

评级：推荐

通信行业

研究报告

第一创业证券研究所

郭强 S1080209110064

联系人：叶彦斌

电话：0755-82485035

邮件：yeyanbin@fcsc.cn

中国电信启动十二五宽带工程 国家宽带战略开启实施

——中国电信全面启动“宽带中国 光网城市”工程事件点评

事件要点：

2011年2月16日，中国电信在京正式提出了“十二五”发展规划并启动了“宽带中国 光网城市”工程。在“十二五”期间，中国电信将建设 100M 宽带接入网络，全面提升综合信息服务能力。

据中国电信网络发展部总经理孙俊彦介绍，在十二五期间，中国电信将在南方城市全面实现光纤化，核心城区全部实现光纤接入，最高接入带宽达到 100M，城市家庭接入带宽普遍达到 20M 以上。

中国电信将用三年时间实现所有城市光纤化，为城市用户提供光速互联网体验。在“光网城市”的整体解决方案中，引入物联网和云计算技术，打造综合能力平台。在城市光纤化的过程中，将加快推进城市系统中个人、物和组织之间的物联化和互联化，以塑造智慧城市。

点评：

1、中国电信十二五宽带工程开启中国国家宽带战略 CNBB，光通信市场 2011 投资将达 600-800 亿元

中国电信“宽带中国 光网城市”工程是 2010 年三网融合战略的延续，“十二五”期间，中国电信将加快电信宽带网络建设，推进城镇光纤到户，扩大农村地区宽带网络覆盖范围的要求，按照工信部等七部委联合下发的《关于推进光纤宽带网络建设的意见》，积极推进“光网城市”建设，加快推进宽带网络的光纤化升级，建设超高速（100M）宽带接入网络，全面提升综合信息服务能力。

中国电信十二五宽带工程开启了中国国家宽带战略，我们可以乐观预计中国移动和中国联通十二五宽带市场的规划将同比 2010 年也大幅度提升，根据我们 2010 年《三网融合花落光通信策略报告》，2011 年中国光纤宽带市场投资规模将达到 600-800 亿元，同比 2010 年增长幅度达到 75%--135%。光通信市场规模投资将直接利好光通信设备厂商。

2、中国国家宽带战略是移动互联网发展方向之一，契合十二五两万亿规模投资

中国国家宽带战略是移动互联网发展方向之一，2011-2015 年中国宽带市场将继 2007-2010 年再次进入一个高速增长的时期，移动互联网首重发展移动宽带和固网宽带。根据工信部十二五两万亿投资规划，移动+固网宽带投资约占总投资的 80%，较十一五期间增长 36%，中国国家宽带战略契合工信部十二五规划，是移动互联网不可或缺的重要一环。

根据中国电信十二五规划，2011 年中国电信计划新增光纤入户（即接入带宽达到 100M 以上），达到



3000 万个家庭，是“十一五”期间的 3 倍，累计覆盖 4000 万家庭；南方城市（含县城）实现 8M 接入带宽全覆盖，20M 覆盖率达到 70%；东部发达城市和中西部省会城市 20M 覆盖率达到 80%以上。

2013 年对南方城市（含县城）的所有家庭客户均可提供 20M 接入，光纤入户覆盖达到 8000 万户。‘十二五’末，南方城市地区实现家庭和政企用户光网全覆盖，光纤入户（即接入带宽达到 100M 以上）超过 1 亿，位居世界领先。同时，实现 3G 网络全网覆盖，热点区域 WiFi 覆盖，建成有线无线一体化的高速宽带网络，提供无处不在、无缝覆盖的宽带服务。”

3、透过事件挖掘 2011 年投资机会

根据中国电信“宽带中国 光网城市”工程规划，“十二五”期间中国电信将着力于接入层宽带建设，改变目前接入层主要采用铜缆+ADSL 接入方式。按照工程目标，中国电信宽带用户的接入带宽将在 3-5 年内跃升 10 倍以上，并将持续快速提升；资费在 3 年左右迎来“跳变期”，并将持续下降。南方城市将全面实现光纤化，核心城区全部实现光纤接入，最高接入带宽达到 100M，城市家庭接入带宽普遍达到 20M 以上。形成一个包括卫星通信、光纤宽带、移动网络，覆盖大江南北、惠及全中国的优质信息网络。用户通过中国电信统一账号可以登录中国电信有线宽带、天翼 3G 网络以及 WiFi 网络，便捷享受全地域、无缝隙的宽带接入服务和丰富的互联网应用。

通过分析中国电信十二五宽带规划纲要，以及结合我们 2011 年《移动互联网改变人们生活方式的革命—移动互联网投资策略 1》报告，我们认为主要投资机会在于：GPON 接入设备、光物理连接设备、融合计费、家庭网关、光无源器件、光纤光缆等领域。

强烈推荐具有技术和行业优势厂商：天源迪科、日海通讯、中兴通讯、烽火通信。

重点关注：亨通光电、中天科技、新海宜、光迅科技的行业机会。



图表 1: 天源迪科盈利预测

单位: 万元	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	21,924	24,631	26,213	34,521	45,541
同比 (%)	43.2%	12.3%	6.4%	31.7%	31.9%
营业毛利	7,984	11,479	14,629	19,143	25,240
同比 (%)	29.8%	43.8%	27.4%	30.9%	31.9%
归属母公司净利润	4,196	5,730	7,042	9,491	13,954
同比 (%)	3.5%	36.6%	22.9%	34.8%	47.0%
总股本 (万股)	10,460.0	10,460.0	10,460.0	10,460.0	10,460.0
每股收益 (元)	0.40	0.55	0.67	0.91	1.33
ROE	24.3%	26.3%	7.0%	8.6%	11.2%
P/E (倍)	65.1	47.7	38.8	28.8	19.6

数据来源: 第一创业研究所

图表 2: 日海通讯盈利预测

单位: 万元	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	41,558	68,497	91,056	126,882	171,534
同比 (%)	18.5%	64.8%	32.9%	39.3%	35.2%
营业毛利	12,563	21,252	28,855	40,212	54,379
同比 (%)	16.8%	69.2%	35.8%	39.4%	35.2%
归属母公司净利润	3,551	7,254	10,905	16,100	21,667
同比 (%)	7.3%	104.3%	50.3%	47.6%	34.6%
总股本 (万股)	10,000.0	10,000.0	10,000.0	10,000.0	10,000.0
每股收益 (元)	0.36	0.73	1.09	1.61	2.17
ROE	18.6%	8.7%	11.7%	14.7%	16.6%
P/E (倍)	135.2	66.2	44.0	29.8	22.2

数据来源: 第一创业研究所

图表 3: 中兴通讯盈利预测

单位: 万元	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	4,429,343	6,027,256	7,046,300	8,765,846	11,433,025
同比 (%)	27.4%	36.1%	16.9%	24.4%	30.4%
营业毛利	1,480,090	1,964,922	2,333,738	2,895,749	3,766,853
同比 (%)	25.7%	32.8%	18.8%	24.1%	30.1%
归属母公司净利润	166,020	245,812	337,370	425,593	552,517
同比 (%)	-51.1%	48.1%	37.2%	26.2%	29.8%
总股本 (万股)	286,673.2	286,673.2	286,673.2	286,673.2	286,673.2
每股收益 (元)	0.58	0.86	1.18	1.48	1.93
ROE	11.7%	14.6%	14.4%	15.4%	16.6%
P/E (倍)	43.6	29.4	21.5	17.0	13.1

数据来源: 第一创业研究所



图表 4: 烽火通信盈利预测

单位: 万元	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	342,696	468,839	578,365	763,665	976,432
同比 (%)	46.0%	36.8%	23.4%	32.0%	27.9%
营业毛利	95,339	130,024	158,443	208,972	264,216
同比 (%)	32.7%	36.4%	21.9%	31.9%	26.4%
归属母公司净利润	17,527	26,212	38,286	52,373	71,309
同比 (%)	65.8%	49.6%	46.1%	36.8%	36.2%
总股本 (万股)	44,180.0	44,180.0	44,180.0	44,180.0	44,180.0
每股收益 (元)	0.40	0.59	0.87	1.19	1.61
ROE	7.1%	8.2%	10.9%	13.0%	15.0%
P/E (倍)	106.9	71.5	48.9	35.8	26.3

数据来源: 第一创业研究所

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的估值不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我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头寸并进行交易, 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。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777
P.R.China:100140

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238
P.R.China:200120