

移动资本开支正增长，利好相关设备商


东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国/A 股

报告发布日期 2011 年 3 月 17 日 星期五

周军 通信行业资深分析师
63325888 × 6127
zhoujun@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860210060004

联系人 张杰伟
18601712550
zhangjiawei@orientsec.com.cn

事件:

中国移动昨天发布 2010 年业绩, 营运收入为人民币 4,852 亿元, 增长 7.3%, EBITDA 为人民币 2,394 亿元, 增长 4.5%, 股东应占利润为人民币 1,196 亿元, 增长 3.9%。**2011 年资本开支预算为 1324 亿, 比 2010 年增加 6.5%。2012 年和 203 年的资本开支预算为 1304 亿元和 1255 亿元。**

我们的观点:

由于基础网络建设, 中移动资本开支实现正增长。中移动 2011 年资本开支预算由 980 亿 (2009 年年报预算数) 更新为 1324 亿, 相对于 2010 年上升 6.5%, 且未来三年的资本开支都将高于 2010 年水平。从分结构来看, 主要是由于基础网络建设, 占比由 2010 年的 44% 提升为 53%, 由 547 亿提升为 701.7 亿, 其他各项资本开支如新技术新业务和支撑系统也随着资本开支规模的增加而有所提升。

中移动资本开支符合我们的前期预测。我们在 2011 年通信行业投资策略报告《运营商 3G 大发展, 设备投资存超预期可能》中已经指出: 中移动由于外部因素的不确定, 其资本开支有可能超预期, 随后, 在中兴通讯的业绩预告点评中进一步预测: **移动的资本开支增长 10%, 电信增长 5%, 联通由于 3G 用户数的快速增加, 扩容计划也将带动资本开支。**考虑到中国移动集团的资本开支, 中国移动总的资本开支增幅将在 10% 左右, 符合我们之前的预测。

中移动资本开支有可能进一步超预期。中国移动的资本开支预算随时调整, 以中移动 (上市公司口径) 为例, 其 2005 年-2008 年四年的资本开支实际发生数均超出了预算数, 2010 年实际发生的 1243 亿也超出预算的 1230 亿, 表明其资本开支存在较大的向上弹性。因此, 根据目前的预算, 中移动的资本开支依然存在超预期可能。

中移动资本开支超预期对相关设备商构成重大利好。首先推荐直接受益于运营商资本开支投入的**中兴通讯 (买入)**; 同时关注相关网络设备和器件供应商: 如**光迅科技 (买入)**、**烽火通信 (买入)**、**盛路通信 (增持)**、**日海通讯 (未评级)**等。

表 1: 相关设备厂商盈利预测与评级

代码	名称	EPS				P/E				评级
		2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	
000063	中兴通讯	0.86	1.14	1.45	1.87	39.28	29.63	23.30	18.06	买入
002281	光迅科技	0.65	0.79	1.17	1.51	67.08	52.00	37.33	29.12	买入
600498	烽火通信	0.59	0.98	1.43	1.76	62.87	38.06	26.08	21.19	买入
002446	盛路通信	0.41	0.43	0.81	1.21	72.18	69.10	39.82	27.48	增持

资料来源: 东方证券研究所预测, 日海通讯盈利预测取自 wind 一致预期

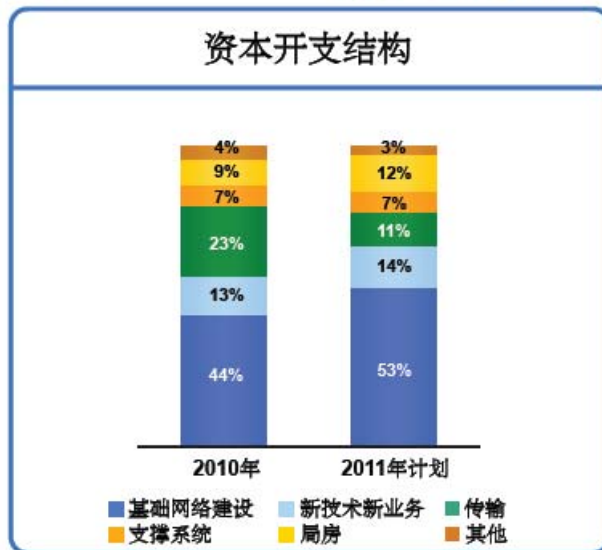
东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此, 投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突, 不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明, 见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分, 或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

图 2：中国移动资本开支超出市场预期

稳健合理投资，满足发展需求



- ◆ 按可持续发展的原则配置网络能力，注重长期投资回报
- ◆ 积极发展有价值的数据流量业务，加大建设 WLAN
- ◆ 保障发展新业务和拓展新领域的投资，把握新的增长机会
- ◆ 确保网络质量的整体领先优势，保证网络建设需求

资料来源：中国移动，东方证券研究所整理

附图：相关上市公司近期资金流向



资金流向 (截止2011-3-16)



资金流向 (截止2011-3-16)





注： 超级资金(>50 万股或 100 万元)：体现了超大户或者机构当日的净买卖方向；
 散户资金(<1 万股或 5 万元)：体现了散户当日的净买卖方向；
 当日净量：红柱为净买入，绿柱为净卖出，数值为当日净量占流通盘的百分比；
 60 日累计：当日净量的 60 日累计值；
 10 日均值：60 日累计线的 10 日平滑。

资料来源：益盟，东方证券研究所

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

根据公开信息披露：截止2010年年报，我司持有光迅科技（002281.SZ）股票1904443股，占总股本1.19%；

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。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。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn