企业进行扶持，未来运营商竞争将更多的体现在具有较强市场竞争力的 3G 应用和各自产业链间的整合。电信业增长方式正在发生转变，单纯依靠用户规模扩大获得增长的方式已难以为继，行业未来看数据业务。从长远来看，运营商只有能够随时随地、迅捷无碍地向用户提供多样化、个性化的产品和服务，满足人们日益丰富的应用需求，才能实现持续增长。

此外，运营商 3G 网络信号仍有待提升。联通 WCDMA 信号仍较差，移动的 TD 覆盖也没有完善。从竞争角度来看，三大运营商都非常重视室内覆盖的完善程度，特别是 3G 推广之初，通信质量尤为重要。2G 时代联通处于劣势一个主要原因就是通信信号覆盖地区不全以及信号质量相比移动较差。我们认为 3G 时代，手机号码及手机终端更换，将带来三家运营商处于相同竞争地位，信号质量对运营商竞争具有极其重要的意义，2011 年三家运营商必将加大无线覆盖与优化投资力度，行业规模放大明显。

1.3 国内通信设备商完成 3G 圈地运动，开始从景气高点回落

2010 年是国内通信设备行业景气度的拐点。在经历过 2009 年通信固定资产投资高峰后，2010 年投资规模出现了明显下滑，截止到 2010 年前 10 个月，通信固定资产投资规模为 2068 亿元，同比下滑 11.4%。但从月份数据来看，近几个月投资下滑幅度逐步趋窄。虽然 2011 年宽带和无线宽带投资会大幅增长，但和 3G 整体投资规模而言，仍然无法弥补系统投资的减少。从国内设备行业整体来看，已经由从 09 年景气度的高点逐步回落。

表 1 2010 年三大运营商资本开支（单位：亿元 人民币）

	2010 年计划	2009 年	同比
运营商资本总开支	3076	4089	-25%
 中国移动通信 CHINA MOBILE	1681	1927	-13%
 China unicom 中国联通	735	1125	-35%
 中国电信 CHINA TELECOM	660	1037	-36%

资料来源：公司公告，南京证券研究所

我国设备商在 3G 建设中占据了大部分市场份额。其中，TD 四期累计招标 167 万载频，国内设备商占据了近 9 成的市场份额；而 CDMA2000 EV-DO 建设累计达 42.5 万载频，国内设备商占据了近 8 成市场份额；WCDMA 方面，累计建设达 62 万载频，国内设备商占据了大约 5 成的市场份额，国内 3G 建设极大的促进了国内设备商应对金融危机的能力，并在危机中迎头赶上海外设备巨头。在国内大规模网络建设结束后，设备商 3G 市场整体已完成圈地运动，未来 3G 市场份额和地位也都将相对稳定。市场整体投资规模将逐渐下降。

1.4 “十二五”规划中通信行业的发展方向

通信行业即将迎来第十二个五年规划，未来通信行业将通过深化信息化和工业化融合加快经济发展方式转变和产业结构升级。“十二五”期间我国将加快光纤宽带网络、下一代互联网和新一代移动通信基础设施建设，基本建成宽带、融合、泛在、安全的新一代通信基础设施，推进三网融合，信息网络产业经济不断壮大。普遍服务内容逐步从语音业务扩展到互联网业务，基本实现村村通宽带。此外“十二五”期间行业还将加大节能减排的力度，积极引导推广分布式基站、通信网络 IP 化，基站标准化模块等等一系列新的技术、新的工艺，促进行业能源使用效率的提高。

2. 多重利好因素促使光通信行业保持景气

在近期公布的十二五规划中，新一代信息技术位居前列，可以预见，在十二期间，随着国家发展战略转型的推进，新一代信息技术将明确获得政策扶持。国务院指出，战略性新兴产业增加值占 GDP 的比重将从 2010 年的 3% 增加到 2015 年的 8%，成长空间巨大。光通信将是新一代信息技术的重要载体，众多细分领域的发展都离不开光

通信网络的支撑。

在 3G 网络投资热潮过后，目前通信网络的建设重点已从 3G 无线接入网转移至以光通信技术为代表的有线接入网、传输网和骨干网的全面升级扩容。FTTx、3G 和未来的 LTE 网络，以及三网融合，共同构成了对光通信的庞大需求。2011 年光通信行业将保持 2010 年的景气程度，多重利好因素包括：互联网用户数量增长保持高位运行，市场新增需求推动运营商加大对光接入的投资；通信运营商提出三年带宽提速计划，光进铜退等改造需求推动运营商加大对光通信的投资；在三网融合的竞争日益激烈的环境下，广电网络 2011 年开始大规模部署 NGB（中国下一代广播电视网）。

2.1 网民新增用户保持高位增长

根据 CNNIC 的 2010 年 7 月数据显示，中国总体网民规模达到 4.2 亿，突破了 4 亿关口，较 2009 年底增加 3600 万人。互联网普及率攀升至 31.8%，较 2009 年底提高 2.9 个百分点。预计 2011 年和 2012 年，中国互联网网民数量将突破 5 亿和 6 亿整数关口，互联网普及率将达到 42% 和 50%。全业务竞争促使各运营商对宽带用户发展不遗余力。与移动用户相比，宽带用户黏性更大，ARPU 值更稳定。而且宽带网络铺设具有“先到先得”的特点，跑马圈地为现阶段运营商最主要的发展策略。随着互联网用户的增长，移动、联通、电信等运营商将增加宽带接入方面的资本性支出以满足新增的需求。光纤接入是宽带升级的终极解决方案，预计 2010-2012 年，三大运营商 FTTx 建设投入同比增速将保持在 20% 以上。

2.2 我国宽带正进入光通信时代，宽带升级潜力巨大

宽带网络作为信息传输的主要载体，是国家信息化建设的重要基础，也是转变经济增长模式的催化剂。对于 120 个国家的计量经济分析，宽带的服务增长 10%，可以带来 13% 的经济增长，欧、美、日、韩等国家相继把发展宽带列为国家战略。

2.2.1 我国宽带用户数稳步增长

目前，我国宽带用户数稳步增长，自 2008 年起超越美国，成为宽带用户世界第一大国，截至今年 9 月，宽带市场用户规模达到 1.21 亿，同比增长 21.95%，宽带渗透率超过 8%，设施建设方面，光缆线路长度已达 859.3 万公里。从我国工信部的统计来看，2004-2009 年我国宽带用户数以 34.05% 的年均复合增长率增长，而拨号用户数则持续下降，近年降速达到 30% 左右，目前只有 632 万户。

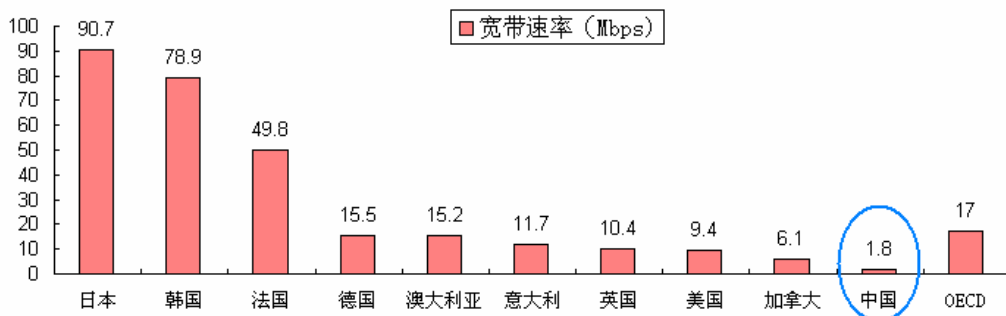
Point Topic 在 2010 年 3 月预测，未来 5 年新兴国家将成为宽带增长的主导力量，每年将会有 14% 以上的增长。到 2014 年全球宽带用户数将达到 7.4 亿，包括中国在内

