

2011-05-15

通信行业

维持

增持

通信板块整体平稳,子板块涨跌互现

◇ 报告起因: 行业动态评述

◆通信板块整体平稳,子板块涨跌互现

本周,经过前期调整的房地产、煤炭、有色等板块有所反弹,随着5月12日晚央行宣布年内第五次上调存款准备金率,市场预期得到兑现,大盘周五有所企稳,沪深300指数微涨0.21%。通信板块整体表现平稳,通信设备指数微跌0.03%。其中网优板块略有反弹,上涨0.96%。光通信和增值服务板块呈弱势震荡,分别下跌0.54%和0.79%,而运营商板块则表现弱势,继续下跌了1.23%。

我们维持前期观点,即关注业绩确定性较强的个股,中兴通讯虽在前期遭遇了专利风波,但我们认为对公司的业绩影响甚微,其长期投资价值显著。而日海通讯、世纪鼎利、华星创业和中天科技也可逢低介入。此外,下周中国云计算大会将在京召开,相关行业动态值得关注。

◆ 行业新闻动态

微软正式宣布 85 亿美元现金收购 Skype。北京时间5月10日晚间,微软和 Skype 在一份声明中宣布,微软将以 85 亿美元现金收购 Skype,该并购交易已经得到两家公司董事会的批准。

IDC: 全球智能手机市场一季度同比增长 79.7%。来自 IDC 公司的最新数据显示,全球智能手机市场今年一季度同比增长 79.7%。增长的原因包括老式智能手机的低价销售,新高档手机的问世以及用户日益增长的需求。根据 IDC 的统计,各大厂商在第一季度共销售了 9960 万部智能手机,几乎是 2010 年第一季度 5540 万部的两倍。

中兴 CPE 季度增长率业界第一,全球 TOP20 运营商进入过半。根据知名咨询公司 Infonetics 2011 年 3 月份发布的 CPE 报告,在主流 CPE 产品供应商中,中兴通讯 2010 年出货量季度增长率以 13.18% 的成绩排名全球第一。

联通首批备货 10 万张 HSPA+上网卡,华为、中兴供货,覆盖 56 城市。中国联通将于 5 月 17 日后推出 HSPA+制式上网卡,据悉,首批该制式上网卡的数据卡铺货量在 10 张左右,覆盖全国 56 个城市。首批 HSPA+制式的新型上网卡包括两款,分别是华为 E353 和中兴 MF668A,下行峰值均为 21.6Mbps,这将是国内目前速率最快的上网卡。

◆ 光大通信视角: CMMB——3G 时代新媒体发展的排头兵

近日,随着中广传播宣布广东移动用户可免费订阅 CMMB 手机电视业务,CMMB 正逐步进入规模商用阶段。CMMB 手机电视将 MP4、导航仪、电视等融为一体,可以为用户提供随时随地看电视、实时获得交通路况视频及新闻资讯等业务,是 3G 时代新媒体发展的排头兵。目前,CMMB 用户已经超过 1000 万,其中收费用户 800 万,CMMB 手机和终端达 2000 万。据最新统计数据显示,2010 年第四季度全国手机电视用户每天增长 5 万。

◆ 重点个股推荐

证券 代码	公司名称	股价 (5月13日)	EPS(元)		PE		投资评级
			11E	12E	11E	12E	
000063.SZ	中兴通讯	26.4	1.48	2.02	18	13	买入
600522.SH	中天科技	24	1.5	1.81	16	13	买入
002313.SZ	日海通讯	43.69	1.45	1.98	30	22	买入
300050.SZ	世纪鼎利	26.54	1.18	1.52	22	17	买入
300025.SZ	华星创业	16.2	0.58	0.79	28	21	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

021-22169178

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:

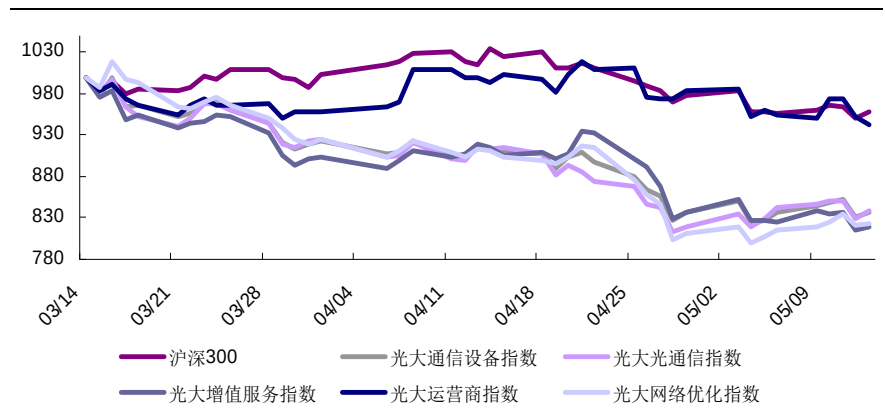
通信板块企稳,光通信率先反弹
.....2011-05-08
关注被“错杀”的优质个股
.....2011-05-02
运营商 3G 用户增速重拾升势
.....2011-04-24

通信板块整体平稳，子板块涨跌互现

本周，经过前期调整的房地产、煤炭、有色等板块有所反弹，随着 5 月 12 日晚央行宣布年内第五次上调存款准备金率，市场预期得到兑现，大盘周五有所企稳，沪深 300 指数微涨 0.21%。通信板块整体表现平稳，通信设备指数微跌 0.03%。其中网优板块略有反弹，上涨 0.96%。光通信和增值服务板块呈弱势震荡，分别下跌 0.54% 和 0.79%，而运营商板块则表现弱势，继续下跌了 1.23%。

图 1：通信板块近期呈企稳态势

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，具备业绩反转概念的东方通信再度冲高；高鸿股份受非公开增发传闻的刺激周五冲击涨停；同属电信科学技术研究院旗下的大唐电信随后亦强势涨停；涉及 WiFi 概念的三元达则在经历了前期大幅调整后逐步企稳反弹。跌幅榜上，此前热门的网优、光通信标的呈弱势回调格局，其中华星创业和信维通信跌幅居前。

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)
600776.SH	东方通信	9.03%	248.26	300025.SZ	华星创业	-4.71%	2.02
000851.SZ	高鸿股份	8.52%	47.28	300136.SZ	信维通信	-4.36%	1.48
600198.SH	大唐电信	8.09%	29.66	002313.SZ	日海通讯	-4.18%	0.75
002417.SZ	三元达	7.68%	9.45	002396.SZ	星网锐捷	-3.39%	2.52
002446.SZ	盛路通信	5.68%	2.82	300134.SZ	大富科技	-3.37%	2.13

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

维持前期判断，关注个股业绩确定性

我们维持前期观点，即关注业绩确定性较强的个股，中兴通讯虽在前期遭遇了专利风波，但我们认为对公司的业绩影响甚微，其长期投资价值仍在。而日海通讯、世纪鼎利、华星创业和中天科技也可逢低介入。此外，下周中国云计算大会将在京召开，相关行业动态值得关注。

行业新闻动态

微软正式宣布 85 亿美元现金收购 Skype

北京时间 5 月 10 日晚间，微软和 Skype 在一份声明中宣布，微软将以 85 亿美元现金收购 Skype，该并购交易已经得到两家公司董事会的批准。

该交易有助于微软吸引更多互联网用户，并在互联网广告市场缩小与谷歌之间的差距。该交易是微软迄今为止进行的最大规模的单笔并购交易，超过 2007 年进行的以 60 亿美元收购网络广告公司 aQuantiv 交易。伦敦调研公司 CCS Insight 分析师保罗·佩斯卡托雷 (Paolo Pescatore) 称：“该交易将赋予微软在通信市场所必需的工具，在语音服务方面，Skype 无疑是行业内的标杆，已吸引大批用户。”

点评：Skype 作为语音服务方面的领导者，拥有高达 6.63 亿的注册用户，连接用户 1.7 亿。根据 Skype 提交给美国证交所的数据显示，2010 年 Skype 净营收 8.5 亿美元，息税前利润为 2.46 亿美元，净利润亏损 700 万美元。微软有望通过整合 Skype 的技术至其实时通信产品阵营，包括 outlook、Messenger、Hotmail、Windows Phone 等，从而提升微软现有产品的价值。此外，此次收购也有助于吸引更多的互联网用户，蓄力赶超苹果和谷歌。

IDC：全球智能手机市场一季度同比增长 79.7%

来自 IDC 公司的最新数据显示，全球智能手机市场今年一季度同比增长 79.7%。增长的原因包括老式智能手机的低价销售，新高档手机的问世以及用户日益增长的需求。根据 IDC 的统计，各大厂商在第一季度共销售了 9960 万部智能手机，几乎是 2010 年第一季度 5540 万部的两倍。

虽然由塞班转向 Windows Phone，但诺基亚仍然是市场老大，一季度售出 2420 万台智能手机，比去年上升了 21.5%。公众对于塞班的需求依然很高，该公司也推出若干款运行该系统的新手机。

苹果排名第二，售出 1870 万台，创造了一个销售记录，这个业绩包含了 CDMA 版 iPhone4 的问世和在中国的产品推广。

RIM 排名第三，该公司在北美市场表现很好，但它的销售业绩中包含了老的，低成本的设备。

三星和 HTC 公司分别排在第四和第五位。前者一季度售出 1080 万台智能手机，只比去年同期增长了 2.4%。HTC 的销量也创该公司新纪录，达到 1000 万台，同时还发布了多种网络类型的设备。

点评：移动终端市场仍是通信业最具活力的部分，新产品新应用的日新月异在改变人们通信习惯的同时也吸引了资本市场的目光。根据 CNNIC 的统计数据，截至 2010 年 12 月，移动互联网的投资案例为 23 起，16 起已披露数据的总投资额高达 2.16 亿美元，单笔投资额接近 1300 万美元，预计 2011 年移动互联网平均单笔投资额将进一步提升。

中兴 CPE 季度增长率业界第一，全球 TOP20 运营商进入过半

根据知名咨询公司 Infonetics 2011 年 3 月份发布的 CPE 报告，在主流 CPE (Customer Premises Equipment 用户终端设备) 产品供应商中，中

兴通讯 2010 年出货量季度增长率以 13.18% 的成绩排名全球第一。此外，据中兴通讯提供的出货数据表明，其 CPE 产品已进入全球排名 TOP20 运营商中的 10 个。

点评：中兴通讯 2010 年 CPE 出货量季度增长率 13.18%，排名全球第一，其产品已进入中移动、中电信、Telefonica 等过半全球 TOP20 运营商，业务涉及 IPTV、高速上网、远程医疗和互联网办公等。目前，中兴通讯 CPE 产品在 2011 年持续保持增长，累计出货量超过 6000 万台，进入超过 80 个国家和地区，未来有望在收入和出货量上继续保持快速增长，并在运营商数量和质量上得到进一步的突破。

联通首批备货 10 万张 HSPA+上网卡，华为、中兴供货，覆盖 56 城市

5 月 12 日消息，中国联通将于 5 月 17 日后推出 HSPA+制式上网卡，据悉，首批该制式上网卡的数据卡铺货量在 10 张左右，覆盖全国 56 个城市。首批 HSPA+制式的新型上网卡包括两款，分别是华为 E353 和中兴 MF668A，下行峰值均为 21.6Mbps，这将是国内目前速率最快的上网卡。

点评：联通通过平滑演进，利用较低的成本将 HSPA 升级至 HSPA+，传输速率升至 21Mbit/s，有望增强用户对 4G 网络的极速体验，吸引更多的用户。在这批 HSPA+上网卡中，中兴 MF668A 占比达 70%。目前，中兴已在欧洲、澳洲、日本、美国等地推出 HSPA+全系列终端产品——包括数据卡，3G 随身热点、无线家庭网关等并实现规模商用。

中兴通讯 2010 年四季度无线新签合同数全球居首

近日，来自业内知名咨询机构 EJM 的“2010 年第四季度全球无线产品合同分析报告”显示，全球无线产品当期合同签订数量为 122 个，与 2009 年同期相比下降 9.6%，而中兴通讯逆市出现大幅增长，合同签订数量以 48% 的占比在业内排名第一。

公开资料显示，截至 2010 年，中兴 SDR 基站累计出货量已超过 70 万台，为一年前的 3 倍。凭借 SDR 基站平台，中兴通讯在 2010 年新增 60 个无线商用网络，比 2009 年增长了近 50%。

点评：2010 年在全球无线产品当期合同同比下降 9.6% 的大背景下，中兴通讯合同签订数量逆市出现 48% 的大幅增长，在业内排名第一，表明其在无线产品领域的技术和成本优势已经得到了一定的积累。未来几年随着 3G 网络的继续建设和 4G 网络的规模建设，公司有望在获得更多突破。

上市公司动态

光讯科技——收到 2010 年中央国有资本经营预算重大技术创新及产业化资金预算

公司于 2011 年 5 月 9 日收到财政部 463 万元中央国有资本经营预算重大技术创新及产业化资金（拨款），用于弥补公司研发费用投入，支持公司围绕国家有关重点技术研发任务，提高技术创新能力以及开展重大技术创新与产业化研发活动。根据企业会计准则的相关规定，该笔资金直接进入公司 2011 年度收益。

烽火通信——收到 2010 年中央国有资本经营预算重大技术创新及产业化

资金预算

公司于 2011 年 5 月 9 日收到 6084 万元中央国资预算技术创新资金,专项用于烽火通信科技股份有限公司技术中心创新能力建设技术研发等项目。

北斗星通——第二届董事会第二十五次会议决议

公司近日收到公司副总经理巨涛先生提出的辞职申请,因其个人原因辞去北京北斗星通导航技术股份有限公司副总经理职务,经董事会审议通过,并同意聘任李军先生为公司副总经理,任期至本届董事会届满。

世纪鼎利——使用超募资金对香港全资子公司增资

公司经慎重研究决定,拟使用超募资金等值于港币 7800 万元的人民币现金对香港全资子公司“鼎利通信科技(香港)有限公司”(以下简称“香港鼎利”)进行增资,其中港币 6000 万元用于海外市场销售网络建设及海外市场开拓,港币 1800 万元以收购股权和增资的方式对瑞典 AmanziTel AB 公司进行投资。

中兴通讯——诉讼公告

近日,中兴通讯股份有限公司收到华为技术有限公司律师转来的德国汉堡地区法院基于华为的申请对本公司全资子公司 ZTE Deutschland GmbH(以下简称“中兴德国”)颁发的针对“带标识数据卡”的临时禁止令。临时禁止令并非法院实体判决,此项禁令在华为向法院单方面申请后即可获得,属于诉讼前的临时救济措施,最终是否侵权,需要等待法院的实体判决结果。

根据相关报道,华为将在法国、德国和匈牙利对本公司提起专利侵权诉讼。本公司及全资子公司 ZTE France SASU(以下简称“中兴法国”)已收到巴黎高等法院诉状。根据该诉状华为起诉本公司及中兴法国数据卡产品侵犯其专利权,要求本公司及中兴法国停止侵权并赔偿损失 50 万欧元。于本公告日期,本公司未收到匈牙利有关专利侵权诉讼的正式材料。

海格通信——收到中标通知书

公司被评定为“广州生产力促进中心广州市公务用车使用管理信息系统建设服务项目(GZIT2011-ZB0069)”的中标候选人,现公司已收到广州市信息工程招标投标中心发来的“广州生产力促进中心广州市公务用车使用管理信息系统建设服务项目(GZIT2011-ZB0069)”《中标通知书》。中标金额:16,588,900.00 元;中标服务费金额:68,778.00 元。本项目是公司在北斗二号民用领域的重要突破,对公司北斗产品的市场拓展将起到有力的推动作用。

春兴精工——网下配售股份上市流通

本次限售股份可上市流通数量为 720 万股,上市流通日为 2011 年 5 月 18 日。变动后有限售条件流通股变为:10600 万股,无限售条件流通股增加为 3600 万股。

三维通信——非公开发行 A 股股票获发审会审核通过

2011 年 5 月 11 日,中国证券监督管理委员会发行审核委员会审核了

本公司非公开发行 A 股股票的申请。根据会议审核结果，公司本次非公开发行 A 股股票的申请获得通过。

光大通信视角

近日,随着中广播宣布广东移动用户可免费订阅 CMMB 手机电视业务,CMMB 正逐步进入规模商用阶段。CMMB 手机电视将 MP4、导航仪、电视等融为一体,可以为用户提供随时随地看电视、实时获得交通路况视频及新闻资讯等业务,是 3G 时代新媒体发展的排头兵。目前,CMMB 用户已经超过 1000 万,其中收费用户 800 万,CMMB 手机和终端达 2000 万。据最新统计数据 displays,2010 年第四季度全国手机电视用户每天增长 5 万。

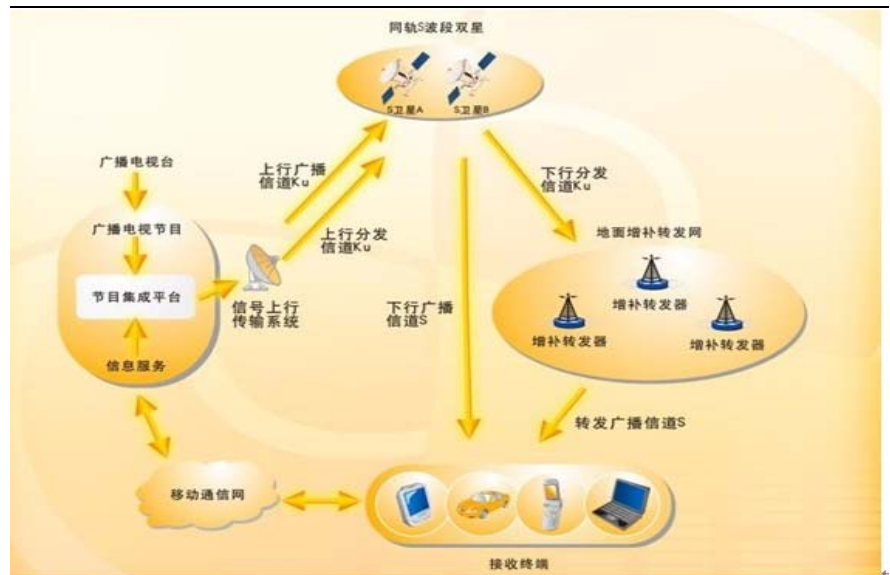
CMMB——3G 时代新媒体发展的排头兵

CMMB (China Mobile Multimedia Broadcasting) 即中国移动多媒体广播,是国内自主研发的第一套面向手机、笔记本电脑等移动终端的移动数字电视标准。CMMB 于 2006 年 10 月 24 日正式被国家广电总局颁布为中国移动多媒体广播(俗称手机电视)行业标准。CMMB 利用 S 波段信号可实现“天地”一体覆盖、全国漫游,支持 25 套电视和 30 套广播节目。目前 CMMB 与 TD-SCDMA 绑定推广,进行优势互补,已逐步迈入规模商用。

中国移动多媒体广播技术的体系架构为:利用大功率 S 波段卫星信号覆盖全国,利用地面增补转发器同频同时同内容转发卫星信号补点覆盖卫星信号盲区,利用无线移动通信网络构建回传通道,从而组成单向广播和双向交互相结合的移动多媒体广播网络。中国移动多媒体广播由国家广电总局管理,具有易传播,资费低,自主知识产权、电视内容资源丰富等优势。

图 2: 中国移动多媒体广播技术的体系架构

CMMB 转换信号分析



资料来源：光大证券研究所整理

国内其他移动广播标准还有 DMB-TH、T-MMB、CMB、CDMB 等,与它们相比,CMMB 的特点有:一、支持中央和地方相结合的运营体系,支持统一标准和统一运营以及全国漫游。二、系统可运营维护,具备广播式、双向式服

务功能和可扩展性。三、可实现卫星传输与地面网络相结合的无缝协同覆盖，内容资源丰富且支持公共服务。四、支持手机、PDA、MP4、数码相机、笔记本电脑等单独终端以及在汽车、火车、轮船、飞机上的车载终端。

表 2：CMMB 是国家广电总局颁布的中国移动多媒体广播行业标准

手机电视移动广播标准标准对比

标准	CMMB	DMB-TH	T-DMB
主导方	广电总局	凌讯科技	韩国
带宽	8MHz和2MHz	8MHz和2MHz	1.7MHz
数据率	2.7M至12M		
传输频率	30MHz-3万MHz(国内已定2.6GHz)	470MHz-890MHz	VHF3(174MHz-240MHz)
星座映射方式	BPSK双相移键控 QPSK四相移键控/16QAM	QPSK双相移键控 16QAM/64QAM	QPSK双相移键控 16QAM/64QAM
传输网络	卫星/地面增补网络/单频组网	单频组网/地面发射网络组网	
调制技	OFDM	TDS-OFDM	OFDM
信道编码	RS+LDPC	RS+TURBO	RS+CONV
功耗节省	时间切片	时间切片	微切片
信息回传	无线移动通信网构建回传通道	无线移动通信网络构建回传	
切换时间	1S-2S		1.5S
信源编码	支持AVS国家标准	支持AVS国家标准和16:9信源	ITU-TH. 264/MPEG-4BSAC/ MPEG-4/MPEG-2
服务方式	广播式/双向式/预付费式相结合	广播式/双向式/预付费式结合	

资料来源：光大证券研究所

CMMB 业务平台主要由提供公益服务及广播电视服务的公共服务平台、提供基本数字音视频及数据服务的基本业务平台、提供扩展广播电视节目及综合信息服务的扩展业务平台等三个平台构成。

图 3：CMMB——3G 时代新媒体发展的排头兵

CMMB 应用场景



资料来源：光大证券研究所整理

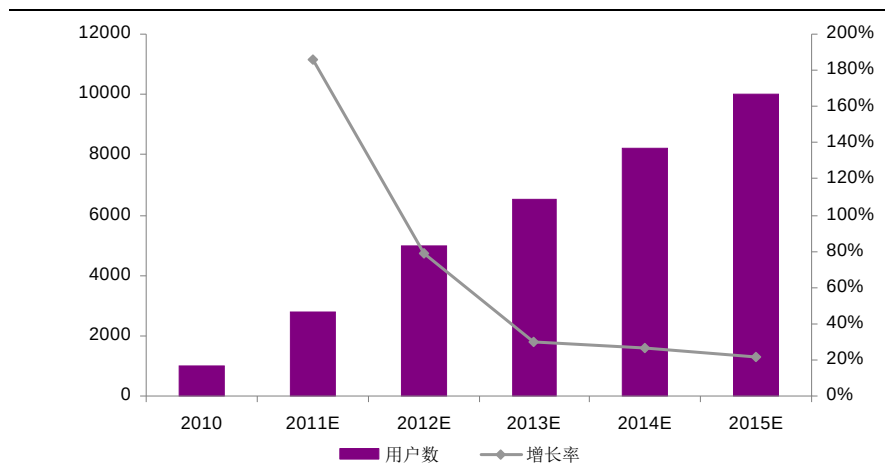
目前，中国移动多媒体广播提供的服务主要以音视频服务为主，还包括经营类的广播电视付费节目、综合数据信息服务（股票信息、交通导航等）和双向交互业务（移动娱乐、商务服务）等，将逐步向增值业务、无线互联网 CP 以及基于位置信息的无线传播服务等扩展。覆盖区域首期包括北京、上海、青岛、秦皇岛、广州、深圳等 37 个城市，目前已达覆盖 331 个地级市和 200 个县市，发射机超过 1000 部。

受益无线网络带宽增长,CMMB 有望爆发式增长

随着 3G 网络带来无线网络带宽的高速增长和移动互联网的快速发展,CMMB 在已被广电总局建立统一运营体系的背景下,有望在未来数年获得爆发式增长。目前,我国已建成世界最大的无线网络广播电视网,随着 CMMB 在全国各大城区和乡镇进一步普及,CMMB 未来有望在覆盖广度和深度上得到突破性发展。目前,在中广传媒和中移动的推广下,CMMB 用户已超过 1000 万,其中收费用户为 800 万,从 2010 年四季度起全国每天新增 CMMB 用户达 5 万户,2011 年用户总数有望达到 3000 万户。

图 4：中国 CMMB 用户数持续快速增长

中国 CMMB 用户数及增长率（单位：万户）

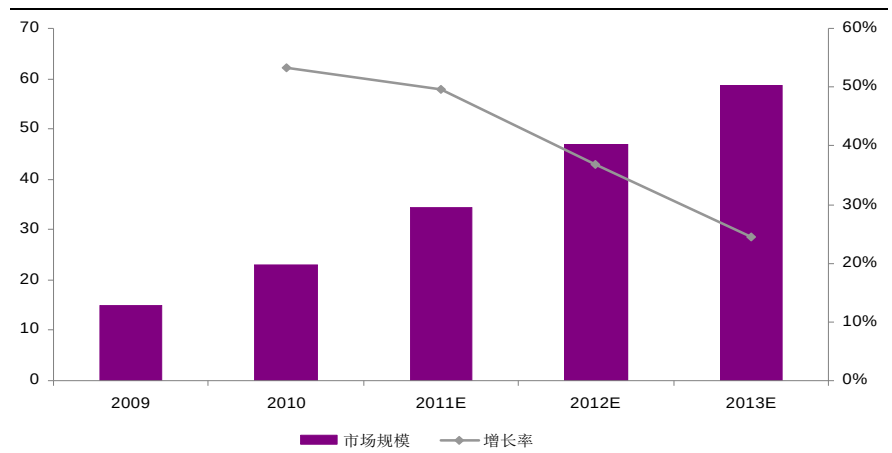


资料来源：广电总局、光大证券研究所

09 年中广传播与中移动签署了 CMMB 与 TD-SCDMA 的项目合作协议,CMMB 以城市为单位发送信号,适合大区制的公众广播,TD-MBMS 以扇区为单位发送,适合小区制的个性化广播,二者合作更好地推动了 CMMB 走向市场化。随着 CMMB 网络覆盖区域的扩大和网络覆盖人数和客户的快速增长,预计未来几年,数字电视无线覆盖设备市场规模有望呈现高速增长态势。根据赛迪顾问的报告显示,2009 年数字电视无线覆盖设备市场规模约为 15 亿元,预计到 2013 年市场规模将达 58.6 亿元,复合增长率达 40.6%。

图 5：中国 CMMB 设备市场迅猛增长

中国 CMMB 设备市场规模及增长率（单位：亿元）



资料来源：赛迪顾问、光大证券研究所整理

终端、芯片与平台引领 CMMB 产业链

CMMB 产业链包括芯片、终端、平台等，其中芯片厂商主要包括处于领先位置的创毅视讯和随后跟进的泰合志恒、思亚诺、展讯等；主要的 CMMB 终端厂商有联想、中兴、天宇、爱国者、酷派等，市场份额最大是天宇和联想；平台商有 CMMB 手机电视平台商永新视博和 CMMB 远程监控系统平台商数码视讯等。

在移动互联网产业高速发展前景的驱动下，CMMB 产业链呈欣欣向荣趋势。终端方面，手持电视实现了与 PC 产业的联合，在产品形态和质量方面均有较大提高，根据近期的统计数据显示，CMMB 手机和终端总量达 2000 万台，未来终端市场或将大有可为。芯片方面，创毅视讯占有了 70% 的市场份额，在技术与解决方案上有较大优势，其他厂商共享剩余的 30%。CMMB 网络建设投资额大幅提升，预计未来五年的投资将不低于 100 亿，平均每年超过 20 亿，因此，具备先发优势的奥维通信、三元达等将受益。

图 6：CMMB 覆盖全国大部分城市

CMMB 布网城市分布图



资料来源：光大证券研究所

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	
		5 月 13 日	11E	12E	11E	12E
运营商						
600050. SH	中国联通	5. 6	0. 14	0. 28	40	20
主设备						
000063. SZ	中兴通讯	26. 4	1. 48	2. 02	18	13
光通信						
600498. SH	烽火通信	30. 7	1. 06	1. 31	29	23
600522. SH	中天科技	24	1. 5	1. 81	16	13
600487. SH	亨通光电	28. 44	1. 29	1. 52	22	19
002313. SZ	日海通讯	43. 69	1. 41	1. 95	31	22
002089. SZ	新海宜	13. 4	0. 5	0. 61	27	22
002281. SZ	光迅科技	36. 55	0. 99	1. 28	37	29
网优运维						
300050. SZ	世纪鼎利	26. 54	1. 18	1. 52	22	17
300025. SZ	华星创业	16. 2	0. 58	0. 79	28	21
002093. SZ	国脉科技	14. 82	0. 35	0. 43	42	34
002417. SZ	三元达	26. 22	0. 64	0. 87	41	30
600289. SH	亿阳信通	11. 27	0. 29	0. 33	39	34
600485. SH	中创信测	16. 31	0. 46	0. 66	35	25
增值业务						
002261. SZ	拓维信息	31. 96	1. 04	1. 4	31	23
002148. SZ	北纬通信	20. 2	0. 61	0. 9	33	22
射频器件						
002194. SZ	武汉凡谷	12. 50	0. 46	0. 56	27	22
300134. SZ	大富科技	60. 47	2. 25	3. 02	27	20

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
	杨月		18910037319	yangyue1@ebscn.com
上海	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
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
深圳	王汗青 (主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixy1@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。