

2011-2-13

通信行业

维持

增持

设备板块探底回升，光通信反弹明显

◇ 报告起因：行业每周动态评述

◆ 大盘探底回升，通信板块迎来反弹

2011年1月31日至2月11日期间，受资金回流影响，大盘探底回升，沪深300指数上涨2.77%。通信板块也在经历了前期回调后迎来反弹，光大通信设备指数上升6.65%。其中前期跌幅明显的光通信板块止跌反弹，本周上涨7.64%，领跑全行业；网络优化和增值服务紧随其后，分别上涨4.61%和4.59%；运营商板块则微跌0.49%。

我们维持前期判断，即光通信和移动互联网将是通信行业贯穿全年的主题，其中的质优个股出现回调时即为投资者提供了波段操作的机会，本周的走势也验证了我们前期周报《把握具备基本面支撑的个股》中的判断。未来一段时期，我们看好中兴通讯、烽火通信、光迅科技、日海通信和拓维信息，建议投资者积极关注。

◆ 行业新闻动态

诺基亚宣布结盟微软。诺基亚 CEO 史蒂芬·艾洛普(Stephen Elop)的一份内部备忘录遭到曝光，这位微软前高管表达了对诺基亚在与 iPhone 和 Android 手机的竞争中节节失利的失望和不满。本周五，诺基亚在伦敦举行战略发布会，宣布将与微软进行广泛的战略合作。微软 WindowsPhone 操作系统将成为诺基亚主要的智能手机平台。

阿尔卡特朗讯 Q4 净利 4.64 亿美元。阿朗发布 2010 年第四季度财报。据财报显示，其第四季度净利润润增至 3.4 亿欧元，合每股 0.13 欧元，一年前这一数字仅为 4600 万欧元；营收达 48.62 亿欧元，同比增长 22.6%，环比增长 19.3%。

思科预计至 2015 年移动互联网流量将增 26 倍。思科近日报称，在消费者用智能手机和平板电脑观看视频等移动上网应用的推动下，今后四年内（到 2015 年）全球通过移动设备上网的互联网流量将猛增 26 倍。平板电脑正日益成为推动移动互联网流量增长的至关重要的动力。

Visa 试验基于 iPhone 的移动支付系统。Visa 将从今天开始在欧洲试验基于 iPhone 手机的移动支付系统。本次试验需要在 iPhone 上加装一个包含近距离无线通讯技术（NFC）芯片的附件，测试用的 iPhone 还要安装相关软件；同时 Visa 还要求商家安装一个能处理移动支付的硬件终端。

◆ 光大通信视角：受多重因素推动，IPv6 迁移势在必行

受近期 IPv4 地址枯竭等消息的影响，市场对于 IPv6 概念再度重视，相关个股反复走强。我们认为，IPv4 向 IPv6 的迁移是技术发展的必然，由此也将带来相应的投资额增长，但考虑到迁移过程相对漫长，之前使用的部分设备也已兼容 IPv6，因此，短期内对相关企业的业绩提升作用并不显著。

◆ 重点个股推荐

证券代码	公司名称	股价 (2月11日)	EPS(元)		PE		投资评级
			10E	11E	10E	11E	
000063	中兴通讯	27.86	1.13	1.43	25	19	买入
600498	烽火通信	36.47	0.83	1.02	44	36	买入
002281	光迅科技	42.58	0.79	1.02	54	42	买入
002313	日海通信	53.66	1.07	1.45	50	37	买入
002261	拓维信息	36.60	0.80	1.04	46	35	买入

分析师：

周励谦

(执业证书编号：S0930510120024)

021-22169175

zhouliqian@ebsecn.com

联系人：

盛震山

021-22169168

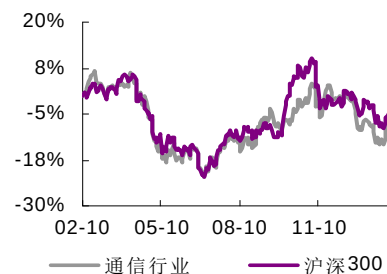
shengzs@ebsecn.com

宋嘉吉

021-22169315

songjiagi@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



相关报告：

立足基本面，把握年报行情

.....2011-01-30

把握具备基本面支撑的个股

.....2011-01-23

跌出来的投资机会

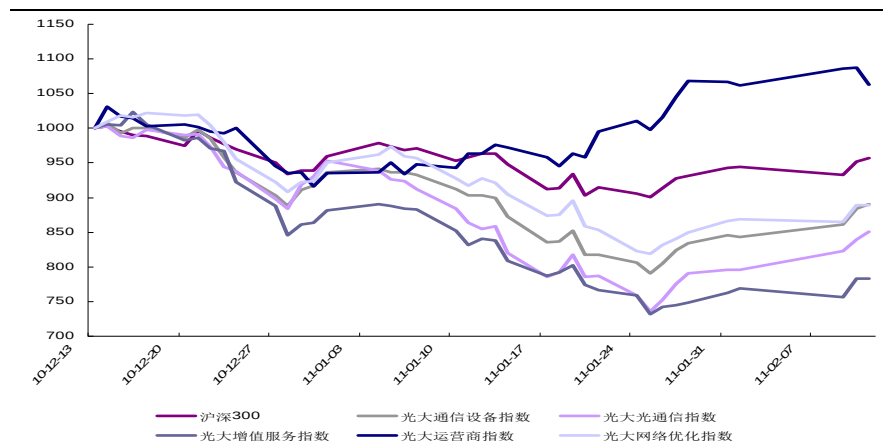
.....2011-01-15

大盘探底回升，通信板块迎来反弹

本周（节前两个交易日加节后三个交易日），受资金回流影响，大盘探底回升，沪深 300 指数上涨 2.77%。通信板块也在经历了前期回调后迎来反弹，光大通信设备指数上升 6.65%。其中前期跌幅明显的光通信板块止跌反弹，本周上涨 7.64%，领跑全行业；网络优化和增值服务紧随其后，分别上涨 4.61%和 4.59%；运营商板块则微跌 0.49%。

图 1：近期通信行业跟随大盘走势趋弱

近期 A 股市场通信行业走势



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

个股方面，如我们前期预测，光通信个股反弹显著。涨幅榜上，东方通信受益于金融业务有所起色，位居涨幅榜首位。华平股份受订单增长和并购预期的影响，亦表现强劲。而受 IPv6 迁移概念的兴起，星网锐捷位列涨幅榜第五。跌幅榜上，前期部分强势个股出现震荡调整格局。

表 1：本周通信板块涨跌幅榜

涨幅前五名				跌幅前五名			
证券代码	证券简称	周涨跌幅	周成交量(万手)	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周成交量(万手)
600776.SH	东方通信	23.5%	269.4	300134.SZ	大富科技	-8.1%	12.9
300074.SZ	华平股份	19.0%	9.9	600050.SH	中国联通	-0.5%	702.8
002281.SZ	光迅科技	14.4%	5.4	002417.SZ	三元达	0.9%	12.9
600485.SH	中创信测	13.5%	13.9	002465.SZ	海格通信	1.3%	5.5
002396.SZ	星网锐捷	11.8%	13.5	002446.SZ	盛路通信	1.9%	5.2

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

精选个股，波段操作

我们维持前期判断，即光通信和移动互联网将是通信行业贯穿全年的主题，其中的质优个股出现回调时即为投资者提供了波段操作的机会，本周的走势也验证了前期周报《把握具备基本面支撑的个股》中的判断。未来一段时期，我们看好中兴通讯、烽火通信、光迅科技、日海通讯和拓维信息，建议投资者积极关注。

行业新闻动态

诺基亚宣布结盟微软

诺基亚 CEO 史蒂芬·艾洛普(Stephen Elop)的一份内部备忘录遭到曝光，这位微软前高管表达了对诺基亚在与 iPhone 和 Android 手机的竞争中节节失利的失望和不满。

本周五，诺基亚在伦敦举行战略发布会，宣布将与微软进行广泛的战略合作。微软 Windows Phone 操作系统将成为诺基亚主要的智能手机平台。战略合作要点主要包括：

