



全球通信行业步入春天，智能终端主宰未来手机产业

报告日期：2011年04月18日

——通信行业2011年二季度投资策略

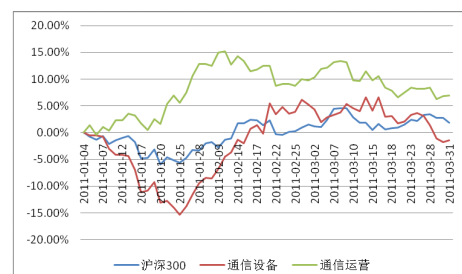
行业评级：

运营服务	同步大市
通信设备	同步大市

重点公司评级：

中兴通讯	买	入
大富科技	增	持
新网锐捷	增	持
华工科技	增	持

行业指数走势



相关报告

关注投资放缓背景下的主题投资

——通信行业 2010 年二季度投资策略

2010. 3. 31

消费驱动、技术升级，寻找细分行业投资标的

——通信行业 2010 年中期投资策略

2010. 7. 5

通信行业分析师：费瑶瑶

执业证书编号：S0990511010008

Email: feiyy@ydzq.sgcc.com.cn

联系电话：0755-83007155

报告概要：

✧ 运营服务：3G新增用户依旧是关注的重点

✧ 目前基础运营商依旧面临问题固话萎缩、移动语音增长趋于平缓，且基于3G的增值业务应用依旧进展缓慢。随着3G用户规模的扩大，移动互联网的普及，我们认为移动增值业务有望迎来春天。从目前运营服务行业来看，传统业务占据了主导，3G业务占比依旧较小，故给予“同步大市”评级。

✧ 运营商目前整体收入增速回升，但同比增速仅维持在6%左右水平，其中宽带业务和增值业务成为运营商整体收入增长放缓的亮点，占比也不断提升。从中国联通公布的年报显示，3G高端客户提升了其ARPU值，但从目前竞争格局看，拥有丰富智能终端如iPhone4的中国联通在3G用户占据了较大的优势（中国移动有部分是无线座机），但是在收入上却面临着增量不增收的尴尬，与中国移动的收入差距却在拉大，3G新增用户依旧是关注的重点。

✧ 通信设备：全球通信行业步入春天，智能终端主宰未来手机产业

✧ 通信设备行业全球复苏，德国信息、通信和新媒体联邦协会日前发布研究报告预计，2011年全球通信设备包括智能手机市场发展迅猛，增速将达11.5%。三大运营商近日公布了2011年投资支出计划2792亿元，略低于市场3000亿元的预期；从其公布支出结构看基础网络建和创新及增值平台投资成为我们关注的重点，其资本支出较去年同期均有较大幅度的提升。另外，国家电网智能电网建设已经步入全面建设阶段，电力光纤到户也将拉动接入网的建设。行业目前估值位居历史高位，故给予“同步大市”评级。

✧ 我们将重申年报中的观点围绕带宽升级和移动互联网加速普及两条主线进行布局。另外随着全球通信行业步入春天，以及智能终端的快速崛起，我们关注“华为系”公司以及智能终端的配套厂商。

✧ 其一，光通信“最后一公里”接入网投建高峰有望延续，重点关注接入网设备商中兴通讯、烽火通信，光器件光迅科技、华工科技，光物理连接日海通讯以及新海宜等以及受益于国家电网智能电网建设光纤入户光纤光缆商中天科技；

✧ 其二，伴随3G用户的普及和智能终端价格的回落，移动互联网将步入快速发展的通道，这必然导致无线网络如3G、WLAN等的投建，重点关注新网锐捷等；

✧ 其三，华为目前已经迈入了全球通信设备行业第一梯队，将分享全球4G商用网建设的浪潮，正所谓“伴大象起舞”我们看好其相关的配套厂商和外包厂商，如卓翼科技、大富科技等；

✧ 其四，随着智能终端价格的回落，中低端智能手机的兴起，其相应的设备商以及基于智能终端的应用服务也值得重点关注，如配套商劲胜股份、信维通信以及移动支付芯片商东信和平等。

✧ **风险提示：**行业估值溢价率偏高、3G新增用户增长乏力、广电系统架构松散，光纤推进不及预期的可能。

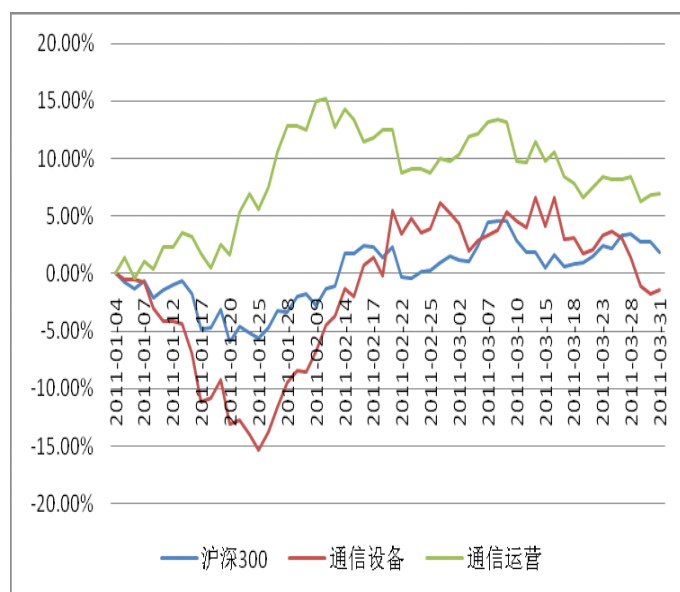
一、2011年Q1走势回顾：盘面分化，通信板块整体回落

（一）行业投资回顾

2011Q1蓝筹股在估值和业绩的双重优势驱动下推动指数逐步上扬，盘面出现分化，中小盘则大幅回落。2011Q1通信行业整体表现弱于大盘，我们认为主要基于：1、行业估值水平偏高，尤其是相对于大盘指数具备了较高溢价率；2、上市公司年报多半集中在Q1进行披露，运营商在3月份陆续公布了2010年业绩以及披露了2011年的投资支出计划，维持了较高的水平，和市场预期较为一致，但无明显增加，基本上维持了去年的水平；另外从通信行业个股披露的业绩看，多半低于市场预期，在运营商资本支出无大幅提升情况下，对于今年业绩维持相对谨慎的预计。

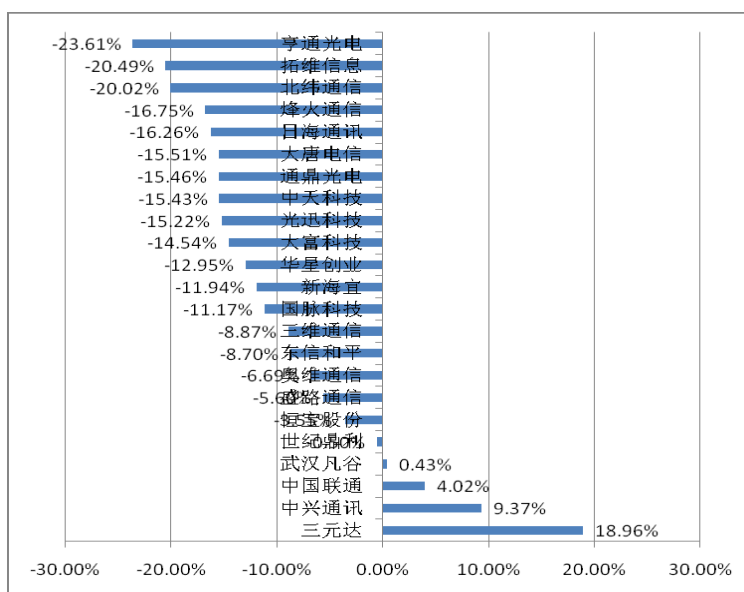
从行业个股走势来看，光通信下调幅度较大；且“抓大放小”态势明显，中兴通讯和中国联通涨幅位居行业前列。

图1：2011年Q1行业涨幅对比（截止3月31日）



数据来源：Wind，英大证券研究所

图2：行业重点公司涨跌股排名



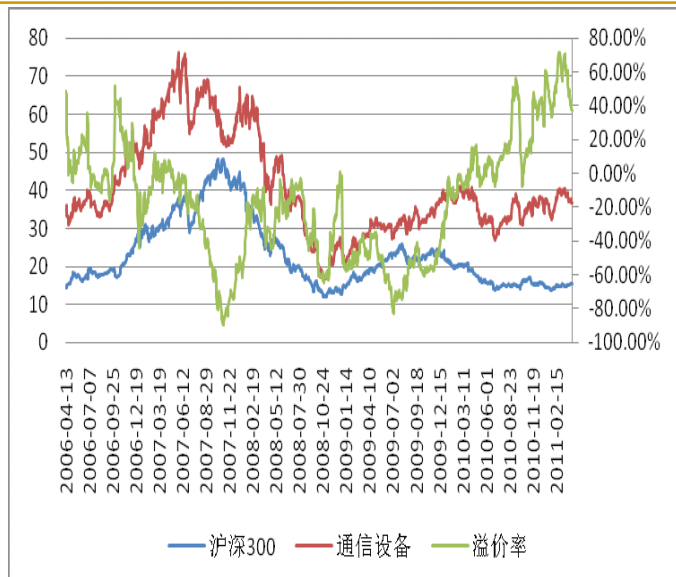
数据来源：Wind，英大证券研究所

（二）估值对比：估值回落但溢价率依旧偏高

2006年至今，通信设备、通信运营与沪深300估值对比。在经历了一季度的大幅回调之后，估值水平有所下降，通信设备PE溢价率从2010年底的163.73%回落至149.03%，但依旧维持了较高的水平，PB亦回落至4左右；通信运营目前PB估值则依旧处于历史的低位，具备了较强的安全边际。

图3：沪深300与通信设备PE对比

图4：沪深300、通信设备以及通信运营PB对比



数据来源: Wind, 英大证券研究所



数据来源: Wind, 英大证券研究所

二、3G用户步入快速增长通道，运营商高水平CAPEX成常态

(一) 运营商2010年业绩对比：中国联通受终端补贴之困

3月份运营商陆续公布了2010年业绩。中国移动在营业收入和净利润均依旧维持了绝对优势的地位，但行业整体收入增速明显放缓。其中受网络规模扩容、3G业务仍处于初期以及3G手机补贴成本过高等因素影响，中国联通2010年净利润大幅下滑59.7%。

表1:2008-2010年三大运营商营收与净利润对比

	单位(亿元)	中国移动	中国联通	中国电信
2008	营业收入	4118.1	1550.19	1845.07
	净利润	1122.34	145.3	8.84
2009	营业收入	4521.03	1533.32	2082.19
	同比增长(%)	9.80%	-1.10%	12.90%
	净利润	1152.08	94.3	144.22
	同比增长(%)	2.30%	-35.10%	-
2010	营业收入	4852	1713	2198
	同比增长(%)	7.30%	11.30%	5%
	净利润	1196	38.5	157
	同比增长(%)	3.90%	-59.70%	15%

数据来源: 三大运营商公告, 英大证券研究所

(中国电信2008年剔除小灵通资产影响净利润)

宽带和移动增值业务延续高增长态势。从运营商收入结构来看，固网语音业务继续下滑；随着我国移动手机用户普及率的大幅攀升，且3G用户规模性效应并未显现，故目前移动通信业务增速逐步放缓；宽带和移动增值业务则延续了较高的增速，在运营商的收入占比也相应的提升。

表2：2008-2010年三大运营商营收结构

		2008		2009			2010		
运营商（各子行业业务类别） 单位：亿元		收入	占比	收入	占比	同比	收入	占比	同比
中国 电信	固网语音业务	962.58	52.17%	784.32	37.67%	-18.52%	624.98	28.43%	-20.32%
	互联网业务	407.27	22.07%	515.67	24.77%	26.62%	639.85	29.10%	24.08%
	移动语音	39.55	2.14%	200.27	9.62%	406.37%	289.06	13.15%	44.34%
	增值服务业务	162.53	8.81%	215.33	10.34%	32.49%	225.71	10.27%	4.82%
	综合信息应用及其他	273.14	14.81%	366.6	17.61%	34.22%	419.04	19.06%	14.30%
	合计	1845.07	100.00%	2082.19	100.00%	12.90%	2198.64	100.00%	5.59%
中国 移动	移动通信	2786.08	67.65%	3006.32	66.63%	7.91%	3123.49	64.37%	3.90%
	增值服务业务	1132.88	27.51%	1314.34	29.13%	16.00%	1514.35	31.21%	15.22%
	其他	199.14	4.84%	200.37	4.34%	0.62%	214.47	4.42%	7.04%
	合计	4118.1	100.00%	4521.03	100.00%	9.80%	4852.31	100.00%	7.33%
中国 联通	移动通信业务	655.8	42.30%	715.55	46.70%	9.11%	823.60	48.08%	18.00%
	其中：增值服务业务	166.75	25.40%	195.6	27.30%	17.30%	263.55	32.00%	34.74%
	固网业务	890.63	57.50%	814.65	53.10%	-8.53%	787.00	45.94%	-0.40%
	其中：宽带业务	216.15	13.90%	246.43	16.10%	14.01%	298.20	37.89%	24.80%
	其他	3.73	0.20%	3.12	0.20%	-	102.40	5.98%	
	合计	1550.19	100.00%	1533.32	100.00%	-1.10%	1713	100.00%	11.30%

数据来源：三大运营商公告，英大证券研究所

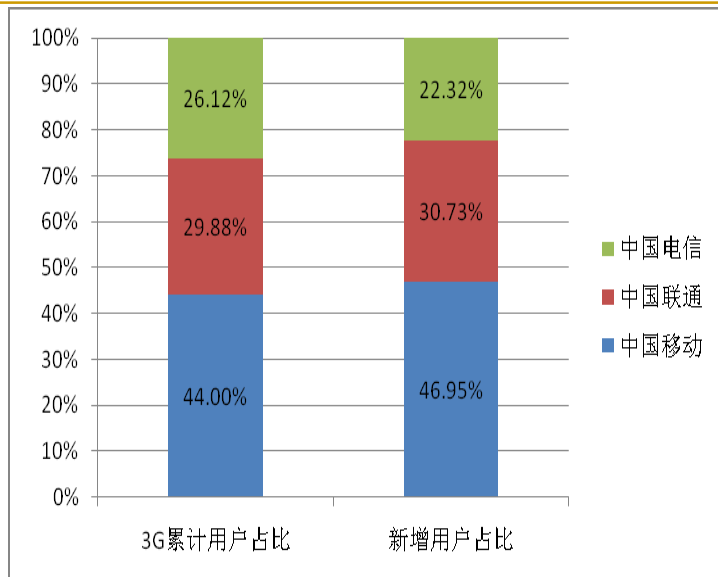
（二）3G用户步入快速增长的通道

截止2010年底，三大运营商累积实现3G用户4705.20万户，全年新增3G用户3683.20万户，较年初运营商的3G用户计划有一定的差距。从市场份额来看，中国移动未能延续2G的强势地位，截止2010年底，中国移动、中国联通及中国电信的市场份额分别为44.00%、29.88%和26.12%，行业发展趋于均衡。

联通借助iPhone等智能终端争夺高端客户，ARPU值超百元，提升了移动业务的ARPU值；而中国移动3G用户虽然目前仍处于领先地位，但其中有部分是无线固话，主要使用语音通话服务，有的甚至并未通过3G网络，所以真正的3G用户数并不领先，且面临ARPU值不高的问题。

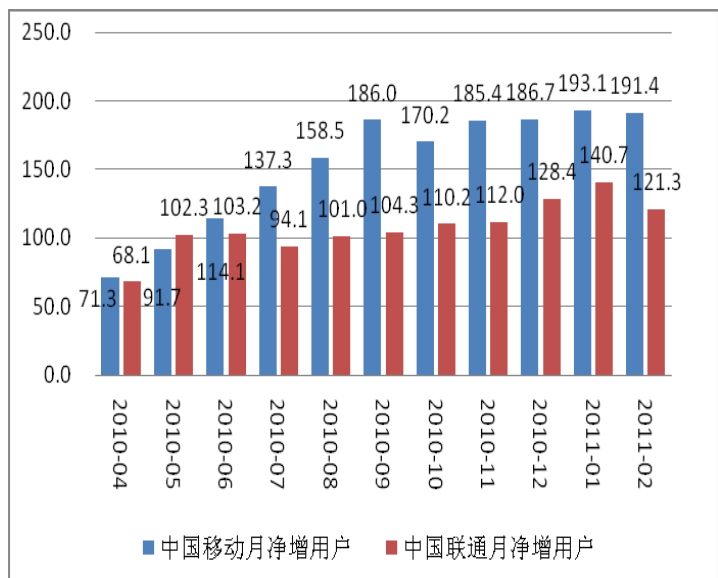
图5:截止2010年底，三大运营商3G累计和新增用户份额

图6：截止2010年底，三大运营商3G累计和新增用户对比

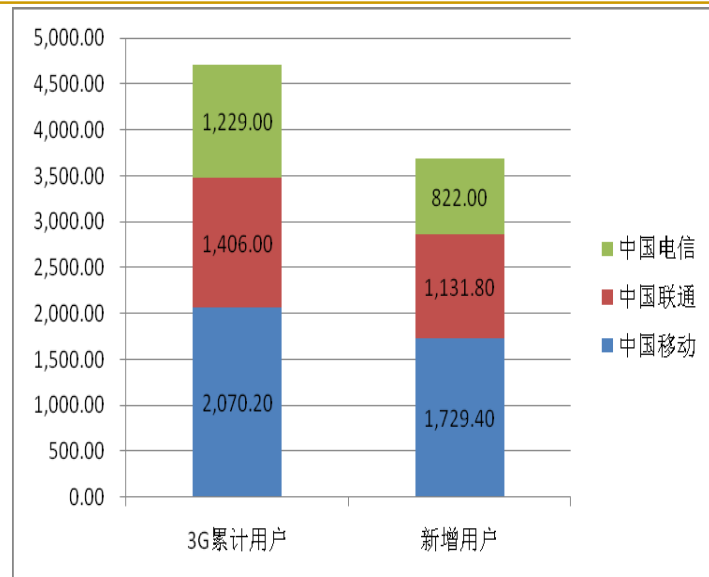


数据来源：三大运营商公告，英大证券研究所

图7：中国联通和中国移动新增用户数

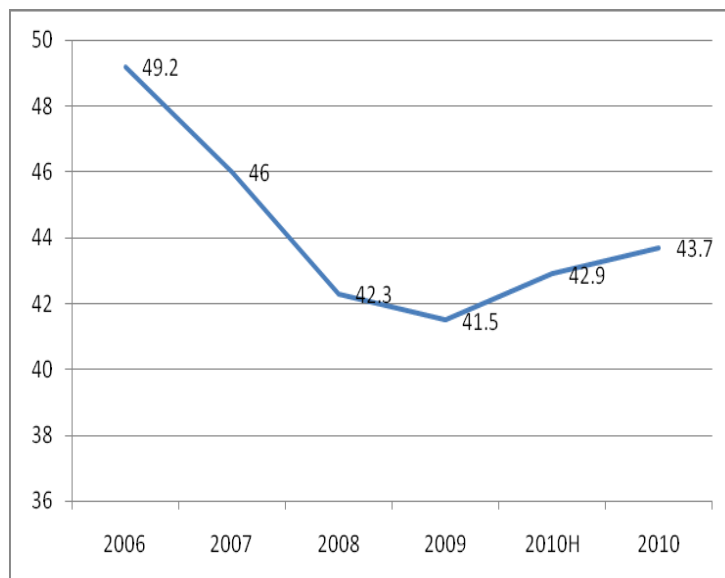


数据来源：三大运营商公告，英大证券研究所



数据来源：三大运营商公告，英大证券研究所

图8：中国联通2006-2010H1移动业务ARPU值



数据来源：公司公告，英大证券研究所

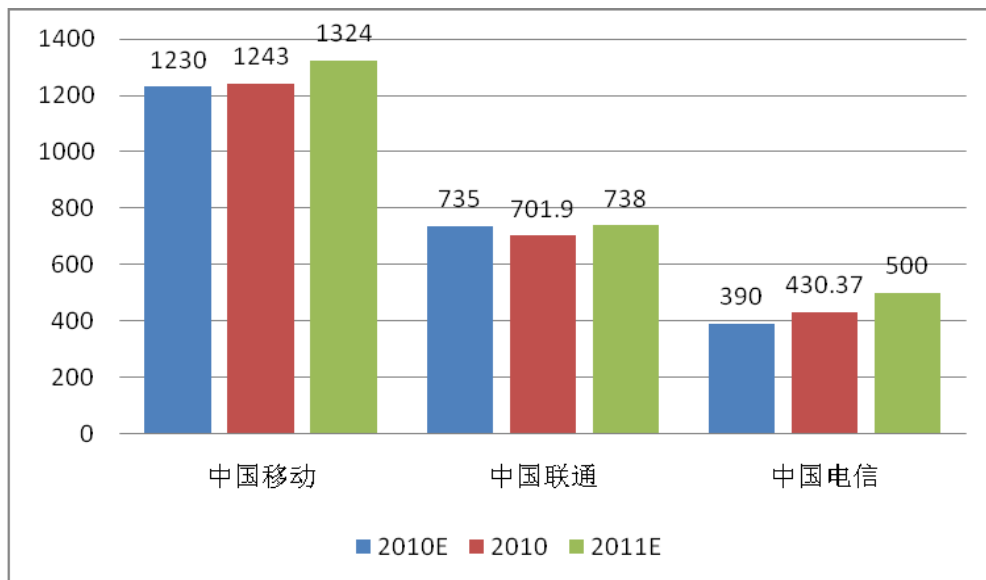
（三）运营商高水平CAPEX成常态

三大运营商在3月份也陆续披露其2010年资本支出的情况以及2011年资本支出计划。中移动近日公布了上市公司的资本支出计划，相比2009年年报时提出的数字，大幅提高了其未来三年的资本支出，2011-2013年的数字分别为1324亿，1304亿以及1255亿。其2011年的数字相比2010年实际支出总体增长6.5%。中国电信和中国联通也较去年同期有所提升，分别高达500亿和738亿，预计随着通信技术的演进以及物联网、移动支付等下游应用的兴起，网络通信承载量都面临较大的提升空间，我们认为运营商在未来三年将维持较高的资本支出。

从运营商公布资本支出的明细看，无线投资略超市场预期。其中中国移动2011年基础网络建设701.7亿元，较去年同期大幅提升了28.30%；从2010年中国电信加码宽带投资到2011年初“光城市”的提出，宽带网络建设2010年占据了其整体资本支出的64.21%，预计今年宽带网络建设依旧是起建设的重点；中国在加大基础网

络建设的同时，创新及增值平台投资成为其资本支出结构中增幅最大的业务，较去年同期实现了近178.5%的增幅，移动增值服务有望随着3G用户的规模性增长越来越将成为运营商投资的重点。

图9：三大运营商实际支出和计划支出对比



数据来源：三大运营商公告，英大证券研究所

表3：三大运营商2011年资本支出分解

中国移动	2010	2011E	中国电信	2010	2011E	中国联通	2010	2011E
基础网络建设	546.9	701.7	IT 支撑	12.5		3G	156.6	194.7
新业务新技术	161.6	185.4	固话语音	10.3		GSM	75.1	34.1
传输	285.9	145.6	基础设施	71.4		固定电话	8.3	7.4
支撑系统	87	92.7	整合信息服务	59.8		宽带及数据	224.5	187.5
机房	111.9	158.9	宽带及互联网	276.3		创新及增值平台	13	36.2
其他	49.7	39.7	集团（无线）	270	230	IT 系统	37.1	57.6
						基础及传输	169.6	194.8
						其他	17.7	25.7
合计	1243	1324	合计	700.3	730	合计	701.9	738

数据来源：三大运营商公告，英大证券研究所

（四）国际市场：4G来袭，通信行业步入春天

通信行业目前处于竞争相对比较充分的状态，主要受益于运营商的资本支出。随着国内3G投资高峰回落，2010年国内运营商的资本支出明显放缓；但随着全球经济的逐步回暖，海外运营商资本支出在2010年则有所回升。从近期设备商公布的2010年业绩来看，通信设备行业也在逐步回暖，五大设备商利润均出现了快速增长。其中，国内设备商的市场份额的显著提升，也有助于国内通信产业的发展。

从2009瑞典部署全球第一张4G网络开始，海外运营商近年来纷纷开始4G商用网络的建设，同时据场研究机构HIS ISuppli公布的研究报告显示，到2012年长期演进技术LTE将成为全球4G通信网络的主导技术。从而国际市场将随着4G网络的布局，进入高资本支出的时代。与此同时，从目前全球通信主设备商的格局来看，华为和中兴拥有较强的竞争实力，华为更是步入了主设备商格局的第一梯队，国内的通信产业也将因此分享全球4G网络建设的浪

潮。

表4：2010年五大主流设备商营业收入、净利润和增速对比

	营业收入	同比增长	利润	同比增长
爱立信	308 亿美元	-2%	净利润 17.3 亿美元	172%
华为	280 亿美元	24%	-	-
阿尔卡特朗讯	217 亿美元	5.5%	经营利润 2.88 亿欧元	扭亏
诺基亚西门子	172 亿美元	1%	经营利润 9500 万美元	239%
中兴通讯	107 亿美元	16.69%	净利润 6.65 亿美元	31.89%

数据来源：公开资料，英大证券研究所

三、手机支付应用、智能终端将提升网络需求

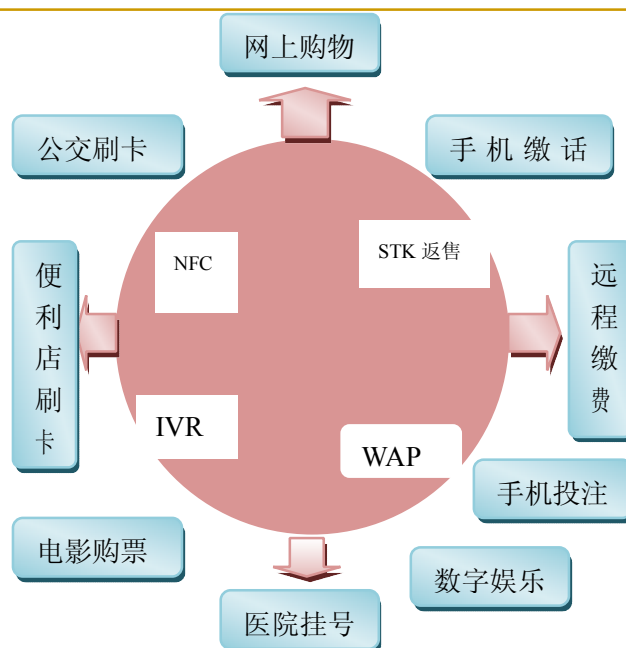
物联网应用目前从国内的发展来看，移动支付有望最先启动，并有望成为一个具备“爆发式”增长的“蓝海”。根据易观国际的数据统计2010年移动支付用户数已经达到了1.5亿，预计到2013年移动支付数将达到5亿人次的规模；市场整体规模达到202.5亿元，同比增长31.1%。预计2011年移动支付市场增长将更为强劲，到2012年移动支付的交易规模将超过1,000亿元

移动支付发展至今主要有两种标准，分别是中国银联主导13.56M赫兹的SD卡模式和中国移动主导2.4G赫兹技术的SIM卡方案；近日工信部表示工信部将与中国人民银行共同制定统一的移动支付标准，将采用银联主推的基于13.56MHz的技术方案作为近场支付的标准，而2.45GHz方案仅用于封闭应用环境，不允许进入金融流通领域。支付标准的确立将有利于推动整个产业的发展，预计随着应用领域的逐步拓宽，2011年很有可能成为手机支付业务大规模推广的有利时机。

移动支付分为近场支付和远程支付，远程支付需要借助移动互联网来实现，从目前来看手机游戏、手机视频、手机阅读等等移动娱乐发展的相对来说逐渐成熟，商业模式逐渐清晰，所以对移动支付的需求肯定是非常迫切的。还有一个重点领域就是移动电子商务，现在基于PC端的电子商务呈现出了爆发的态势，从现在的发展形势来看移动电子商务未来也会呈现非常快速的发展。

对于近场支付来说用户主要是采用刷卡的方式进行服务，从目前主流的一些移动终端来看包括智能手机、平板电脑等等，智能手机将成为未来的一种主流终端模。目前中国银行卡发卡量已经达到了24.2亿张，POS机达到了333.4万台，商户已经有218.3万户；据艾瑞咨询资料，目前我国手机用户有8亿，其中已经开通移动互联网的用户有3.03亿，占全国总用户的37.8%。同时，根据易观国际最新的预测报告，2011年底手机近距支付用户数将突破1亿户，2010至2013年将保持102%的高速复合增长。

图10：移动支付应用

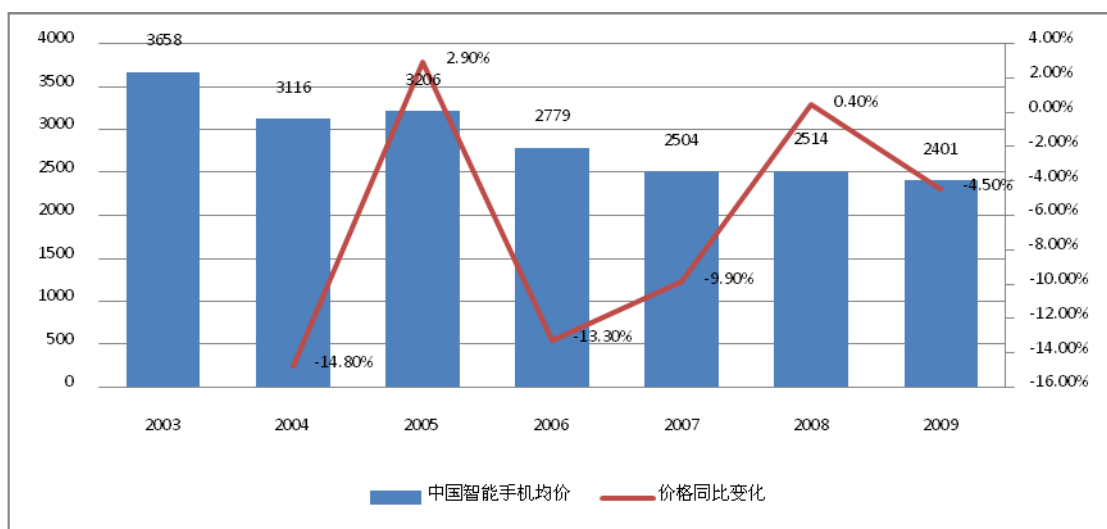


数据来源：公开资料，英大证券研究所

智能手机价格下滑，出货量大增。从改变手机游戏规则iPhone，到最近市值超越Nokia的HTC，智能手机成为手机产业未来发展的主宰者已成定局。拓璞产业研究所预测，2011年全球智能手机出货量成长幅度将达33.8%，其中亚洲地区占全球手机出货比重达27.8%，将取代北美的27%，成为全球智能手机出货量的最大的区域，而中国大陆2011年更可望卖出1亿支以上的智能手机。

目前成熟市场的高端智能手机成长率逐渐趋缓，从2011年下半年起，智能手机市场成长重心将从已开发国家转向新兴市场，并从高端智能手机移至中低端智能手机。由于2011年全球智能手机渗透率为26%，美国和欧洲智能手机渗透率分别为51%和34%，中国大陆为30.64%。拓璞表示，价格将是拓展智能手机更多需求的关键要素，低价将驱动目前尚存全球超过60%的功能型手机用户更换成智能手机，拓璞同时指出，2010年中国大陆智能手机销售量达8,000万支，其中包括山寨智能手机约1,000万支，预估2011年智能手机销售量将高达1.1亿支，年增长率为37.5%。

表7：中国智能手机价格变化



数据来源：赛迪顾问，英大证券研究所

通信行业应用于物联网网络层，是连接智能设备和控制系统的桥梁，包括有线通信和无线通信。有线通信，也称为光通信；无线通信，也成为移动通信，主要包括微波通信和卫星通信，可分为长距离的无线广域网和中、短距离的无线局域网（WLAN），在物联网的应用中由WLAN技术作为支撑，并结合传感器形成传感网络，是物联网从感知到应用的重要连接纽带。目前通信行业发展是主要基于运营商移动、宽带等传统业务的发展，伴随着物联网应用的逐步推进；与此同时智能手机促使数据业务快速发展，流量需求大规模提升，海量的数据对处于通信行业提出了更高的要求。同时，带宽扩容需求不仅仅来自于运营商，还来自其他企业、行业的专网络如三网融合的广电网、国家电网的智能电网等，开启了更为广阔的空间，网络建设提速日渐迫切。

四、投资策略：全球通信行业步入春天，智能终端主宰未来手机产业

（一）上市公司年报业绩不及市场预期

国内通信产业链则更多的受益于国内三大运营商资本支出，从上市公司陆续披露的业绩看营业收入增速较去年同期有所放缓，与运营商资本支出呈现较强的相关性。去年的报告提到重点关注运营商资本支出结构的调整，其中光通信是我们重申多次的投资重点，故我们将重点关注2011年运营商投资支出结构，从运营商公布的投资支出结构来看，基础网络建和创新及增值平台投资成为运营商投资的重点，光通信建设主要基于中国电信的“光城市”建设。

表 3：2010 年通信行业主要上市公司业绩披露

证券代码	证券简称	营业总收入 (百万元)	同比增长率	净利润 (百万元)	同比增长率	备注
000063.SZ	中兴通讯	70263.87	16.58%	3476.48	32.22%	
600487.SH	亨通光电	2085.06	10.49%	196.32	-11.49%	
600522.SH	中天科技	4346.96	16.69%	458.79	29.61%	
002313.SZ	日海通讯	901.52	31.61%	100.78	38.92%	
002089.SZ	新海宜	544.65	23.35%	148.56	69.37%	
002115.SZ	三维通信	1008.29	24.09%	105.12	30.12%	
002417.SZ	三元达	496.40	-	53.22	20%	数据为业绩预报
300025.SZ	华星创业	241.36	55.10%	44.56	50.53%	
300050.SZ	世纪鼎利	464.11	41.74%	192.29	70.15%	
300134.SZ	大富科技	862.83	47.25%	250.81	79.69%	2011Q1 预计净利润 同比增长 170%
002194.SZ	武汉凡谷	989.76	-26.75%	213.41	-37.41%	
002261.SZ	拓维信息	357.29	15.75%	109.93	26.09%	
002148.SZ	北纬通信	225.86	37.48%	47.63	34.15%	
002093.SZ	国脉科技	760.87	-	103.30	30.00%	数据为业绩预报

数据来源：Wind，英大证券研究所

（二）投资策略：全球通信行业步入春天，智能终端主宰未来手机产业

运营服务：3G新增用户依旧是关注的重点

进入2011年，3G用户步入快速增长的通道，2月份新增用户创新高，3月也实现了较快的增长。目前基础运营商面临问题固话萎缩、移动语音增长趋于平缓，且基于3G的增值业务应用依旧进展缓慢。随着3G用户规模的扩大，移动互联网的普及，我们认为移动增值业务有望迎来春天。从目前运营服务行业来看，传统业务占据了主导，3G业务占比依旧较小，故给予“同步大市”评级。

运营商目前整体收入增速回升，但同比增速仅维持在6%左右水平，其中宽带业务和增值业务成为运营商整体收入增长放缓的亮点，占比也不断提升。从中国联通公布的年报显示，3G高端客户提升了其ARPU值，但从目前竞争格局看，拥有丰富智能终端如iPhone4的中国联通在3G用户占据了较大的优势（中国移动有部分是无线座机），但是在收入上却面临着增量不增收的尴尬，与中国移动的收入差距却在拉大，3G新增用户依旧是关注的重点。

移动互联网海量的空间，给予了增值服务增长空间。增值服务目前是运营商维持高增长的业务之一，WAP等移动互联网业务比重不断提升，伴随3G用户的普及和智能终端价格的回落，移动互联网加速普及也将促进整个增值服务产业的发展；其次，三网融合打开了运营商基于移动互联网参与节目视频制作的空间，增值服务将直接受益。虽然目前二级市场相应个股估值偏高，但高成长背景下依旧可维持目前高估值。

通信设备：全球通信行业步入春天，智能终端主宰未来手机产业

通信设备行业全球复苏，德国信息、通信和新媒体联邦协会日前发布研究报告预计，2011年全球通信设备包括智能手机市场发展迅猛，增速将达11.5%。三大运营商近日公布了2011年投资支出计划2792亿元，略低于市场3000亿元的预期；从其公布支出结构看基础网络建和创新及增值平台投资成为我们关注的重点，其资本支出较去年同期均有较大幅度的提升。另外，国家电网智能电网建设已经步入全面建设阶段，电力光纤到户也将拉动接入网的建设。行业目前估值位居历史高位，故给予“同步大市”评级。

我们将重申年报中的观点围绕带宽升级和移动互联网加速普及两条主线进行布局。另外随着全球通信行业步入春天，以及智能终端的快速崛起，我们关注“华为系”公司以及智能终端的配套厂商。

其一，光通信“最后一公里”接入网投建高峰有望延续，重点关注接入网设备商中兴通讯、烽火通信，光器件光迅科技、华工科技，光物理连接日海通讯以及新海宜等以及受益于国家电网智能电网建设光纤入户光纤光缆商中天科技；

其二，伴随3G用户的普及和智能终端价格的回落，移动互联网将步入快速发展的通道，这必然导致无线网络如3G、WLAN等的投建，重点关注新网锐捷等；

其三，华为目前已经迈入了全球通信设备行业第一梯队，将分享全球4G商用网建设的浪潮，正所谓“伴大象起舞”我们看好其相关的配套厂商和外包厂商，如卓翼科技、大富科技等；

其四，随着智能终端价格的回落，中低端智能手机的兴起，其相应的设备商以及基于智能终端的应用服务也值得重点关注，如配套商劲胜股份、信维通信以及移动支付芯片商东信和平等。

五、风险揭示

- 1、估值溢价率偏高；
- 2、3G用户拓展不力；
- 3、广电系统架构松散，光纤推进不及预期的可能。



通信行业重点公司

行业	代码	简称	最新价格 (4.15)	每股收益			市盈率 PE			市净率 PB (MRQ)	评级
				10	11E	12E	10	11E	12E		
电信运营商	600050	中国联通	5.96	0.06	0.17	0.2	93.33	34.66	29.80	1.78	增持
增值服务商	002261	拓维信息	31.93	0.76	1.01	1.34	41.11	31.77	23.83	6.78	买入
	002148	北纬通信	36.00	0.64	0.82	1.14	56.26	43.90	31.58	6.38	增持
通信设备	000063	中兴通讯	28.90	1.17	1.43	1.90	27.70	20.22	15.21	3.59	买入
	002396	星网锐捷	40.65	0.92	1.18	1.65	42.79	34.45	24.64	4.57	增持
光通信设备	600498	烽火通信	33.40	0.90	1.20	1.49	37.21	27.92	22.42	4.31	买入
	600522	中天科技	27.09	1.36	1.51	1.82	20.51	17.94	15.33	4.43	买入
	600487	亨通光电	32.48	0.98	1.32	1.65	33.51	24.52	19.68	4.76	增持
	002281	光迅科技	37.77	0.79	1.08	1.32	47.44	35.07	28.61	5.85	增持
	000988	华工科技	19.04	0.62	0.67	0.79	30.70	28.42	24.10	5.19	增持
配套设备	300134	大富科技	61.40	1.98	2.29	2.87	31.01	26.81	21.39	4.03	增持
	002089	新海宜	22.05	0.62	0.81	0.93	35.56	27.15	23.71	5.73	增持
	002313	日海通讯	46.97	1.01	1.40	1.89	43.68	46.50	24.85	5.07	增持
网络优化设备 及优化方案	002115	三维通信	17.08	0.47	0.64	0.78	36.20	26.86	21.90	4.98	增持
	300050	世纪鼎利	66.67	1.68	2.37	3.32	39.79	28.16	20.08	4.69	增持
	300025	华星创业	32.99	0.50	0.62	0.80	65.98	53.21	41.10	9.59	中性
	002093	国脉科技	15.57	0.26	0.43	0.60	59.88	36.21	25.95	14.45	增持
通信卡及终端	600198	大唐电信	16.51	0.15	0.28	0.33	110.07	58.96	50.00	13.64	中性
	002017	东信和平	21.55	0.16	0.36	0.55	134.68	55.26	39.18	6.38	增持
	002104	恒宝股份	16.30	0.24	0.37	0.45	67.92	44.08	36.22	11.35	中性
	300136	信维通信	48.70	0.91	1.40	2.32	53.52	34.79	20.99	5.24	增持

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，英大证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

本报告为英大证券有限责任公司所有。未经英大证券有限责任公司同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分复制、复印或拷贝；或向其它人分发。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300 指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300 指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300 指数

公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于± 5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为10%以上

评级说明

1. 投资建议的比较标准

- ◇ 投资评级分为股票评级和行业评级。
- ◇ 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或者行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300 指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

- ◇ 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或者行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300 指数的涨跌幅为基准。