的新兴国家宽带用户数将超过 3.2 亿户，占全球的 43%。而中国届时将拥有 1.8 亿宽带用户。

2.2.2 我国的宽带接入现状：低带宽、低渗透

就我国而言，仍存在宽带网速慢，渗透率低且资费昂贵的问题。我国虽然已成为宽带用户数最多的国家，但还处于“低速宽带”阶段(512k~2M 接入为主)，在接入速率上与日韩欧美等发达国家还有很大差距。国际经合组织(OECD)统计，2008 年 9 月，OECD 主要国家的平均网络下行速率已经达到 17.4M，作为宽带最发达的日本，下行速率超过 90M，中国排在第 71 位，平均速率只有 1.774M bps。

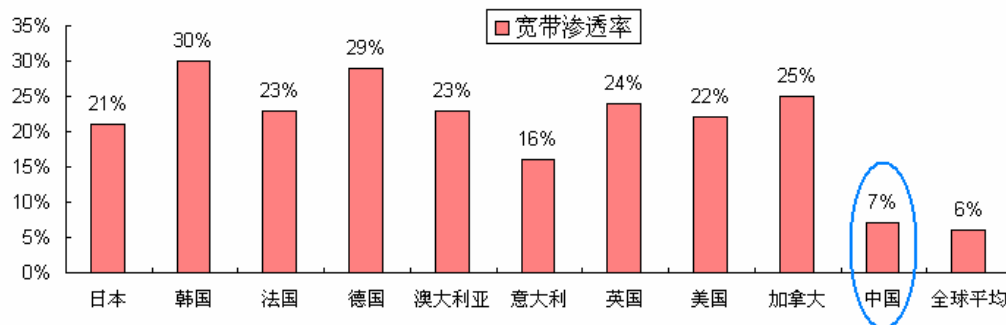
图 4 我国宽带速率远低于世界平均水平(单位:M bps) 2008 年 9 月



资料来源：OECD，南京证券研究所

从宽带的渗透率来看，我国与发达国家和地区也相差甚远。根据 Point Topics 的数据，2008 年全球宽带接入用户达到 4.12 亿，宽带渗透率为 7.1%，其中亚太地区的宽带渗透率为 10%，日本、韩国等发达国家和地区都超过 20%，而我国宽带接入渗透率仅为 6.3%。2009 年我国宽带渗透率达到 7.1%，而 OECD 国家的平均渗透率是 22.8%。我国宽带普及还有巨大的空间。

图 5 我国的宽带渗透率仍处于较低水平（2009 年）



资料来源：南京证券研究所

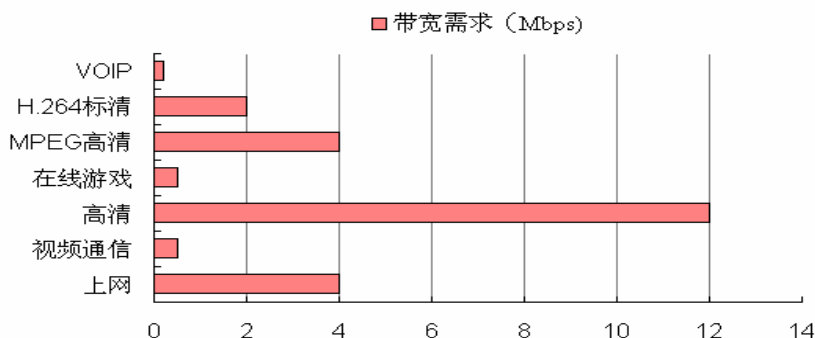
我国越来越重视宽带网络的建设发展，4 月份颁布的《关于推进光纤宽带网络建

设的意见》与 9 月份颁发的《国务院关于加强培育和发展战略性新兴产业的决定》，均强调宽带建设的战略地位。《意见》强调光纤宽带产业是当前信息产业中成长最快、发展空间最大的产业之一，推进光纤宽带网络建设对提升国家长远竞争力具有重要战略意义，明确表示将对光纤宽带通信涉及的核心芯片、器件、系统设备和应用的研发给予政策支持，明确提出到 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 M bps 以上，农村用户接入能力平均达到 2 M bps 以上，商业楼宇用户基本实现 100 M bps 以上的接入能力。3 年内光纤宽带网络建设投资超过 1500 亿元，新增宽带用户超过 5000 万。我们认为，这一趋势的延续将对光通信行业产生积极影响。

2.3 FTTX 是宽带升级的终极解决方案

目前中国 DSL 用户中主流的 ADSL 接入技术支持的最大下行带宽为 8M，对清晰度较高的视频内容业务的支持也存在瓶颈。各类视频应用(如高清 IPTV，高质量视频监控，P2P 等 Web2.0 应用等)的不断涌现，驱动接入带宽的进一步提升，三网融合的业务需求和竞争压力又为电信运营商的宽带提速增添了更强的驱动力，预计未来 3 年家庭用户的下行带宽需要将增至 20-30Mbps，上行带宽需要将达 4-10Mbps，部分高端地区接入能力甚至会达到 100Mbps。虽然在缩短铜线距离后采用 ADSL2+及 VDSL2 等 DSL 新技术能一定程度解决带宽问题，但面对高带宽业务需求，DSL 越来越力不从心，FTTx，尤其是 FTTH，可以提供 100M 以上的双向对称带宽，同 xDSL 相比，不仅速度有较大提升，同时还具有传输距离远，维护成本低，可靠性好，安全性高等诸多优点，是宽带接入方式长期的发展方向。随着近年来光纤和光器件价格不断下降，FTTx 每线价格以不断接近 xDSL，已经降到用户可以普遍承受的价格水平，FTTH 成本从 2008 年每线 2000 多元下降至现今 1000 元左右，成本降低促进运营商对新的高速设备的部署。规模化启动已经条件成熟，FTTx 的实现是大势所趋。

图 6 运营商各种业务应用对带宽的需求



资料来源：公司公告，南京证券研究所

中国目前 FTTx 的建设相比发达国家还差得很远，考虑到光通信网络对全业务运营的支撑作用以及在提升用户黏度方面的重要意义，光通信网络作为核心业务平台的地位已被运营商认可，FTTx 光纤接入作为基础设施，以覆盖广、容量大、带宽广、可承载多种业务等特点，成为运营商的投资重点。2010 年，虽然三大运营商总的投资规模下降，但主要是用于 3G 的投资大幅下降，而用于传输、FTTx 宽带接入等不降反升。中国移动传输的投资比例从 2009 年的 20%提到 24%，用于 FTTx 宽带接入的投资在 100 亿以上，预计全年规模在 600 万线。中国联通今年将投入 153 亿元用于 FTTx 宽带接入。中国电信今年将投资建设 1800 万线光纤宽带设备，其中仅 FTTH(光纤到户)就会有 100 万线，整体固网投资预算较 2009 年增长 2.5%。此外，中国电信更是在近期表示下半年将新增 50 亿元资本开支，2011 年将再增加资本开支 100 亿元，这新增的 150 亿元开支将全部用于宽带业务，并大力发展 FTTx 网络。而中国联通则表示将通过优化资本开支结构的方式追加宽带投资，且不排除突破年初预算，追加资本开支总量的可能性。随着成本的下降和业务需求的增长，运营商布局 FTTx 的步伐逐步加快，继 2009 年大规模投资 FTTx 建设之后，再次制定了规模更加庞大的 FTTx 投资计划，我们认为，这将成为维系产业链高景气度的重要保障。