- 1) 与微软进行广泛的合作，建立新的全球移动生态体系，Windows Phone 手机将成为诺基亚主要的智能手机平台；
- 2) 4 月 1 日起实行新公司结构，分为两个事业部：智能设备、移动电话；
- 3) 诺基亚 Nokia Maps 将如同 Bing、ADCenter 一样成为微软的重要资产，诺基亚平台的应用程序及内容商店也将整合并入微软 MarketPlace；
- 4) 诺基亚仍不打算立即放弃塞班系统，在已经售出 2 亿台塞班系统机器的今天，仍计划未来再销售 1.5 亿台塞班系统手机。
- 5) 诺基亚将把 MeeGo 应用于下一代设备的开发测试中，今年晚些时候还将发布一款 MeeGo 设备。

点评：在此前公布的诺基亚 2010 年第四季度财报中，其收入同比增长 6%，而经营利润则同比下滑了 26%。高端市场受到苹果打压，中低端市场又遭遇中兴华为的强力阻击，按艾洛普的描述，诺基亚已站在着火的平台上。与此形成对比的是苹果 2011 年一季度财报，其收入达 267.4 亿美元，同比上升 71%，净利润达 60 亿美元，同比增长 78%，双双创下历史新高。我们认为，一方面，及时转变策略是诺基亚目前唯一的选择，但和微软的合作成效仍有待观察；另一方面，移动互联网的崛起已使终端行业巨头面临变革，也为众多企业的提供了超越的机会。

阿尔卡特朗讯 Q4 净利 4.64 亿美元

阿朗发布 2010 年第四季度财政报告。据财报显示，其第四季度净利润劲增至 3.4 亿欧元（约合 4.64 亿美元），合每股 0.13 欧元，一年前这一数字仅为 4600 万欧元；营收达 48.62 亿欧元（66.5 亿美元），同比增长 22.6%，环比增长 19.3%。

2010 年全年，阿朗营收为 159.96 亿欧元（218.44 亿美元），同比增长 5.5%。调整后的毛利润为 55.72 亿欧元，占总收入的 34.8%；调整后的经营利润为 2.88 亿欧元，占总收入的 1.8%。截至年末，阿朗的经营性现金流为 8.51 亿欧元。

点评：阿朗四季报净利润创历史新高。按区域划分，第四季度北美地区

收入同比增长 45.4%，亚太地区同比增长 20.7%。按业务划分，网络设备涨幅明显，达 31.7%。其中 IP 设备受益于网络的 IP 化迁移，增长 58.5%、无线设备需求持续旺盛，WCDMA 业务增长 56%、CDMA 业务增长 32%、GSM 业务增长 14%，且 LTE 业务在本季度也产生了收入，受其影响，无线设备整体增长达 44.5%。

思科预计至 2015 年移动互联网流量将增 26 倍

全球最大电脑网络设备提供商思科系统公司近日称，在消费者用智能手机和平板电脑观看视频等移动上网应用的推动下，今后四年内（到 2015 年）全球通过移动设备上网的互联网流量将猛增 26 倍。

思科副总裁称，平板电脑正日益成为推动移动互联网流量增长的至关重要的动力。到 2015 年，全球将拥有 71 亿个可上网的移动设备，这个数字几乎与联合国预测的世界人口增长数字相当。在全部移动互联网流量中，平板电脑将占到 3.5%。

关于移动视频的发展前景，思科研究报告指出，到 2015 年，全球移动数据流量的三分之二将属于视频。

点评：我们维持此前的观点，移动互联网将是通信行业发展的重要推动力，也是未来一段时期资本市场的热点所在。据我们草根调研的结果，平板电脑的渗透率提升迅速，当无线网络建设进一步完善后，移动互联网流量将进一步增长。由此带来的或将是内容提供、网优运维的投资机会。另一方面，平板电脑由于硬件的升级，更适合于视频欣赏，为移动视频业务的发展提供了契机。

