

2011-04-10

通信行业

维持

增持

板块估值趋于合理，投资机会隐现

◇ 报告起因：行业动态评述

◆ 通信设备略有企稳，中国联通放量上攻

本周的三个交易日里，大盘在银行、有色、建材等权重板块带动下收出三连阳，站上 3000 点大关，沪深 300 指数上涨 2.47%。通信板块虽弱于大市，但整体走势略有企稳，光大通信设备指数微涨 0.06%。其中增值服务板块小幅上涨 0.75%，光通信和网优板块均现弱势震荡格局，分别下跌 0.42%、0.36%。中国联通在经过前期缩量调整后，于周五放量上涨近 4 个百分点，周涨幅达到 5.27%，领跑通信行业。

通信板块在运营商资本开支公布后呈先扬后抑的格局，部分估值偏高的板块出现明显回调。我们认为，目前部分优质个股的估值已趋于合理，加之未来高成长的确性较强，值得投资者逢低吸纳。我们看好中兴通讯、日海通讯、世纪鼎利和华星创业的投资机会。

◆ 行业新闻动态

中兴通讯：将积极应诉爱立信 IPR 专利诉讼。中兴知识产权总监王海波作出回应，称爱立信侵犯了中兴的知识产权，中兴同时考虑起诉爱立信，但他未透露爱立信侵犯了中兴哪些专利，王海波对记者表示，中兴可以在中国、西欧以及其他地区起诉爱立信。王海波同时表示，中兴还没有收到爱立信在德国、意大利提交诉讼的法庭发来的通知，仅收到来自英国法庭的诉讼通知，中兴接下来会主动回应。

中国电信 CDMA 用户破亿 成全球最大 C 网运营商。中国电信宣布，电信 CDMA 用户数突破 1 亿户，成为全球最大的 C 网运营商。之前这项桂冠属于美国运营商 Verizon（用户数 9000 多万），中国电信也是全球第一家突破 1 亿用户大关的 C 网运营商。

工信部加快部署 IPv6 迎发展良机。工信部通信发展司司长张峰昨日在出席 2011 全球 IPv6 高峰论坛时表示，工信部正在多举措全面推动下一代互联网的部署。中国互联网协会副理事长高卢麟也透露，我国 IPv6 部署加快，目前有关部门正在制定具体的行动计划，进一步加大对 IPv6 应用以及推进下一代互联网发展的力度。

我国 TD-LTE 试验网使用频率确定，频谱资源 50M。知情人士透露，即将进行的 TD-LTE 研发技术试验的频率已规划，工信部已经正式批准了 2570MHz-2620MHz 之间总共 50M 的 TD-LTE 频率。2010 年底，为加快带动 TD-LTE 产业发展和国际化进程，工信部批准启动了 TD-LTE 规模技术试验。

◆ 光大通信视角：IMS 是下一代通信网实现大融合的重要解决方案

随着中国移动的 IMS 网络将在 4 月底正式投入商用，标志着 IMS 网络逐渐走向成熟。中国移动的 IMS 网络将起到确立规模应用的延伸优势，补足固网短板的重大作用。随着全球运营商陆续将 IMS 推上商用化道路，IMS 受到电信产业链各方的关注和追捧。在网络融合的发展趋势下，3GPP、ETSI 和 ITU-T 都在研究基于 IMS 的网络融合方案，实现固定网和移动网的融合，IMS 将是下一代网络的目标架构。

◆ 重点个股推荐

证券 代码	公司名称	股价 (4 月 8 日)	EPS(元)		PE		投资评级
			10E	11E	10E	11E	
000063.SZ	中兴通讯	29.56	1.13	1.48	26	20	买入
002313.SZ	日海通讯	48.37	1.01	1.41	48	34	买入
300050.SZ	世纪鼎利	66.00	1.75	2.39	38	28	买入
300025.SZ	华星创业	27.59	0.53	0.86	52	32	买入

