

## 夯实电信投资基础 规避宏观经济风险——2008年04月通信行业月报

### 通信行业

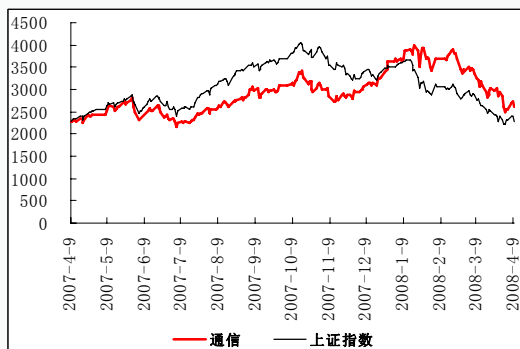
中性（维持）

报告日期：2008年04月10日

#### 行业指数与相关市场指数比较

	收盘	月涨幅(%)
天相通信指数	2619.76	-21.89%
天相流通指数	3718.95	-22.01%
上证指数	3413.91	-20.62%

#### 行业指数近一年走势图



#### 相关报告：

- 《电信投资减少 移动用户创新高》  
2007年12月04日
- 《税率影响甚小 鼓励研发投入》  
2007年12月13日
- 《TD 待放，走向国际》  
2007年12月17日
- 《主题不改：3G 启动 电信重组》  
2008年01月14日

#### 天相资讯科技组

分析师—康志毅  
010-66045565 kangzy@txsec.com  
组长—邹高  
010-66045559 zoug@txsec.com  
服务热线 010-66045555  
服务邮箱 service@txsec.com

- 从四大运营商的投资计划看，08年电信固定资产投资将继续加大。在不包括TD-SCDMA相关设备投入的情况下，四大运营商的资本投入08年将同比增长13%，其中电信、网通的投资预算均下降，但依靠中国移动（同比增长21%）、中国联通（同比增长20.3%）投入的增加，我们预计电信固定资产投资全年将增幅12%（07年仅同比增长4.3%），若中国移动对TD加大投入，那么电信固定资产投资将达到新高。
- 电信业务1~2月份累计实现收入1,220.3亿元，同比增长10.1%，其中2月份实现607.5亿元，同比增长16.7%。电信收入延续07年的高增长势头，而人们对数据业务以及移动业务需求的不断扩大，将保证电信收入增速保持在高位。
- 1~2月份，新增移动用户1,794万户，同比增加39.7%，创下了历史新高。移动用户总数已达5.65亿户，移动电话普及率达到41.6部/百人，但仍然低于世界平均水平。
- 中国移动多年的竞争优势，已经使得其市场份额逐渐扩大，1~2月新增用户市场份额达84%。根据中国移动07年年报，实现营业收入3,570亿元，同比增长20.9%，净利润871亿元，同比增长31.9%，收入规模为电信、网通、联通收入的总和，净利润为三家净利润总和的2.1倍。我们认为中国移动的垄断现象还将持续，运营行业的收入和利润将进一步向移动运营商。
- 中国联通的投资价值将继续展现：（1）移动替代效应不可逆转，移动电话用户在未来3年还将保护两位数以上的增长；（2）ARPU的下降速度有望延缓；（3）WCDMA标准最为成熟。
- 08年电信设备行业将迎来上升期，无论从全球运营商还是从国内运营商看，加大电信投资力度将会成为主题。移动用户和互联网用户高速增长为运营商进行资本投入夯实了用户基础。电信投资与GDP增速之间不存在显著相关性，使得设备商的收入能够保持稳定的增长，也为投资规避宏观经济风险提供了可能。
- 我们推荐通信行业中的优势企业，推荐在行业整合中受益的企业，推荐细分产业链中的龙头企业，推荐成长性明确的中小企业。



## 目 录

1. 08 年通信行业 1~2 月运行情况 .....	3
1.1 电信业务收入 .....	3
1.2 电信固定资产投资 .....	3
1.3 移动通信基站设备 .....	4
1.4 移动电话、固定电话用户 .....	4
1.5 移动分组数据用户 .....	5
2. 通信子行业回顾及投资建议 .....	5
2.1 电信运营商 .....	5
2.2 设备制造商 .....	9
2.2.1 系统设备制造商 .....	9
2.2.2 光纤光缆制造商 .....	12
2.3 其他厂商 .....	13

## 图表目录

图表 1 全国电信业务收入月增长情况 .....	3
图表 2 四大运营商资本开支，预计中国移动集团公司 TD 的投入额 .....	3
图表 3 移动通信基站设备增长情况 .....	4
图表 4 移动电话用户增长情况 .....	4
图表 5 固定电话用户月净增长情况 .....	5
图表 6 移动分组数据累计用户增长情况 .....	5
图表 7 中国移动月增加用户情况 .....	6
图表 8 中国联通月增加用户情况 .....	6
图表 9 中国电信、中国网通固定电话用户月净增加情况 .....	7
图表 10 中国电信、中国网通宽带用户月净增加情况 .....	7
图表 11 中国联通近 1 年股价走势 .....	8
图表 12 鹏博士近 1 年股价走势 .....	8
图表 13 我国电信固定资产投资与 GDP 增速相关性微弱 .....	9
图表 14 中兴通讯历年签单额，手机业务收入增长加快 .....	10
图表 15 中兴通讯近 1 年股价走势 .....	10
图表 16 三维通信近 1 年股价走势 .....	11
图表 17 武汉凡谷近 1 年股价走势 .....	11
图表 18 新海宜近 1 年股价走势 .....	12
图表 19 中天科技近 1 年股价走势 .....	13
图表 20 亨通光电近 1 年股价走势 .....	13

## 表格目录

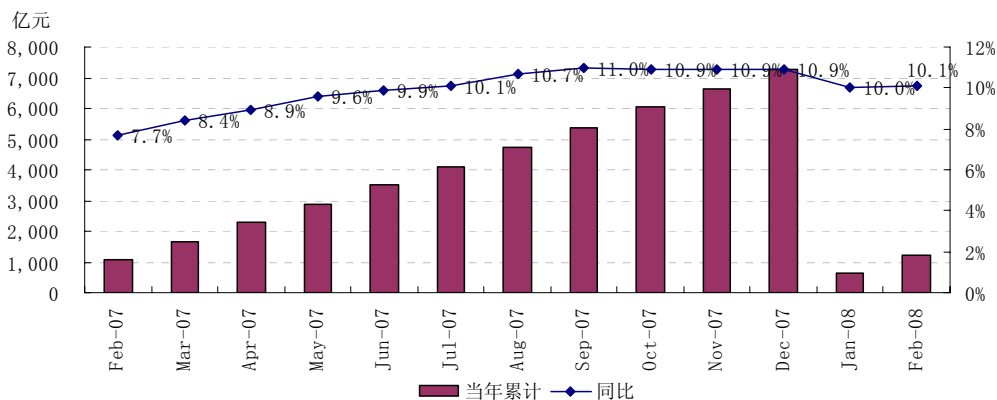
表格 1 系统设备公司近 1 个月的表现 .....	9
表格 2 光纤光缆商近 1 个月涨幅 .....	12
表格 3 重点上市公司 EPS 预测和投资建议 .....	14

## 1. 08 年通信行业 1~2 月运行情况

### 1.1 电信业务收入

电信业务 1~2 月份累计实现收入 1,220.3 亿元，同比增长 10.1%，其中 2 月份实现 607.5 亿元，同比增长 16.7%。电信收入延续 07 年的高增长势头，而人们对数据业务以及移动业务需求的不断扩大，将保证电信收入增速保持在高位。

图表 1 全国电信业务收入月增长情况

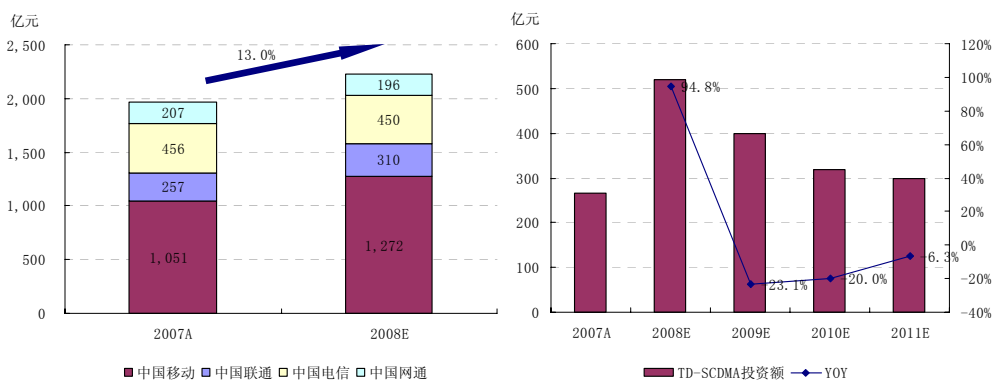


数据来源：信息产业部，天相投资顾问有限公司

### 1.2 电信固定资产投资

按照历年惯例，1~2 月份是电信固定资产投资较小，但从四大运营商的投资计划看，08 年电信固定资产投资将继续加大。在不包括 TD-SCDMA 相关设备投入的情况下，四大运营商的资本投入 08 年将同比增长 13%，其中电信、网通的投入预算均下降，但依靠中国移动（同比增长 21%）、中国联通（同比增长 20.3%）的投资增长，我们预计电信固定资产投资全年将增幅 12%（07 年仅同比增长 4.3%），若中国移动对 TD 加大投入，那么电信固定资产投资将达到新高。

