



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

行业动态

证券研究报告

2011 年 5 月 11 日

技术硬件及设备

研究部

陈昊飞

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080208020075

chenhf@cicc.com.cn

电信设备行业动态

电信固定资产投资维持在高位
板块负面压力逐步释放;关注 5 月各项招标进展

行业近况:

根据工信部公布的数据, 2011 年 1~3 月电信固定资产投资累计完成 457 亿元, 同比增长 28%, 为过去三年中的最高。

评论:

我们判断全年电信固定资产投资同比增长 10%左右, 前三季度合计占全年投资的 57%, 第四季度占 43%; 市场无需担心投资缩减; 当前通信设备板块指数(882516)市盈率 37 倍, 较 2010-6-30 低点 34 倍市盈率相距不远(2010 年 6 月, 电信固定资产投资累计同比下滑 29%); 在今年电信资本开支环境利好, 投资主题(数据业务增长带来的网优和光通信需求)突出的大背景下, 我们认为设备板块继续下探的压力已经不大; **推荐中长线投资者开始配置, 越跌越买。**

进入 5 月, 我们认为市场会逐步开始关注各项主要设备招标的推进情况, 在确认建设加速的同时形成对中报业绩的环比回升的预期共识。配合政策利好, 下半年将迎来修复上涨。

估值与建议:

该板块的事件型催化剂, 招标情况和相关个股:

- 1) 5.17 电信日, 宽带相关政策的出台: **烽火通信, 光迅科技, 亨通光电, 昂纳光通信;**
- 2) 中国电信 Fttx PON 设备省公司入围厂家份额公布: **烽火通信; 中兴通讯;**
- 3) 中国移动, 中国联通 GPON 招标: **烽火通信; 中兴通讯;**
- 4) 中国移动 GSM 扩容招标份额公布: **中兴通讯, 摩比发展, 大富科技, 华星创业, 京信通信, 三维通信。**
- 5) 中国移动光纤缆招标: **亨通光电, 烽火通信, 中天科技;**

我们对通信设备板块的个股排序: 烽火通信, 光迅科技, 华星创业, 京信通信, 亨通光电, 三维通信, 昂纳光通信, 中兴通讯; 同时也建议关注 1 季报靓丽的日海通信, 大富科技。

报告贡献人: 郭昊, 冯宇

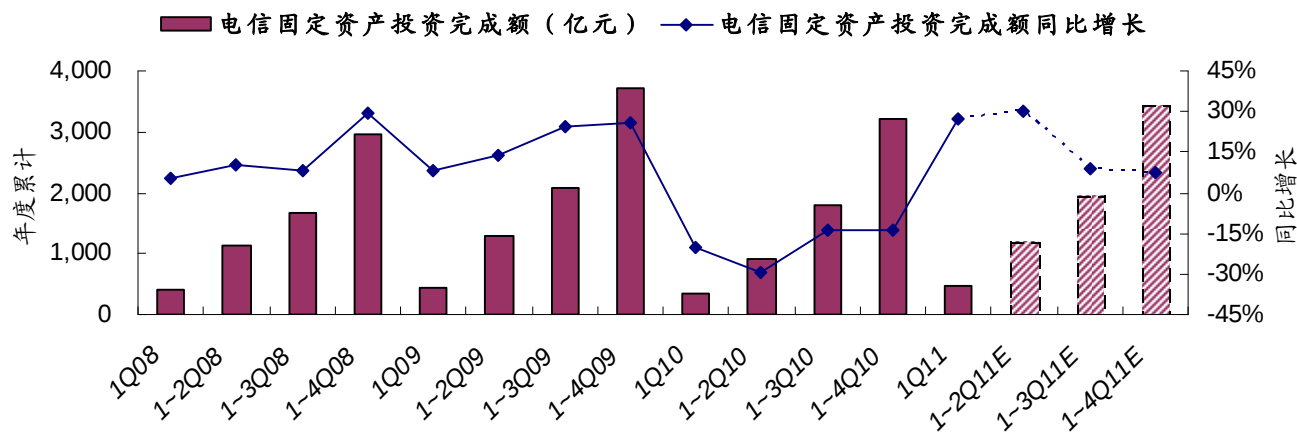
请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 1: 通信行业固定资产投资完成额 (按月)

2011												
人民币亿元	1月	2月	3月	4月预测值	5月预测值	6月预测值	7月预测值	8月预测值	9月预测值	10月预测值	11月预测值	12月预测值
电信固定资产投资完成额-累计	110.2	209.9	457.5	608.5	804.3	1,188.7	1,365.7	1,636.9	1,945.2	2,187.5	2,590.4	3,439.8
电信固定资产投资完成额-当月	110.2	99.7	247.6	151.0	195.8	384.4	177.0	271.2	308.3	242.3	402.9	849.5
累计完成额同比增长	28%	28%	28%	31%	33%	30%	29%	13%	9%	6%	4%	8%
每月占比	3%	3%	7%	4%	6%	11%	5%	8%	9%	7%	12%	25%
季度占全年比			13%			21%			22%			43%
2010												
人民币亿元	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
电信固定资产投资完成额-累计	86.4	164.5	358.5	463.9	606.4	914.8	1,054.8	1,453.8	1,791.6	2,067.5	2,484.0	3,197.0
电信固定资产投资完成额-当月	86.4	78.1	194.0	105.4	142.5	308.4	140.0	399.0	337.8	275.9	416.5	713.0
累计完成额同比增长	-20%	-20%	-20%	-28%	-31%	-29%	-29%	-16%	-14%	-11%	-10%	-14%
每月占比	3%	2%	6%	3%	4%	10%	4%	12%	11%	9%	13%	22%
季度占全年比			11%			17%			27%			44%
2009												
人民币亿元	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
电信固定资产投资完成额-累计	108.2	206.1	449.2	647.8	877.2	1,291.4	1,489.9	1,720.5	2,078.4	2,324.2	2,773.4	3,724.9
电信固定资产投资完成额-当月	108.2	97.9	243.1	198.6	229.4	414.2	198.5	230.6	357.9	245.8	449.2	951.5
累计完成额同比增长	8%	8%	8%	17%	17%	14%	14%	18%	24%	26%	29%	26%
每月占比	3%	3%	7%	5%	6%	11%	5%	6%	10%	7%	12%	26%
季度占全年比			12%			23%			21%			44%
2008												
人民币亿元	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
电信固定资产投资完成额-累计	100.4	191.2	416.7	554.6	750.4	1,136.8	1,310.4	1,464.3	1,670.1	1,850.5	2,157.5	2,953.7
电信固定资产投资完成额-当月	100.4	90.8	225.5	137.9	195.8	386.4	173.6	153.9	205.8	180.4	307.0	796.2
累计完成额同比增长	6%	6%	6%	5%	3%	10%	13%	11%	8%	12%	15%	30%
每月占比	3%	3%	8%	5%	7%	13%	6%	5%	7%	6%	10%	27%
季度占全年比			14%			24%			18%			43%

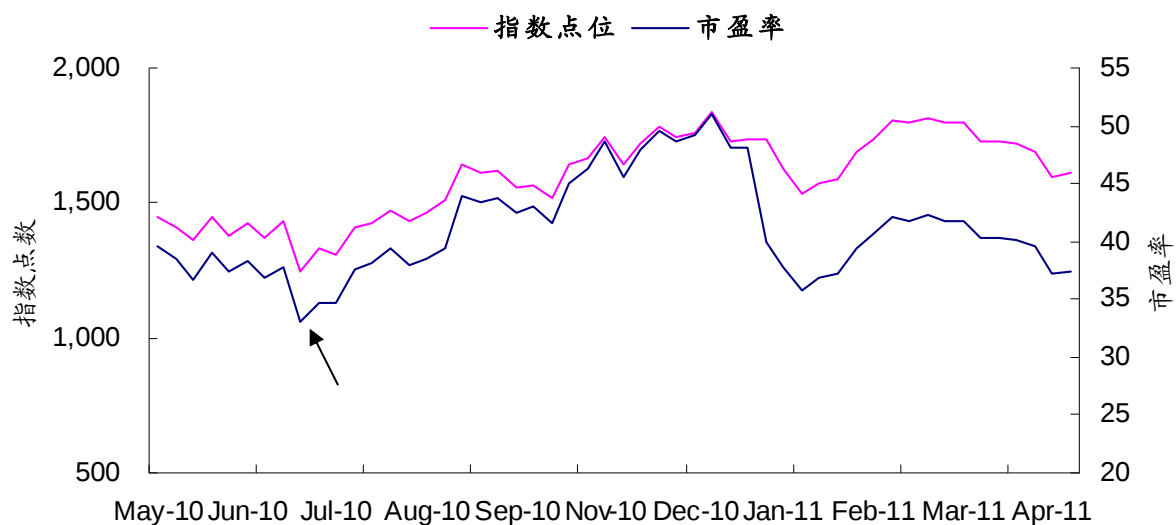
资料来源：工信部网站，中金公司研究部

图表 2: 季度电信固定资产投资完成额 (累计)



资料来源：工信部，中金公司研究部

图表 3: 通信设备指数 (882516) 走势及估值



资料来源：万德资讯，中金公司研究部

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告亦可由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。

本报告亦可由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）仅向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第36条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。

本报告亦可由受英国金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）仅向中金英国分类为专业投资者及/或合格对手方的客户提供，本报告并未提供或者打算提供给任何他人使用。

中金公司亦可依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

评级标准：分析员估测 12 个月之内绝对收益 20% 以上为“推荐”、10%~20% 为“审慎推荐”、-10%~-10% 为“中性”、-20%~-10% 为“减持”、-20% 以下为“回避”。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte.
Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京市朝阳区建外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号
绿地广场2层
邮编: 210008
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及
欧瑞蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼107、201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018



中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED