

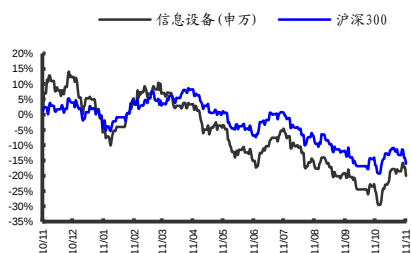


通信行业：新一代信息技术引领未来

信息网络

首次评级：强于大势

相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
信息设备	6.4	-2.9	-20.0
沪深 300	0.6	-7.2	-16.0

相关报告

《搭建光速公路：光通信行业迎来十年一遇的景气周期》

2011 年 8 月

《烽火通信（600498）——光传输市场重分田地的最大受益者（买入）》

2011 年 10 月

分析师

蒋传宁

证书编号：S0350510120002

联系人：梁 铮

电话：0755-83707451

邮件：liangz02@ghzq.com.cn

分析师申明：

分析师在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了分析师对上述行业、公司或其证券的看法。此外，分析师薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

■ **总体思路：**我国政府在未来的经济结构转型中，明确提出了要大力发展新一代信息技术。新技术革命在通信行业中具有举足轻重的作用，往往是创造一个伟大企业的源动力。我们把发展新一代信息技术的政策导向和能够改善企业经营、提高人民生活水平的新技术结合起来，挖掘出未来 1-2 年确定性高且增长强劲的 5 个投资方向，即光通信、智能手机、移动互联网、移动支付和云计算。

■ **光通信：**未来通信行业的发展趋势是什么？海量数据！光通信义不容辞地担负起承载海量数据的责任。光网络升级（分组传送网）和光纤到户（FTTH）给我们带来了更高速的数据传输网络。这相当于修建一条宽广无垠的高速公路，给光通信设备、光纤光缆、光连接配件等厂家带来了黄金投资周期。推荐烽火通信（600498）、日海通讯（002313）、亨通光电（600487）。

■ **智能手机：**苹果 iPhone 取得巨大成功以后，智能手机市场开启了野蛮增长模式。2011 年可谓智能手机的井喷之年，2012 年这一趋势还将加速，这给智能手机市场带来了无限商机，全球各大知名厂商积极布局智能手机市场，竞争趋于白热化，智能手机市场的繁荣激活了手机产业链上的上市公司。推荐信维通信（300136）。

■ **移动互联网：**中国互联网辉煌的十年，造就了新浪、百度、腾讯、阿里巴巴等一大批优秀的企业，下一个时代是属于移动互联网的。随着光网络和智能手机等硬件条件成熟，最看好移动 IM（即时通信）市场的高增长，其对用户黏着度的提升，和培养用户数据流量消费习惯起着不可磨灭的作用。推荐神州泰岳（300002）。

■ **移动支付：**我国移动支付市场的潜力不可估量，拥有 9.4 亿手机用户，3.2 亿手机上网用户，无论是近程支付还是远程支付都具有庞大的用户群体，目前三大电信运营商，银联和第三方支付企业纷纷布局这一市场，爆发性增长一触即发。推荐恒宝股份（002104）。

■ **云计算：**云计算被认为是继大型计算机、个人计算机、互联网之后的第四次 IT 产业革命。站在这场产业革命面前，各国政府都在抢占制高点，我国政府也规划了一批云计算示范城市，明确支持云计算示范项目的建设，并由国家发改委设立专项基金支持云计算重点企业。推荐华胜天成（600410）。

一、挖掘通信行业投资机会的整体思路

我国政府一直很重视通信行业的发展，制定了许多相应的产业政策，支持行业发展。特别是在当前的经济结构转型战略中，将发展新一代信息技术提到了一个战略性的高度。

胡锦涛主席在中国科学院第十五次院士大会、中国工程院第十次院士大会上发表重要讲话，明确指出：“信息网络技术的广泛应用不断推动生产方式发生变化，柔性制造、网络制造、绿色制造、智能制造、全球制造日益成为生产方式变革的方向，互联网、云计算、物联网、知识服务、智能服务的快速发展为个性化制造和服务创新提供了有力工具和环境。”

温家宝总理在首都科技界大会上发表题为《让科技引领中国可持续发展》的重要讲话，明确指出：“信息网络产业是世界经济复苏的重要驱动力，全球化、知识化、信息化、网络化的新时代逐步到来。我们要着力突破关键技术，使信息网络产业成为推动产业升级、迈向信息社会的‘发动机’。”

李克强副总理在省部级领导干部专题研讨班上发表重要讲话，明确指出：“从当前世界科技和产业的新动向来看，“物联网”、“云计算”和“智慧地球”等新兴技术将极大地改变人类生产、生活和创新方式。要准确把握这些新技术和新产业的变化方向，明确主攻重点，加强基础研究，突破核心技术，力争实现跨越式发展。”

国家“十二五”规划中明确提出我国将加快光纤宽带网络、下一代互联网和下一代移动通信基础设施建设，基本建成宽带、融合、泛在、安全的新一代通信网络。

掘金通信行业未来的投资机会，我们以发展新一代信息技术的政策导向为出发点，以创新驱动和市场牵引为核心思想，在目前的市场大环境和政策支持大背景下，挖掘出未来 1-2 年确定性高且增长强劲的五六个投资方向，即光通信、智能手机、移动互联网、移动支付、云计算。

图 1 新一代信息技术未来的 5 个投资方向



资料来源：国海证券研究所

- 1、**光通信行业：**光网络升级（分组传送网）和光纤到户（FTTH）的接入网改造带来了更高速的数据传输网络，可以更好的承载大流量业务（如 P2P 下载，高清视频，视频通话，在线游戏，移动互联网等）。这相当于为我们修建了一条高速公路，以承载新一代信息技术发展所带来的海量车流和体积硕大的豪华轿车。光通信设备、光纤缆/连接配件、光器件等上市公司迎来了黄金投资周期。
- 2、**智能手机：**可以说“移动互联网带动了智能手机的发展”，也可以说“智能手机的普及催生了移动互联网的应用需求”。苹果 iPhone 取得巨大成功后，智能手机市场显示出了无限商机，全球各大知名厂商间的竞争已经趋于白热化，加之国内智能手机三巨头（中兴、华为、酷派）的强势崛起，2011 年可谓智能手机的井喷之年。这激活了处于手机产业链上的上市公司。
- 3、**移动互联网：**在中国互联网走过了高速发展的十年，造就了新浪、百度、腾讯、搜狐、阿里巴巴、盛大、网易等一大批优秀的互联网公司之后，未来一定是移动互联网的时代。随着光网络和智能手机等硬件条件成熟，移动互联网的增长是高速的、势不可挡的、不可扭转的。在目前以电信运营商为主导的移动互联网应用格局下，2012 年最看好的是移动 IM（即时通信）市场，其对用户黏着度的提升起着不可磨灭的作用。神州泰岳有望再创辉煌。
- 4、**移动支付：**我国作为拥有 9.4 亿手机用户、3.2 亿手机上网用户的国家，移动支付的市场需求是不可估量的。政府和产业也展开了强力驱动，不仅国家相关监管部门明确指出要大力发展包括移动支付在内的电子支付产业，银联、三大电信运营商及第三方支付企业也纷纷以各种对移动支付市场进行战略布局。移动支付正走进蓝海时

