

看个股与三季度投资恢复速度

7月通信设备市场动态跟踪及前瞻

通信设备 同步大市-A
上次评级 同步大市-A

报告日期 2011-07-25

报告关键点:

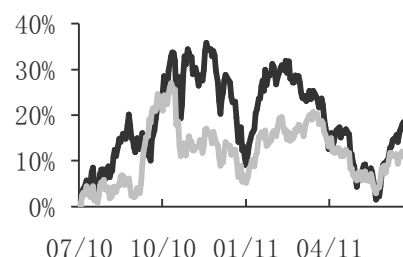
- 对于后市,我们抱着相对谨慎乐观的态度。原因主要是:三季度的投资大概率能够按部就班完成;伴随广电国家网络公司成立等政策性驱动因素会较上半年频繁。
- 通信行业今年、明年处在周期调整中,因此投资操作上建议依旧以精选个股为主。

报告摘要:

- 二季度华为收入增长情况良好,观察三季度行业投资较为重要**
 - 华为二季度,尤其是6月份,营收增长非常迅速,较之一季度有天壤之别。谨慎估计,华为今年的销售收入增长为10-15%,乐观估计,收入增长约为15%-20%。从这个角度,华为系的厂家,诸如**大富科技、武汉凡谷、信维通信、盛路通信、卓翼科技**全年的业绩基本有所保障。
 - 设备厂商较为关注**第三季度运营商投资的进度**。设备厂商较为关注第三季度运营商投资的进度:若三季度能够较快速的完成重大项目的采购,不把过多的订单拖到四季度,则今年通信设备年底大概率符合发展预期。若三季度投资依旧不明晰,若干订单拖延到四季度,则会发生:运营商全年投资额符合预期,但设备厂商并不能够从当年的财务报表中获益。
- 下半年仍以精选个股为主。**
 - 刚刚过去的四周内,通信板块经历了小幅度的反弹,幅度约为8%,通信设备(WI.882251)的市盈率为27.6倍,处在全年的平均水平。值得关注的是,创业板、中小板的个股在反弹中走势明显较强,不少个股的反弹在20-30%之间。
 - 对于后市,我们抱着相对谨慎乐观的态度。原因主要是:三季度的投资大概率是能够按部就班完成;其次,伴随广电国家网络公司成立等政策性驱动因素会较上半年频繁。
 - 但我们中期策略报告《不急、不争、不惑——如果小公司可以长大》所提及的,通信行业的大投资年已经过去,下一个周期还在等待中,板块暂时不会有巨大的机会,因此投资操作上建议依旧以精选个股为主。
- 联通3G月度增长185.5万,低于预期。**
 - 联通3G用户增长在6月(185.5万)较5月(173.8万)略有提高。6月宽带净增105.80万,在过去12个月中净增数首次超过100万户。固话流失达到38.7万,略高于5月水平(30.4万)。
 - 移动6月3G用户增长创12月以来新高,净增数达到303万户,较5月提高了16%(262万)。2G月净增用户为259万,处于较低水平。中国电信手机用户6月净增287万,高于5月的260万户。固话流失25万户,处于历史低位。宽带净增用户123万户,连续两月保持增长。
 - 3G净增用户比例:移动:联通:电信=45%:27%:28%。
- 风险提示:**
 - 三季度固定资产投资依旧没有明显改善。

首选股票	目标价	评级
600050 中国联通	6.8	买入-A
300134 大富科技	83.0	买入-A
300025 华星创业	30.0	买入-A
002446 盛路通信	25.0	买入-A
000063 中兴通讯	34.5	买入-A

12个月行业表现



——通信设备 ——沪深300

侯利
021-68763972
执业证书编号

高级行业分析师
houli@essence.com.cn
S1450511020031

报告联系人

王学恒

010-66581621
wangxh2@essence.com.cn

前期研究成果

通信设备:下半年我们应该关注些什么?

2011-06-27

通信设备:大通信产业系列报告之二:

2011-06-23

通信设备:5月:平淡中应寻找确定性

2011-05-21

1. 产业拜访

1.1. 产业拜访

本月，我分别走访了运营商、设备厂商等产业内的专家，得到如下认知：

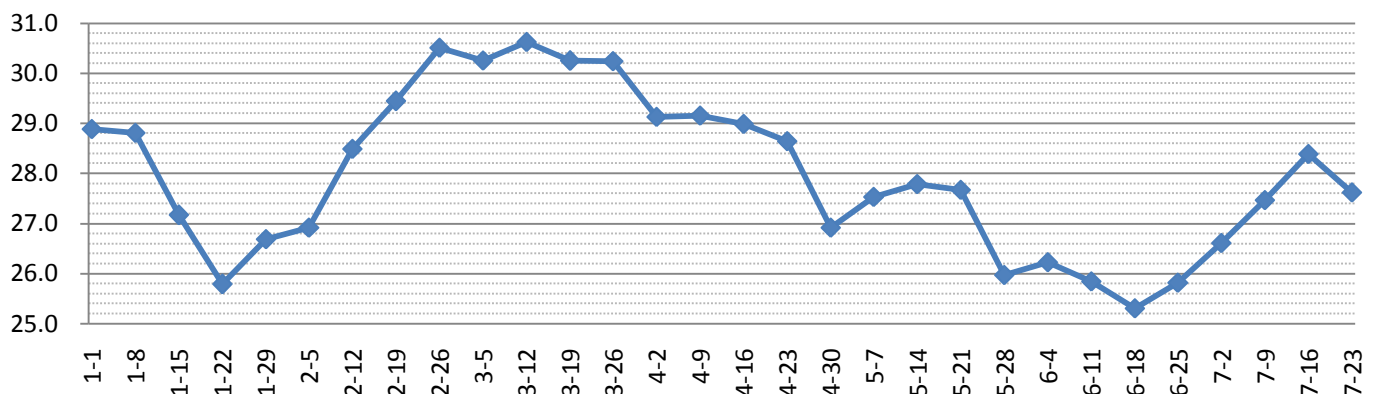
华为二季度，尤其是 6 月份，营收增长非常迅速，较之一季度有天壤之别。谨慎估计，华为今年的销售收入增长为 10-15%，乐观估计，收入增长约为 15%-20%。从这个角度，华为系的厂家，诸如大富科技、武汉凡谷、信维通信、盛路通信、卓翼科技全年的业绩基本有所保障。

设备厂商较为关注第三季度运营商投资的进度：若三季度能够较快速的完成重大项目的采购，不把过多的订单拖到四季度，则今年通信设备年底大概率符合发展预期。若三季度投资依旧不明晰，若干订单拖延到四季度，则会发生：运营商全年投资额符合预期，但设备厂商并不能够从当年的财务报表中获益。

因此，三季度的投资进度非常值得关注。

1.2. 市场回顾

图 1：通信设备 WI.882251 周市盈率变化情况



数据来源：wind，数据为 2011 年预测市盈率，整体法，安信证券研究中心

刚刚过去的四周内，通信板块经历了小幅度的反弹，幅度约为 8%，通信设备（WI.882251）的市盈率为 27.6 倍，处在全年的平均水平。值得关注的是，创业板、中小板的个股在反弹中走势明显较强，不少个股的反弹在 20-30%之间。

对于后市，我们抱着相对谨慎乐观的态度。原因主要是：三季度的投资大概率是能够按部就班完成；其次，伴随广电国家网络公司成立等政策性驱动因素会较上半年频繁。

但如我们中期策略报告《不急、不争、不惑——如果小公司可以长大》所提及的，通信行业的大投资年已经过去，下一个周期还在等待中，板块暂时不会有巨大的机会，因此投资操作上建议依旧以精选个股为主。

2. 电信运营月度回顾

2.1. 运营商发展点评

联通 3G 用户增长在 6 月（185.5 万）较 5 月（173.8 万）略有提高。

6 月宽带净增 105.80 万，在过去 12 个月中净增数首次超过 100 万户。固话流失达到 38.7 万，略高于 5 月水平（30.4 万）。

移动 6 月 3G 用户增长创 12 月来新高，净增数达到 303 万户，较 5 月提高了 16%（262 万）。2G 月净增用户为 259 万，处于较低水平。

中国电信手机用户 6 月净增 287 万，高于 5 月的 260 万户。固话流失 25 万户，处于历史低位。宽带净增用户 123 万户，连续两月保持增长。

3G 净增用户比例：

移动：联通：电信=45%：27%：28%。

2.2. 月度大事回顾

2.2.1. 中移动公告称奚国华接替王建宙出任党组书记

6 月 30 日消息，中移动今日在其腾讯官方微博宣布，当天上午，中央组织部、国务院国资委在中国移动通信集团公司宣布，奚国华同志任中国移动通信集团公司党组书记、副董事长。集团公司董事长王建宙同志不再兼任党组书记职务。

工信部网站显示，奚国华，1951 年出生，上海市人，历任上海市电报局副局长，上海市长途电信局局长，上海市邮电管理局副总工程师，邮电部电信总局副局长。2000 年 1 月，任上海贝尔执行副总裁，同年 6 月任上海贝尔董事长兼执行副总裁。2001 年 11 月任信息产业部副部长。2002 年 3 月，奚国华任中国网络通信集团公司总经理、党组书记。次年 4 月，任信息产业部副部长、党组副书记。2006 年 5 月，兼任中国科学院研究生院计算与通信工程学院院长。2007 年 6 月，兼任信息产业部直属机关党委书记。2008 年 3 月任工业和信息化部副部长、党组副书记。

小结：我们认为，对于 3G 发展不顺利且管理层持续动荡的中国移动，奚国华的上任是一个积极的信号。但是，他的上任也会给移动诸多业务的发展带来了新的不确定性。

2.2.2. 全国 3G 用户总数突破 8000 万 6 月增长速度创新高

中国移动、中国电信和中国联通分别公布了其 6 月份的运营数据。三家运营商在 3G 新增用户数量上，都创下了各自的最高纪录。

移动 6 月份新增 3G 用户 302.9 万，这也是移动单月 3G 用户增量首次突破 300 万大关，截至 6 月底，移动 3G 用户总数为 3502.7 万。电信 6 月份增加了 187 万 3G 用户，不仅创下新纪录，也是连续第二个月在 3G 发展增速上领先于联通，截至 6 月底，电信 3G 用户总数为 2154 万。联通 6 月份新增 3G 用户 185.5 万，截至 6 月底，联通的 3G 用户总数为 2394.5 万户。

小结：随着运营商补贴政策的逐步出台和 3G 网络的优化，我们认为，全国 3G 用户将会迎来持续的高速增长期。值得注意的是，电信连续两个月在 3G 发展增速上领先于联通，这两家运营商在争取 3G 用户上竞争日趋激烈。

2.2.3. 联通高端机型定制策略出炉 以 HSPA+为主

在近日召开的“2011 年中国联通 WCDMA 终端产业链高峰论坛”上，中国联通与索尼爱立信、三星、酷派、摩托罗拉、LG、HTC 等主流手机厂商推出了 15 款 WCDMA 智能终端新品，其中包括首款 PSP 智能手机（索尼爱立信 Z1i）、首款 HSPA+智能手机（三星 I9100）、首款 W+W 双待智能手机（酷派 W770）、首款双核智能手机（摩托罗拉 ME860）以及首款裸眼 3D 智能手机（LG P920）等。

据悉，目前中国联通已向主流手机厂商定制了大批 WCDMA 智能手机，产品覆盖高、中、低不同档位。在中低端手机的定制方面，中国联通将继续定制具备较高硬件配置的、千元以下的大屏幕 3G 智能手机。

小结：在中国联通制定 3G 千元机的战略并初见成效后，联通迅速在高端手机进行布局。我们认为，这一举措会为中国联通进一步争取高端用户，同时减少其对 iPhone 的依赖。

2.2.4. 思科宣布全球裁员 6500 人

思科周一宣布，为降低运营成本，公司计划裁员约 6500 人，其中包括 2100 名选择自愿提前退休的员工，还包括副总裁及以上职位的高管人数减少 15%。此次裁员人数占据思科公司全球员工总数的 9% 左右。

思科表示，美国、加拿大和其他几个国家的员工将受到此次裁员的影响，该公司将会在今年 8 月的第一周正式通知被裁员工。思科将会依据各国的法律和相关规定，随后通知全球各国被裁的员工。

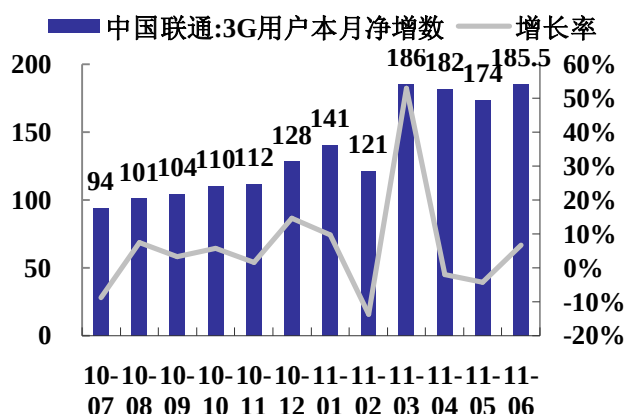
小结： 思科在经危机和激烈竞争的双重压力下，宣布了这一旨在降低成本、改革战略的全面重组计划。中兴、华为等中国的设备提供商将在思科调整的阶段面临新的机遇与挑战。

3. 趋势提示

中国电信 3G 手机大规模集采
中国移动光纤光缆集采
下半年与三网融合相关的产业规划

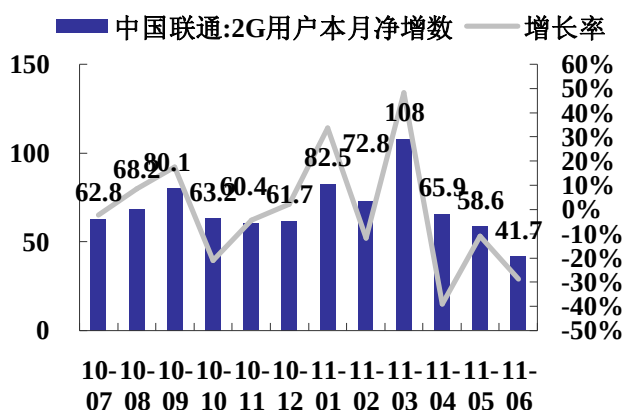
附表：各运营商重点业务发展情况

图 1 4月 3G 用户增长 185.5 万，持续维持高位



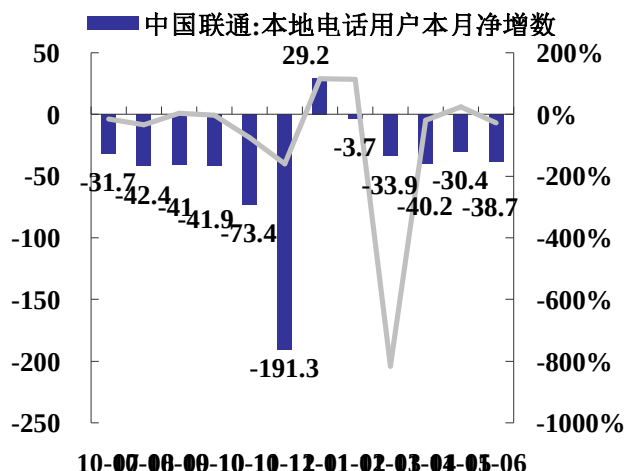
数据来源：运营商月报，安信证券研究中心

图 2 2G 用户净增数创下新低，仅为 41.7 万



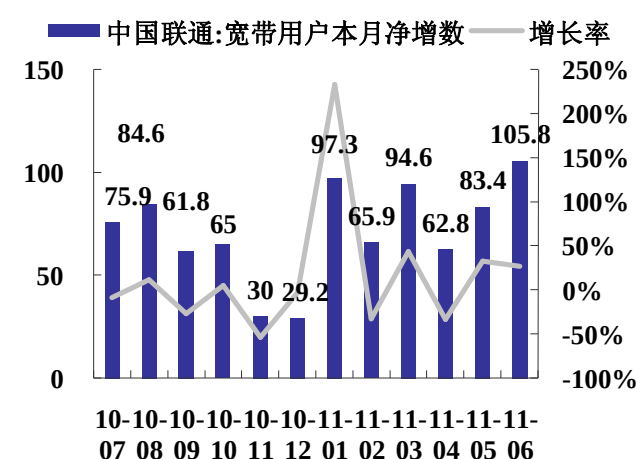
数据来源：运营商月报，安信证券研究中心

图 3 联通固话流失-38.7 万户，维持中等水平



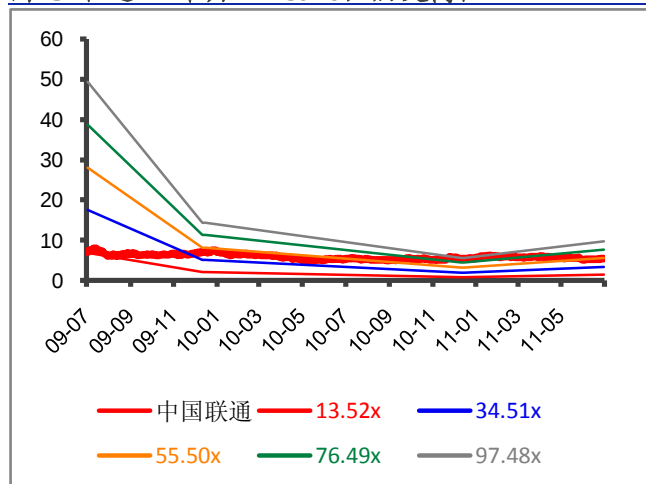
数据来源：运营商月报，安信证券研究中心

图 4 联通宽带用户月增长 105.8 万，创 12 个月以来新高



数据来源：运营商月报，安信证券研究中心

图 5 联通 24 个月 PE band，历史高位



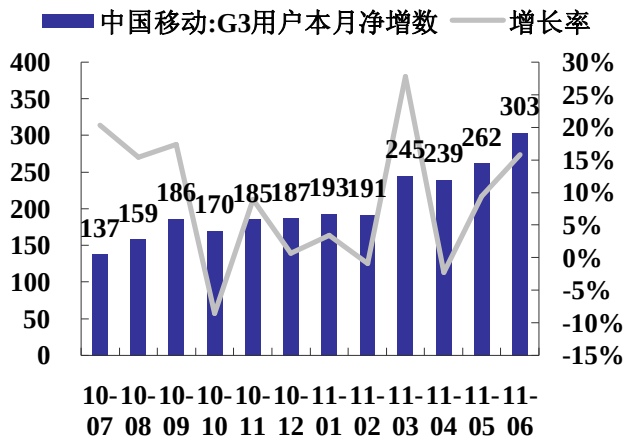
数据来源：运营商月报，安信证券研究中心

图 6 联通 24 个月 PB band，历史中低位



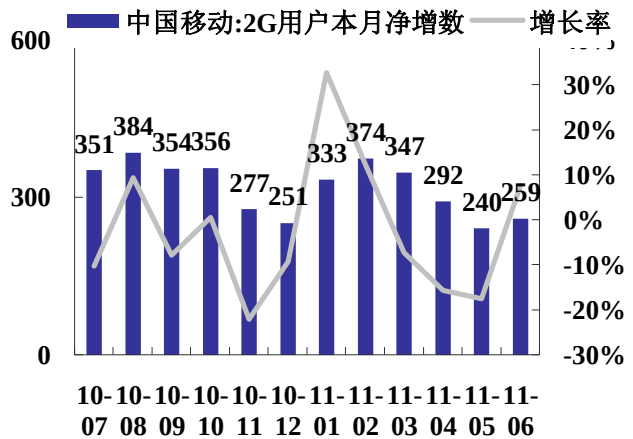
数据来源：运营商月报，安信证券研究中心

图 7 移动 3G 用户增长 303 万户，创 12 个月来新高



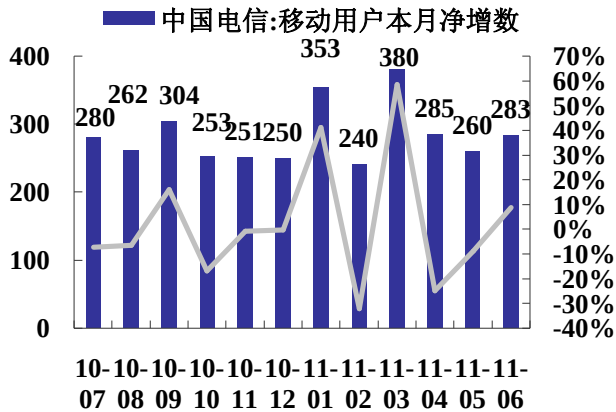
数据来源：运营商月报，安信证券研究中心

图 8 移动 2G 用户增长 259 万户，处于历史低位



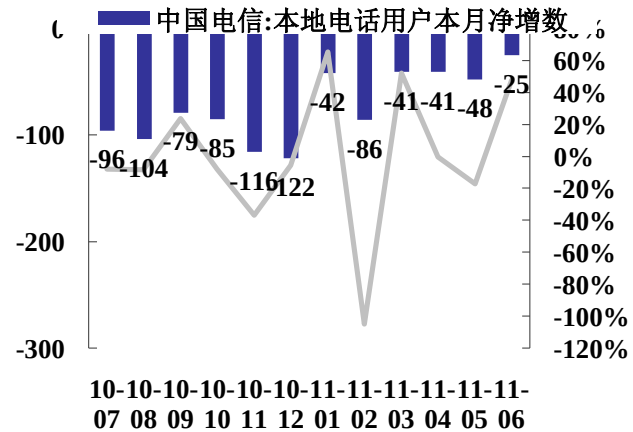
数据来源：运营商月报，安信证券研究中心

图 9 电信手机用户增长 283 万户，较上月有所回升



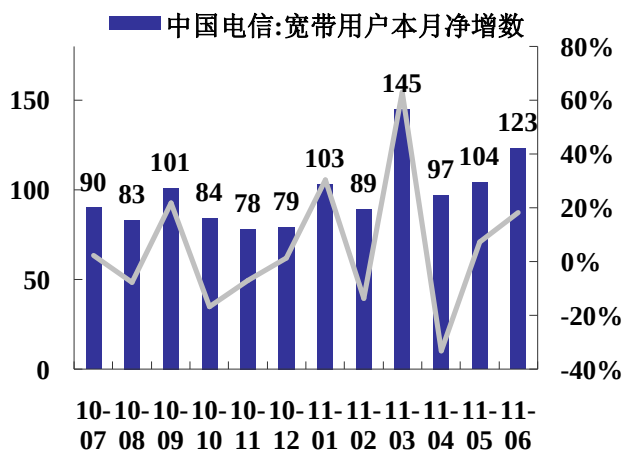
数据来源：运营商月报，安信证券研究中心

图 10 电信固话月流失 25 万户，为 12 个月来新低



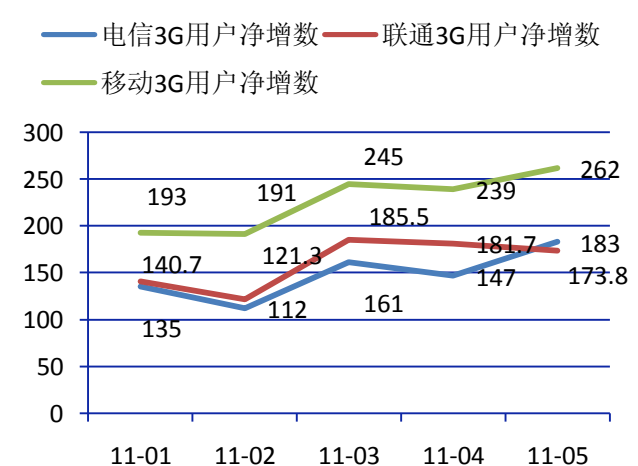
数据来源：运营商月报，安信证券研究中心

图 11 电信宽带用户增长 123 万



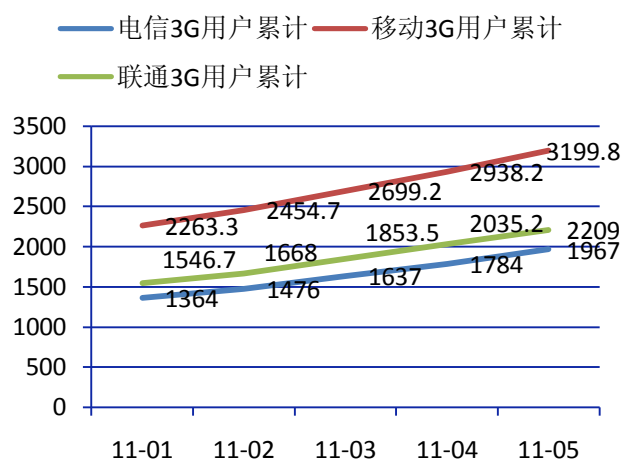
数据来源：运营商月报，安信证券研究中心

图 12 移动、联通、电信 3G 用户净增数



数据来源：运营商月报，安信证券研究中心

图 13 移动、联通、电信 3G 用户累计数



数据来源：运营商月报，安信证券研究中心

分析师简介

侯利，电子行业分析师，中国人民大学经济学博士，高级经济师，曾在中国电子信息产业发展研究院从事信息产业研究工作4年，2007年5月加盟安信证券。

分析师声明

侯利声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

梁涛	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
朱贤	上海联系人	黄方祥	上海联系人
021-68765293	zhuxian@essence.com.cn	021-68765913	huangfc@essence.com.cn
张勤	上海联系人	潘冬亮	北京联系人
021-68763879	zhangqin@essence.com.cn	010-59113590	pandl@essence.com.cn
马正南	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113593	mazn@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
周蓉	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113563	zhourong@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人		
0755-82558084	ligr@essence.com.cn		

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
邮编: 200123

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编: 100034