表 2 三大运营商宽带发展计划与措施

运营商	计划与措施
	2010 年第一季度宽带建设量已经达到了 300 万线，计划全年部署 600 万线。包括北京在内，力争在 14 个省市建设光接入网络，宽带接入能力将达到 20Mbps。全国已有不少省份于 2010 年开始固网宽带的经营业务，并提出了明确的发展数量要求。
	2010 年采购超过 1300 万线 FTTx 设备，并且 FTTH 的占比首次超过 FTTB。推进以光纤入户为主的光网建设。2010 年年底之前，在北京联通全网实现 20M 宽带接入用户覆盖率达到 50%；到 2012 年之前，将完成全北京城乡家庭宽带接入能力超过 20Mbps。
	投资建设 1800 万线光纤宽带设备，预计在 2010 年年底实现 70%以上城镇用户宽带达到 12Mbps，重点城市启动 100Mbps 光纤到户工程。上海电信将在 2010 年底前推出“光速 e 家-100”套餐，提供 100Mbps 的高速宽带业务；中国电信在深圳投入“数字深圳”的建设，目标是逐步实现光纤到户、100Mbps 接入到家庭。

资料来源：公司公告，南京证券研究所

2.4 3G 及未来 LTE 网络进一步扩大运营商对光传输网络的需求

随着 3G 用户不断增多，数据业务流量将呈现快速增长，直接对承载网络的容量带来压力。Cisco 预测，由于 3G 等宽带移动通信网络的应用日益普及，未来 5 年移动

数据流量增速将保持在 60% 以上，2010 年和 2011 年更达到 150%。在基站数量方面，中国移动和中国联通的 GSM 基站数量约为 80 万个，而三大运营商 3G 基站总数刚刚超过 40 万个，约为 GSM 基站的一半。我们认为未来 2-3 年 3G 基站的总数将达到甚至超过 2G 基站。作为应对，运营商已经提前开始了光承载网络的资源储备，2010 年仅中国移动一家的 PTN 招标集采规模就超出 50 亿元。而未来 LTE 的传输速率比 3G 提高将近一个数量级，其规模商用将进一步扩大运营商对光传输网络的需求。

2.5 三网融合加速 FTTx 推进

所谓“三网融合”，就是指电信网、广播电视网和计算机通信网的相互渗透、互相兼容、并逐步整合成为全世界统一的信息通信网络。三网融合是为了实现网络资源的共享，避免低水平的重复建设，形成适应性广、容易维护、费用低的高速带宽的多媒体基础平台。三网融合后，民众可用电视遥控器打电话，在手机上看电视剧，自由选择网络和终端，只要拉一根线、或无线接入即可完成通信、电视、上网等。

2010 年 6 月底，国务院发布了 35 号文件《三网融合试点方案》，明确了统筹规划加快网络建设改造和资源共享的原则。决定加快广电有线电视网络设施建设改造，推进有线电视网络数字化和双向化升级改造，广电和电信运营商在网络融合的道路上迈出了重要的第一步。根据发展规划，2012 年前推广广电和电信双向进入试点、2015 年全面实现三网融合发展。广电总局也已提出我国 NGB 网络发展新规划。

我国有线广播电视网已有 333 万公里光缆线路、1000 万公里同轴电缆线路，能提供视音频等多种业务，服务 1.75 亿户用户，是全球用户规模最大的有线广播电视网络，但有线数字电视用户大约 6500 万，双向网络覆盖用户只有 3000 万，即我国还有 1.45 亿用户没有实现双向化。按照广电的计划，“十二五”期间，将加快有线电视网络数字化和双向化改造，到 2015 年城市 80% 以上将实现网络光纤到楼，30 个大中城市将建成基于有线网络的下一代广播电视网示范工程，提供家庭接入速率 100Mbps、企业接入速率 1Gbps 的能力。

因此，2015 年我国应该至少有 1.16 亿用户需要双向化改造，如果按照当前每户改造费用 450 元并逐年递减计算，“十二五”期间用于双向化改造的投资规模是 454 亿元。1 亿的新增用户投资成本是 1252 亿元，按光网络建设的投资比例为 50% 来计算，新增投资是 626 亿元。总体来看，五年内 NGB 的建设对光通信的需求应该在 1000 亿元左右。

三网融合业务对接入带宽提出了更高的要求，迫切需求实现网络的宽带化，包括

接入网提速、增强网络设备的处理能力，而且由于视频应用将使得城域网与骨干网需要扩容。从带宽需求来看，标清 IPTV 需要下行 3M-4Mbps，高清 IPTV 需要下行 8M-10Mbps，如果要同时满足 2 路高清、8M 上网和 VOIP，则需要下行 30Mbps、上行 8Mbps。无论是电信运营商原有的铜双绞线网络，还是广电运营商的同轴有线网，均无法满足未来以高清视频为代表的三网融合业务对带宽的需求，采用 FTTx 是实现三网融合的必由之路。目前中国的接入带宽和用户渗透率均远落后于全球平均水平，未来发展空间巨大。加大对现有宽带网络的扩容和升级是三网融合的基础。三大运营商在工信部《关于推进光纤宽带网络建设的意见》指引下，大力发展 FTTx 网络，并大幅度提升接入速率，其各自的提速目标比《意见》要求更为激进，主要原因是三网融合之后，运营商可以通过 IPTV 进入有线电视市场，为了解决其宽带网络速率不能满足高清电视带宽要求的矛盾，提升接入速率、加快“光进铜退”进程，发展 FTTx 是最为直接有效的手段。

长期来看，家庭信息化、数字化、多媒体化将成为三网融合未来发展的源动力，而为家庭用户提供融合、无缝的通信服务及综合的信息化服务是三网融合未来竞争的核心。宽带作为家庭信息化的重要基础设施，是承载各种信息化应用的重要载体。数字多媒体家庭将不仅仅满足于宽带上网的需求，可视电话、视频会议，大流量视频信息传送、远程医疗、视频监控、智能家电和云计算等，都需要高带宽的支持，都依赖于家庭网络环境不断的改善和提高，因此也必将拉动宽带网络的建设和扩容。总体而言，如果仅考虑 FTT x, 3G 建设和三网融合的网络投资，则光通信的新增市场规模将超过 1700 亿元。

3. 移动互联网：万事俱备，静待爆发

移动互联网是指基于移动通信技术，使用手机、上网本、笔记本等多种移动终端，可同时提供语音、数据、多媒体等业务应用的开放式互联网络。移动互联网是移动终端和互联网相互融合的高级阶段，是继计算机、互联网之后的第三次 IT 革命。移动互联网是桌面互联网的补充和延伸，然而却具有桌面互联网所不具备的便携性、实时性、隐私性和准确性等显著优点。移动互联网使得移动用户可以根据自身的实际需求，通过以手机为主的终端随时随地的通过无线方式接入互联网。网络、终端和应用共同决定了其用户体验。

