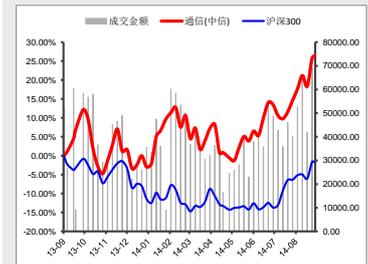


4G 宽带推动业绩景气 转型利好长期发展

行业：通信

投资评级：看好

市场表现 截至 2014.9.10



⑤ 上半年通信行业整体业绩出色 盈利显著增长

我们对 A 股 82 家电信运营，设备及增值服务上市公司 2014 年上半年中报进行了汇总分析。从销售收入和净利润来看，2014 年上半年共计实现销售收入 3,156 亿元，同比增长 13.09%；净利润 115 亿元，同比增长 48.14%。受益于 4G 建设的行业驱动和管理提升，上半年净利润增速高于销售收入增速，整体业绩表现出色。资本市场上也得以反映，上半年通信板块上涨 13.04%，涨幅仅次于计算机板块位居第二。

⑤ 运营商增速放缓 设备商突飞猛进

传统的语音业务趋于饱和，行业内竞争加剧，面临 OTT 业务和营改增的冲击，上半年电信业务收入及运营商利润增速均放缓。与此同时，4G 建设推升了资本开支。带动了设备商行业景气，通信设备的营收和利润均大幅度增长。其中无线的射频器件尤为显著。网络优化亏损收窄，即将迎来反转拐点。光网络上市公司收入及利润中光纤光缆厂商占比较大，但毛利率较低。在当期业绩良好时，通信板块中许多公司也居安思危，积极布局转型，以确保后周期的长期发展。

⑤ 终端业绩靓丽 专网蓄势待发

4G 商用的速度高于市场预期，建网和放号速度高于 3G 的同期水平。这带动了新终端的放量增长，尤其是需要集成不同频段和制式的天线业务，提升了相关厂商的业绩。同时受益于金融 IC 卡的普及应用，智能卡厂商的业绩也非常出色。专网方面，上半年仅海能达亏损。预计随着国家安全的战略落地，智慧城市及轨道交通的建设实施，将会进一步利好专网设备公司。

⑤ 下半年通信行业景气仍将持续

我们预计 2014 年下半年行业景气仍将持续。FDD 试验网扩大范围，并有望在年内颁发牌照。流量激增和宽带战略的落地将带动传输网和 IDC 的升级换代，推动光网络发展。同时 4G 的商用放量将推动新的终端和应用落地，而信息消费的蓬勃发展，又将反过来推动通信建设和网络优化，从而使行业持续保持景气。

⑤ 投资策略

通信行业在景气中逐步开启后 4G 周期，商业模式从语音逐步过渡到数据业务，给行业带来结构的变化。建议持续关注 (1) 长期绩优经营稳健的设备商和服务提供商。(2) 光网络领域具备核心竞争力的设备和器件公司。(3) 当期业绩增长可期，稳健转型的通信企业。

