

2011-03-16

通信行业

维持

增持

资本开支超预期，4G 商用正提速

◇ 事件：中国移动公布 2010 年度业绩报告

◆中国移动经营业绩稳步提升，用户数据表现良好

中国移动公布 2010 年度业绩，全年收入 4852 亿元，较 09 年增长 7.3%；归属于母公司净利润 1196 亿元，同比上升 3.9%。

截至 2010 年 12 月底，中国移动总用户数达 5.84 亿，同比增长 11.8%，其中 GSM 用户数 5.63 亿，TD 用户数 2070 万，分别较去年同期增长 8.6%和 507.5%。此外，中国移动用户 ARPU 值由 2009 年的 77 元下滑至 2010 年的 73 元。我们认为，整体 ARPU 值的下滑是电信业发展的必然趋势，在日趋激烈的市场竞争中，公司凭借品牌优势和规模优势，稳定中高端用户，将 ARPU 值维持在该水平已属不易。

◆新业务层出不穷，数据流量业务量实现翻番

2010 年，公司增值业务占比继续攀升，由 29.1%提升至 31.2%。在保持成熟数据业务（包括无线音乐、彩信、飞信、12580 和手机邮箱）持续增长 11.4%的同时，数据流量业务快速发展，业务收入达 305.3 亿元，较 2010 年增长 49.4%，业务量大幅增长 112.3%至 1030.9 亿 MB。我们认为，数据增值业务的大幅上升印证了我们在 2011 年度投资策略中的判断，移动互联网和物联网的发展正改变着业态，成为运营商发展的新动力，手机支付、手机阅读、手机视频、手机游戏等新型增值服务将迎来快速发展的机遇。

公司同时指出，未来将侧重发展基于手机终端的中小流量业务，推动高价值业务增长。我们认为，基于目前网络利用率的不平衡性，大力推荐 WLAN 网络建设成为分流大数据流量的低成本有效途径。

◆LTE 商用已成加速之势

作为全球最大的运营商，中移动经历并引领着电信业的变革历程。目前，TD 基站数已达 13.5 万，同比增长 68.8%，3G 网络覆盖城市达到 656 个。与此同时，其主导下的 TD-LTE 商用步伐已明显加快。

网络标准方面，TD-LTE Advanced 已被 ITU 确定为 4G 候选标准之一，考虑到 TD-LTE 与 LTE FDD 具备共芯片、共平台、共规模的融合条件，在网络制式方面的差异远小于 TD/WCDMA/CDMA 2000，标准的确立为日后的大力推进铺平了道路。

我们认为，TD-LTE 演示网在世博会和亚运会的成功运行以及“6+1”方案正式实施表明，公司在大力推进 4G 建设的道路上又前进了一步。

◆中国移动 2011 年 CAPEX 预算同比增长 6.5%，带动部分设备商受益

中国移动每年的 CAPEX 支出对通信设备及服务业的格局影响深远。2011 年，公司 CAPEX 预算达 1324 亿元，比 2010 年决算 1243 亿元同比上升 6.5%。

通过深入对比资本开支结构，我们发现资本开支结构中占比最大的基础网络建设（主要指 GSM 网络）由 10 年的 44%提升至 11 年的 53%，绝对金额增长 28.3%达 155 亿，跟我们此前电话会议上跟投资者交流该金额增长 30%左右相符。传输网络投资额占比从 10 年的 23%下降到 11 年的 11%，绝对金额下滑近 49%达 140 亿，但根据当天下午公司管理层的表述，上市公司传输网络投资下滑是集团公司将这部分金额转由铁通公司来投资的原因。

综上所述，我们认为，中移动资本开支的增加将对设备厂商构成利好，产业链上符合其未来投资方向的企业受益将较为明显，主要包括主设备商中兴通讯、以及网优运维设备及服务的提供商三维通信、世纪鼎利、华星创业等，建议投资者积极关注。

分析师：

周励谦

（执业证书编号：S0930510120024）

021-22169175

zhouliqian@ebcn.com

联系人：

盛震山

021-22169168

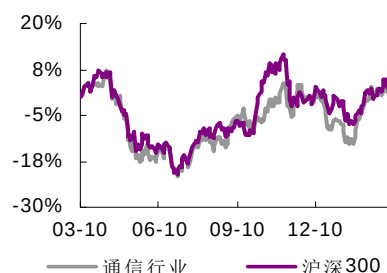
shengzs@ebcn.com

宋嘉吉

021-22169315

songjiagi@ebcn.com

行业与上证指数对比图



相关报告：

立足基本面，把握投资节奏
.....2011-03-13
把握市场热点，关注高成长型企业
.....2011-03-06
设备板块表现强势，关注业绩超预期个股
.....2011-02-27

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 年获新财富最佳分析师第一名，2009 年同时获新财富及水晶球最佳分析师第一名，2008 年分别获新财富及水晶球最佳分析师第三名、第一名。2010 年带领团队荣获首届中国证券分析师金牛奖 TMT 第二名。

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地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	lixxy1@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。