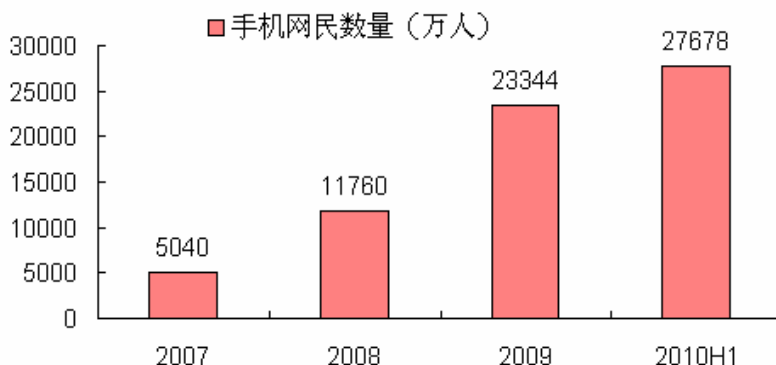
我国发展移动互联网具有一定优势，首先我国 3G 建设起点较高，移动网络质量

有助于提升用户感受；其次，中国已经成为手机制造大国，智能移动终端的成本也较发达国家具有明显的优势；而且，我国庞大的用户群体也将使移动互联网初期具有较为充分的市场空间来容纳各种个性化应用。发展移动互联网新兴服务业，要把握好移动网络、智能终端和应用服务三个关键要素。

3.1 移动互联网用户迅速增长，未来发展潜力巨大

目前我国拥有全世界最大规模的手机用户，庞大用户群都是移动互联网的潜在客户，为我国移动互联网的发展提供了极为广阔的成长空间。根据 CNNIC 7 月 15 日发布的报告，截止今年 6 月底，中国手机网民用户达 2.77 亿，占总体网民的比例上升至 66%，成为拉动中国总体网民规模攀升的主要动力。在智能终端化和网络宽带化的背景下，用户对于互联网的使用习惯，很快便能移植到手机终端，市场成长的培育期大大缩短。目前手机上网人群的增长速度远超过去互联网的成長，预计在未来三年内移动互联网用户规模将超过互联网。

图 7 中国手机网民发展情况



资料来源：CNNIC，南京证券研究所

3.2 移动终端的日益完善成为移动互联网发展的助推剂

从宽带网络建设方面来看，09 年展开的 3G 网络建设已初步完成。移动终端市场由于运营商加大了 3G 手机的营销和补贴力度，以及 iPhone 和 Android 等智能手机的热销，导致 2010 年上半年智能手机出现较大幅度的增长，为移动互联网发展带来了更多的潜在用户群体。今年上半年智能手机的销量（2405 万部）已超过 09 年全年的销售量（2164 万部），同比增长达到了 172%，目前中国智能手机占比达 10%，易观国际预计 2013 年占有率将有可能接近 50%，从而带动手机网民覆盖率的相应提升。而且随着平板电脑、电子书等移动终端的进入市场，手机屏幕也从原来 2.4 寸屏逐步被 3 寸乃至 4.3 寸屏所取代，而平板电脑、上网本、电子书等移动终端都已达到 5-10

寸的屏幕，移动终端的娱乐性和用户体验也都随着屏幕的加大和硬件提升而有所增强。我国已经成为全球最大的移动通信市场，不论是手机用户还是移动互联网用户绝对值都已经是全球第一大国。终端产量也占据了全球近 50% 的份额，使低价高质量的智能移动终端成为可能。

在移动终端性能不断提升与移动网络逐步完善的双重促进下，移动互联网保持快速发展。从智能手机、移动电子书、移动音乐、移动支付到应用程序商店，移动互联网业务形态终端形态发生了革命性的变化，爆发出巨大的创新活力，据统计 2007 年到 2009 年全球移动语音流量只增长两倍，而移动数据流量却增长了 18 倍。以智能终端加速普及和应用程序商店中软件应用的爆炸成长为代表，形成了移动网，互联网，和智能终端有机结合的开放发展模式。在过去短短两年间，全球应用商店程序下载量接近百亿次。我们预测，全球手机移动应用下载量将从 2009 年的 70 亿次，增加到 2012 年的近 500 亿次，年增长率达 92%。

图 8 市场上热销的各种智能手机



资料来源：相关网站，南京证券研究所

图 9 日益丰富的移动终端



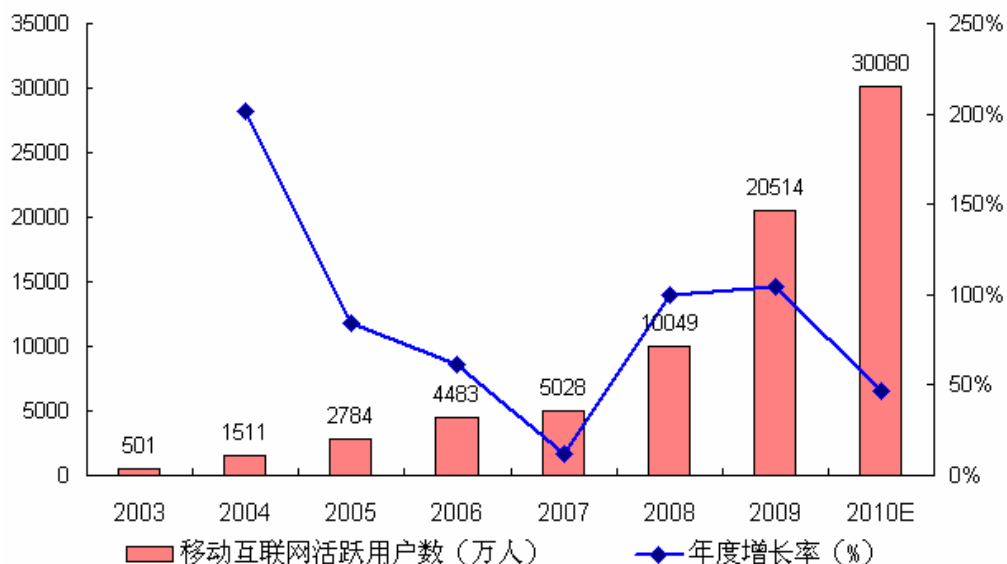
资料来源：相关网站，南京证券研究所

3.3 2010 年上半年中国移动互联网市场发展状况

据易观国际分析，2010 年上半年，中国移动互联网市场用户数规模达 2.14 亿。

中国移动互联网市场 2008 年、2009 年连续两年保持 100%左右的高速增长率。预计截止到 2010 年底，中国移动互联网市场用户规模将到达 3 亿。

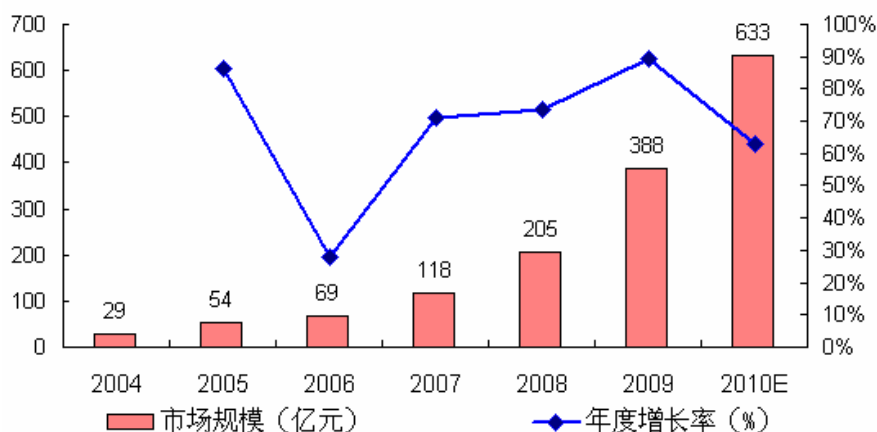
图 10 2003-2010 年中国移动互联网市场用户规模



资料来源：易观国际，南京证券研究所

市场营收方面，2010 年上半年中国移动互联网市场收入规模达 237 亿，相比 2009 年上半年的 180 亿元，环比增长 31.67%，预计 2010 年全年中国移动互联网市场收入规模将达 633 亿元。