Visa 试验基于 iPhone 的移动支付系统

Visa 将从今天开始在欧洲试验基于 iPhone 手机的移动支付系统。本次试验需要在 iPhone 上加装一个包含近距离无线通讯技术(NFC)芯片的附件，测试用的 iPhone 还要安装相关软件；同时 Visa 还要求商家安装一个能处理移动支付的硬件终端。根据 Visa 在欧洲的调查，有 87%的 iPhone 用户表示为了能获得移动支付功能，愿意在手机上加装附件。

点评：移动设备及网络的完善为移动支付的开展奠定了基础。一方面，作为支付运营商，无论是 Visa 还是银联都将推进移动支付视为新一代信息技术带动下的产业机遇；另一方面，iPhone 已成为最具代表性的智能手机，市场号召力巨大。苹果将来的 iOS 设备，比如 iPhone 5 或将支持移动支付服务。当前，Visa 通过加装附件，培养用户习惯也是理性之举。

中国电信携手华为建设全球首个 iODN 商用实验局

华为今日宣布与中国电信在安徽宣城完成了全球首个 iODN 解决方案商用试验局，该试验局的成功建设标志着以电子标签(eID)为关键技术的智能 ODN 解决方案已经达到可正式商用水准。

光纤分配网(Optical Distribution Network, 简称 ODN)是 FTTH 网络的重

要组成部分，包括从运营商机房到用户家庭之间的光纤光缆、光连接器、光分路器以及安装连接这些器件的配套设备等。传统 ODN 网络光纤的部署和管理全部依靠手工方式，错误率高，维护时难以快速定位故障点，无法满足 FTTH 网络中海量光纤布放和高效管理的需求，使得运营商面临高昂的部署成本和巨大的运维压力。

智能化 ODN 解决方案 (Intelligent ODN，简称 iODN) 通过引入 eID，在不改变 ODN 网络无源属性的基础上，可实现光纤连接关系自动识别管理、光纤连接操作智能指示、分光器智能管理等众多功能，帮助运营商实现光纤自动化查找及操作精确记录，从而实现 FTTH 高效部署及光纤故障准确定位，以帮助运营商大幅度降低部署和运维的成本。

点评：ODN 是 OLT 和 ONU 之间的光传输物理通道，通常由光纤光缆、光连接器、光分路器以及安装连接这些器件的配套设备组成。在从局端机房到用户的 20 公里甚至更远的范围内，ODN 覆盖了馈线段、配线段和入户段端到端的网络，涉及大量的光纤光缆、无源节点设备和工程实施。ODN 的投资比例占到 FTTH 整体投资的 50-70%。我们认为，iODN 的商用有利于降低光纤铺设及使用成本，对提升普及率有一定帮助。

上市公司动态

高鸿股份：审议通过《关于变更公司 2009 年度非公开发行股票项目“IT 连锁门店拓展”项目实施地点及实施方式的议案》；

召开股东大会，同意将 2009 年募集资金项目“IT 连锁门店拓展”项目的实施地点由在各地开设连锁店面变更为在烟台市佰和数码广场开设大规模连锁销售店群，实施方式由向电脑城物业租用经营场所变更为购置自有物业经营。

华平股份：公布 2010 年报

公司 2010 年全年实现收入 1.03 亿元，同比增长 1.71%；归属母公司净利润 4841 万元，同比增长 10.29%。整体毛利率 70.45%，同去年相比下滑 5.33%，主要原因是公司于 2010 年度向中国武警部队销售了 1765 台摄像机，销售额为 746.73 万元，该订单主要通过向外单位采购摄像机，并非自产产品，毛利率很低。

信维通信：网下配售股份上市流通

本次限售股份可上市流通数量为 333.4 万股，限售股份可上市流通日为 2011 年 2 月 9 日。

光大通信视角

受近期 IPv4 地址枯竭等消息的影响，市场对于 IPv6 概念再度重视，相关个股反复走强。我们认为，IPv4 向 IPv6 的迁移是技术发展的必然，由此也将带来相应的投资额增长，但考虑到迁移过程相对漫长，之前使用的部分设备也已兼容 IPv6，因此短期内对相关企业的业绩影响并不显著。

受多重因素推动，IPv6 迁移势在必行

首先，IPv6 相对 IPv4 有诸多优点，更能适应未来技术发展的需要。IPv6 为 Internet Protocol Version 6 的缩写，是用于替代现行版本 IP 协议（IPv4）的下一代 IP 协议。作为区别通用 IT 设备的联接标识，IP 协议的升级将提供更广阔的寻址空间，更高效的传输模式和更安全的保护机制，为物联网、三网融合等新一代信息技术的发展奠定基础。

表 2：IPv6 相对 IPv4 有着明显的优势

IPv6 和 IPv4 的特征对比

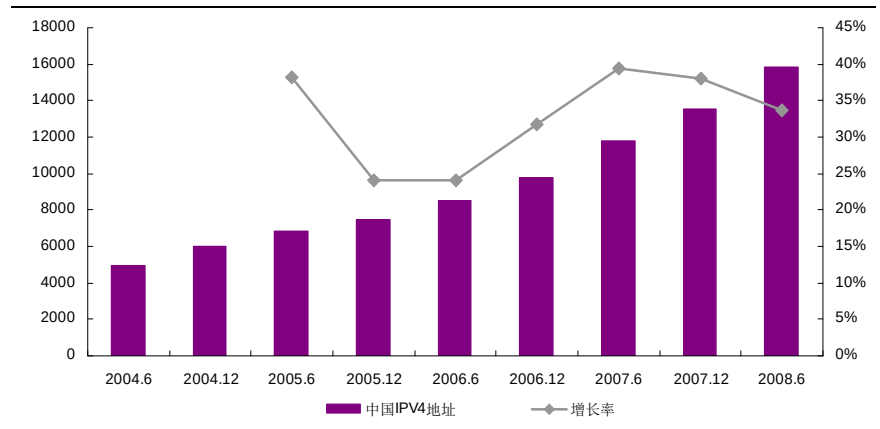
差异点	相对 IPv4 的优势
充足的地址空间	地址长度从 32 为扩展到 128 位，提供 3.4×10^{38} 个地址
简化的报头格式	裁剪了 IPv4 的报头字段，提高了转发效率
层次化的地址结构	采用层次化的地址结构，利于路由快速查找
地址自动配置	支持多种地址配置模式
内置安全性	IPv6 将 IPSec 作为它的标准扩展头，可以提供端到端的安全特性
支持 QoS	设备对某一流中的报文进行识别并提供特殊处理
增强邻居发现机制	通过因特网控制报文协议管理邻居节点间信息的交互
灵活的扩展报头	取消了 IPv4 报文头中的选项字段，增强了灵活性

资料来源：光大证券研究所整理

其次，今年我国互联网发展迅速，IPv4 地址的使用量维持快速增长，使得存量 IPv4 地址消耗殆尽。IP 地址的不足将提高新技术推广成本，也对用户的网络安全构成威胁。根据 CNNIC 的统计数据，近年我国 IPv4 用量同比增速维持 30% 左右，截至 2011 年初，我国拥有的 IPv4 地址数量约为 2.5 亿，而互联网用户达到 4.2 亿，平均用户仅拥有 0.595 个 IP 地址。国际互联网编号分配机构 IANA 宣布，截至 2011 年 1 月 18 日，可供分配的 IPv4 地址只剩下 3551 万个，到 2011 年 2 月 10 日 IANA 的 IPv4 地址池中将不再有 IPv4 地址块。

