

# 通信行业

2011年5月3日

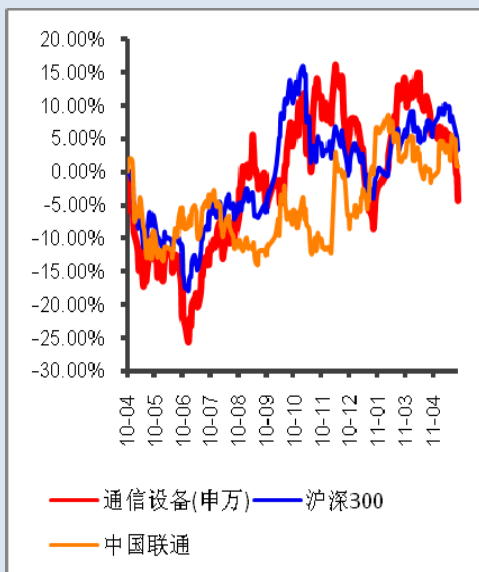
研究员：程思琦  
执业证书编号：  
电 话：0411-39673224  
网 址：www.daton.com.cn  
邮 箱：chengsiqi@daton.com

## 细分行业评级

电信运营：增持（维持）

通信设备：增持（维持）

通信板块52周走势



资料来源：wind 资讯

## 近期相关报告

1、板块估值继续下移空间有限，关注基本面优异公司2011-02-06

2、电信开始复苏，通信设备趋势向好2010-12-26

3、关注光通信及网络优化行业投资机会 2010-11-06

## 2011年5月份通信行业投资策略

### 1. 板块回顾及投资建议

4月份（截至4月28日），沪深300指数累计下跌1.93个百分点，同期通信设备板块累计下跌7.09个百分点；中国联通受3月份运营数据刺激，累计上升1.58个百分点。

我们认为，5月份通信设备行业投资机会主要集中在光通信及网络优化两个子行业。对于具体的投资标的，我们维持前期观点，重点推荐中兴通讯、日海通讯和银江股份。中国联通2011年3月新增3G用户迭创新高，再一次印证了我们此前的观点，我们认为公司的投资价值将随着3G用户的增长逐步体现，继续维持对中国联通“增持”投资评级。

### 2. 近期行业运营数据

2011年1-2月，全国电信业务总量累计完成1703.3亿元，比上年同期增长14.0%；电信主营业务收入累计完成1443.7亿元，比上年同期增长9.3%。

2011年1-2月，移动通信收入累计完成995.9亿元，比上年同期增长13.4%，在电信主营业务收入中所占的比重从上年同期的66.52%上升到68.98%；固定通信收入累计完成447.8亿元，比上年同期增长1.3%，在电信主营业务收入中所占的比重从上年同期的33.48%下降到31.02%。

### 3. 近期行业动态

工信部昨日发布的最新数据显示，截至2011年3月份，我国电话用户数量持续增长，其中3G用户超过6000万，渗透率达到近7%。业内预计，这意味着渗透率突破10%的目标将提前至今年年中到来，为移动互联网发展及智能终端应用创造更大空间。

### 4. 投资风险

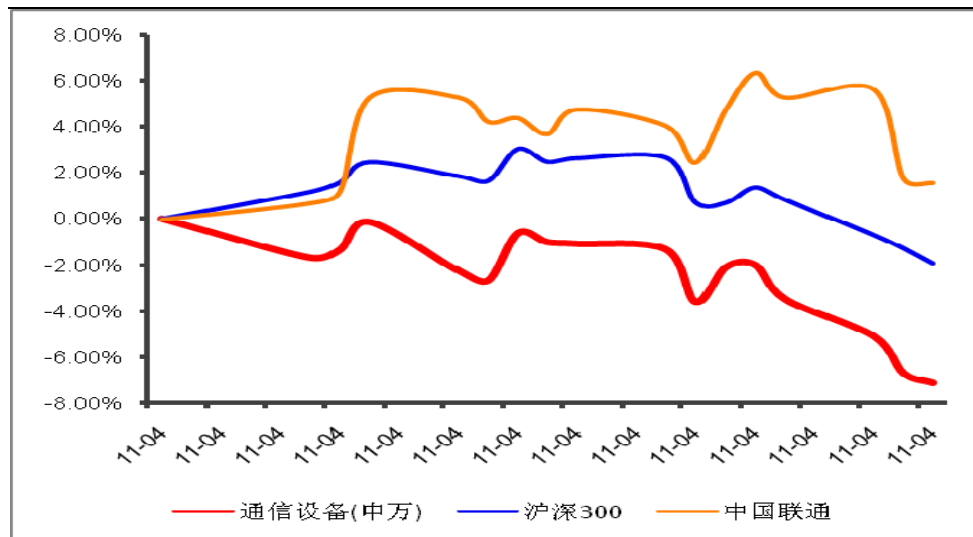
电信运营：行业竞争加剧、业绩下滑；通信设备：国际及国内电信投资低于预期、海外扩张存在不确定性

| 证券代码   | 公司名称 | 股价<br>(4.28) | EPS(元) |      |      | P/E  |      |      | 投资评级 |
|--------|------|--------------|--------|------|------|------|------|------|------|
|        |      |              | 10A    | 11E  | 12E  | 10A  | 11E  | 12E  |      |
| 000063 | 中兴通讯 | 28.55        | 1.15   | 1.50 | 2.01 | 24.8 | 19.0 | 14.2 | 买入   |
| 002313 | 日海通讯 | 43.75        | 1.01   | 1.51 | 2.11 | 43.3 | 29.0 | 20.7 | 买入   |
| 300020 | 银江股份 | 20.05        | 0.41   | 0.64 | 0.96 | 48.9 | 31.3 | 20.9 | 买入   |

## 1、板块回顾及投资建议

4月份（截至4月28日），沪深300指数累计下跌1.93个百分点，同期通信设备板块累计下跌7.09个百分点；中国联通受3月份运营数据刺激，累计上升1.58个百分点。

图1：2011年4月份通信板块走势



资料来源：wind 资讯、大通证券研发中心

我们认为，5月份通信设备行业投资机会主要集中在光通信及网络优化两个子行业。对于具体的投资标的，我们维持前期观点，重点推荐中兴通讯、日海通讯和银江股份。中国联通2011年3月新增3G用户迭创新高，再一次印证了我们此前的观点，我们认为公司的投资价值将随着3G用户的增长逐步体现，继续维持对中国联通“增持”投资评级。

## 2、近期行业运营数据

### 2.1 业务总量和业务收入

2011年1-2月，全国电信业务总量累计完成1703.3亿元，比上年同期增长14.0%；电信主营业务收入累计完成1443.7亿元，比上年同期增长9.3%。

2011年1-2月，移动通信收入累计完成995.9亿元，比上年同期增长13.4%，在电信主营业务收入中所占的比重从上年同期的66.52%上升到68.98%；固定通信收入累计完成447.8亿元，比上年同期增长1.3%，在电信主营业务收入中所占

的比重从上年同期的33.48%下降到31.02%。

## 2.2 用户发展

2011年2月，全国电话用户净增816.6万户，总数达到117229.4万户。其中，固定电话用户减少94.0万户，移动电话用户净增910.6万户。

### 固定电话用户

1-2月份，全国固定电话用户减少91.8万户，达到29346.5万户。固定电话用户中，无线市话用户减少172.6万户，达到2690.6万户，在固定电话用户中所占的比重从上年的9.7%下降到9.2%。

### 移动电话用户

1-2月份，全国移动电话用户累计净增1982.6万户，达到87882.9万户。移动电话用户中，3G用户净增893.8万户，达到5598.9万户。

### 互联网用户

基础电信企业的互联网用户进一步趋向宽带化。1-2月份，基础电信企业互联网宽带接入用户净增366.7万户，达到13000.4万户，而互联网拨号用户减少了7.4万户，达到582.8万户。

## 3、近期行业动态

### 我国3G用户突破六千万，渗透率突破10%的目标将提前到来（上证报）

工信部昨日发布的最新数据显示，截至2011年3月份，我国电话用户数量持续增长，其中3G用户超过6000万，渗透率达到近7%。

业内预计，这意味着渗透率突破10%的目标将提前至今年年中到来，为移动互联网发展及智能终端应用创造更大空间。

统计显示，2011年一季度，全国电信业务总量累计完成2654.4亿元，比上年同期增长14.7%；电信主营业务收入累计完成2272.3亿元，比上年同期增长9.4%。电信主营业务收入中，移动通信业务收入累计完成1591.7亿元，比上年同期增长13.3%。

在用户方面，据运营商此前公布的数据，2011年3月，中国移动用户新增590万户，其中TD用户新增244.5万户，总数达到2699.2万户。同期中国联通3G用户增长185.5万户，总数达到1853.5万户。

总体来看，2011年1-3月份，全国移动电话用户增加3126.7万户，达到8.90亿户，其中3G移动电话用户达到6190.2万户。3G用户渗透率已经接近7%，而此前工信部电信研究院副总工程师陈金桥接受本报采访时透露，明年中后期，我国3G用户渗透率将有望达到10%。业内预计随着3G普及速度的加快，这一指标或将提前到今年年中实现。

### **王建宙提发展移动互联网三动作：建百万WiFi点（中国通信网）**

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。他透露，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。他说，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。

## **4、上市公司2011年一季度业绩**

**新海宜：**

4月27日新海宜（002089）公布一季报，公司一季度实现收入为1.40亿元，同比增长23.94%；归属上市公司的净利润为2017.06万元，同比下降16.60%，摊薄EPS为0.09元。同时公司预计上半年实现净利润较去年同期增长30%-50%。

### 三维通信：

2011年第一季度,公司实现营业收入2.22亿元,较去年同期增长15.74%;实现净利润2434.1万元,较去年增长17.79%。全面摊薄每股收益为0.113元。

### 中国联通：

#### (1) 2011 年 1 季报

2011年第一季度,公司实现营业总收入505.3亿元,同比增长21.5%;调整后EBITDA为人民币147.1亿元,较去年同期下滑2.8%;报告期内,公司实现归属上市公司股东的净利润4850万元,同比大幅下滑87.8%。

#### (2) 3 月份新增 3G 用户数再创新高

中国联通2011年3月份单月净增3G 用户185.5万户，中国联通3G用户总数达到1853.5万户。可以看到，在经历2月份的季节性低点后，3月份净增用户数据大幅回升，不仅再次创下单月净增用户新高，并且月度增幅也首次接近200万关口。

### 中兴通讯

2011年第一季度,公司实现营业收入150.85亿元,较去年同期增长13.80%;实现归属于上市公司股东的净利润1.27亿元,较去年同期增长15.86%;全面摊薄每股收益为0.044元。

### 世纪鼎利：

公司 1 季度收入 9172 万元,同比增长 22.2%,净利润 351 万元,同比增长 6.0%, EPS0.16 元。1 季度盈利增长略低于预期，主要因子公司研发投入增大。1 季度 运营商招标较少，业内公司增长普遍低迷。

### 日海通讯：

公司一季度实现收入 1.59 亿元,同比增长 41.05%；实现归属母公司的净利润

为 1193.70 万元，同比增长 48.64%；稀释 EPS 为 0.12 元。1 季报披露公司上半年业绩较上年同比的增长在 30%--50%之间。

#### 银江股份：

一季度公司收入 1.66 亿元，增长 34.73%；归属于上市公司股东的净利润 1298.9 万元，同比增长 20.96%；基本每股收益 0.08 元。

## 5、重点推荐公司

### 中兴通讯（000063）：增长保持快速增长，估值优势明显

2011年第一季度，公司实现营业收入150.85亿元，较去年同期增长13.80%；实现归属于上市公司股东的净利润1.27亿元，较去年同期增长15.86%；全面摊薄每股收益为0.044元。

我们认为公司2011年收入增长主要还是来自终端和固网产品线。随着公司智能手机和3G手机出货量的提升，我们预计终端收入将保持40%的增速。对于无线产品，2011年国内运营商无线系统开支大幅增长的可能性不高，但中国移动GSM加大投入，联通面临扩容压力，总体投资规模有望好于2010年。宽带接入增长将继续加快，光传输投入也将持续。软件服务及其他有望保持40%的增速。

我们预计公司2011-2012年EPS为1.50元、2.01元，2011年动态市盈率为20倍，公司在通信板块中估值最低，我们认为公司未来业绩仍将保持年均30%以上的增长，维持“买入”评级。

表1：盈利预测

| （单位：百万元）  | 2008A   | 2009A   | 2010E  | 2011E   | 2012E  |
|-----------|---------|---------|--------|---------|--------|
| 营业收入      | 44293.4 | 60272.6 | 70264  | 85019.4 | 109250 |
| 同比增长率     | 24.44%  | 65.74%  | 16.60% | 21.00%  | 28.50% |
| 归属于母公司净利润 | 1660.2  | 2458.1  | 3250   | 4314.2  | 5781   |
| 同比增长率     | 32.59%  | 48.06%  | 32.20% | 32.74%  | 34.00% |
| 每股收益（元）   | 0.58    | 0.86    | 1.13   | 1.50    | 2.01   |

资料来源：公司公告、大通证券研发中心

### 日海通讯（002313）：行业需求旺盛，公司竞争优势突出



公司一季度实现收入 1.59 亿元,同比增长 41.05%;实现归属母公司的净利润为 1193.70 万元,同比增长 48.64%;稀释 EPS 为 0.12 元。1 季报披露公司上半年业绩较上年同比的增长在 30%--50%之间。

在国家宽带战略、三网融合以及智能电网建设的推动下,国内 FTTx 建设步伐加快。公司产品如光纤光缆配线架(ODF)、光无源器与户外机房/柜等产品都是 FTTx 建设中不可或缺的设备,因此未来两年配线行业需求规模仍将可以保持 30%以上的增长。

2006 年~2009 年,公司净利润复合增长率高达 47%,业绩快速增长的背后产能瓶颈问题日发突出,成为了阻碍公司增长的主要因素。公司当前现有深圳生产基地年产值为 10 亿元,产能利用率高达 90%以上。公司公告称将用超募资金在武汉建立新的生产基地,建设期为两年,预计到 2011 年底,新建产能将达到年产值 20 亿元,届时总产能将是目前产能的三倍,为公司业绩持续增长打开新的空间。

我们预计公司 2010-2012 年净利润复合增长率为 42.5%,2011-2012 年 EPS 分别为 1.51 元和 2.11 元,当前股价对应 2011 年 PE 为 27.5X,维持“买入”评级。

**表2：盈利预测**

| (单位:百万元)  | 2008A  | 2009A   | 2010E  | 2011E    | 2012E    |
|-----------|--------|---------|--------|----------|----------|
| 营业收入      | 415.58 | 684.97  | 930.84 | 1,306.31 | 1,787.40 |
| 同比增长率     | 18.49% | 64.82%  | 35.90% | 40.34%   | 36.83%   |
| 归属于母公司净利润 | 35.51  | 72.54   | 103.96 | 151      | 211      |
| 同比增长率     | 7.33%  | 104.27% | 42.10% | 44.4%    | 39.7%    |
| 每股收益(元)   | 0.474  | 0.725   | 1.039  | 1.51     | 2.11     |

资料来源:公司公告、大通证券研发中心

### 银江股份(300020):物联网应用领袖企业

一季度公司收入 1.66 亿元,增长 34.73%;归属于上市公司股东的净利润 1298.9 万元,同比增长 20.96%;基本每股收益 0.08 元。

公司主营业务为向交通、医疗、建筑等行业用户提供智能化系统工程及服务。公司专注于城市智能交通、智能医疗和智能建筑等物联网行业应用领域,是国内物联网应用的行业领袖。公司在物联网应用领域竞争优势明显:在智能交通领域,

公司占据了杭州市 93.29%、浙江省 82.38% 的市场份额，综合竞争力全国排名第一；在智能医疗以及智能建筑领域公司的综合竞争力亦处于国内前列。

公司智能交通领域，公司主要提供城市智能交通综合管控平台、城市交通智能化诱导系统等应用系统。由于国内机动车保有量的快速增长，未来城市交通智能化将成为各城市建设重点，因此对智能交通系统需求巨大，作为该领域的先行者，公司有望占据较多市场份额，我们预计公司未来几年智能交通业务将保持 50%—60% 的高速增长。

在医疗信息化领域，公司主要提供医院数字化医疗解决方案，包括无线医疗系统、病患管理系统和物流管理系统等，公司的解决方案偏重于医院的业务流程领域。未来几年，医疗信息化行业在政策的推动下有可能进入快速发展期，因而行业需求将逐渐放大，公司面临良好发展机遇，我们预计公司数字医疗业务未来几年将保持 60% 以上增长。

在智能建筑领域，公司的建筑智能化集成工程主要是涵盖建筑智能化规划咨询、工程设计、系统设备采购、工程施工、集成调试、项目管理以及运维增值服务全过程。智能建筑市场的成熟度较高，进入壁垒较低，参与者众多，国内涉足该领域的厂商数目达上千家，行业集中度极低。根据中国国家住宅与城乡建设部科技司、建筑业协会智能建筑专业委员会和汉鼎咨询的预测，未来我国建筑智能化市场将保持 20% 以上的增幅。智能建筑行业不是公司重点发展的方向，我们推测未来公司的智能建筑业务增速将稳定在 30% 左右。

我们预计公司 2011-2012 年 EPS 分别为 0.64 元和 0.96 元，当前股价对应 2011 年 PE 为 30X，维持“买入”评级。

表3：盈利预测

| （单位：百万元）  | 2008A  | 2009A  | 2010E | 2011E  | 2012E  |
|-----------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 营业收入      | 349.1  | 524.6  | 713   | 1069.5 | 1539.0 |
| 同比增长率     | 85.50% | 50.30% | 35.9% | 49.7%  | 43.98% |
| 归属于母公司净利润 | 31.5   | 49.5   | 65.9  | 102.1  | 153.2  |
| 同比增长率     | 55.40% | 57.10% | 33.3% | 55.1%  | 50.1%  |
| 每股收益（元）   | 0.525  | 0.39   | 0.41  | 0.64   | 0.96   |

资料来源：公司公告、大通证券研发中心

## 6、投资风险



电信运营：行业竞争加剧、业绩下滑

通信设备：国际及国内电信投资低于预期、海外扩张存在不确定性

表4：重点公司盈利预测与估值指标

| 证券<br>代码 | 公司<br>名称 | 股价<br>(4.28) | EPS(元) |      |      | P/E   |      |      | 投资评级 |
|----------|----------|--------------|--------|------|------|-------|------|------|------|
|          |          |              | 10A    | 11E  | 12E  | 10A   | 11E  | 12E  |      |
| 000063   | 中兴通讯     | 28.55        | 1.15   | 1.50 | 2.01 | 24.8  | 19.0 | 14.2 | 买入   |
| 002313   | 日海通讯     | 43.75        | 1.01   | 1.51 | 2.11 | 43.3  | 29.0 | 20.7 | 买入   |
| 300020   | 银江股份     | 20.05        | 0.41   | 0.64 | 0.96 | 48.9  | 31.3 | 20.9 | 买入   |
| 002115   | 三维通信     | 16.43        | 0.47   | 0.63 | 0.81 | 35.0  | 26.1 | 20.4 | 增持   |
| 600522   | 中天科技     | 23.57        | 1.36   | 1.58 | 1.91 | 17.3  | 14.9 | 12.3 | 增持   |
| 600498   | 烽火通信     | 31.1         | 0.85   | 1.14 | 1.46 | 36.6  | 27.4 | 21.3 | 增持   |
| 002089   | 新海宜      | 20.41        | 0.62   | 0.82 | 1.05 | 32.9  | 25.0 | 19.4 | 增持   |
| 300077   | 国民技术     | 88.8         | 1.77   | 2.32 | 3.17 | 50.2  | 38.3 | 28.0 | 增持   |
| 002104   | 恒宝股份     | 14.46        | 0.24   | 0.41 | 0.61 | 60.3  | 35.3 | 23.7 | 增持   |
| 002017   | 东信和平     | 19.33        | 0.16   | 0.43 | 0.64 | 117.7 | 45.0 | 30.1 | 增持   |
| 002148   | 北纬通信     | 32.6         | 0.63   | 0.69 | 1.00 | 51.7  | 47.3 | 32.7 | 增持   |
| 002261   | 拓维信息     | 31.68        | 0.76   | 1.01 | 1.39 | 41.7  | 31.5 | 22.8 | 增持   |
| 002281   | 光迅科技     | 35.3         | 0.79   | 1.06 | 1.35 | 44.7  | 33.4 | 26.1 | 增持   |
| 600487   | 亨通光电     | 29.39        | 0.98   | 1.24 | 1.60 | 30.0  | 23.8 | 18.4 | 增持   |
| 600050   | 中国联通     | 5.78         | 0.06   | 0.15 | 0.25 | 100.3 | 40.9 | 20.9 | 增持   |

资料来源：公司公告、大通证券研发中心

—正文完毕—

## ● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级, 这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为:

### 公司评级标准

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15%以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅低于-15%。

### 行业投资评级标准

增持: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

## ● 免责条款

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的, 还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权, 本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则, 本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司