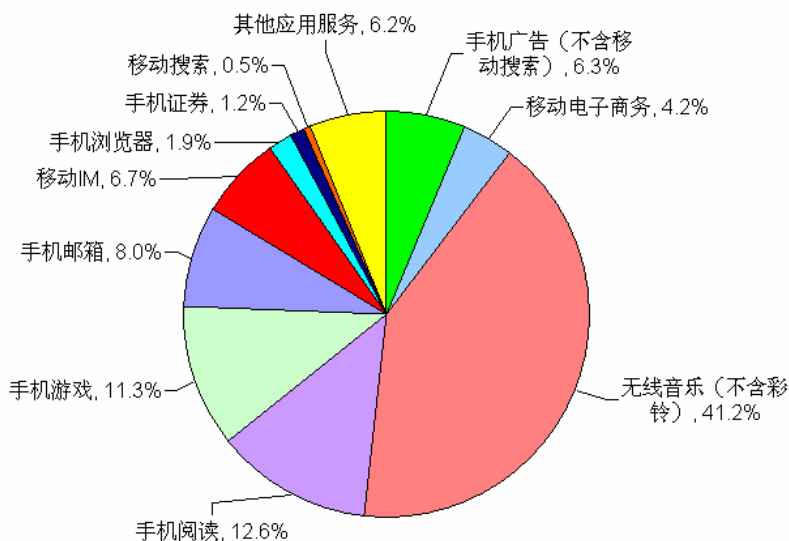
图 11 2004-2010 年中国移动互联网市场行业收入规模



资料来源：易观国际，南京证券研究所

2010 年上半年移动互联网收入构成中，移动流量费占整体市场的 59.1%，达 140 亿元，移动互联网各项应用服务收益贡献总和为 97 亿元。

图 12 2010 年上半年中国移动互联网服务收入构成



资料来源：易观国际，南京证券研究所

智能终端为核心的平台体系是当前移动互联网发展和竞争的关键要素，而应用服务是移动互联网发展的根本力量。通过分析服务收入构成，我们发现移动互联网业务在发展趋势上休闲娱乐化倾向明显，商务应用有所提升。移动互联网用户对于新的增值业务具有很强娱乐性导向，在移动互联网能够提供的手机阅读，手机游戏，手机动漫，手机门户，手机社区，手机音乐，手机搜索，位置服务等诸多应用当中，资讯类和休闲类将是最先快速成长的杀手级应用。

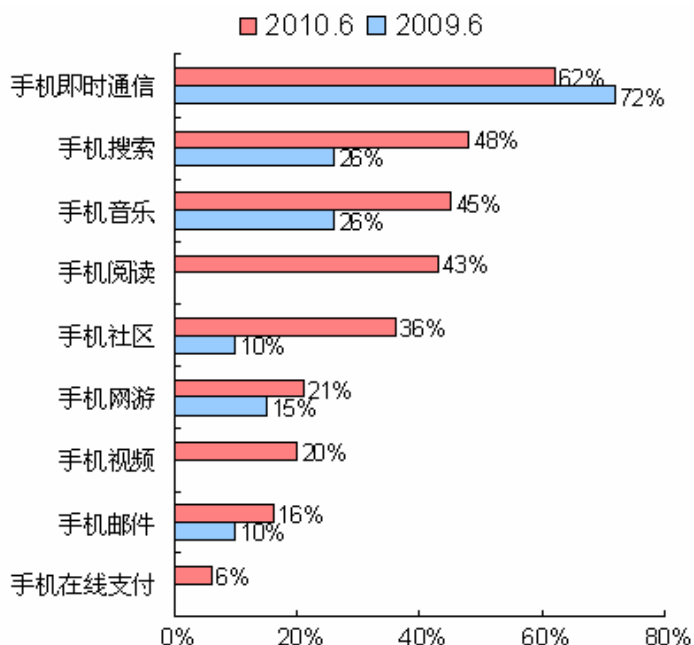
随着移动用户的通信需求从话音、文字短信等基本通信功能逐步向多媒体应用和个性化内容需求转移，移动互联网将成为电信运营新的增长点，也为运营商转型提供了难得的机遇。移动互联网兴起带来的数据业务量提升已成为其发展的新驱动力。

通过分析 CNNIC 统计的国内移动增值业务使用频率变化情况，不难发现，手机即时通信业务的使用率最高，但使用频率却不升反降。我们认为，手机即时通讯主要用来满足用户的基本通信需求，而话音、短信、即时消息等代表用户基本通信需求的业务已经趋于饱和，未来用户使用量进一步提升的幅度提升将非常有限。

然而，休闲娱乐和资讯类业务的增长速度最快。手机音乐、手机阅读、手机网游、手机视频以及手机社区业务的使用频率同比大幅增长，说明用户在娱乐休闲方面的需求正在不断提高；手机搜索使用频率增长快，则说明用户对获取所需资讯的及时

性要求大幅提升。商务应用使用频率提升，手机邮件业务使用频率提升一倍，达到16%；手机支付业务已经初露端倪，达到了6%。中国的移动互联网市场已经万事俱备，静待爆发。

图 13 国内移动增值业务使用频率变化情况



资料来源：CNNIC，南京证券研究所

图 14 服务和应用：移动互联网丰富多彩的增值服务



资料来源：相关网站，南京证券研究所

4 光通信产业链分析与重点公司推荐

4.1 产业链分析

光通信产业链主要包括：光通信系统、光纤光缆、光配套设备、光器件等五个供应环节，如图 15 所示。我国已拥有完整的光通信产业链，产业链的各环节都将受益于光通信的持续景气。

图 15 光通信产业链环节



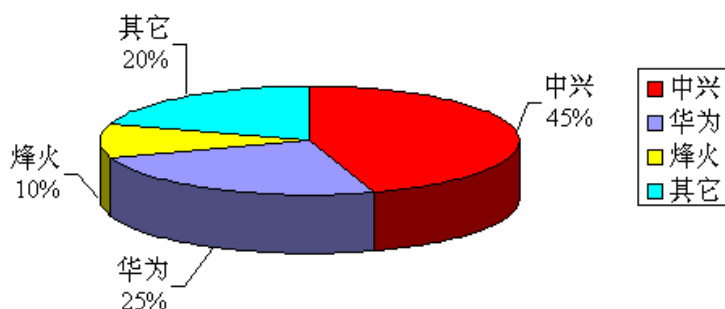
资料来源：相关网站，南京证券研究所

4.1.1 光通信系统设备厂商：具有长期投资价值

光传输系统设备主要应用在骨干传输网构建、本地城域网构建、城域网构建和 3G 移动基站回传等方面，是形成整个通信网络的核心部分，是产业链最关键的环节，占整体光通信投资的 70% 左右。受到政策利好、国内运营商大力推进“光进铜退”项目、三网融合等因素推动，光通信系统设备行业 2010 年持续向好。同样在政策和需求的拉动下，我们预计 2011 年光通信系统设备行业将继续维持良好的增长势头。

目前，国内光通信系统设备商与国外公司的差距逐步缩小，国外光系统厂商如阿朗、北电等逐渐淡出，华为、烽火和中兴等主要厂商已经占据了国内光通信系统设备市场上的绝大部分市场份额。华为已经成为全球前三的光传输设备供应商，烽火通信在全球率先将 40Gbit/s × 80 波长的高速大容量系统用于实际工程。

图 16 2009 年国内 FTTx 设备市场主要厂商份额



资料来源：南京证券研究所

系统设备厂商作为主设备的提供者，具备较高的技术壁垒，行业地位稳固，始终是光通信建设的主要受益者。因此，从投资标的来看，处于行业龙头地位的中兴通讯、烽火通信具备长期的投资价值。