分析师：

周励谦

(执业证书编号：S0930510120024)

021-22169175

zhouliqian@ebsecn.com

联系人：

盛震山

021-22169168

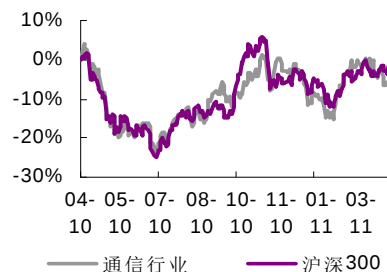
shengzs@ebsecn.com

宋嘉吉

021-22169315

songjiagi@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



相关报告：

关注一季报业绩高增长个股

.....2011-04-05

设备、终端齐发力，LTE 布局正提速

.....2011-03-27

把握新兴领域的投资机会

.....2011-03-23

光大证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

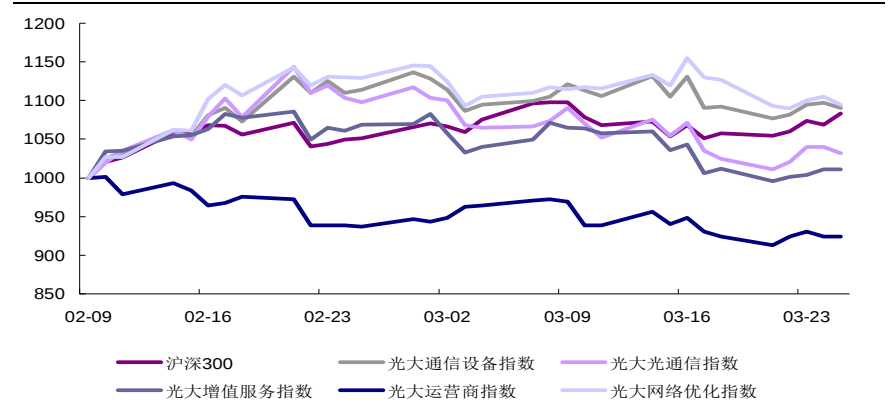
敬请参阅最后一页之重要声明。

通信设备略有企稳，中国联通放量上攻

本周的三个交易日里，大盘在银行、有色、建材等权重板块的带动下收出三连阳，站上 3000 点大关，沪深 300 指数上涨 2.47%。通信板块虽弱于大盘，但整体走势略有企稳，光大通信设备指数微涨 0.06%。其中增值服务板块小幅上涨 0.75%，光通信和网优板块均现弱势震荡格局，分别下跌 0.42%、0.36%。中国联通在经过前期缩量调整后，于周五放量上涨近 4 个百分点，周涨幅达到 5.27%，领跑通信行业。

图 1：网络优化和光通信板块近期现回调格局

近期 A 股市场通信行业走势



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

涨幅榜上，本周仍为出现子行业整体走强的格局，二六三和三元达周五受到部分资金的追捧，尾盘出现拉升；星网锐捷因年报高送转及全球 IPv6 峰会召开的刺激，走势较为强劲；中国联通受其港股大单买入的影响，亦强势上攻。而跌幅榜上，前期强势的网优测试板块继续着调整格局，创业板的整体高估值仍为市场所担忧，成为个股下跌的一大原因。

表 1：本周通信板块涨跌幅榜

涨幅前五名				跌幅前五名			
证券代码	证券简称	周涨跌幅	周成交量(万手)	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周成交量(万手)
002467.SZ	二六三	7.29%	1.50	300025.SZ	华星创业	-6.47%	2.34
002417.SZ	三元达	6.20%	4.87	600522.SH	中天科技	-3.15%	15.22
002396.SZ	星网锐捷	5.64%	6.52	300050.SZ	世纪鼎利	-2.80%	1.75
600050.SH	中国联通	5.27%	455.80	600485.SH	中创信测	-1.88%	5.48
600776.SH	东方通信	3.90%	41.43	002261.SZ	拓维信息	-1.87%	4.88