代，爆发性增长一触即发。

- 5、**云计算**：云计算是计算机科学和互联网技术发展的产物，也是引领未来信息产业创新的关键战略性技术和手段。“云”比网络更为重要，尽管互联网的前景还不明朗，但是云计算已经无疑能够给国家，企业和个人用户带来巨大的变革。云计算将允许发展中国家使用以前曾经是富裕国家独享的软件；云计算将极大地提升企业的效率，降低企业资本开支；云计算可以让个人用户获得更好共享服务。“云”将带来工作方式和商业模式的根本性改变，对我国冲出国外企业技术壁垒，发展高新技术产业具有重要的战略意义。

二、光通信行业：光速公路修建，热火朝天

工信部强调，要把加快实施国家宽带战略，作为“十二五”信息化发展的主要任务之一。未来 3 年内光纤宽带网络建设投资将超过 1500 亿元。“十二五”期间，我国宽带网络基础设施建设将累计投资 1.6 万亿元，其中宽带接入投资 5700 亿元。预计到“十二五”期末，互联网宽带接入端口增加一倍，达到 3.7 亿个，基本实现城市家庭宽带覆盖，实现 2 亿家庭光纤到户覆盖。

光通信行业成为关注的重点，持续看好光通信行业的投资机会。

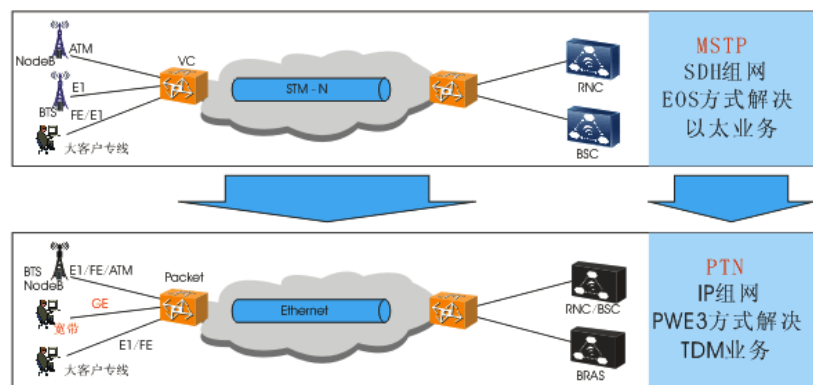
1、数据业务需求激增，催生传输网和接入网大建设需求

据日本软银公布的数据显示，过去 10 年网络流量增长了 1000 倍，预计 2021 年将继续增长 1000 倍，数据流量的迅猛激增使得容量问题成为 21 世纪网络的最大挑战，传输光网络的容量升级势在必行。

随着云计算、物联网等新兴技术的兴起，传统商业模式已经发生转变，电信运营商在提供传统服务的过程中，正努力寻求价值提升。电信运营商要发展新一代信息技术，如移动互联网、下一代互联网（NGN）、“三网融合”、IPTV、云计算，物联网等新业务，就必须对其光传输网络进行升级和改造。

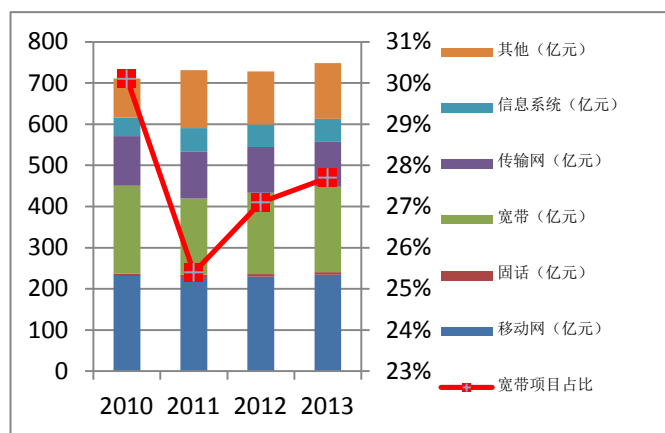
对传输网络承载数据业务流量能力的要求不断提升，引发了传输网络向分组传送网络的演进。这种演进带来了传输设备需求的大幅增长，保守估计，2012 年光传输设备的总需求是 2011 年的 2-3 倍，这带给光传输设备制造商，如烽火通信（600498）一次历史性的发展机遇。

图 2 SDH 向 PTN 的演进



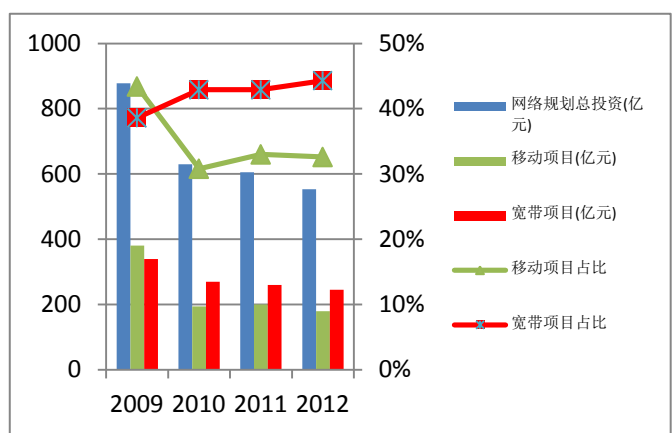
资料来源：国海证券研究所

图 3 中国联通资本支出结构



资料来源：国海证券研究所

图 4 中国电信网络规划投资



资料来源：国海证券研究所

由上图不难看出，无论是中国联通还是中国电信，其资本开支结构中，宽带项目的占比始终在提升。未来几年，特别是中国联通的 FTTN 建设将会逐渐加速，而且由 FTTN 到 FTTH 的转变，ODN 产品和软光缆产品的需求将会大幅释放，这对于做 ODN 产品的新海宜（002089）、日海通讯（002313）和做光缆的亨通光电（600478）来说是巨大的利好。

