

通信行业

证券研究报告

证券分析师

李忠智

S1060209070151
0755-22621434
Lizhongzhi001@pingan.com.cn

三网融合有望破冰前行

近日，停顿已久的三网融合试点推进出现进展，业内专家指出，试点城市三网融合将有实质性推进。

■ 三网融合政策回顾

2010年1月，国务院总理温家宝在国务院常务会议中提出，决定加快推进电信网、广播电视网和互联网三网融合。会议上明确了三网融合的时间表。

2010年7月，国务院公布了第一批12个城市作为三网融合试点地区的通知。12个城市分别是北京、大连、哈尔滨、上海、南京、杭州、厦门、青岛、武汉、湖南长株潭地区、深圳、绵阳。

■ 三网融合或将进入实质性“双向进入”阶段

2010年的国务院通知以及12个城市试点方案，基本确认了电信与广电双向进入的业务范围。对广电企业，可从事基础电信业务、增值电信业务、基于有线电网络的互联网接入业务、互联网数据传送增值业务、国内IP电话业务；电信企业，可从事除时政类节目之外的广播电视节目生产制作、除广播电台电视台形态以外的公共互联网音视频节目服务和IPTV传输服务、手机电视分发服务等。

我们预计2011年三网融合将出现实质性进展，试点城市的电信运营商、有线电视网络运营商将实现“双向进入”：即电信运营商向广电总局申请IPTV传输、手机电视分发等业务；有线电视运营商向工信部申请宽带接入、VOIP等业务。

■ 高速宽带网络建设将是电信运营商与广电运营商的必然选择

电信运营商：现有网络带宽难以支撑IPTV等三网融合业务。随着三网融合的进展，现有网络带宽已无法满足IPTV等应用的需求。一般来说，高清IPTV需要10M以上的带宽网络，而一般ADSL提供的带宽在8M以内，故FTTx建设是必然选择。

以中电信为例，根据其“光网城市”方案，2011年计划新增光纤入户3000万户；南方城市实现8M接入带宽全覆盖，20M覆盖率达到70%；东部发达城市和中西部省会城市20M覆盖率达到80%以上。到2013年，中电信将实现对南方城市的所有家庭用户提供20M接入，光纤入户覆盖达8000万户。到2015年底，南方城市实现家庭和政企用户光网全覆盖，光纤入户超过1亿。

FTTx建设将是近年光通信行业发展的最大动力，除大规模的光纤接入网建设外，未来1-2年内还将带来城域网、骨干网扩容。FTTx建设必然加大对光纤、光接入设备，以及

光网络设备的需求。中国目前 FTTx 建设相比发达国家差距较远，市场空间巨大，三网融合将推动光通信行业在未来 3 年保持高速增长。

广电系统：对现有网络资源的双向数字化改造，及 NGB 建设。现有有线电视网络大多为单向网，不足以支撑未来宽带接入、VOIP 等三网融合业务发展，因此将加大力度推进有线电视网络的双向数字化改造，部署下一代广播电视网（NGB）。

■ 通信设备相关上市公司将持续受益

三网融合进程中，光通信设备商受益最大，我们推荐：中兴通讯、日海通讯、烽火通信、中天科技、光迅科技。

中兴通讯：近年来光通信与终端业务成为公司最大增长点，此二项收入占比超 50%，将是未来业绩增长的主要动力。公司在国内光接入网市场，特别在 EPON 产品上具有较大优势，市场份额超过 40%，领先于主要竞争对手华为与烽火通信。我们预计近年国内 PON 设备的招标仍将以 EPON 为主，公司光通信业务有望于市场保持同步高速增长。预计 2011-2013 年 eps 分别为 1.45 元、1.8 元和 2.3 元，给予“强烈推荐”评级。

日海通讯：国内最大通信接配线设备商。产品包括通信接配线产品及机房、机柜等通信网络保护产品。业绩驱动力来自于三大因素：1）新增产能。武汉生产基地预计年底建设完成，设计产值 10 亿元，规模与现有产能相当；2）通信工程施工业务。公司在 2011 年并购获取通信工程施工资质，配合接配线产品在全国拓展施工、维护等业务；3）新增分光芯片生产能力，打造光通信一体化产业链。与加拿大 ENABLANCE 合作，新建光分路器 PLC 芯片生产线，投产时间预计在 2011 年四季度。预计 2011-2013 年 eps 分别为 1.5 元、2.1 元和 3.1 元，给予“强烈推荐”评级。

烽火通信：国内光通信市场的主要竞争者，产品包括通信系统设备、光纤光缆、数据网络产品三类。主业增长动力包括：1）受益于光纤到户建设，光纤接入产品预计 2011 年将实现较快增长；而随着光纤到户、WIFI、3G 用户的持续增长，传输产品有望在明后年实现高速增长，预计增幅在 15%以上。2）光纤光缆业务保持平稳，主要原因在于：一、FTTH 对光纤光缆的需求较大；二、行业集中度提高有利于减缓价格下滑；三、日本地震对于光棒的影响促使光纤光缆价格回升。预计 2011-2013 年 eps 分别为 1.11 元、1.39 元和 1.69 元，给予“推荐”评级。

中天科技：主营光纤通信和电力传输相关的光电线缆，产品包括普通光纤光缆、特种光缆、普通电缆、特种电缆等多个系列。公司业绩驱动因素来自于国内宽带建设及电网光纤化：1）光纤产能近年不断增长，在 2010 年底拉丝塔已增加到 13 个的基础上，未来计划继续扩张；2）ADSS、OPPC 等国内光电复合缆市场份额第一，随着国内智能电网配网光纤化改造的深入，有望带动相应产品高速增长；3）光纤预制棒、装备电缆二大高端项目将增强公司盈利能力。预计贡献收入超 14 亿元，将成为 2012、2013 年业绩增长的最大推动力。预计 2011-2013 年 eps 分别为 1.66 元、2.04 元和 2.52 元，给予“推荐”评级。

光迅科技：从事于光电子器件的研发与生产，是国内光器件行业龙头。光纤放大器、波分复用器的市场份额均在 30%以上，居国内首位。二大类产品受益于光纤到户建设：1）PLC 光分路器及光连接器有望在 FTTH 热潮下保持 30%以上增长；波分复用及光纤放大器则在未来二三年内成为传输网扩容建设受益者；2）募投项目预计 2011 年 7 月投产，投产后将新增光纤放大器、光集成器件产能各 20000 台（原有 21000 台左右产能），波分复用器和微光学无源器件产能将扩大到现有的 1.5 倍，新增 600 台 ROADM 功能模块产能（现有 16 台）。预计 2011-2013 年 eps 分别为 1.1 元、1.45 元和 1.9 元，给予“推荐”评级。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。
证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。
市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257