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

部分公司估值趋于合理，投资机会隐现

通信板块在运营商资本开支公布后呈先扬后抑的格局，部分估值偏高的板块出现明显回调。我们认为，目前部分优质个股的估值已趋于合理，加之未来高成长的确定性较强，值得投资者逢低吸纳。我们看好中兴通讯、日海通讯、世纪鼎利和华星创业的投资机会。

行业新闻动态

中兴通讯：将积极应诉爱立信 IPR 专利诉讼

4月7日下午，中兴通讯今日公告称，近日，中兴通讯股份有限公司全资子公司 ZTE (UK) LIMITED 收到位于英国伦敦的英格兰及威尔士高等法院诉状。根据该诉状 Telefonaktiebolaget LM Ericsson (publ) 起诉英国中兴数款手机产品侵犯其技术专利，要求英国中兴停止侵权并赔偿损失，但爱立信并未在诉状中提出具体求偿金额。

根据境外相关报道，爱立信还将在意大利和德国对中兴通讯提起专利侵权诉讼。截止发稿，中兴通讯表示未收到意大利和德国有关本公司专利侵权诉讼的正式材料。

中兴知识产权总监王海波对此作出回应，称爱立信侵犯了中兴的知识产权，中兴同时考虑起诉爱立信，但他未透露爱立信侵犯了中兴哪些专利，王海波对记者表示，中兴可以在中国、西欧以及其他地区起诉爱立信。王海波同时表示，中兴还没有收到爱立信在德国、意大利提交诉讼的法庭发来的通知，仅收到来自英国法庭的诉讼通知，中兴接下来会主动回应。

点评：在全球电信设备也竞争趋于激烈的环境下，有关知识产权诉讼将成为常态，摩托罗拉与华为互诉专利侵权、诺基亚与苹果专利诉讼等都是明证。我们认为，这样的诉讼已难以遏制“中华”崛起之势，但如何处理好类似问题将是其走向全球化过程中的一个挑战。此外，根据中兴通讯 2010 年经审计的集团合并财务报表相关数据，公司在英国营业收入占比很小，诉讼不会对当期财务状况及经营成果造成重大不利影响。

中国电信 CDMA 用户破亿 成全球最大 C 网运营商

日前，中国电信宣布，电信 CDMA 用户数突破 1 亿户，成为全球最大的 C 网运营商。之前，这项桂冠属于美国运营商 Verizon（用户数 9000 多万），中国电信也是全球第一家突破 1 亿用户大关的 C 网运营商。

2008 年 10 月，中国电信从原中国联通手中收购了 C 网，当时的 CDMA 用户数只有 2700 多万户，市场份额仅为 4%。经过不到三年的发展，C 网用户增长率高达 365%，市场份额达到 11%。其中，中国电信 3G 用户数超 1500 万，市场份额为 26%。

点评：近年来，C 网在中国电信的大力发展下用户年增长率高达 365%，市场份额由 4% 提高到 11%。其中 3G 用户数超 1500 万，市场份额为 26%。我们认为，C 网的快速发展不仅将使中国电信在 3G 市场上占据一席之地，同时也将推动其固网、移动等全业务化的快速发展。此外，C 网用户的规模增长也将使设备、终端厂商及销售渠道等在内的整个产业链受益。

工信部加快部署 IPv6 迎发展良机

工信部通信发展司司长张峰昨日在出席 2011 全球 IPv6 高峰会议时表

示，工信部正在多举措全面推动下一代互联网的部署。

中国互联网协会副理事长高卢麟也透露，我国 IPv6 部署加快，目前有关部门正在制定具体的行动计划，进一步加大对 IPv6 应用以及推进下一代互联网发展的力度。正在制定具体规划作为下一代互联网发展的基础，IPv6 的应用及推进备受瞩目。张峰称，工信部正在通过政策框架引领、明确路线要求、鼓励试点应用、丰富用户服务等多种措施全面推动下一代互联网部署。