2、“宽带中国”战略力挺宽带投资

通信业在未来经济发展中的战略性、先导性作用日益增强，用户权益保障日趋完善，信息基础设施在城乡不断普及和延伸，通信业对社会发展做出了重大贡献。

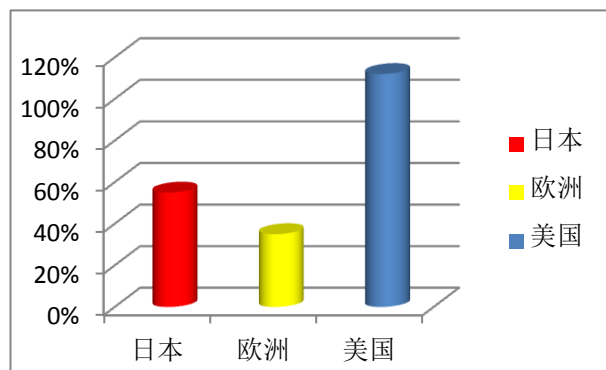
第一，宽带有助于加速信息传递，提高社会经济运转效率。据联合国宽带产业研究报告显示，宽带渗透率每提升 10 个百分点，将提升高收入国家 GDP 增长率 1.21 个百分点，提升中低收入国家 GDP 增长率 1.38 个百分点。

第二，宽带建设对就业的促进作用突出。布鲁金斯学会研究发现，宽带普及率每增加 1%，就业率上升 0.2%-0.3%。据统计，每个宽带制造

业岗位将带来 2.91 个其他新工作岗位，每个宽带服务业岗位将带来 2.52 个其他岗位。宽带产业对上下游的就业拉动作用达传统行业的 1.17 倍。

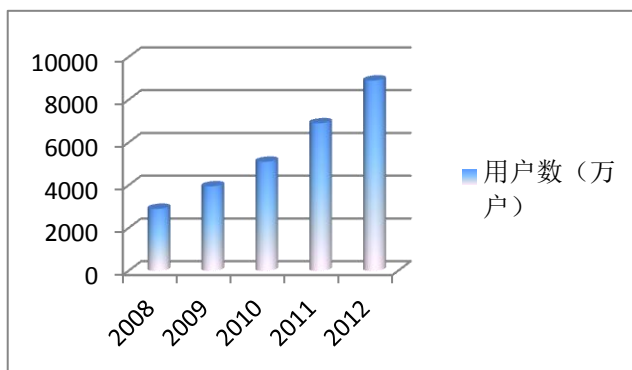
第三，宽带产业是社会生产、应用创新的载体。以软件产业为例，依托于宽带应用的创新，直接催生了全球每年 1000 亿美元规模的软件外包产业。

图 5 2007 年日本、欧洲和美国的 FTTx 用户增长率



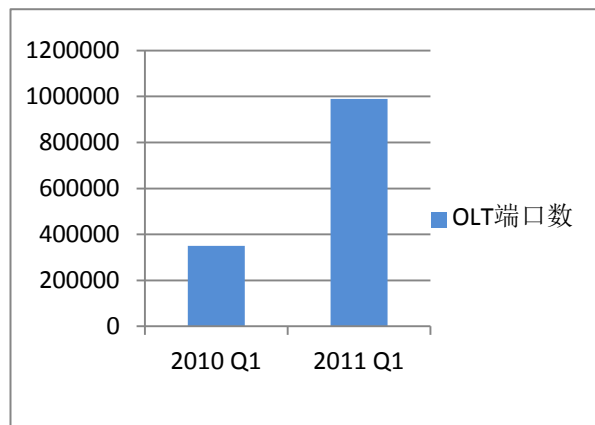
资料来源：日本总务省，国海证券研究所

图 6 全球 FTTx 用户增长预测



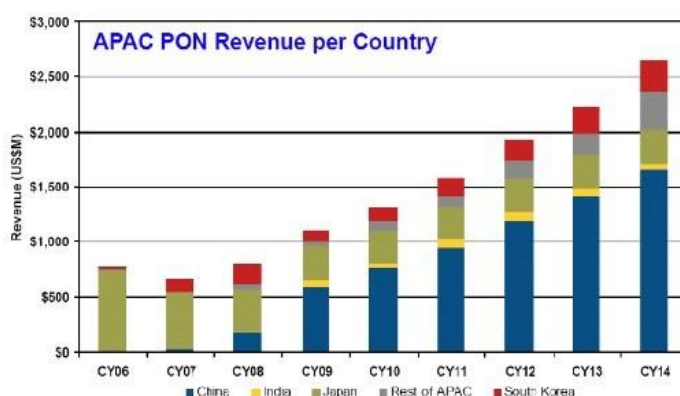
资料来源：Heavy Reading，国海证券研究所

图 7 全球 OLT 端口数量同比增长



资料来源：国海证券研究所

图 8 亚太地区 PON 设备需求总量

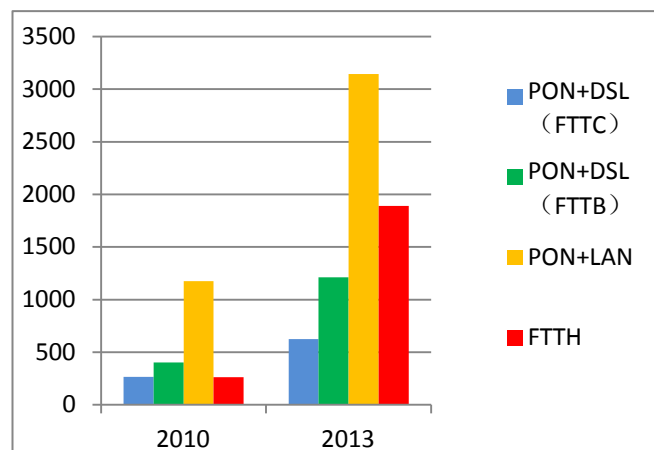


资料来源：国海证券研究所

我国落后于全球 FTTx 的进度，目前我国平均宽带网速 2.41M，在国际上处于较差水平，这与我国的经济水平极不相称。为此，我国政府支持大力发展信息产业，并提出了“宽带中国”的战略发展目标，加快构建下一代国家新兴基础设施网络。并将其列为“十二五”规划的重点内容。

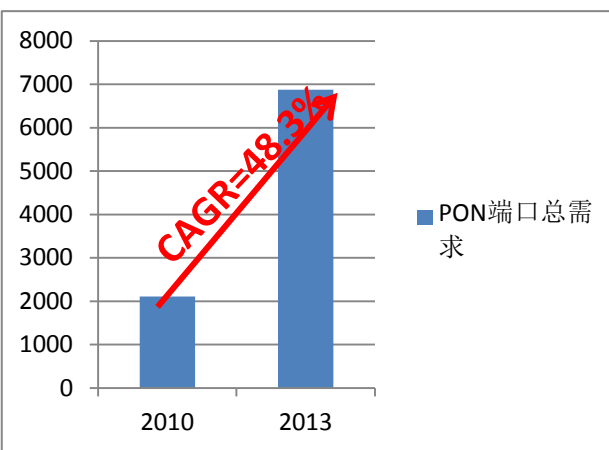
另外，三网融合也是国家信息网络战略的重要组成部分。国务院总理温家宝曾多次指出，要加快推进电信网、广播电视网和互联网三网融合，目标是在 2015 年前全面实现三网融合业务的普及，并明确了加快电信宽带网络建设，推进城市光纤到户（FTTH）是推进三网融合的重点工作。

图 9 中国联通 FTTx 能力规划 (单位: 万端口)



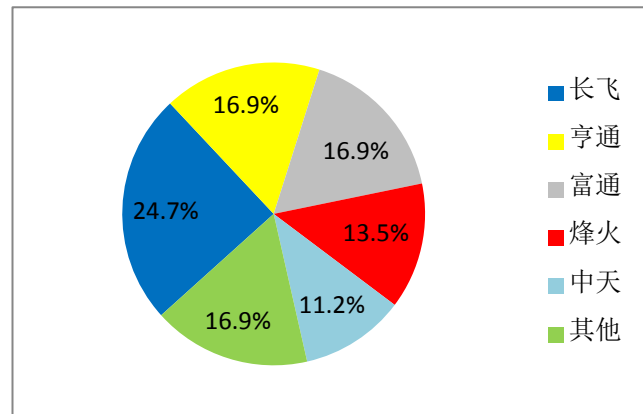
资料来源: 国海证券研究所

图 10 中国联通 PON 端口需求增长 (单位: 万端口)



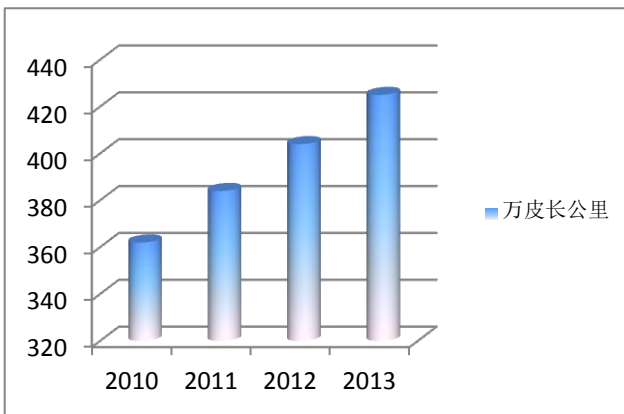
资料来源: 国海证券研究所

图 11 国内的光纤光缆厂家市场份额



资料来源: 公开资料, 国海证券研究所

图 12 中国联通光缆总量规划



资料来源: 国海证券研究所

OLT 到 PON 之间, PON 到家庭网关之间, ODN 产品需求量巨大; 另外, FTTx 到了真正的入户阶段, “光进铜退” 趋势愈发明显, 软光缆的需求将会呈几何式增长, 我们继续看好新海宜 (002089)、日海通讯 (002313) 和亨通光电 (600478)。

3、光通信重点公司推荐

烽火通信 (600498): 光传输市场重分田地的最大受益者

- **光传输市场重分田地:** 中国移动、中国联通均已确定, 未来新建站点的传输用分组传输的方式 (PTN 设备为主), 这意味着各个厂家在原有的 SDH/MSTP 网络所占有的份额格局将被打破, 光传输市场将重新划分。2012 年中国联通和中国电信的巨额新增需求, 加上烽火通信份额成本的提升, 将给烽火通信的业绩带来质的飞跃。
- **新的利润增长点:** 光纤到户 (FTTH) 的深入给烽火通信带来新的利润增长点: 1、中国联通和中国电信未来将提升宽带投资在其资本开支中的比例, PON 设备需求量持续大幅增长, 中国联通 2500 万线

的 PON 设备招标，烽火通信拿到了 15% 的份额，对应 3-4 个亿的收入。2、中国联通的家庭网关进程加速，预计带给烽火通信 6 个亿的新增收入。3、ODN 和软光缆的需求也随着 FTTH 深入而释放，给烽火通信带来新的利润增长点。

亨通光电（600487）：光纤光缆订单饱满，迎接软光缆市场爆发

- **光纤光缆订单饱满：**国内运营商光纤集采总量增速迅猛，亨通光电作为光纤的 A 类供货商，订单饱满，海外市场的拓展步伐较为迅速。随着国内 FTTH 建设的深入，入户软光缆的需求必将大幅释放，亨通光电的软光缆将得到翻倍以上的增长。
- **光纤预制棒提升毛利率：**随着光纤预制棒产能的不断提升，光棒-光纤-光缆的一体化产业链，提升了公司的毛利率水平，并已经形成业内的竞争优势。随着预制棒产能的进一步释放，公司的业绩将不断提升。
- **ODN 市场空间巨大：**ODN 是公司的一项新业务，与日海通讯一样，ODN 市场将随着 FTTH 建设的深入，ODN 的需求会大幅释放，公司的 ODN 产品将会迎来一个快速发展的时期。

新海宜（002089）：享受 FTTH 的高强度建设，软件外包空间巨大

- **享受 FTTH 的高强度建设：**光纤到户建设是未来几年确定性的投资方向。未来 2-3 年，中国电信、中国联通将会大规模、高强度实施 FTTH 建设，其 ODN 产品的需求十分旺盛。新海宜在运营商的集采份额不断提升，充分享受光纤到户建设带来的高景气。
- **软件外包业务发展空间巨大：**公司的软件外包业务与华为的合作日益紧密，华为未来的战略部署重点集中在信息服务和专网市场拓展，其规模将几倍于电信市场，这无疑给了新海宜巨大的发展机遇。目前公司已有约 4000 人从事软件外包业务，未来的发展空间巨大。

日海通讯（002313）：踌躇满志，静候 ODN 配线市场放量

- **FTTH 建设大潮带来的配线市场繁荣：**中国电信和中国联通 FTTH 建设，大规模的 xPON 设备招标，直接刺激了配线端的需求。进入到

入户阶段后，ODN（光分配网络）设备的需求将会大幅释放。ODN 设备是光纤接入网络投资的重要环节，一般占 FTTH 总投资的 30%-50%左右。未来几年，随着 FTTB 的完成，FTTH 建设的展开，ODN 设备的大幅放量是必然性事件。光通信配套市场高度景气，日海通信作为配线市场和 ODN 市场的龙头，将会从中极大受益。

三、智能手机：改变世界的力量

《通信业“十二五”发展规划》提出“十二五”期间我国通信行业将进行结构性调整，从依靠基础电信业务增长向大力发展信息服务业和终端制造业等上下游产业链方向转变。要大力发展智能终端制造业，特别是 TD 等拥有自主知识产权的芯片、手机和其他各类智能终端。

1、智能手机进入野蛮增长期

在移动互联网时代，智能手机成为了移动互联网的完美载体，苹果 iPhone 手机取得的巨大成功，让各大厂商看到了智能终端市场蕴藏着无限商机，据台湾资策会估计，今年全球智能手机市场可达 4.52 亿台规模，较去年增长 55.8%。