⑤ 风险提示

1、宽带政策实施不达预期；2、运营商投资减缓；3、4G 商用发展低于预期。

分析师：张彬

执业编号：S1490513100002

电话：010-58566807

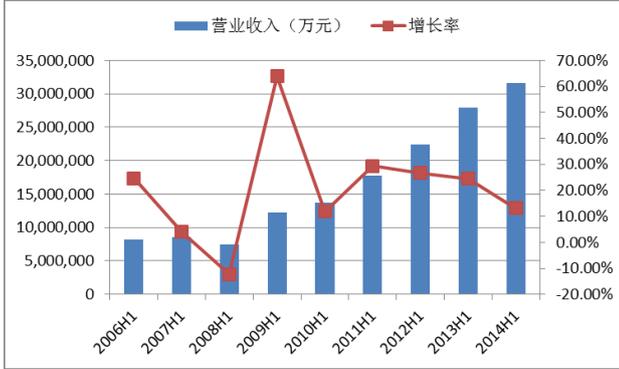
邮箱：zhangbin@hrsec.com.cn

联系人：彭竑

电话：010-58565125

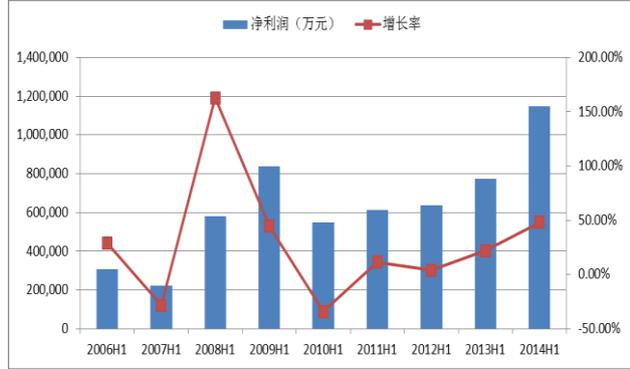
邮箱：penghong@hrsec.com.cn

图表 1: CS 通信营业收入及增长率



数据来源: Wind、华融证券整理

图表 2: CS 通信净利润及增长率



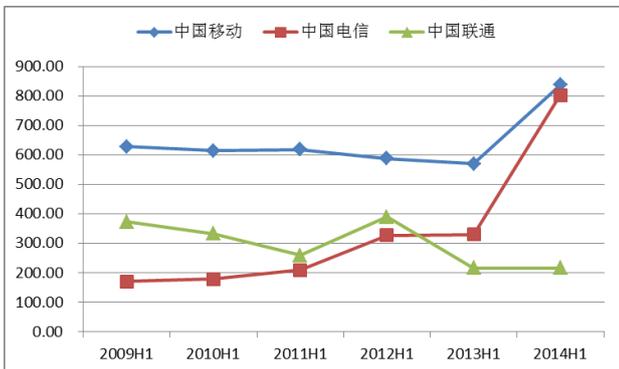
数据来源: Wind、华融证券整理

图表 3: 电信营业收入及同比增长



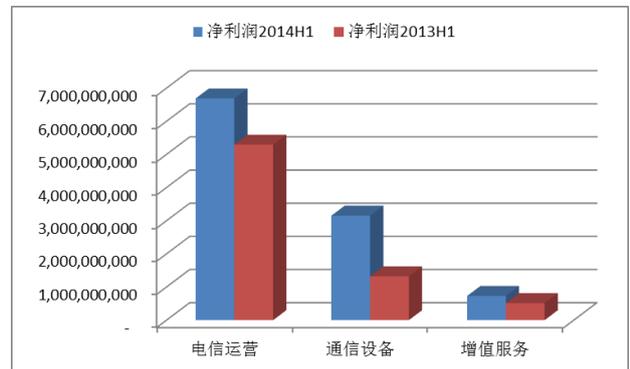
数据来源: Wind、华融证券整理

图表 4: 三大运营商上半年资本开支 (亿元)



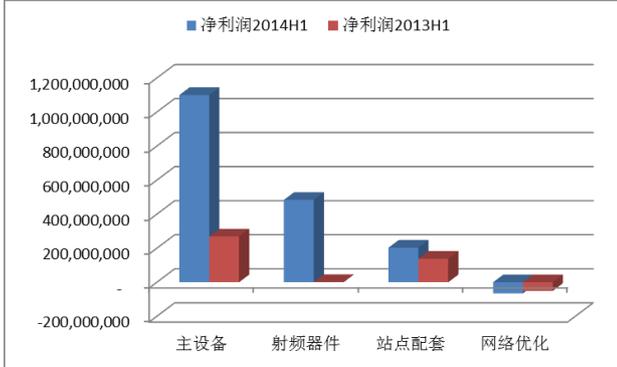
数据来源: 公司公告、华融证券整理

图表 5: CS 通信净利润分析



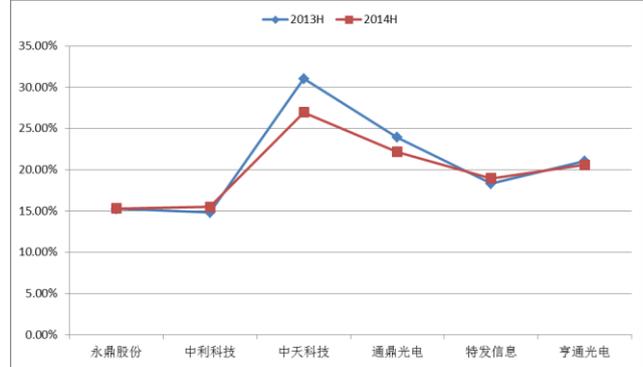
数据来源: Wind、华融证券整理

图表 6：无线通信利润分析



数据来源：公司公告、华融证券整理

图表 7：光纤光缆毛利率



数据来源：Wind、华融证券整理

图表 8：终端天线与智能卡业绩出色

产品分类	股票代码	公司名称	营业收入	净利润	营收同比增长	净利润同比增长
终端配件	300322.SZ	硕贝德	336,136,908	19,661,067	74.01%	81.65%
	300136.SZ	信维通信	358,006,127	26,488,926	201.33%	大幅扭亏为盈
智能卡	002104.SZ	恒宝股份	606,591,368	100,288,962	18.68%	40.43%
	002017.SZ	东信和平	585,593,823	21,586,553	10.01%	102.39%
	300205.SZ	天喻信息	644,612,350	46,097,565	16.02%	62.88%
	300248.SZ	新开普	111,942,211	835,824	37.83%	317.53%

数据来源：公司公告、华融证券整理

图表 9：通信行业公司转型

股票代码	公司名称	传统业务	转型方向	进入途径
300292.SZ	吴通通讯	射频连接器	移动互联网增值服务	并购国都互联
002491.SZ	通鼎光电	光纤光缆	移动互联网营销	并购瑞翼信息
300312.SZ	邦讯技术	网络优化	可穿戴设备	并购凌拓科技
300310.SZ	宜通世纪	网络工程及优化	移动互联网广告	并购中时代
002416.SZ	爱施德	终端分销商	内容分发	并购迈奔灵动
002261.SZ	拓维信息	无线增值业务	手游及在线教育	并购火熔信息
300250.SZ	初灵信息	接入服务	大数据	并购博瑞得
300047.SZ	天源迪科	业务支撑系统	大数据及移动互联网	与阿里合作
300050.SZ	世纪鼎利	网络优化	IT 职业教育	并购智翔信息
300134.SZ	大富科技	射频器件	精密制造	加快汽车电子，只能终端布局；进入特斯拉供应商
002446.SZ	盛路通信	基站天线	汽车电子	并购合正电子
002089.SZ	新海宜	ODN 软件外包	IDC LED 手机游戏	公司孵化平台：IN 游网 投资布局拓展 IDC 和 LED
600522.SH	中天科技	光纤光缆 海缆 电缆	新能源	投资光伏产业

数据来源：公司公告、华融证券整理

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

张彬, 在此声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真: 010-58568159

 网址: www.hrsec.com.cn