点评：考虑到我国移动用户的快速增加及数据业务需求的上升，IPv4 资源正面临枯竭，IPv4 向 IPv6 的迁移势在必行。我们在本周的 IPv6 峰会上了解到，全球未能在 IPv4 地址耗尽前完成 v4 向 v6 的迁移成为主要矛盾。在应对措施上，一方面，目前部署的设备大部分已兼容双栈（一种过渡技术），另一方面，IPv6 需要全产业链共同推进，其周期较长，预计将持续到 2020 年，因此设备需求的爆发力并不强。

我国 TD-LTE 试验网使用频率确定，频谱资源 50M

知情人士透露，即将进行的 TD-LTE 研发技术试验的频率已规划，工信部已经正式批准了 2570MHz-2620MHz 之间总共 50M 的 TD-LTE 频率。2010 年底，为加快带动 TD-LTE 产业发展和国际化进程，工信部批准启动了 TD-LTE 规模技术试验，提前安排了上海、杭州、南京、广州、深圳、厦门六个城市开始规模技术试验的网络建设，并在北京建设演示网络。

按照要求，在 TD-LTE 研发技术试验中完成两家系统、两家芯片测试以及两家系统与两家芯片互操作测试（即“2×2”测试），有关系统和芯片则可进入规模技术试验，其余厂商在满足同等要求时也陆续进入规模试验。

点评：我国 TD-LTE 试验网使用频率的确定，标志着中国移动 TD-LTE 网络规模实验又迈出坚实一步。50M 的频谱为 TD-LTE 试验网提供了充足的频谱资源。当前，我国 TD-LTE 正面临在走向 4G 的过程中化被动为主动，占领市场制高点的良好机遇，TD-LTE 的加速商用是把握机遇的关键。与此次 TD-LTE 试验网使用的频率不同的是，移动内部倾向于将 2.3GHz 频率规划用作 TD-LTE 的频谱资源，以便与全球的 TD-LTE 接轨。

王建宙提发展移动互联网三动作、中国移动进军团购市场

在“中国移动第九届战略发展论坛”上，中国移动董事长王建宙提出了运营商应对移动互联网发展的三大动作，包括大建 WiFi、LTE 网络及开放式平台等。会上，王建宙做了题为“进入移动互联网时代的思考”的主题报告，他指出，移动互联网时代终于到来，智能终端的普及和平板电脑的出现是这一时代最大的标志，手机延伸了人们的眼睛、耳朵，移动正在改变我们的生活。

他表示，移动互联网是电信行业与 IT 行业发展的交汇点，运营商要应对移动互联网的发展，为此，一是要大力扩大 WLAN 的覆盖，建立大量的 WiFi 覆盖热点。中国移动计划在三年内将全国范围内的 WiFi 热点数量

增加至 100 万个，并敦促手机制造商生产支持 WiFi 的手持设备，包括要增加带有 WIFI 功能的智能手机。

为应对移动互联网的发展，王建宙提出的第二个举措就是要启动 LTE 的网路建设。他表示，今年要推进 3G 建设和运营，并推动和加快 TD-LTE 技术产业的发展。今年要积极推进 4G 制式在内地的建设及测试，由于 TD-LTE 技术是中国主导研发，并且建立于 TD-SCDMA 的 3G 制式技术上，因此，中国移动未来一方面继续发展基于 TD 的 3G 业务，扩大客户基础；另一方面会开始架设 TD-LTE 网络，以便未来一旦全面推进 4G 商业应用，可顺利将 TD 的 3G 客户转移到 4G 的制式上。

2011 年是团购市场喷发的一年，众多团购网站加入了“千团大战”，战火愈演愈烈。而中国移动 12580 联盟 U 团则在其中悄然运作。据悉，目前，中国移动 12580 联盟 U 团已开通了江苏地区的 13 个地市，虽尚未启动全国性的服务，但俨然已将市场触角延伸至各级市县。据介绍，中国移动 12580 联盟 U 团基于移动强大的用户资源，以本地化团购服务为主。

