

分析师： 陈志坚 (8627)65799506 chenzj@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490510120018

联系人： 胡路 (8627) 65799537 hulu@cjsc.com.cn

中国电信 FTTH 进度超预期，极大利好光通信

事件描述

■ 中国电信公布最新宽带建设规划，其 FTTH 进度再次超出市场预期

根据网易科技 2 月 16 日消息披露，中国电信总经理王晓初及相关部门负责人透露了该公司宽带建设的整体规划。据悉，中国电信将用三年时间实现所有城市光纤化；而随着光纤接入普及率和带宽的大幅提高，宽带的每兆单价将持续下降。

据介绍，中国电信计划在今后五年着力于接入层宽带建设，改变目前接入层主要采用“铜缆+非对称数字用户环路（ADSL）”的接入方式。

按照工程目标，中国电信宽带用户的接入带宽将在 3-5 年内提升 10 倍以上。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。

据此，中国电信计划在 3 年内实现所有城市光纤化。根据中国电信“光网城市”的整体解决方案，在城市地区，2011 年计划新增光纤入户（FTTH，即接入带宽达到 100M 以上）达到 3000 万个家庭，累计覆盖 4000 万家庭；南方城市实现 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。

到 2013 年，中国电信将实现对南方城市的所有家庭用户均可提供 20M 接入，光纤入户覆盖达到 8000 万户。到 2015 年底，南方城市地区实现家庭和政企用户光网全覆盖，光纤入户超过 1 亿。同时，中国电信将实现 3G 网络全网覆盖，热点区域 WiFi 覆盖，建成“有线无线一体化”的宽带网络。

第一、最新的中国电信 FTTH 部署进度再次大大超出市场预期

按照中国电信此次最新披露的宽带接入网建设规划，其 FTTH 进度再次大大超出市场预期。中国电信在 2010 年 10 月底曾制定其 FTTH 发展规划，提出其 2010-2012 年 FTTH 用户发展目标分别为 800 万、2500 万和 4000 万，而此次中国电信直接将其 2011 年 FTTH 新增用户目标调整为 3000 万户，存量目标则要达到 4000 万户。最新的 FTTH 规划不管是在增量用户目标还是存量用户目标上相比原规划均有大幅提升。

对于中国电信大幅提升其 FTTH 用户发展目标的原因，我们认为仍然是由于竞争压迫所导致的企业战略选择。从电信运营的大趋势来看，移动对固定替代持续深化，而中国电信在移动业务运营上即不具备产业链优势，也不具备资金实力及用户规模优势，其只能发挥其固网及互联网资源丰富的优势，大力发展基于互联网的无线+有线宽带业务，以寻求差异化的竞争优势。因此，中国电信在宽带建设上一贯坚持激进策略，此番大幅提高 FTTH 建设目标只是其长期企业战略的具体实施。

第二、中电信的激进宽带战略将再度激化本已激烈的宽带市场，并再次促使竞争对手也加大对宽带接入网投入力度

中国电信在 2010 年 4 月率先加大了宽带接入网的升级改造力度，并迅速在电信行业掀起宽带接入网建设高潮。我们认为，历史会继续重演，中国电信最新的宽带建设规划将再次刺激竞争对手的神经，并迫使他们也加大对宽带接入网的投入力度，从而将宽带接入网的建设推向新的高潮。

我们注意到，中国移动相关人士曾表示将在 2011 年将通过整合铁通固网资源并投入 150 亿-200 亿左右资金在有条件区域开展宽带接入业务，这也表明宽带接入市场的竞争强度如我们所判断的那样在继续激化。

第三、我们再次强调，电信运营商 2011 年城域传输网络建设有望超预期

我们一贯强调，长期来看宽带网络的升级将表现为传输与接入网络的交替进行。主要原因在于：1、在大规模的有线接入网建设以后，可以预见，随着用户接入带宽瓶颈的突破，用户流量消费的快速增长必然会逼迫城域网及骨干网的持续扩容，从而推动宽带网络的持续扩容与升级；2、而在无线网络方面，随着智能终端快速普及，无线网络流量将快速增长，也必然迫使运营商对原有的移动基站传输网络进行带宽的拓展。

联系近期发生的一些列事件，包括：1、Verizon 首日 CDMA 版本 iPhone 4 销售或超 50 万部，而中国电信则在广东进行 C 版 iPhone 测试；2、工信部通过 iPad 入网许可，中国联通 3G 版 iPad 即将在国内上市；3、由于数据流量迅猛增长，中国移动 2G 网络质量下滑严重，遭遇大量客户投诉。这些事件均直接或间接的表明，受益于智能终端快速普及网络数据流量将会以惊人的速度增长，这也将直接形成对传输网络的容量压力。

因此，我们认为，以 PTN 和 MSTP 为主要内容的城域网投资，也可望于 2011 年出现超过市场预期的大幅增长。

第四、投资建议

我们重申，光通信行业的高速增长将维系 3 年以上，我们看好相关光通信企业的投资价值。结合相关标的在 2011 年及更长时间的业绩表现与目前股价水平，我们强烈建议买入：烽火通信、中兴通讯、日海通讯、光迅科技。而鉴于亨通光电、中天科技当前估值处于低位，建议强烈关注。

分析师介绍

陈志坚，清华大学工商管理硕士，华中理工大学通信工程学士，从事 TMT 行业研究。
胡路，北京邮电大学信息管理与信息系统硕士，北京邮电大学通信工程学士，从事 TMT 行业研究。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
王磊	华东区总经理助理	(8621) 68751003	13917628525 wanglei3@cjsc.com.cn
鞠雷	华南区副总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程杨	华北区总经理助理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn
沈方伟	深圳私募总经理助理	(0755) 82750396	15818552093 shenfw@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。