4.1.2 光电子器件厂商：享受光通信发展初期出货量大增的盛宴

光电子器件是光传输设备的基础元器件，是光通信系统最重要的组成部分之一。高速光传输设备、长距离光传输设备和最受市场关注的智能光网络的发展、升级以及推广应用，都取决于光电子器件技术进步和产品更新换代的支持。光电子器件占光传输设备总成本的比例呈现逐渐增大的趋势，早期比例在 15% 左右，目前已占光传输设备的 25% 以上，未来随着光电子器件集成化和智能化的进一步提高，光电子器件占光传输设备成本的比例将达到 30% 以上。

光通信市场是典型的“需方市场”，产业链处于强势地位的是电信运营商，市场的规模大小取决于电信运营商的采购通信设备的规模，通信设备商再根据自己的出货量采购光电子器件。因此，光电子器件行业采取的是“以销定产”的运营模式，生产规模受制于中游通信系统设备商和下游电信运营商。

受益于我国目前正处于大规模建设光通信网络的关键时期，2010 年-2012 年三大运营商将有大量 FTTx 建设项目，相应的传输网络也必须得到升级和扩容，从而光纤放大器、波分复用器等出货量也必然大幅增加。由于该行业竞争充分，虽然出货量大增，但是我们只是看好拥有技术、客户关系和成本优势的企业。

从行业竞争格局来看，光电子器件行业整体属于完全竞争的市场，但已具一定市场集中度。目前全球前 5 大光电子器件厂商的市场占有率已经达到 42% 左右，我国的光迅科技占全球份额的 2% 以上，排名第 11 位，占我国光电子器件份额的 15%，是国内光无源器件生产规模最大、品种最多的制造厂商。从投资标的来看，光迅科技是光电子器件行业内最具价值者。

4.1.3 光纤光缆厂商：产业链一体化和规模优势是关键

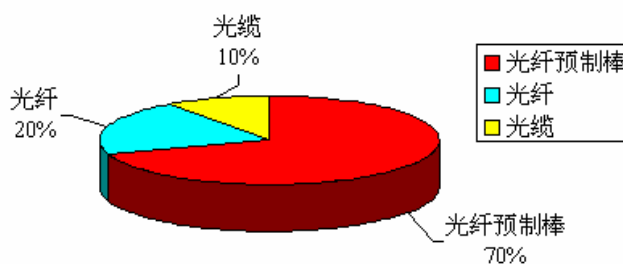
根据 CRU 于 2010 年发布的数据，2009 年中国的产量占世界总产量的 46.8%，并且产能仍在不断扩大中。中国已连续三年成为世界最大的光纤光缆消费市场。2009 年我国光纤用量 8800 万芯公里，产量为 8,042 万芯公里，光纤光缆行业基本呈现出供不应求的局面。之后主要厂商都进行了产能扩张，光纤光缆在供需基本平衡的状态下，已存在供给过剩的可能，由此带来的价格下滑、毛利率降低的负面影响已经于 2010 年下半年开始体现，由于 2011 年光纤通信网络建设力度相比 2010 年将更加强大，需求量相比 2010 年将有所提升，我们认为 2011 年光纤光缆的集采价格不会再下滑，光纤光缆行业整体毛利率在产能扩张的情况下、在需求结构变化下将有小幅提升。

光纤光缆行业技术壁垒相对较低且产品具有较大同质化特性，厂商相对较多，随

着供给过剩趋势的出现，竞争加剧，行业将出现淘汰、整合和集中。显然，拥有产能规模优势、市场份额优势和品牌优势的企业，将在集采大潮中胜出。

光纤预制棒是光纤生产的重要原材料，在光纤光缆制造产业链中，大部分利润体现在上游的光纤预制棒环节，中间的光纤和下游的光缆利润不高，三者的利润贡献比例大致为 7:2:1。

图 17 光纤预制棒占光纤光缆产业链利润的 70%



资料来源：南京证券研究所

目前我国光纤行业所需的光纤预制棒约有 80% 需要从国外进口。目前主要是美国康宁、日本信越等大厂在供货，但随着国内企业逐渐掌握核心技术，尤其是自主研发获得突破的企业，其成本比国外有着无可比拟的竞争优势，所以光纤预制棒的生产能力直接关系到光纤光缆企业的竞争实力。我们看好行业内已经开始进行预制棒生产的公司，因为随着光纤产能增加，对预制棒的需求也将同步增长，如果能够自供预制棒，光纤生产成本将大幅下滑，光纤毛利率得到提升。光纤预制棒生产成为国内领先企业的必争之地，目前已经出现了进口比重逐渐减少，国内产量比重逐年增加的趋势。

在投资标的上，建议关注已经向产业链上游——预制棒成功延伸的公司，产业链一体化的实现将提升其盈利能力和持续竞争力。在上市公司中，我们认为中天科技和亨通光电作为专业的线缆厂商将会在竞争中继续做强。

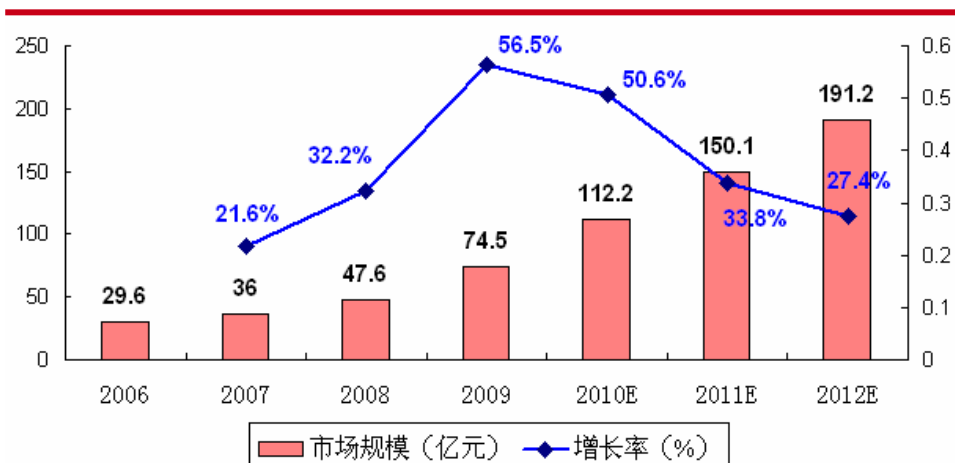
4.1.4 光配套设备：具备规模、品牌优势和完整营销网络的将优先胜出

光配套设备包括：光配线架、光纤分线盒、光纤走线槽、光纤连接器，是通信设备制造业的重要组成部分，承担着通信网络中各级设备及线路的连接、分配和保护的任务，对通信网络的运行质量和网络安全起着基础性的重要作用。

就 FTTx 宽带接入来说，在整个接入线路上都需要连接设备的支持，包括从骨干层配到汇聚层，从汇聚层配到接入层，从道路到小区(光缆交接箱)，小区到楼道(户外机柜)，从楼道到户的所有环节。因此，光配套辅助设备行业是大规模部署 FTTx 趋势下受益最明显的子行业，预计 2010 年-2012 年因为光进铜退、光纤到户的进程加快，光配套辅助设备行业市场容量将保持 30% 左右的增长率，特别在 2010 年和 2011 年的增长率达到 40% 以上，如果按照我国城市宽带光纤化完成，自然村宽带接通率 100% 计算，总体机柜类产品规模在 230 亿元左右。由于 FTTB 属于新建网络，接入层的网络