图 2：我国 IPv4 地址使用量呈现快速增长

近几年我国 IPv4 地址分配量及同比增速（单位：万个）

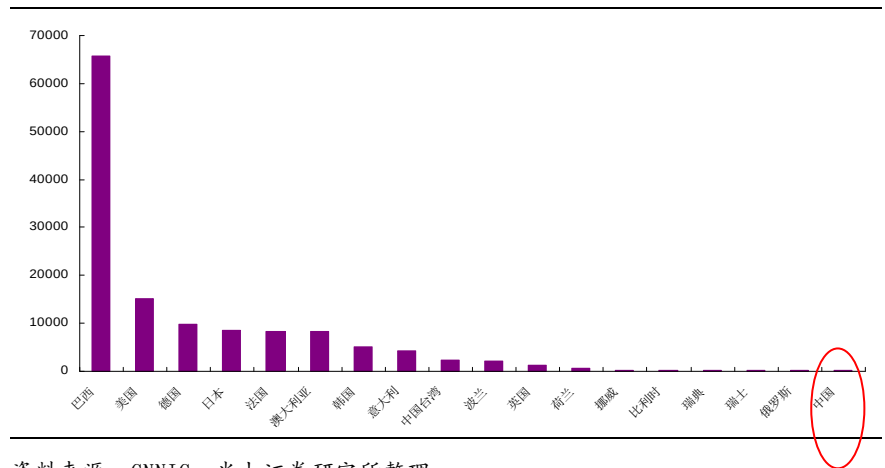


资料来源：CNNIC，光大证券研究所整理

再者，受政策和成本因素影响，我们此前 IPv6 的推进速度较慢，未来有待提速。一方面，IPv4 用户分散，我国并未形成统一推进机制；另一方面，IPv6 的会员费和使用费也会增加企业开支。据我国域名注册管理机构 CNNIC 的统计，截至 2010 年中，我国 IPv6 地址数量仅为巴西的 0.15%，位列全球 18 位。我们认为，随着 IPv4 的枯竭，向 IPv6 的迁移已势在必行，否则企业将承担更昂贵的资本支出和业务连续性计划的失败。

图 2：我国 IPv6 建设有待提速

截至 2010 年中，我国 IPv6 地址仅列全球第 18 位



资料来源：CNNIC，光大证券研究所整理

通过和业内人士的交流，我们认为，IPv6 迁移将需要较长的过程，短期内对企业业绩的影响并不显著。设备商方面，华为、中兴此前已有技术储备，在路由器、交换机和存储设备等产品上已部分实现升级。运营商方面，三大运营商手中的 IPv4 地址仍足够使用若干年，并可通过协议转换、双栈、隧道等技术实现向 IPv6 的平滑过渡。

国内通信设备上市公司估值比较

证券代码	证券简称	收盘价	EPS (元)		PE	
		2 月 11 日	10E	11E	10E	11E
运营商						
600050.SH	中国联通	6.08	0.06	0.14	101	43
主设备						
000063.SZ	中兴通讯	27.86	1.13	1.43	25	19
光通信						
600498.SH	烽火通信	36.47	0.83	1.02	44	36
600522.SH	中天科技	27.79	1.27	1.56	22	18
600487.SH	亨通光电	35.02	1.15	1.42	30	25
002313.SZ	日海通讯	53.66	1.07	1.45	50	37
002089.SZ	新海宜	21.68	0.54	0.73	40	30
002281.SZ	光迅科技	42.58	0.79	1.02	54	42
网优运维						
002115.SZ	三维通信	16.88	0.47	0.61	36	28
300050.SZ	世纪鼎利	65.46	1.65	2.30	40	28
300025.SZ	华星创业	29.03	0.53	0.86	55	34
002093.SZ	国脉科技	16.14	0.28	0.35	58	46
600289.SH	亿阳信通	11.30	0.21	0.36	54	31
600485.SH	中创信测	19.56	0.41	0.59	48	33
增值业务						
002261.SZ	拓维信息	36.60	0.80	1.04	46	35
002148.SZ	北纬通信	37.32	0.63	0.81	59	46

资料来源：光大证券研究所

分析师介绍

周励谦，北京理工大学，通信与信息系统专业硕士学位。2007 年加入光大证券研究所，现为 TMT 研究团队负责人，主要从事电信服务和通信设备制造行业的研究。2010 年获得新财富最佳分析师第一名，2009 年同时获得新财富及水晶球最佳分析师第一名，2008 年分别获得新财富及水晶球最佳分析师第三名、第一名。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
市场基准指数为沪深 300 指数。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂(主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixy1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
专题				
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

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，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。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抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。

特别声明

光大证券股份有限公司创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

经营业务许可证编号：z22831000

已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑与光大证券及其附属机构可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。