点评：中国移动提出运营商应对移动互联网发展的三大动作：大力建设 WiFi、推进 3G 和 LTE 网络同时发展及建立开放式平台。这些措施将为数据流量的增加提供覆盖面广、通信带宽高的移动互联网络。随着移动互联网的发展，电信运营商可能不再是价值链的中心，因此建立开放式移动互联网平台将成为运营商脱离哑管道困境的重要举措。而中国移动 12580 联盟 U 团的上线，则意味着中国移动继移动支付后在互联网应用方面的又一尝试。

上市公司动态

中兴通讯：收到爱立信诉状

近日，中兴通讯股份有限公司全资子公司 ZTE (UK) LIMITED (简称“英国中兴”)收到位于英国伦敦的英格兰及威尔士高等法院诉状。根据该诉状 Telefonaktiebolaget LM Ericsson (publ) (简称“爱立信”)起诉英国中兴数款手机产品侵犯其技术专利，要求英国中兴停止侵权并赔偿损失，但爱立信并未在诉状中提出具体求偿金额。根据本公司 2010 年经审计的集团合并财务报表相关数据，本集团在英国营业收入占集团整体营业收入比例非常小，本诉讼不会对本集团当期财务状况及经营成果造成重大不利影响。

亿阳信通：公布一季报

公司拉开了上市公司一季报序幕，公告称其一季度收入同比下滑 12.8%，归属于上市公司股东的净利润同比下滑 29.07%

日海通讯：年报业绩更正

《2010 年年度报告》第 36 页，2010 年度的所得税费用由 1,600.41 万元更正为 1,581.64 万元，占营业收入的比例由 1.78%更正为 1.75%，较

上年度增减由 45.94%更正为 44.23%。、《2010 年年度报告》第 15 页和《2010 年年度报告摘要》第 5-6 页中董事、监事和高级管理人员的任期终止日期由 2014 年 5 月 10 日更正为 2013 年 5 月 10 日。

大富科技：一季度业绩预告

完成归属母公司净利润 6284-7377 万元，同比上升 130%-170%，本期业绩提升主要基于公司各项业务进展顺利，来自于核心客户的销售收入较去年一季度有大幅增长。

中兴通讯：为全资子公司提供担保

为进一步优化公司及其并表范围内子公司长短期债务结构，以合适的融资成本满足公司中长期发展对增加营运资金的需求，中兴通讯拟在 2011 年以全资子公司中兴通讯（香港）有限公司（以下简称“中兴香港”）为主体，进行中长期债务性融资（包括但不限于银团贷款、银行授信、发行企业债券等方式）。基于中兴香港现有的财务状况与资信等级，为获取优惠的债务性融资成本，中兴通讯将为上述中兴香港债务性融资提供总额不超过 9 亿美元的担保。

高鸿股份：一季度业绩预告

2011 年一季度亏损 500-800 万元，同比减少 44.52%至 11.24%。

神州泰岳：公布一季度报

公司 2011 年一季度实现收入 2.05 亿元，同比增长 22.85%，完成归属母公司净利润 7400 万元，同比上升 29.47%。

光大通信视角

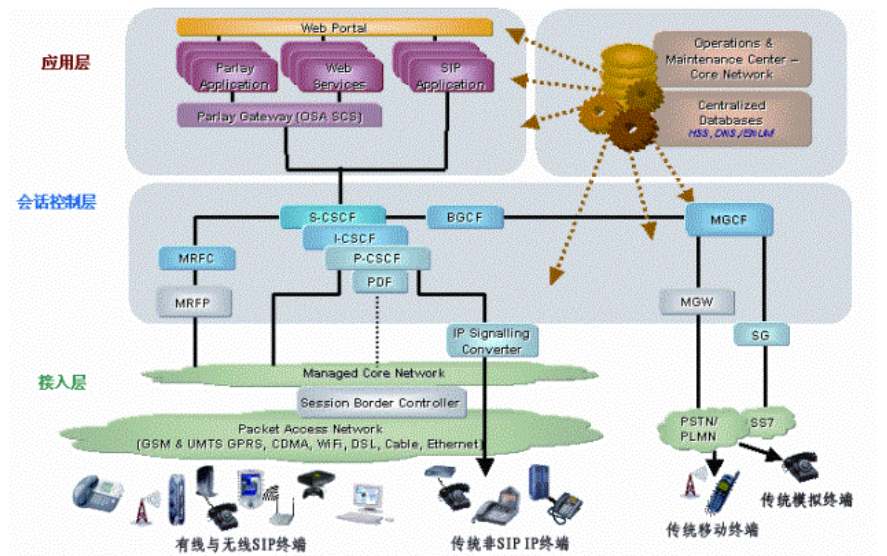
随着中国移动的 IMS 网络将在 4 月底正式投入商用，标志着 IMS 网络逐渐走向成熟。中国移动的 IMS 网络将起到确立规模应用的延伸优势，补足固网短板的重大作用。随着全球运营商陆续将 IMS 推上了商用化的道路，IMS 受到了电信产业链各方的关注和追捧。在网络融合的发展趋势下，3GPP、ETSI 和 ITU-T 都在研究基于 IMS 的网络融合方案，实现固定网和移动网的融合，IMS 将是下一代网络的理想目标架构。

IMS 是下一代通信网实现大融合的重要解决方案

IMS 即 IP Multimedia Subsystem，IP 多媒体子系统，是由朗讯提出的下一代通信网（NGN）实现大融合方案的网络架构。IMS 作为一种基于 IP 标准且业务可控的网络架构，核心特点是采用 SIP 协议和与接入的无关性，在此架构上可提供多种多媒体业务。网络提供者同时为 IP 多媒体服务提供传输实体和网络控制实体。网络结构同时允许为第三方提供附加的 IP 多媒体服务。基于 IMS 的融合架构主要分成 3 个层面：应用和数据层，会话控制层和接入互连层（如图 2）。

图 2：IMS 是下一代通信网（NGN）实现大融合方案的网络架构

IMS 网络结构图/基于 IMS 的固定移动网络融合



资料来源：百度百科、光大证券研究所

IMS 不仅可以实现 VoIP 业务，还能更有效地对网络资源、用户资源及应用资源进行管理，提高网络的智能，使用户可以跨越各种网络并使用多种终端，感受融合的通信体验。IMS 架构为电信运营商提供了一个电信级的基于 IP 的业务网络，它具有传统电信网的可靠性、可管理性、可运营性和可盈利性，同时具有因特网的灵活性和对多媒体业务能力的广泛支持。因此，基于 IMS 的融合架构为运营商提供和控制高 ARPU 值的新型业务奠定了基础，帮助运营商提升在整个电信产业价值链中的地位。

图 3：丰富多彩的业务是 IMS 商用成功的关键

IMS 能够提供多种多媒体业务



资料来源：VLI、光大证券研究所

丰富多彩的业务是 IMS 商用成功的关键, IMS 不仅能为电信运营商提供现在电路交换和分组交换不能完全实现的类似 Web 业务, 还能提供大量的增值类业务。中国移动的 IMS 就已经开始逐步提供 G3 语音通话、139 说客、一号通、点击拨号、融合 Centrex、多媒体会议等固定移动融合业务。IMS 还能提供视频分享、一键通、IP 电话、移动会议、多媒体分享、即时消息以及在线交互游戏等业务(如图 3)。

LTE 驱动 IMS 市场规模持续增长

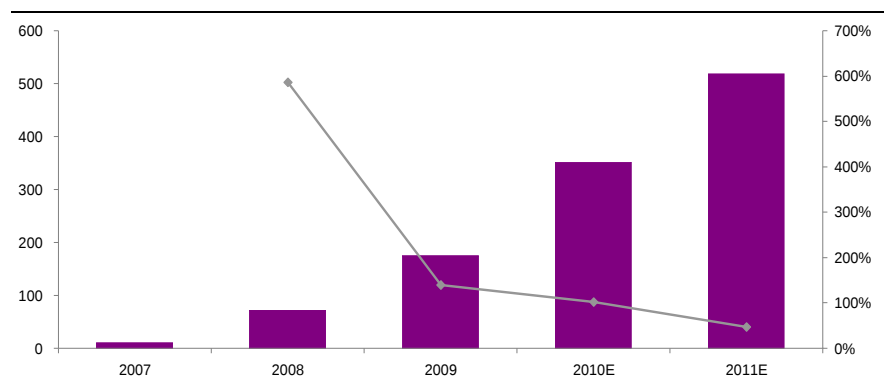
数据业务是运营商未来收入增长的主要方向之一, LTE 具有较高的数据传输能力, 是运营商未来 4G 网络演进的方向。但目前 LTE 并没有良好的语音处理功能, 而 IMS 基于 LTE 的语音服务取得了重大突破, 是一种 LTE 语音可行的解决办法。这将成为 IMS 增长的强劲动力, IMS 将会随着 LTE 全球网络的部署而加速增长。

据统计, 目前全球已经有约 70%, 超过 22 家运营商正在部署 IMS, 包括英国电信、法国电信、美国 AT&T、Verizon、日本 NTT DoCoMo、Vodafone Group、荷兰 KPN、巴西电信等。从地区上看, 欧洲、中东、非洲和美国的部署领先于亚太地区。从运营商提供 IMS 业务的角度来看, IMS 业务不仅为移动个人用户/企业用户提供移动应用和固网应用, 还提供了 Wi-Fi、VoIP 与 WCDMA 电路域语音的切换等融合应用。

随着数据业务需求迅速增长, 全球 IMS 用户规模增长迅速。据统计, 2007 年全球 IMS 用户数为 1064 万人, 到 2011 年达到 51814 万人, 年复合增速达 162%。

图 4: 全球 IMS 用户规模增长迅速

全球 IMS 用户市场预测(单位: 百万人)



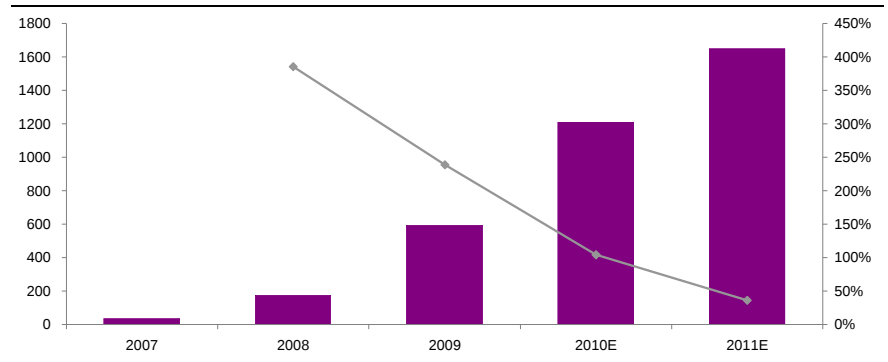
资料来源: 中国通信网、光大证券研究所

从全球 IMS 收入规模来看, 2007 年全球 IMS 业务收入为 29 亿美元, 到 2011 年将达 734 亿美元, 年复合增速达 124%。中国 IMS 收入在 2007 年为 36 亿元, 到 2011 年将达到 1419 亿元, 年复合增速达 271%。IMS 投入方面, 据 ABI 最新研究数据显示, 移动 IMS (IP 多媒体子系统) 的销售额预计将在未来五年内增加超过 100%。ABI 预计, 2009 年基于 IMS 的花费约在 84