构成是匹配的，所以我们认为光纤连接器等产品需求也将和机柜等产品保持基本一样的行业需求放大，未来景气度较高。

图 18 我国光配套设备行业市场规模



资料来源：日海通讯公告，南京证券研究所

从行业竞争来看，行业集中度并不是很高，行业龙头日海通讯的市场占有率不约 10%。行业内有公司近 60 家，其中营业收入超过 3 亿元的仅有 5 家，众多小公司年收入在 5000 万以下，一般仅做一个省或者市的业务。在行业需求呈现升级和放大的明显趋势时，给行业内具有规模优势的公司带来更好的竞争条件，该部分公司在技术转型、新产品开发方面具有较明显的优势，而小型公司转换则明显慢得多。另外，转型将给较大规模的公司提升市场份额带来很好的机会。随着近年来电信运营商逐渐将物理连接设备纳入集采范围，电信运营商及主设备商开始对相关企业产品进行资格认证后，仅仅依靠区域优势生存的行业公司将面临较大经营困境，而对于具有相对规模优势、品牌优势和较完整全国性营销和服务网络的行业公司则提供了绝好的扩大市场份额的机会。

所以，随着集采的深入，龙头企业的市场份额将不断提升，预计未来产业集中度将进一步提升，也将有利于行业领先公司市场份额的提升。从投资标的来看，日海通讯因为完整的营销网络和领先的市场份额而成为首选。

4.2 重点公司推荐

4.2.1 中兴通讯 (000063)：有线业务与海外拓展将成未来新增长引擎

在我国，宽带设备投资面临 5 年景气度，中兴在传输网和接入网市场份额均超过 1/3，位居国内前二，未来复合增长预计在 30% 左右；3G 投资尽管高峰期已过，但未来 3 年网络升级和扩容将保持平稳增长，中兴在 3G 收入在未来 3 年将处于平稳趋势；终端设备面临智能手机爆发性需求和运营商大规模定制的黄金周期，中兴在终端手机保持 30% 以上的增速可能性较大。电信运营商越来越离不开的全业务供应商。公司掌握的核心专利逐渐跻身世界最前沿的技术，LTE 综合实力已被列为世界第三。

2011-2014 年是全世界新一轮电信设备投资高峰期。固网 2M 到 100M 建设远未结束，下载速度为 100M 的 LTE 网络也将大量开建，更高带宽、更便利（移动）、更泛在的网络使得公司充分受益。

从业务分类看，未来中兴海外业务主要增长亮点来自于 WCDMA、光通信、宽带接入、数据通信和 3G 终端等产品的增长，从区域分布特征看，中兴下步拓展的战略区域主要为欧洲、独联体、北美市场，以及亚太的发达市场，特别是欧美发达市场的突破尤其重要，因为发达市场占全球份额比例超过 50%，另外发达市场的设备更新和网络升级带来的刚性需求是确保中兴长期可持续性发展的重要来源。2010 年 12 月 1 日获日本第二大运营商 KDDI 全国 WiMAX 网络订单，预计为公司贡献收入约 1 亿元人民币，后续订单规模将更大，具有市场和技术双重意义。12 月 8 号，公司获印度第五大运营商 8500 万美金 WCDMA 订单，此次重大突破帮助公司提升印度 WCDMA 份额到约 10%，明年印度业绩可翻倍。

国内投资或超预期、海外扩张提速和终端、运维等新业务的高增长均保证公司业绩增速回升。公司当前估值仍在低谷，预计公司 2010 和 2011 年 EPS 分别为 1.03 和 1.32 元，给予公司推荐评级。

4.2.2 中天科技（600522）：募投项目带来新增长动力

公司作为国内特种线缆的龙头，其光纤产品线和电力线缆产品线均保持在行业领先地位。2010 年上半年，公司光纤光缆业务收入同比增长 93%。公司今年全年光纤产销量预计为 1100 万芯公里至 1200 万芯公里。公司预制棒项目计划于 2012 年投产，预计产能 400 吨/年，由于公司采用的是现在最为主流的 VAD 技术进行光棒生产，利润率高，预计净利率将达到 30%。全部达产后每年将给公司带来 5.9 亿的销售收入，1.8 亿净利润，将保证公司未来几年的盈利能力。

公司坚持特种产品战略，对海缆、OPLC、OPGW、装备电缆等业务进行充分布局，公司深海海缆产品已通过环球接头联盟(UJC)的 UJ, UC 认证，并已与华为海洋网络公司建立战略合作，由于深海海缆具有总价和毛利率高的特点，将会成为公司未来发展的新引擎。另外，公司在电力 OPGW 缆市场长期领先的基础上，成为国家电网公司 OPLC 的供应商之一，电力光纤入户市场想象空间巨大。目前，公司估值水平在板块内处于底端，存在较大提升空间。目前正在建设销售队伍、加大营销力度。新技术壁垒高、利润率高、市场空间大，将形成收入增长点。

公司基本面良好，行业前景明确，同时拟进行的募投项目将保证公司盈利能力，在光通信行业高景气度下，光通信子行业整体估值将得到提升，我们看好公司未来的发展，预计 2010 和 2011 年的 EPS 分别为 1.27 和 1.56 元，给予推荐评级。

4.2.3 日海通讯（002313）：光通信配件设备市场龙头，最受益于 FTTx 建设

公司作为国内最大通信配线设备商，研供产销体系完善。国内、国际两个营销体系覆盖全球，高效的供应链管理体系保障市场反应能力，重视研发投入和科研人员配备，拥有细分行业内最多的专利技术。

公司拥有完整、丰富的接配线产品线，光通信网接配行业内竞争优势明显。公司拥有从局端到家庭的全部光通信网络连接产品，通信网络配线产品、保护类产品和综合布线业务，三项收入占主营业务收入的 90%。各主打产品市场份额在各细分行业中均处于前列，竞争优势明显。2007-2009 年公司营业收入和净利润复合增长率分别达到 30.01% 和 46.74%。预测公司营业收入复合增长率将保持在 30% 以上。

公司近两年扩张迅速，产能限制一直是制约公司更快发展的主要因素。现有深圳生产基地设计产值 10 亿元，预计今年即将全部利用。公司规划利用超募资金在武汉建立新生产基地，分两期建设，2011、2012 年分别建设 10 亿元产值。我们预计 2011 年底，公司产能制约将有效改善。公司现在的市场份额仅为 10% 左右，今后仍有很大提升空间。产能扩张后公司发展更为顺畅。2010 年运营商 FTTx 建设投入加大，公司产品供不应求，价格上涨。前三季度毛利率同比提升 1 个百分点。公司现已完成国内销售布局，在市场景气情况下，接单选择余地更大，将更多关注于高毛利订单。最主要的，公司产能扩张后，将提高产品零部件自制比例，会有效推动毛利率提升。

