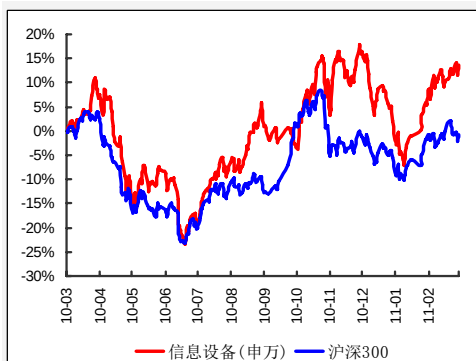




通信行业：中国移动资本开支超预期，将利好相关设备商

近半年该股与沪深 300 指数走势



● 事件

行业评级： 推荐

中国移动3月16日发布2010年业绩，营运收入为人民币4852亿元，增长7.3%；股东应占利润为人民币1196亿元，增长3.9%；净利润率24.7%，EPS5.96元。2011年资本开支预算为1324亿，比2010年增加6.5%，2012年和2013年的资本开支预算为1304亿元和1255亿元。披露的2011-2013年资本开支额度显著超出市场先前预期，尤其是12/13年资本开支计划较先前提高35%/62%。

● 点评

- 中国移动未来三年的资本开支都将高于 2010 年水平。资本开支结构出现了明显的变化，基础网络建设在整个资本开支中的占比，由 2010 年的 44%大幅提升至 53%；对应到投资金额，是从 546.92 亿元增加到 701.72 亿元，同比增幅达到 28.3%。这显示出 2011 年中国移动的重心将向基础网络建设倾斜，不仅仅是传统 2G 网络和新运营的 3G 网络，WLAN 和 4G 网络都会有资本开支跟进。尽管并未详细披露基础网络建设的投资规划，但强调了推进 WLAN 和 TD-LTE 的发展。
- 中国移动资本开支超预期对相关设备商构成重大利好，将直接受益中兴通讯（000063）。运营商投资规模超预期，光通信持续景气发展、4G 无线网络投资启动、IPv6 升级部署启动等因素使得公司作为通信设备行业龙头企业保持较好增长动力。公司在手订单的高增长率使得公司的收入增长极为确定，我们预计公司在 2011 年将迎来加快发展的机遇，预测 2011-2012 年 EPS 为 1.45、1.92 元。考虑到公司增长

研究员 丁晶
电话 025-83367888-3085
邮箱 jingd_nj@163.com

研究员 尹建辉
投资咨询证书号 S0620207050048

确定性强，目前估值为22倍，我们认为公司的合理估值空间至少在25倍以上，建议积极关注。同时相关器件供应和网络设备商也值得关注，如：光迅科技（002281）、烽火通信（600498）和日海通讯（002313）。