

通信行业

大盘巨幅波动，增值业务板块异军突起

行业动态报告

大盘巨幅波动，增值业务板块异军突起

本周，受美国和法国长期主权信用评级下调的影响，A股市场遭受输入性打击，沪指一度创下本轮调整的新低2437.68，沪深300指数的周振幅达6.8%，周五收于2875.36，下跌0.76%。光大通信设备指数下跌3.43%，各子版块分化严重。其中，增值业务板块强势崛起，本周上涨5.62%；光通信板块和网优板块相对稳定，分别下跌0.02%和1.01%，同步于大盘；而运营商板块则继续弱势表现，大幅下跌5.03%。

本周，中兴通讯的业绩表现成为市场关注的焦点，由于公司本身净利率较低，业绩受毛利率变动的敏感性较强，虽上半年收入增长符合预期，但净利润增速低于预期。据我们了解，下半年公司盈利情况将有所好转，上周市场情绪的宣泄已使股价出现了短期底部，投资价值凸显。此外，日海通讯、奥维通信基本面均无变化，维持“买入”评级。

行业新闻动态

工信部：我国宽带用户已达1.42亿 2M以上占比超80%。 C114讯8月11日上午举行的“2011年光通信论坛暨第四届FTTx发展战略咨询会”上，工信部通信发展司副司长祝军表示，今年上半年，我国固定互联网宽带接入用户新增1600万户，已经达到了1.42亿户，其中接入速率在2M以上的宽带用户已经超过了80%，互联网宽带接入端口达到了2.14亿个，较上年同期增长36%，网民规模达到了4.85亿。

中兴上半年终端出货6000万部手机稳居全球第五中国第一。 中兴通讯今日公布了2011年上半年手机终端业绩：今年上半年中兴通讯终端整体出货量为6000万部，与去年同期相比增长约40%，其中手机3500万部，同期相比增长约30%，远超业界平均水平。同时，上半年中兴智能终端销量达到500万，同比增长400%。

Gartner：今年全球移动终端销量增速将仅为12%。 据市场研究公司Gartner昨日发布的报告，全球金融市场的不确定性，在今年下半年很可能将给移动终端市场带来严重冲击。西欧国家移动终端销量增速已明显放缓。

中国移动启动招标，光纤光缆价格企稳。 日前，中天科技、亨通光电、通鼎光电等相继公布了2011年度运营商光纤光缆集采中标情况。份额最大的中国移动光纤光缆招标也已于近期启动。据了解，中国电信与中国联通的招标价都锁定在71元/芯公里。业界预计，移动光纤光缆招标价也将向其看齐。由此看来，始于去年的光纤光缆价格颓势已经基本扭转。

光大通信视角——HTC品牌之路——机会留给有准备的人

根据iSuppli最新数据，2011年第二季度HTC手机出货量达到1197万台，同比增速达136%，智能手机市场份额从去年8%上升为11%。仅仅几年的时间，HTC便从一个名不见经传的品牌挤进全球前五大智能手机供应商。HTC的成功则有其必然性：十几年来一直专注于智能终端领域、在OEM和ODM过程中积累了深厚的技术基础；运营商定制为打开海外市场、提高品牌全球知名度提供了重要的渠道；智能手机行业的兴起和Android的快速发展则为公司品牌的崛起提供了外部条件。

重点个股推荐

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	
000063	中兴通讯	18.09	0.94	1.23	1.68	22	15	11	买入
002313	日海通讯	48.94	1.01	1.60	2.25	46	31	22	买入
002231	奥维通信	12.25	0.18	0.38	0.67	70	32	18	买入