我们认为行业景气度有望延续，看好公司未来盈利前景。预计 2010 和 2011 年 EPS 分别为 1.07 元和 1.45 元，给予推荐评级。

5 移动互联网产业链分析与重点公司推荐

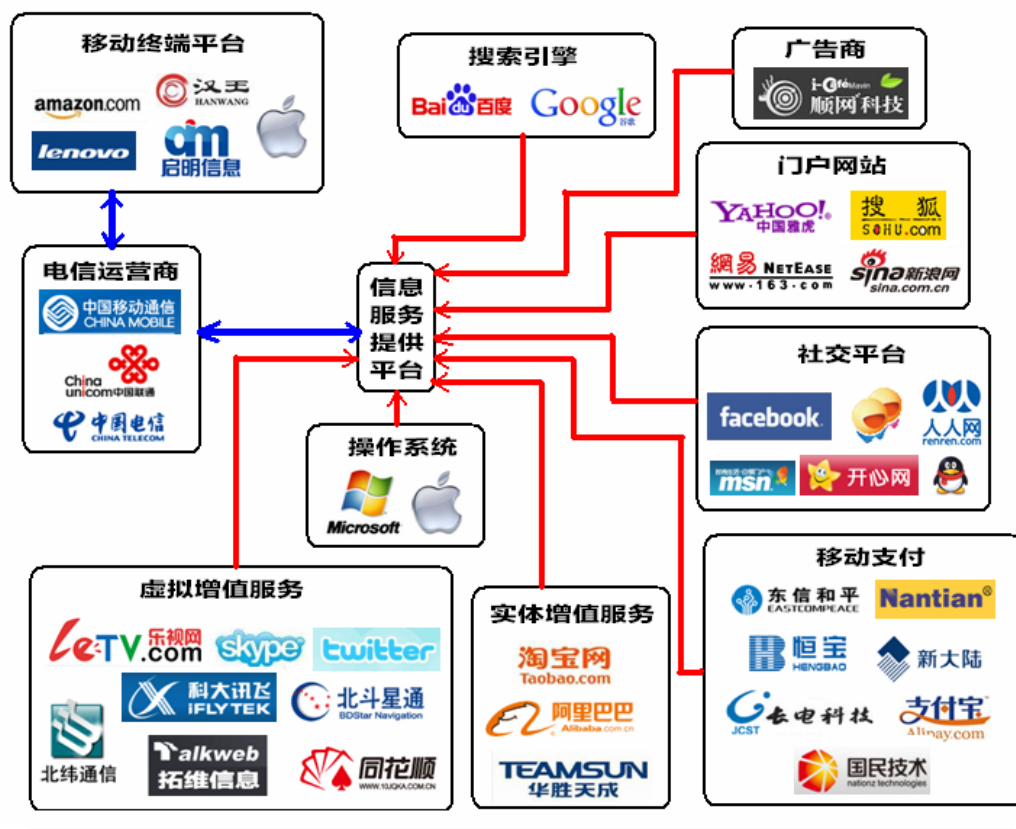
5.1 产业链分析

一个成熟的移动互联网的生态系统大致可以分为三部分：移动终端厂商、信息服务提供商和电信运营商。其中电信运营商处于中心地位，其核心的竞争优势在于对整个移动互联网价值链的整合和控制，移动终端厂商借助移动服务平台向上下游拓展，议价能力提升，而数量众多的应用服务提供商依然是门槛最低、竞争程度最激烈的领域。三者共同推动着移动互联网的发展，虽然这三股力量的发展策略和路径各不相同，但竞争的焦点都是希望拥有产业链上多个环节的话语权。

移动互联网产业链较长，融合了多种技术和产业。移动互联网的产业链结构较为复杂，由于移动互联网融合了通信、互联网、计算机软硬件、商贸等行业，因此移动互联网本身就是一个纵向的产业融合过程。产业链上的各个参与主体也不断地横向延伸其业务范围，价值链主题相应地呈现逐渐分散和多元化的趋势。对手机用户而言产生的应用也将远远超出 2G 时代手机铃声、彩信等简单的应用，未来像移动搜索、手机电视、手机阅读、手机银行、手机社区、手机游戏、移动电子商务、位置服务等应

用将远远超出用户的想象。

图 19 移动互联网产业链示意图



资料来源：南京证券研究所

运营商在移动互联网中更多的是扮演通道提供者的角色，并提供技术和产业融合的平台支撑，收入增长更多的是来自于移动互联网市场蛋糕的不断扩大，从而在市场壮大的过程中分享成长的成果，并弥补语音业务增长放缓所导致的增长瓶颈。同时，运营商在移动互联网领域的竞争已经不仅仅来自于同质企业，更多来自产业链上其他环节的参与者。

终端制造业有望借助移动互联网进行产业升级，终端市场将出现需求旺盛的局面。终端的用户界面、应用导向设计变得越来越重要。手机继 PC 后成为移动互联网的新核心，越来越多的软件、硬件、应用程序开始为手机量身打造，手机功能的丰富要求使用更为便捷和具有娱乐性。各厂商展出的新机在用户界面上都有新表现：蜂窝状菜单、3D 操作界面、触摸屏、突破屏幕尺寸的投影功能等。

应用服务提供商是移动互联网的应用平台，是综合业务和产业融合的直观体现，也将把市场细分成更具个性化、创新性的应用平台，而且很多传统互联网企业也将通过这个平台接入移动互联网市场。从互联网的发展经验来看，应用服务领域是互联网创新的源头，也是巨人的孵化器，不论海外的 google、facebook，还是国内的腾讯、淘宝、盛大、开心网都是从名不见经传的小企业逐步发展成互联网巨人。移动互联网

初期给中小型企业带来第三次创业的机遇。

移动互联网未来的发展趋势将逐渐趋向于各类商务化应用以及生活化应用。通过广泛的产业链合作，多业务模式的支撑向用户的生活中进行深度契合的应用以及解决方案将是移动互联网的真正价值所在。由于移动互联网用户对于新的增值业务具有很强娱乐性导向，休闲类业务将率先发力，我们看好手机游戏和手机动漫为主营业务的北纬通信和拓维信息。

5.2 重点公司推荐

北纬通信（002148）：布局 3G 业务，未来值得期待。

北纬通信传统业务稳定，传统 VAS 业务，包括短信、彩信、彩铃等，经过多年发展，已经成熟，用户依赖性强，收入和利润保持稳定。短信业务和彩信业务受 SP 新增影响，增长趋于停滞。彩铃业务进入低速增长期，未来三年复合增长率约为 20%。

由于对带宽要求较少，手机游戏业务是 3G 建设初期发展速度最快的业务。3G 网络建设的改善及智能终端的普及带来手机游戏业务的高速发展。手机游戏逐步侵吞了掌机游戏的市场，未来 3 年复合增长率有望达 54%，2012 年国内手机游戏市场预计将达到 65 亿元。公司游戏业务发展提速，前景广阔，2010 年将得到 8000 万收入，占总收入比例提升至 33%。手机视频业务受益于中移动手机视频业务推广，2011 年将达到 3000 万收入，占总收入比例达 12.5%。3G 业务为公司长期增长提供充足动力。

公司对手机游戏、手机视频、手机阅读和手机社区等业务均有布局，蓄势待发。在移动互联网新业务布局方面，早有布局视频和位置业务，后有游戏业务，并参股手机购物和移动视频解决方案商（闪动科技），加上即将建设南京移动互联网产业园，公司在移动互联网新业务布局上已基本齐整。

股权激励修订案对公司收益率要求提高，以 2009 年净利润为基数，2010-2014 年净利润增长率分别不低于 30%、60%、90%、110%和 140%。预计 2010 和 2011 年 EPS 分别为 0.59 元和 0.83 元，给予推荐评级。

南京证券行业投资评级标准：

- 强烈推荐：预计未来 6 个月内该行业指数超越沪深 300 指数 20%以上；
- 推 荐：预计未来 6 个月内该行业指数超越沪深 300 指数 5%—20%；
- 中 性：预计未来 6 个月内该行业指数与沪深 300 指数相比涨幅在±5%之间；
- 回 避：预计未来 6 个月内该行业指数与沪深 300 指数相比跌幅大于 5%。

南京证券上市公司投资评级标准：

- 强烈推荐：预计 6 个月内涨幅大于 30%；
- 推 荐：预计 6 个月内涨幅为 10%-30%之间；
- 中 性：预计 6 个月内涨幅为-10%- 10%之间；
- 回 避：预计 6 个月内涨幅为-10%及以下。