而国内智能手机的发展势头更为猛烈，2011 年无疑是国内智能手机的井喷之年，从 2010 年 12%的用户市场占比，到 2011 年 24%的市场占比。赛诺预计，2011 年国内智能手机销量将达到 4700 万部，比 2010 年增长 70%，《互联网“十二五”规划》预计，到“十二五”期末国内智能终端用户将达到 3.5 亿。这意味着即便按每部智能终端 2000 元的平均价格计算，这一市场规模也将会达到惊人的 7000 亿元。

2、国内手机厂家强势崛起

艾媒咨询发布的《2011 年中国 Android 智能手机用户调查报告》显示，2011 年中国 Android 智能手机用户使用品牌调查中，国内品牌华为、中兴、酷派三个品牌的 Android 市场占有率超过 30%以上，在中国 Android 智能手机用户使用比例均超过 HTC、索尼爱立信和 LG，中兴手机的出货量在全球也排在第 5 名位置。

究其原因，主要有两点：

第一，国内厂商的智能手机走低价亲民路线。在 2008 年全球金融危机爆发以来，人们的消费需求不再旺盛，对于高端明星智能手机的需求在逐步减弱，而国内厂家抓住了机遇，主打“性价比”的亲民牌，在全球范围内都得到了消费者的热烈欢迎。

第二，国内外电信运营商力挺中低端智能机。全球各大运营商均发现，发展一个 iPhone 高端用户所带来的数据消费流量和发展一个中低

端智能手机用户所带来的数据消费流量相当，但是对于运营商来说，发展一个中低端智能手机用户的补贴要小得多，大大减少了运营商的补贴费用支出。以中国电信为例，今年 1-9 月份，天翼 3G 千元智能手机累计销量已经超过 1000 万部，9 月当月更是创造了 200 万部的销量新高。

在双重因素的大力支持下，中低端智能手机迎来了井喷式的增长，国内手机厂商获得了前所未有的发展良机。

智能手机市场的繁荣也激活了手机产业链上的上市公司（信维通信、长盈精密）。

3、智能手机重点公司推荐

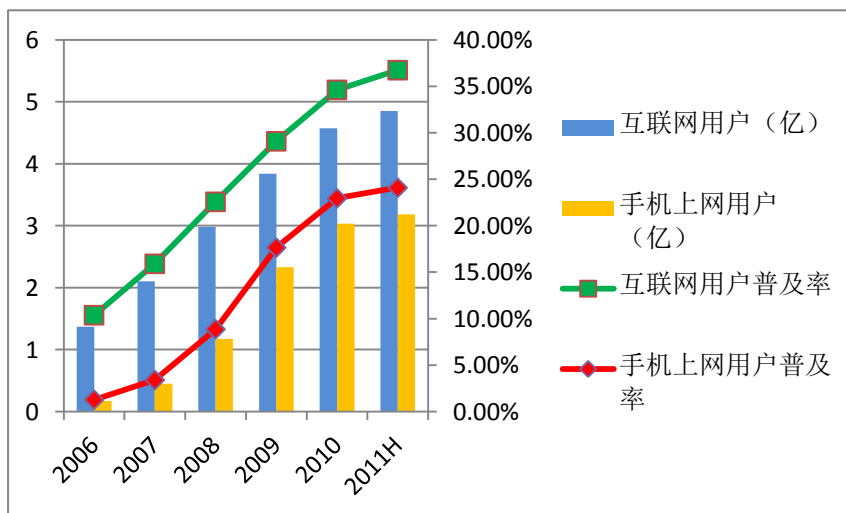
信维通信（300136）：超越智能手机行业的繁荣

- **在客户上不断突破：**在取得金立、OPPO、步步高、三星、华为、JABIL、RIM 等客户后，目前公司还在进一步拓展客户。加上整个智能手机行业的景气，公司在未来将会迎来市场份额和行业景气的双丰收。
- **天线连接器和 3D 天线带来新的增长动力：**智能手机要求天线小型化，且对信号的要求不断提高，这对于公司的 3D 天线和天线连接器产品来说，形成了有效拉动。手机智能化的趋势将使得这块业务成为公司非常重要的新的增长动力。

四、移动互联网：豪门盛宴下的掘金地

中国互联网经历了高速发展的十年以后，未来是属于移动互联网的时代。软件和信息服务业“十二五”规划也明确指出未来重点支持移动互联网产业化。

图 13 我国互联网用户和手机上网用户增长情况



资料来源：CNNIC，国海证券研究所

由上图不难看出，我国近些年来手机上网用户的增速快于互联网用

户的增速。中国联通拥有技术成熟度最高、产业链优势最明显的 WCDMA 3G 网络，在平滑过渡到 HSPA+ 后，网络质量优势进一步显现，是国内承载移动互联网业务最好的一张网络。待其网络覆盖和服务质量不断改善之后，将会迎来 3G 用户的快速增长。

在移动互联网应用方面，我国目前以电信运营商为主导的格局下，移动互联网应用主要包括“移动 IM”、“手机音乐”、“手机视频”、“应用程序商店”、“手机阅读”、“手机邮箱”和“手机社交网站”等。未来 1-2 年最看好的是“移动 IM”市场。

1、语音聊天市场的“豪门盛宴”

以腾讯“微信”为代表的移动 IM 产品以三大创新概念“手机对讲”、“走流量比话费划算”、“LBS 社交矩阵”为主打，另外还使得冷冰冰的短信淋漓尽致的感情化，这些带来了用户数量猛增。今年 8 月份“微信”用户数就已经突破了 1500 万，“米聊”用户数也突破了 500 万，移动 IM 用户数增长还处于启动初期，也是超高速增长期，拥有极其广阔的市场前景。

三大电信运营商也嗅到了这个市场蕴藏的机会，最近，中国移动推出“飞聊”，中国电信推出“翼聊”，中国联通推出“沃友”，移动 IM 市场上演了豪门盛宴，语聊业务成为了短信业务后的另一座大金矿。