增持（维持）

分析师

周励谦 (执业证书编号：S0930510120024)
021-22169175
zhouliqian@ebsecn.com

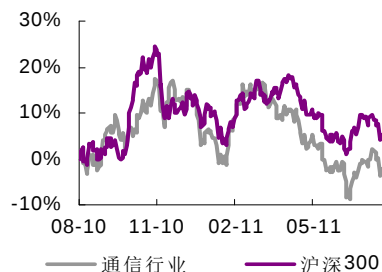
联系人

盛震山
021-22169168
shengzs@ebsecn.com

宋嘉吉

021-22169315
songjiagi@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

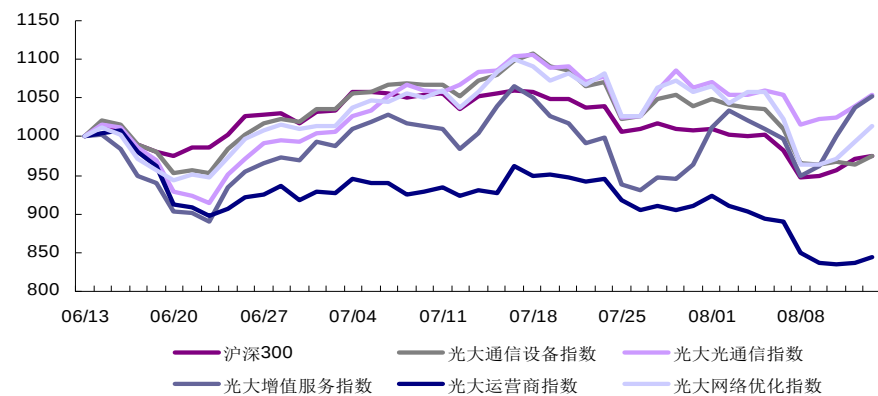
板块承压下跌，增值业务相对强势
..... 2011-08-07
把握中报业绩，精选绩优个股
..... 2011-07-31
遭遇阶段性回调，通信板块整体回落
..... 2011-07-24

大盘巨幅波动，增值业务板块异军突起

本周，受美国和法国长期主权信用评级下调的影响，A股市场遭受输入性打击，沪指一度创下本轮调整的新低2437.68，沪深300指数的周振幅达6.8%，周五收于2875.36，下跌0.76%。光大通信设备指数下跌3.43%，各子版块分化严重。其中，增值业务板块强势崛起，本周上涨5.62%；光通信板块和网优板块相对稳定，分别下跌0.02%和1.01%，同步于大盘；而运营商板块则继续弱势表现，大幅下跌5.03%。

图1：运营商板块下挫明显

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

个股方面，增值业务板块的反弹最为明显，而权重股的调整则拖累了板块表现。涨幅榜上，拓维信息周五放量封上涨停，领涨通信板块，公司周四公布中报，受股权积累费用拖累，净利润增速较低，但主营业务，尤其是互联网增值业务发展良好，前期股价回调充分，渐受市场关注；光迅科技本周亦有较好表现，光通信建设的大力推进，资产注入预期成为该股主要看点。

跌幅榜上，大唐电信因中报业绩预亏而跌幅居前，中兴通讯上周公布业绩快报，因规模扩张导致的产品毛利率下滑直接影响其盈利，净利润同比下降使市场产生了一定的恐慌情绪。

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)
002261.SZ	拓维信息	6.88%	18.25	600198.SH	大唐电信	-10.79%	31.81
300002.SZ	神州泰岳	6.74%	35.15	000063.SZ	中兴通讯	-10.75%	226.10
600680.SH	上海普天	5.36%	10.50	002373.SZ	联信永益	-6.56%	8.32
002281.SZ	光迅科技	5.31%	7.36	600776.SH	东方通信	-5.67%	42.18
300136.SZ	信维通信	5.18%	3.65	002194.SZ	武汉凡谷	-5.60%	10.14

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

风险释放到位，下半年有望好转

本周，中兴通讯的业绩表现成为市场关注的焦点，由于公司本身净利率较低，业绩受毛利率变动的敏感性较强，虽上半年收入增长符合预期，但净利润增速低于预期。据我们了解，下半年公司盈利情况将有所好转，且上周市场情绪的宣泄已使股价出现了短期底部，投资价值凸显。此外，日海通讯、奥维通信基本面均无变化，维持“买入”评级。

行业新闻动态

工信部：我国宽带用户已达 1.42 亿 2M 以上占比超 80%

C114 讯 8 月 11 日上午举行的“2011 年光通信论坛暨第四届 FTTx 发展战略咨询会”上，工信部通信发展司副司长祝军表示，今年上半年，我国固定互联网宽带接入用户新增 1600 万户，已经达到了 1.42 亿户，其中接入速率在 2M 以上的宽带用户已经超过了 80%，互联网宽带接入端口达到了 2.14 亿个，较上年同期增长 36%，网民规模达到了 4.85 亿。

宽带已成为加速经济社会发展，应对国际竞争的关键基础设施和先导领域，截至目前，全世界已有近 100 个国家出台了宽带国家战略或计划，主要是瞄准两个目标：一是实现宽带的普遍服务，建立覆盖全国惠及全民的宽带网络；二是升级提出宽带网络，以光纤宽带和无线接入为核心，构建高速的宽带网络。