亿美元，2014 年将达到 173 亿美元。

图 5：IMS 市场前景诱人

中国 IMS 收入预测（单位：亿元）



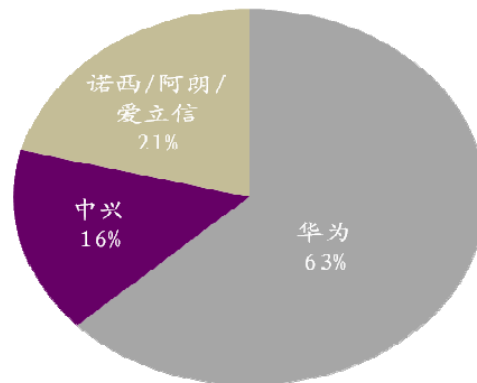
资料来源：中国通信网、光大证券研究所

中兴、华为引领国内 IMS 设备商

基于对新业务开发快速推广、优化网络结构及资源建设的需求，全球各大运营商纷纷联合设备供应厂商，共同推动 IMS 的开发。目前，全球推出了 IMS 商用解决方案的设备商有爱立信、诺基亚、西门子、北电网络、中兴、华为、朗讯、NEC、索尼爱立信等多家公司。实力较为强大的是朗讯、爱立信、诺基亚和西门子。

图 6：中兴、华为引领国内 IMS 设备商

中国移动近期的 IMS 建设招标各设备商份额



资料来源：中国移动、光大证券研究所

国内的 IMS 商用解决方案的设备商主要是中兴和华为。中兴通讯已经与欧洲第五大固网运营商土耳其电信签署全网 IP 化合同，提供 IMS 核心网解决方案等。华为则在中国电信的话音网络改造中较好地实践了 IMS 解决方案。在中国移动近期的 IMS 建设中，华为承建 15 个省份及南方基地的 IMS 网络建设，整体份额为 63%；中兴通讯承建 5 个省市的 IMS 网络，份额约为 16%；诺基亚西门子通信、阿尔卡特朗讯、爱立信 3 家承揽其余 7 个省

份的建设（如图 6）。

终端方面，中国移动选择了中兴通讯作为 IMS 终端的合作伙伴，由中兴帮助其开发 IMS 的终端软件和应用。中国联通则与华为和摩托罗拉合作，共同开发 IMS 的终端软件和应用。国际大牌的手机厂商包括索爱、诺基亚等基本上都在从事 IMS 系统和 IMS 终端软件的开发，进而提供全套解决方案。这是一个充满机遇的市场，中兴、华为等国内厂商如果能加速研发，占领制高点，或将领先于 IMS 系统和终端软件市场。

国内通信设备上市公司估值比较

证券代码	证券简称	收盘价	EPS (元)		PE	
		4 月 8 日	10E	11E	10E	11E
运营商						
600050.SH	中国联通	5.99	0.06	0.14	100	43
主设备						
000063.SZ	中兴通讯	29.56	1.13	1.48	26	20
光通信						
600498.SH	烽火通信	33.65	0.83	1.02	41	33
600522.SH	中天科技	25.51	1.36	1.61	19	16
600487.SH	亨通光电	31.34	1.14	1.29	27	24
002313.SZ	日海通讯	48.37	1.01	1.41	48	34
002089.SZ	新海宜	22.12	0.54	0.73	41	30
002281.SZ	光迅科技	39.22	0.79	0.99	50	40
网优运维						
002115.SZ	三维通信	17.11	0.47	0.60	36	29
300050.SZ	世纪鼎利	66.00	1.75	2.39	38	28
300025.SZ	华星创业	27.59	0.53	0.86	52	32
002093.SZ	国脉科技	16.32	0.28	0.35	58	47
600289.SH	亿阳信通	12.71	0.15	0.29	85	44
600485.SH	中创信测	18.22	0.41	0.59	44	31
增值业务						
002261.SZ	拓维信息	31.56	0.80	1.04	39	30
002148.SZ	北纬通信	36.73	0.63	0.61	58	60

资料来源：光大证券研究所

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。