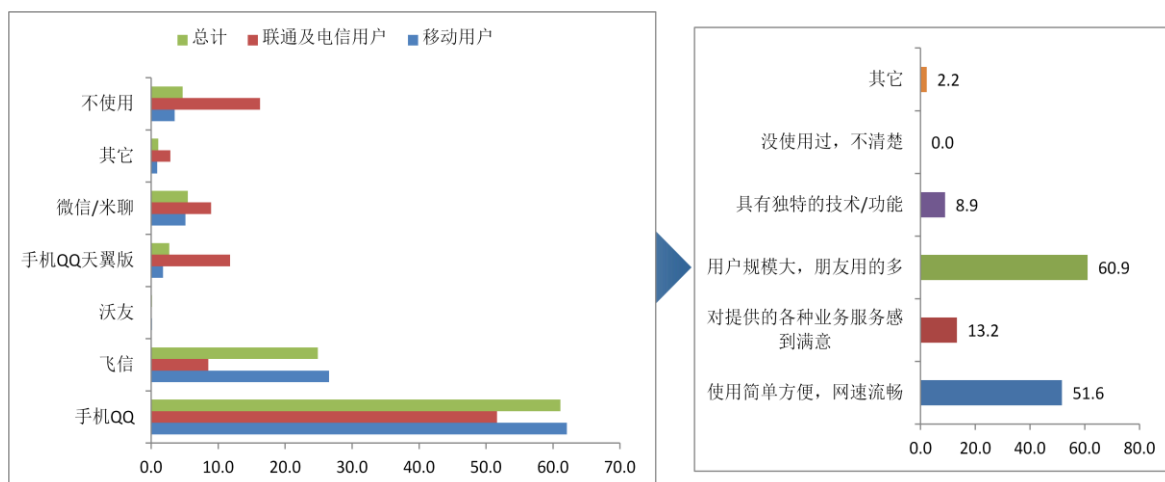
2、“后来者之梦”——电信运营商的野心

中国电信的“翼聊”截止今年 10 月底，用户数已经突破 400 万，中国电信明确表示希望通过 3-5 年的时间，发展上亿用户规模。而中国移动，作为中国移动通信业的老大哥，作用 6 亿多移动用户的航母级运营商，对这一市场怎能坐视不理。目前委托神州泰岳开发的“飞聊”正在进行“百日挑刺”的公测活动。

虽然这一市场的竞争已趋白热化，除了三大运营商的产品外，还有腾讯的“微信”、盛大的“有你”、雷军的“米聊”、奇虎 360 的“口信”、诺基亚的“IM”、苹果的“iMessage”、微软的“Live 信”等。但是我们认为豪门格局是难以撼动的，这些依赖网络的在线业务，占用的是数据流量，在“飞信”时代，中国移动做出了手机流量费全免的策略，其具有垄断资源的优势尽显无疑，直接导致“飞信”独霸天下。因为手机 IM 产品的马太效应极强，59% 的用户选择手机 IM 时考虑的是身边朋友的使用情况，对手机 IM 产品来讲，朋友交往圈的大规模使用和良好的易用性是取得快速发展的重要基础。据中国移动内部人士透露，中国移动将在明年投入更大的营销力度，并借助“飞信+飞聊”的“双飞组合拳”

将“飞聊”推向新一代 IM 软件 No.1 的位置。背靠中国移动这棵参天大树，期待神州泰岳再创辉煌。

图 14 我国移动互联网业务调查



资料来源：国海证券研究所

3、移动互联网重点公司推荐

中国联通（600050）：步入良性发展与长期改善时代

- **度过业绩拐点，进入良性发展阶段：**公司经历了 09-10 年 3G 网络大规模建设的资本开支压力巨大，3G 用户发展初期补贴费用激增的最困难时期后，公司已度过业绩拐点，正步入良性发展阶段，公司的长期改善价值逐步体现。
- **千元终端战略，发展 3G 用户的理性之选：**公司的千元终端战略是面向真实用户的理性选择。第一，丰富终端产品线，可以摆脱对苹果 iPhone 的高依赖，让用户有更宽泛的选择；第二，iPhone 定位于高端奢侈消费市场，争抢的是高 ARPU 值用户，而中端 3G 消费市场才是未来 3G 用户的主战场；第三，千元智能机战略可以大大减轻中国联通对用户的补贴压力，有利于公司业绩长期健康稳定增长。
- **未来 2-3 年，联通 3G 网络的差异化优势不可动摇：**中国联通拥有的 WCDMA 网络具备最技术成熟度最高和产业链优势，特别是在平滑升级到 HSPA+ 网络后，网络质量优势进一步凸显，是国内承载移动互联网业务最好的网络。LTE 从发牌到规模商用尚需时日，未来 2-3 年，无论是中国移动还是中国电信在网络质量上，都无法与中国联通形成竞争。我们认为未来 2-3 年将是移动互联网井喷发展的时期，伴随着中国联通网络覆盖和服务质量的不断改善，其必将得到长足的进步与发展。

神州泰岳 (300002): “飞聊”破茧而出, 期待与中国移动进一步合作

- **飞信业务运转良好:** 飞信业务在较大的用户基数的基础上, 依旧保持了较高的增长速度。随着未来与更多的互联网企业合作, 飞信业务平台会更加开放, 我们认为飞信最终会成为中国移动在移动互联网战略中的一个重要门户, 其作用不亚于 qq 之于腾讯。
- **飞聊业务破茧而出:** 背靠中国移动, 树大好乘凉, 语聊市场的广阔前景给神州泰岳的“飞聊”业务带来了广阔的想象空间。虽然与广东移动的合同还悬而未决, 但是从中国移动以往与 SP 的合作经验来看, 在市场培育初期, 往往会给予开发商较高额度的激励。先把市场做大, 这无疑会对神州泰岳形成强力的支撑。
- **运维业务增长迅速:** 凭借和运营商的良好关系, 公司在网络运维业务方面取得了 50% 以上的高增长, 未来有望在网络优化方面取得新成绩。

五、移动支付: 步入蓝海时代

手机、钱包、钥匙, 这三个出门必备品是不是很繁琐?

未来可能只需要带一个手机就全部搞定了。

艾瑞咨询的最新数据研究显示, 2011 年全球移动支付用户规模将达到 1.41 亿, 较 2010 年增长 38.2%, 但是交易金额从 2010 年的 489 亿美元激增至 861 亿美元, 增长率超过 76%, 全球移动支付市场呈现快速增长的态势。特别是交易金额的增速远远超过用户数量的增速, 这表明人们对于移动支付方式的依赖正在逐步加深。

今年以来, 我国通信行业转型的步伐加快, 全国电信业务收入同比增长 16.1%, 其中, 移动通信收入占电信主营业务收入的 71.9%。全国电话用户已达 12.8 亿户; 移动用户已达 9.4 亿户; 其中手机上网用户达到 3.2 亿, 未来移动支付的市场需求是不可估量的。

政府和产业也展开了强力驱动, 不仅国家相关监管部门明确指出要大力发展包括移动支付在内的电子支付产业, 银联、三大电信运营商和第三方支付企业也纷纷以各种方式对移动支付市场进行了战略布局。移动支付正走入蓝海时代, 爆发性增长一触即发。

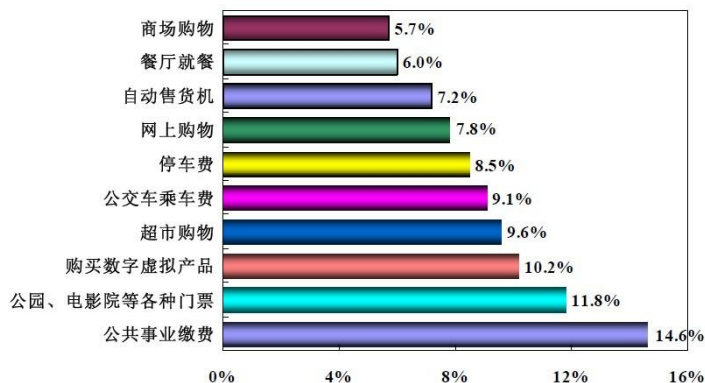
移动支付可以分为“近程支付”和“远程支付”两个场景。

1、近程支付

近程支付是更加能够满足民生支付场景的一种方式, 我们通过调研也得到这样一种信息, 在中国国内比较常见的支付场景首先是超市购物, 其次是便利店购物, 再次是商场和乘坐交通工具, 均可以利用“刷手机”

来代替“刷卡”。

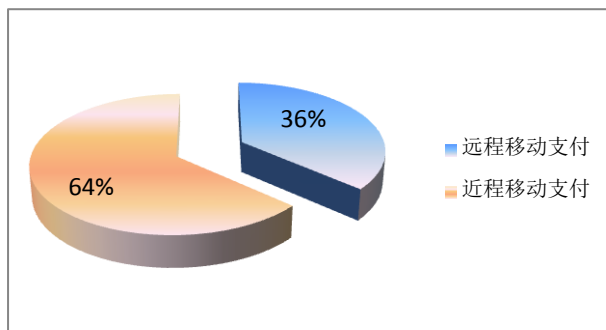
图 15 中国消费者愿意采用移动支付场景调查



资料来源：国海证券研究所，CCW Research

在我国的手持支付发展过程中，近程支付达到了 400% 多的增长。艾瑞咨询预计 2012 年、2013 年交易规模也将保持在 150% 以上的增长率，预计到 2013 年市场交易规模将达到 171 亿元。

图 16 中国消费者愿意采用的移动支付方式



资料来源：国海证券研究所，CCW Research

手机会成为未来的支付机制，无论想买什么东西，只需要扫描一下手机，便可以激活结账程序。此前国内手机支付标准主要有两个，一个是中国移动主导的 2.4G 标准，另一个是中国银联主导的，获得中国联通和中国电信支持的 13.56M 手机支付标准。未来可能收益的上市公司主要有：芯片制造及封装（国民技术、长电科技）、RF-SIM 卡（东信和平、恒宝股份）、POS 终端（南天信息、证通电子、拓维信息）。

2、远程支付

远程支付带来网络购物的另一片蓝海，主要以移动电子商务为主。目前移动电子商务在移动互联网中的渗透率已经超过 35%，发展的势头非常迅猛，2009 年到 2011 年，移动电子商务平均增长率高达 300%。

站在全球的视野来看，移动电子商务的发展势头也非常迅猛，全球最大的消费电子零售商百思买，不仅希望用户去卖场购买商品，还希望通过手机出售商品。百思买、家得宝和亚马逊等美国零售商都在积极推

广和鼓励用户通过手机获取产品的价格比较、产品评论等信息，以刺激用户的购买欲，从而提升销售额。根据美国市场研究公司 Alite Groupon 的数据，2010 年全美通过手机完成的购物额将翻 3 倍，达到 30 亿美元，2011 年将翻番达到 60 亿美元。“手机网站让人想起 10 年前的互联网”。

我国内贸“十二五”规划中也明确指出，“十二五”期间电子商务交易额要从 4.5 万亿上升到 12 万亿；网上购物零售额规模要从 5131 亿上升到 2 万亿。而我国目前手机购物零售额还不足网上购物零售额的 1%，未来的空间还非常巨大。可能受益的公司有：支付平台提供商（拓维信息、卫士通）。

3、移动支付重点公司推荐

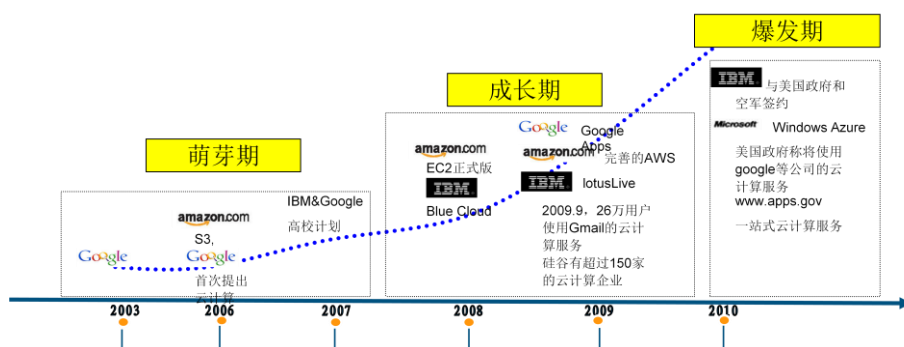
恒宝股份（002104）：移动支付前景广阔，带给公司一片新的蓝海市场

- **移动支付的蓝海市场：**移动支付市场的前景乐观，预计到 2014 年，全球至少五分之一的智能手机将具备近距离移动支付功能。中移电子商务公司，天翼电子商务公司和联通沃易支付公司代表三大运营商对移动支付进行了战略布局，同时银联商务和第三方支付公司也在积极布局，我们预计 2012 年将成为中国移动支付的爆发年。公司的通信 IC 卡在三大运营商均占有较大份额，未来市场空间巨大。另外 13.56M 标准的领先，也带给公司毛利率的提升（13.56M 产品比 2.4G 产品具有更高的毛利率）。
- **金融 IC 卡业绩将逐步释放：**随着 EMV(Europay、MasterCard、Visa) 迁移计划的实施，国内的金融 IC 卡将迎来爆发性的需求增长。公司作为这一市场的龙头，技术和产能储备丰富，加上和各大银行之间的良好关系，占据了市场上最大的份额。业绩有望在 2012 年得到大幅释放。

六、云计算：“云海计划”，打造中国“云”

云计算是计算机科学和互联网技术发展的产物，也是引领未来信息产业创新的关键战略性技术和手段。云计算主要包括“云计算”、“云存储”、“云管理”、“云同步”等几大应用，开创了软件即平台（SaaS）、平台即服务（PaaS）、基础设施即服务（IaaS）等全新 IT 服务模式。不仅给全球信息产业创造了深远的变革机会，同时也给工业等传统产业带来了新的发展机遇。云计算不仅能够有效地压缩企业的 IT 资本开支，还能够更灵活高效地运营业务，从而创造更大的价值。可以说，云计算是企业进行战略规划的重要一环，也是国家经济发展战略规划的重要一环。

图 17 美国云计算产业发展周期



资料来源：国海证券研究所

1、云计算的成功应用

云计算到底有多大威力？苹果新上线的 iCloud 就是云计算在移动互联网领域的成功应用之一，苹果 iCloud 上线不到一周用户量就突破了 2000 万，再一次震惊了世界。

在互联网已经成为我们日常生活一部分的今天，人们愈发注重方便和快捷。智能手机的出现，将移动电话和 PDA 合二为一，成为绝佳的移动互联网终端，为我们的生活带来了翻天覆地的变化。

iCloud 为我们提供了这样一种服务：它可以使用无线的方式自动更新你的电子设备和个人电脑中的内容，用户在自己的 iPhone、iPad 等设备和 Mac、Windows 个人电脑上设置同样的 iCloud 账号之后，这些设备上的资料将自动保持同步更新。通信录、照片、音乐、视频这些资料在不同终端间的差异将不再是问题，这就是“云同步”的力量。

另外，iCloud 还提供了诸如“寻找我的 iPhone”等实用功能，通过 iCloud 的网站，就可以实时查找到你的 iPhone、iPad 甚至 Mac 电脑的地理位置，并显示在地图上。我们不但可以得到它的位置信息，还能向它发送指令，使其发出声音或者锁定机器，甚至删除里面的全部内容，更好的保护个人隐私。

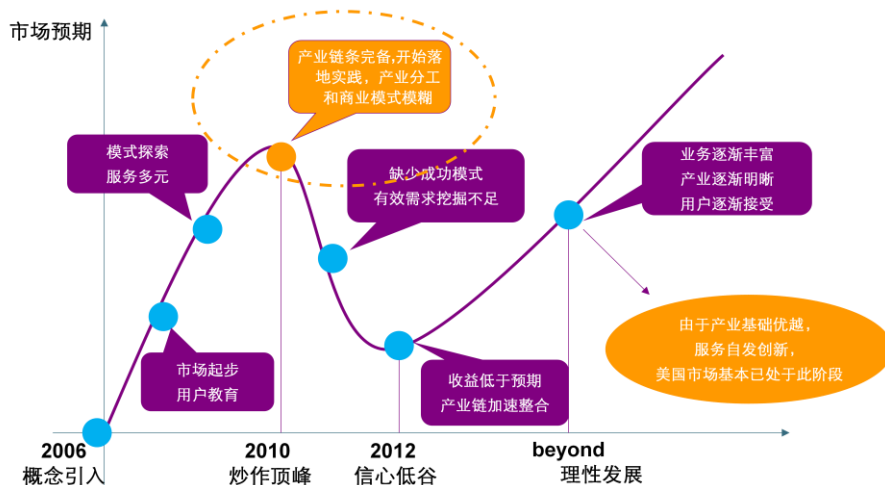
苹果 iCloud 的发布，意味着民用云计算市场的启动，会让更多人关注云计算产业。犹如“蝴蝶效应”一般，苹果的 iCloud 服务，会通过人们对流行产品的关注，带动整个产业成为当下最受瞩目的技术，从而促进云计算健康、快速发展，开启云计算的新时代。

2、打造中国“云”的战略

未来 5 年，云计算市场空间将超过 2000 亿美元，如同 IP 改变了整个通信产业一样，云计算技术也将改变整个信息产业，未来的“云蓝图”显示，到 2014 年，80% 的新软件将可以通过云获得，公共云和私有云投

入的速度，将是 IT 总体市场的 4-5 倍。

图 18 我国云计算产业发展周期预测



资料来源：国海证券研究所

面对美好的“云”前景，国家发改委设立的云计算专项基金今年约投入 8 亿元，主要用于支持北京、上海、深圳、杭州、无锡五大云计算示范城市的示范项目。国家战略新兴产业“十二五”规划已上报国务院，规划也明确支持云计算示范项目的建设。

地方政府也积极响应，上海发布的《上海推进云计算产业发展行动方案(2010-2012 年)》，总投资 31.2 亿元的首批 12 个项目正在建设中。根据这张“云海计划”的蓝图，上海市计划通过 3 年努力，实现在云计算产业领域“十、百、千”的发展目标，即培育 10 家年经营收入超亿元的云计算技术与服务企业，建设 10 个面向城市管理、产业发展、电子政务、中小企业服务等领域的云计算示范平台，推动 100 家软件和信息服务企业想云计算服务转型，带动信息服务业新增经营收入 1000 亿元，努力将上海建成全国云计算技术与服务中心。

我们认为，目前国内云计算还处于概念导入期，云计算需要宽带的传输速度达到一定水平。伴随着 2015 年前光纤到户（FTTH）的逐步完成和移动互联网速的快速提升，再辅以政策的支持和产业链的发展，国内云计算市场规模到 2013 年将超过 1000 亿元。各相关厂家都处于“云”的景气周期之中。

3、云计算重点公司推荐

华胜天成（600410）：站在云端的高度

- **在云计算领域具有先发优势：**公司在云计算方面前期进行了大规模投资和一系列的收购，已经进入香港和东南亚市场，并且具备了云计算端到端的解决方案，在云计算领域已经形成了先发优势和品牌效应，为“云计算”产业的爆发做好了准备。

- **在客户积累方面，具有无可比拟的优势：**华胜天成凭借在 IT 服务领域多年的积累，拥有上百家成员企业，覆盖电信、邮政、金融、广电、传媒、交通、能源、工业、生物医药、教育、政府、军队等领域。作为国家发改委“云计算”补贴的第一批入围企业，华胜天成强大的客户基础将成为云计算推广的基石，预计从 2012 年开始，随着国内云计算市场的快速成长，华胜天成将迎来云计算的收获期。

七、新一代信息技术投资标的的汇总

我们再一次将思路总结如下：第一，紧密把握政策的脉搏；第二，以创新驱动和市场牵引为指导，寻找拥有创新和技术优势的企业；第三，在宏伟的蓝图中寻找未来 1-2 年确定性高的投资机会。

在上述思想的指引下，我们精选出在大力发展新一代信息技术背景下，受益最深的 9 个投资标的，如下表所示：

股票 代码	股票 简称	投资 评级	市价 2011/11/18	EPS			PE		
				2011E	2012E	2013E	2011E	2012E	2013E
600498.SH	烽火通信	买入	30.48	1.17	1.52	1.95	26.05	20.05	15.63
600487.SH	亨通光电	买入	23.57	1.26	1.53	1.72	18.71	15.41	13.70
002089.SZ	新海宜	买入	12.58	0.57	0.75	1.02	22.07	16.77	12.33
002313.SZ	日海通讯	增持	47.33	1.51	2.14	2.87	31.34	22.12	16.49
300136.SZ	信维通信	买入	23.85	0.66	0.94	1.18	36.14	25.37	20.21
600050.SH	中国联通	增持	5.36	0.10	0.20	0.35	53.60	26.80	15.31
300002.SZ	神州泰岳	增持	27.75	1.02	1.31	1.60	27.21	21.18	17.34
002104.SZ	恒宝股份	买入	11.38	0.37	0.59	0.82	30.76	19.29	13.88
600410.SH	华胜天成	增持	13.88	0.43	0.56	0.74	32.28	24.79	18.76

资料来源：国海证券研究所

国海证券投资评级标准

行业投资评级

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。