点评：目前我国宽带建设方向主要是在提高覆盖范围和推进宽带提速两个方面。从数据可以看出，我国宽带用户 1.42 亿，提升空间还很大；此外我国宽带接入速率 2M 以上超过 80%，但是实际上与韩国 40M、日本 63M、香港 20M 的平均接入速率相比，仍存在差距；加之三网融合给运营商带来了新的竞争压力和行业机会。多重因素的推动使得运营商纷纷加速 FTTH 的建设步伐。作为国内最大的宽带运营商，中国电信近期也宣布 FTTH 在 2015 年将实现 1.1 亿的薄覆盖量，而中国联通和中国移动自然也不会落伍，这将给光通信行业带来中长期的投资机会。

Gartner：今年全球移动终端销量增速将仅为 12%

据市场研究公司 Gartner 昨日发布的报告，全球金融市场的不确定性，在今年下半年很可能将给移动终端市场带来严重冲击。西欧国家移动终端销量增速已明显放缓。

根据 Gartner 的数据，2011 年移动终端的销量将增长 12% 左右；而 2010 年全球移动终端销量却劲增的 31%。但市场对智能手机，尤其是对苹果 iPhone 和谷歌 Android 手机的需求，依旧保持强劲。Gartner 预计今年全球智能手机销量将增长 50%，低于去年的 71%。

点评：根据 Gartner 手机数据可以看到，今年移动通信终端市场增长趋势并不明显，Gartner 认为全球，特别是欧洲经济形势对移动终端市场造成不利影响。数据显示，传统功能手机时代的几大巨头销量下滑明显，2011Q2 诺基亚、LG 和索爱的销量同比分别下滑 12%、17%、34%。而智能终端增长趋势仍在持续，其中苹果大增 125%，HTC 同比增长 86%，值得注意的是中兴和华为的表现，分别大增 94% 和 71%。我们认为，用户需求的结构性变化将进一步加速手机终端行业的洗牌，为致力于智能手机领域的厂商以及市场新进入者提供了良好的市场机会。

中国移动启动招标，光纤光缆价格企稳

日前，中天科技、亨通光电、通鼎光电等相继公布了 2011 年度运营商光纤光缆集采中标情况。份额最大的中国移动光纤光缆招标也已于近期启动。据了解，中国电信与中国联通的招标价都锁定在 71 元/芯公里。业界预计，移动光纤光缆招标价也将向其看齐。由此看来，始于去年的光纤光缆价格下颓态势已经基本扭转。

目前亨通光电、中天科技等光纤光缆企业已经处于满产状态，手持订单充沛，同时其自有光纤预制棒项目在日本震后优势正在逐步体现。业界预计今年国内市场光纤光缆需求量为1亿芯公里，供应已有“趋紧”态势，后期甚至可能出现“供不应求”的状态。光纤光缆企业的营收和利润仍比较乐观。

点评：供需关系一直是影响光纤光缆价格走势的主导因素，今年由于受日本地震以及运营商招标集采规模扩大的影响，导致光纤光缆供需紧张，从而使得价格下跌颓势得以扭转，但我们认为这并不足以改变长期价格走势。从另一个层面来看，几大主流的光纤光缆制造商都涉足光纤预制棒领域，这在一定程度上能弥补光纤光缆价格下跌导致的毛利率下滑风险。另外，近期几大运营商都加大了室内线缆的集采力度，室内缆由于技术要求较高，毛利率也比普通缆高3-5个百分点，从而可能成为行业利润的新增长点。

中兴上半年终端出货 6000 万部手机稳居全球第五中国第一

中兴通讯今日公布了 2011 年上半年手机终端业绩：今年上半年中兴通讯终端整体出货量为 6000 万部，与去年同期相比增长约 40%，其中手机 3500 万部，同期相比增长约 30%，远超业界平均水平。同时，上半年中兴智能终端销量达到 500 万，同比增长 400%。

根据市场调研机构IDC的相关报告，中兴通讯 2011 年第一、第二季度依然稳居全球第五大手机厂商，市场份额由去年同期的 3.3%上升至 4.5%，是前五大手机厂商中唯一的中国厂商。更值得一提的是，中兴通讯与苹果成为排名前五大的手机品牌中，仅有的 2 家占有率增速在 30%以上的厂商，逼迫排名第三的韩国厂商LG，这是中兴手机自 2006 年以来连续五年维持 30%以上的持续高速增长。

点评：今年上半年中兴曾指出要开始全面的智能终端转型，力图成为全球智能终端领导品牌。从公司最近公布的业绩预报来看，公司手机产品营业收入占总体营业收入比例由去年同期的 25.4%提升至 30%，终端特别是手机产品的战略重要性逐渐凸显。公司 2011 上半年智能手机销量达 450 万部，同比增长 400%。我们基于以下几个方面看好中兴的终端战略。1.首先我们看好智能终端的行业前景，中兴已跻身于全球手机厂商前五的行列，其智能手机无论在价格还是性能上都具有竞争优势。2.随着 3G 网络建设的完成，接下来运营商的投资重点必然会是终端，从各大运营商手机集采数量就可看出其投资力度，中兴作为长期致力于运营商定制的设备商，将受益于国内定制终端渗透率的提升。3.公司在 LTE 特别是 TD-LTE 上的技术积累处于市场领先地位，未来在 LTE 终端方面的突破可期。

报告称 2011 年中国移动阅读用户数将突破 2 亿

艾媒咨询近期发布的《2011 年度中国移动互联网阅读市场状况报告》显示，2011 年中国手机阅读市场规模将达到 70.1 亿元，年增长率将达到 52.1%，此后两年将达 92.7 亿元和 128.9 亿元，增长率预计为 32.2%和 39.1%；而到了 2014 年，预计收入将增加接近 30 亿元，达到 161.5 亿人民币。

除了高速增长的市场规模外，庞大的用户群体也让不少业内人士对移动阅读的未来充满信心。清科研究中心最新研究报告预计，今年中国移动阅读市场用户数将突破 2 亿，同比增幅超过 30%，增幅远超手机游戏、SNS等移动互联网业务。对此，有业内人士表示，在这种巨大需求导向下，移动阅读市场前景可观，产业链上下游均存在巨大的机会。

点评：阅读从传统出版物向屏的迁移已是大势所趋，手机上网的便利则为移动阅读的兴起提供了条件。移动阅读相对于 PC 阅读而言，无论是盈利模式还是版权都更加清晰。以中国移动为例，电子阅读的分成比例是 40% 结算给内容合作伙伴、40% 结算给各省移动、20% 给基地整个运营团队，这就避免了 PC 阅读中广泛存在且难以解决的盗版问题。我们认为，运营商作为主导将是最大的受益对象，目前中国移动、电信和联通都已建立了阅读基地并开始提供服务。

上市公司动态

大富科技——半年度报

公司 2011 年上半年实现营业收入 5 亿，同比增长 67.7%；实现归属母公司的净利润 1.3 亿，同比增加 75.14%。

新海宜——更正半年度报

公司 2011 年上半年实现营业收入 3.3 亿，同比增长 47.5%；实现归属母公司的净利润 6309 万元，同比增加 33.4%。

拓维信息——半年度报

公司 2011 年上半年实现营业收入 1.9 亿，同比增长 31.7%；实现归属母公司的净利润 4304 万元，同比增加 0.67%。

光迅科技——半年度报

公司 2011 年上半年实现营业收入 5.1 亿元，同比增长 10.9%；完成归属于母公司净利润 6537 万元，同比上升 22%

亨通光电——半年度报

公司 2011 年上半年实现营业收入 29.2 亿元，同比增长 24.4%；完成归属于母公司净利润 1.1 亿元，同比减少 13.4%

中创信测——股东减持

英诺维公司于 2011 年 7 月 13 日至 8 月 11 日，通过上海证券交易所竞价交易系统共减持公司股份 976,851 股，所减持股份占公司总股本的 0.705%。本次变动前，英诺维公司持有本公司股份 7,892,282 股，占公司总股本的 5.695%。截至 2011 年 8 月 11 日收盘，英诺维公司尚持有公司股份 6,915,431 股，占公司总股本的 4.99%。

光大通信视角

根据iSuppli最新数据,2011年第二季度HTC手机出货量达到1197万台,同比增速达136%,智能手机市场份额从去年8%上升为11%。仅仅几年的时间,HTC便从一个名不见经传的品牌挤进全球前五大智能手机供应商。

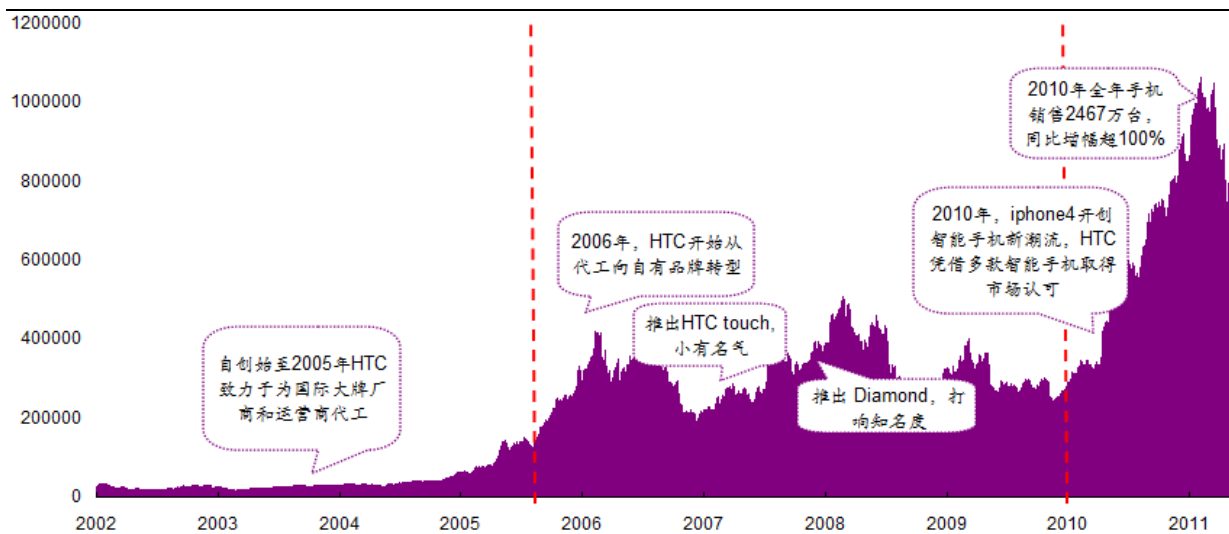
HTC 品牌之路——机会留给有准备的人

作为以代工起家的品牌商,HTC 成为企业品牌化成功的典范。公司自成立至2005年一直致力于为微软、COMPAQ等世界知名品牌代工生产,同时也为全球各大运营商提供定制化产品。自2006年开始,公司提出品牌化之路的战略,自此公司向市场推出多款自主品牌产品,建立了一定的市场声誉。

而真正迎来市场转机完成完美蜕变则是在2010年,iphone4的问世带来了智能手机浪潮,使得整个世界为之沸腾,而HTC 凭借长期以来的技术积累和敏锐的市场洞察力赢得了市场的肯定,成为深度受益的品牌之一。2010年公司全年销售智能手机2467万台,同比增幅超100%,并成为全球前五大智能手机厂商之一。同样达到巅峰的是其股价,自2002年IPO至今,9年内公司股价攀升30倍,成为台湾股王,其市值也正式超越诺基亚和RIM,成为全球除苹果以外的第二大市值的手机供应商。

图2: HTC 市值9年攀升30倍

HTC 市值变化图及公司主要发展历程(单位:百万新台币)



资料来源: Bloomberg、光大证券研究所

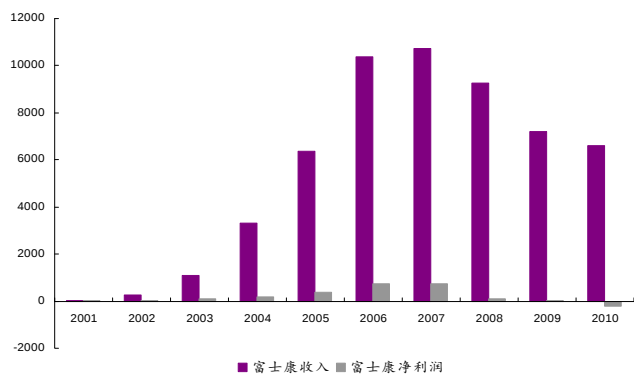
转型是必然之举

实践证明HTC从代工向品牌转型是必然之举。从全球最大的手机代工厂商富士康收入和毛利率可以看出,2001-2007年富士康的收入从700万美元猛涨至100亿美元,而自2007年开始,富士康收入连续3年呈现负增长。其毛利率则从2004年的10%左右持续下滑至4%。过去得益于全球无线通信市场的快速发展和中国低廉的劳动力,代工厂商能够通过规模效应获得不错的盈利,然而随着市场竞争的加剧和国内劳动力成本的上升,单纯靠压榨劳动为生的代工行业生存困境愈发凸显。

与之相反，同为台湾手机代工厂商，HTC则通过成功转型品牌商而为公司塑造了全新的角色和价值。HTC毛利率自 2006 年开始推出自主品牌以来攀升至 37%，最近几年则由于拓展市场的需要牺牲了一定的毛利率来提高市场份额，但仍显著高于富士康 4% 的代工毛利率。

图 3：富士康开始负增长

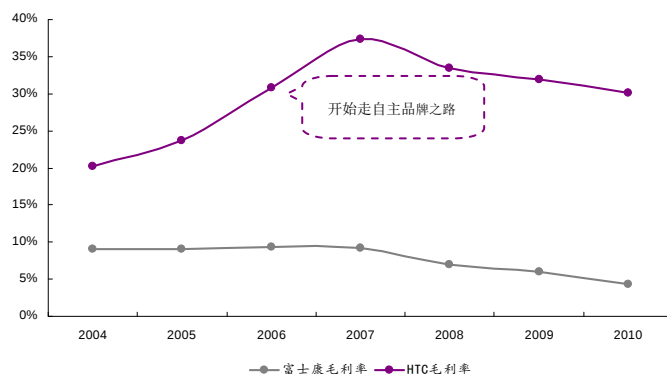
2001-2010 年富士康代工收入（单位：百万美元）



资料来源：公司年报、光大证券研究所

图 4：HTC 毛利率显著高于富士康

2004-2010 HTC 与富士康手机代工毛利率对比



资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

但从代工向品牌的转型并非易事，实际上转型失败的例子的比比皆是，HTC 的成功则有其必然性：HTC 十几年来一直专注于智能终端领域、在 OEM 和 ODM 过程中积累了深厚的技术基础；运营商定制为打开海外市场、提高品牌全球知名度提供了重要的渠道；智能手机行业的兴起和 Android 的快速发展则为公司品牌的崛起提供了外部条件。

代工起家：技术积累是其产品快速跟进的基础

HTC 成功的关键要素之一在于多年来掌上电脑和智能手机的 ODM 为其积累了丰富的行业技术经验。相比于单纯的代工组装，ODM 需要企业有较高的设计能力，从而使得 HTC 在代工生涯中一直致力于掌上电脑和智能手机的研究。从公司的研发费用上便可见一斑，公司每年研发费用都在营业收入的 5-10%。

公司是全球最早开始研究微软平台的公司之一，并于 2002 年推出第一台搭载微软 Smart Phone2002 软体平台的智能手机，在随后微软推出的 Windows Mobile 上，HTC 也一直是市场的领先者。与微软紧密的合作关系使其在新产品上能做到技术的快速跟进。同样，HTC 在 Android 上大有所为也与公司跟 Google 间的紧密合作关系有关，2008 年 HTC 与 Google 合作推出第一款基于 Android 平台的智能手机 G1，从此 HTC 便紧跟 Android 操作系统更新的步伐，推出数款经典 Android 手机。

运营商定制：全球化拓展的捷径

HTC 为运营商代工定制的经验实际上为其日后品牌的迅速国际化铺设了前路。自 2006 年公司提出自主品牌开始，海外运营商渠道依然是公司重要的销售方式之一。公司产品的质量和口碑使得运营商愿意在其定制机上加上 HTC 的商标以获取消费者认同，通过与运营商“双品牌运营”的模式，HTC 能更深入地了解全球消费者的需求、更迅速地响应本土化市场需求并能以更低的渠道成本实现销售。这是其品牌国际化成功及实现产品快速铺货的重要因素。

2010 年 HTC 总体收入中北美地区收入占 51%，欧洲市场收入占 34%，亚洲占 11%。以 HTC2010 年推出了 5 款 Win7 手机为例，全球有 20 多家运营商参与。

表 2：HTC 五款 win7 手机的运营商

HTC 五款 Win7 手机的运营商分布

型号	地区
北美	
HTC7Surround	在美国将由 AT&T 独家推出
	在加拿大将由 Telus 独家推出
HTCHD7	在美国将由 T-Mobile 独家推出
HTC7Pro	将于 2011 上半年由 Sprint 推出
欧洲地区	
HTCHD7	在德国、英国、爱尔兰由 Telefonica O2 销售
	在法国由 BouyguesTelecom 销售
HTC7Mozart	在法国、英国、瑞士和西班牙将由 Orange 独家推出
	在德国将由 DeutscheTelekomAG 独家推出
	在奥地利将由 DeutscheTelekomAG 和 Orange 推出
HTC7Trophy	在德国、法国、西班牙、英国、奥地利和瑞士将由 Vodafone 独家推出
亚太地区	
HTCHD7	在澳洲将由 Telstra 独家推出
	在纽西兰将由 Telecom NewZealand 独家推出
	在新加坡将由 Singtel 独家推出
	在马来西亚将由 Maxis 独家推出
	在台湾将由台湾大哥大推出
	在香港将由 CSL、3 与中国移动共同推出
HTC7Mozart	在澳洲将由 Telstra 独家推出
	在新加坡将由 Starhub 独家推出
	在香港将由 CSL、3 和中国移动推出
	在台湾将由中华电信推出
	在澳洲和纽西兰将由 Vodafone 独家推出
	在新加坡将由 M1 独家推出

资料来源：公开资料、光大证券研究所

巨人肩上：乘 Android 之风，鲲鹏展翅

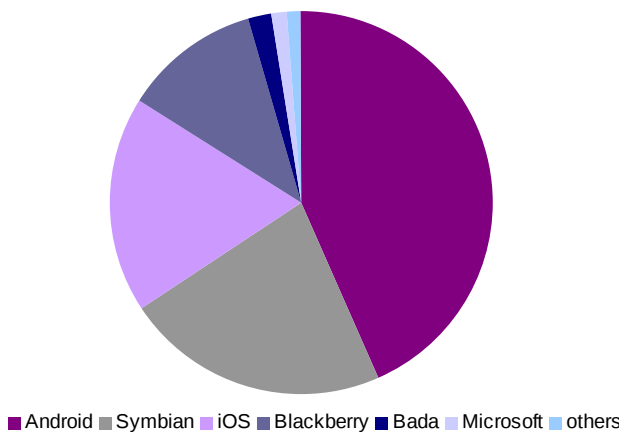
HTC 的成功实际上与 Google 和 Android 的成功紧密相连。2008 年 Google 第一部 Android 手机就是与 HTC 合作，从此 HTC 品牌开始被世界所认知，而 2010 年智能手机的革命旅程中 Android 的崛起则给了 HTC 征服世界的机会。

如果说苹果领导了全世界智能手机革命的浪潮，那么 Android 绝对是这场革命中队伍最壮大、战斗力最强的阵营。Iphone4 只是一小部分高端群体的福音，而 Android 则是规模浩瀚的中端消费者的盛宴。根据 Gartner 的最新数据显示，Android 在 2011Q2 智能手机市场的份额已经提升到 43%，占据了智能手机市场的半壁江山。

Android 市场中受益最大的便是 HTC，第一部 Android 手机 G1 便是出自 HTC 之手，这也使得随后的所有 HTC 手机中似乎都难以抹去 G1 的基因，消费者甚至给每部问市的 HTC 手机取名为 G2、G3...，实际上自 G1 之后，HTC 便开始从其一直关注的 windows mobile 系统转向 Android，最后事实证明其转型的明智。根据咨询机构 Flurry 的数据，2009 年 HTC 曾占据 Android 高达 67% 的市场份额，2010 年由于三星、摩托罗拉的强势加入，使得 HTC 在 Android 份额下滑，但仍然凭 32% 的份额占据 Android 第一的宝座。

图 5: Android 占据操作系统近半壁江山

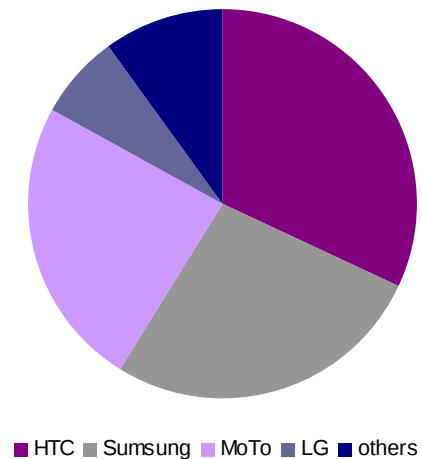
2011Q2 全球智能手机操作系统市场份额图



资料来源: Gartner、光大证券研究所

图 6: HTC 占据 Android 最大市场份额

2010 年 Android 智能手机厂商份额图



资料来源: Flurry、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	
		8月12日	11E	12E	11E	12E
运营商						
600050.SH	中国联通	4.72	0.14	0.28	34	17
主设备						
000063.SZ	中兴通讯	18.09	1.23	1.68	15	11
光通信						
600498.SH	烽火通信	29.55	1.06	1.31	28	23
600522.SH	中天科技	21.44	1.50	1.81	14	12
600487.SH	亨通光电	26.21	1.29	1.52	20	17
002313.SZ	日海通讯	48.94	1.60	2.25	31	22
002089.SZ	新海宜	13.43	0.63	0.88	27	22
002281.SZ	光迅科技	39.28	0.99	1.28	40	31
网优运维						
002231.SZ	奥维通信	12.25	0.38	0.67	32	18
300050.SZ	世纪鼎利	19.74	1.18	1.52	17	13
300025.SZ	华星创业	14.45	0.58	0.79	25	18
002093.SZ	国脉科技	14.99	0.35	0.43	43	35
002417.SZ	三元达	13.72	0.43	0.58	32	24
600289.SH	亿阳信通	7.52	0.29	0.33	26	23
600485.SH	中创信测	15.05	0.46	0.66	33	23
增值业务						
002261.SZ	拓维信息	18.48	0.47	0.74	39	25
002148.SZ	北纬通信	16.75	0.20	0.33	84	51
300002.SZ	神州泰岳	31.99	1.15	1.52	28	21
射频器件						
002194.SZ	武汉凡谷	10.11	0.46	0.56	22	18
300134.SZ	大富科技	61.80	2.25	3.02	27	20

资料来源：光大证券研究所

分析师介绍

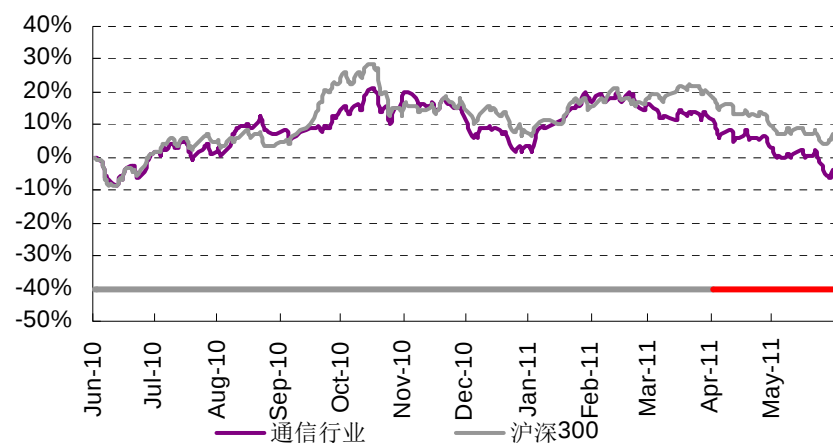
周励谦，北京理工大学，通信与信息系统专业硕士学位。2007 年加入光大证券研究所，现为 TMT 研究团队负责人，主要从事电信服务和通信设备制造行业的研究。2010 年获新财富最佳分析师第一名，2009 年同时获新财富及水晶球最佳分析师第一名，2008 年分别获新财富及水晶球最佳分析师第三名、第一名。2010 年带领团队荣获首届中国证券分析师金牛奖 TMT 第二名。

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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

通信行业



资料来源：光大证券研究所

日期	评级
2011-04-24	增持
2011-05-02	增持
2011-05-08	增持
2011-05-15	增持
2011-05-22	增持
2011-05-29	增持
2011-06-06	增持
2011-06-12	增持
2011-06-19	增持
2011-06-23	增持

买入	增持	中性
减持	卖出	

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。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。公司经营业务许可证编号：Z22831000。本公司已获业务资格：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。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

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，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。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，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的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正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容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。

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，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）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。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议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。

光大证券股份有限公司研究所

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	王汗青	010-68567189	13501136670	wanghq@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	杨月	010-68561606	18910037319	yangyue1@ebscn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebscn.com
深圳	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@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
QFII	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebscn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebscn.com