图表 2 四大运营商资本开支，预计中国移动集团公司 TD 的投入额

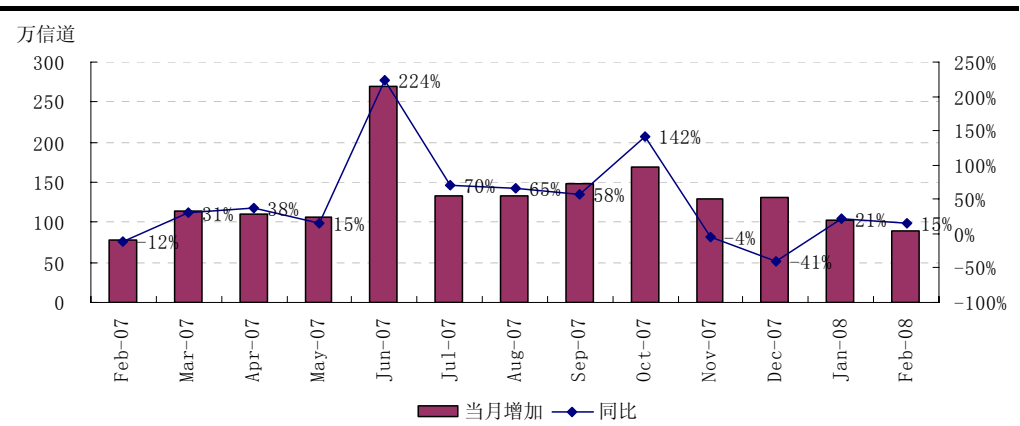


数据来源：四大运营商年报，天相投资顾问有限公司

### 1.3 移动通信基站设备

尽管年初通常是设备投入淡季,但是1~2月份移动通信基站设备保持较快增长,2月份移动通信基站设备投入累计同比增长18.5%,其中二月份为89万信道,同比增长15.5%。我们认为08年运营商的扩容压力依然较大,移动通信基站设备的扩容还将继续加大。

图表 3 移动通信基站设备增长情况

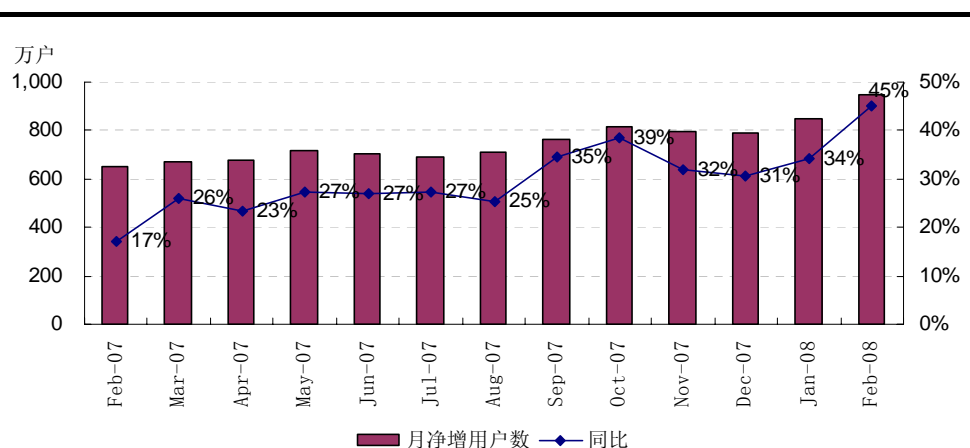


数据来源: 国家统计局, 天相投资顾问有限公司

### 1.4 移动电话、固定电话用户

1~2月份,新增移动用户1,794万户,同比增加39.7%,创下了历史新高。移动用户总数已达5.65亿户,移动电话普及率达到41.6部/百人,但仍然低于世界平均水平,我们预计移动电话用户数的高增长态势仍将持续。

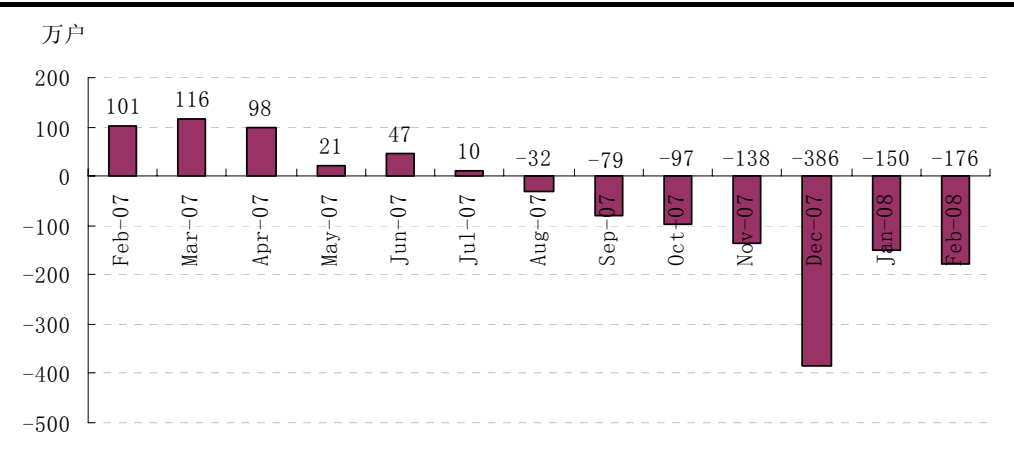
图表 4 移动电话用户增长情况



数据来源: 信息产业部, 天相投资顾问有限公司

1~2月份固定电话用户持续减少,较年初减少326万户,形成了自去年8月份以来连续7个月的负增长,其中城市固定电话用户下降速度较快,2月份单月减少155万户。

图表 5 固定电话用户月净增长情况

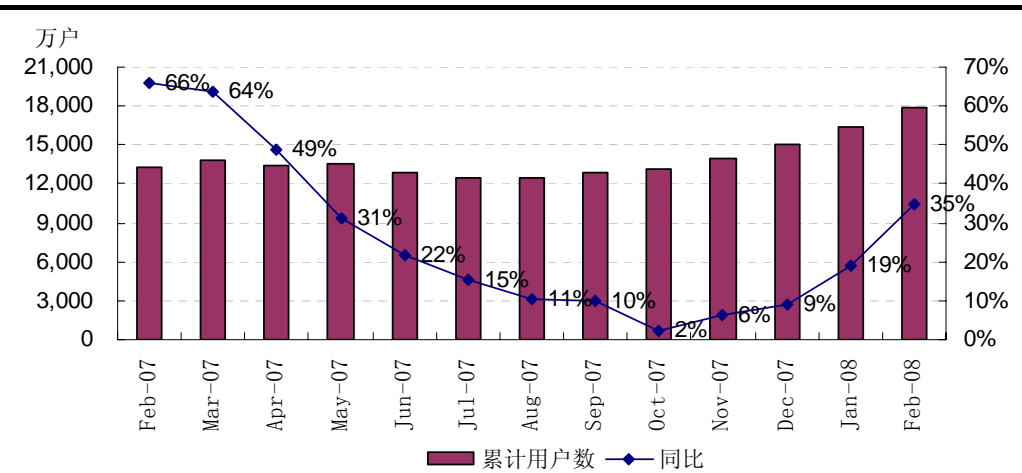


数据来源：信息产业部，天相投资顾问有限公司

## 1.5 移动分组数据用户

截至 2 月底，移动分组数据用户总数达到 1.79 亿户，同比增长 35%，其中 2 月份新增 1,504.6 万户，是近年来的高点。我们认为中国联通 08 年在全网升级 GPRS 将极大的促进分组数据用户增长，同时中国移动对 TD 网络的试商用，也会一定程度上刺激现在 2.5G 用户对数据业务的消费，移动分组数据用户的的增长有望突破瓶颈。

图表 6 移动分组数据累计用户增长情况



数据来源：信息产业部，天相投资顾问有限公司

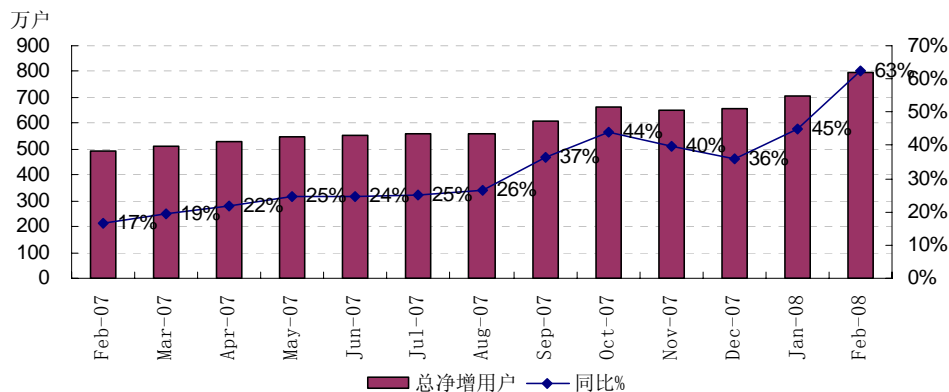
## 2. 通信子行业回顾及投资建议

### 2.1 电信运营商

中国移动 1~2 月新增用户 1,502 万，同比增长 53.8%，其中 2 月份新增 797 万户，更是创出新高。由于多年的竞争优势，已经使得中国移动的市场份额逐渐扩大，1~2 月新增用户市场份额达 84%。根据中国移动 07 年年报，实现营业收入 3,570 亿

元，同比增长 20.9%，净利润 871 亿元，同比增长 31.9%，收入规模为电信、网通、联通收入的总和，净利润为三家净利润总和的 2.1 倍。我们认为中国移动的垄断现象还将持续，运营行业的收入和利润将进一步向移动运营商，特别是中国移动转移。

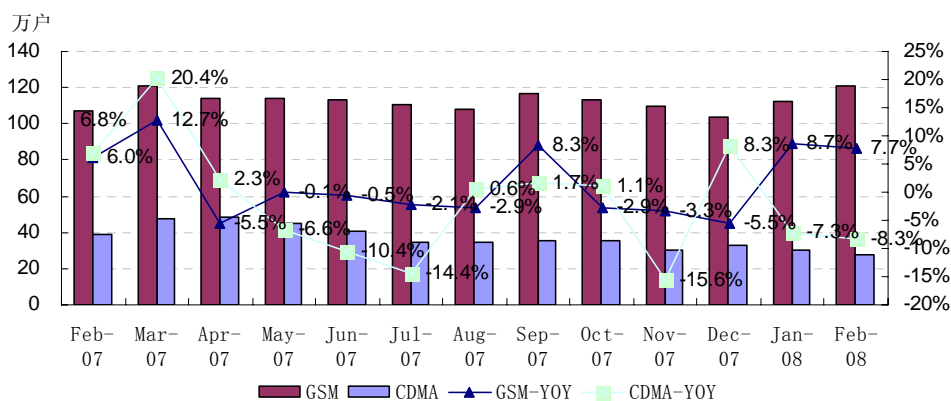
图表 7 中国移动月增加用户情况



数据来源：中国移动，天相投资顾问有限公司

中国联通 1~2 月份新增用户 291.8 万，同比增长 2.8%，远低于中国移动用户的增速，但 2 月份 G 网净增 121.2 万户，同比上升 13.3%，达到了历史高点；C 网净增 27.8 万户，同比下降 29.1%，截至 2 月底联通用户总数上升至 1.654 亿。去年中国联通网络的利用率达到 100%，目前已经降至 85%，缓解了网络运营压力。我们认为尽管中国联通用户数的增长慢于中国移动，但是在移动替代效应的大趋势下，依然享受着行业的景气上升，同时作为唯一在 A 股上市的移动运营商，成为稀缺的投资品种。

图表 8 中国联通月增加用户情况



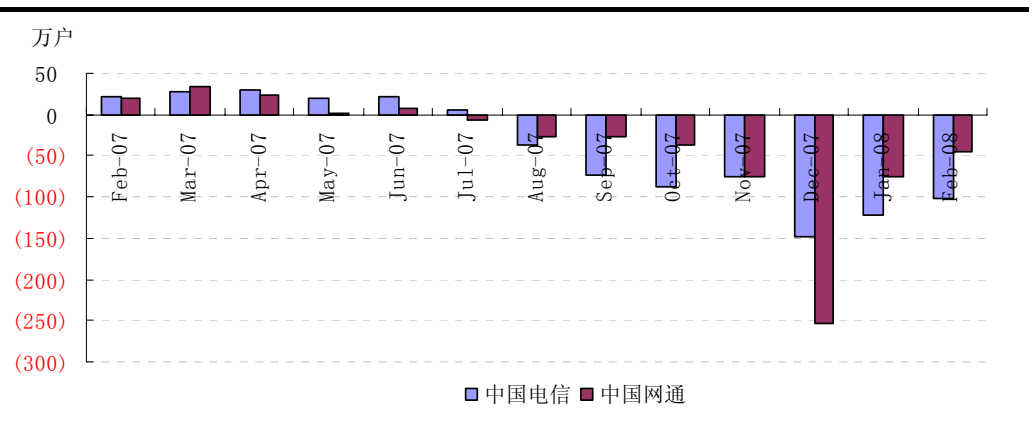
数据来源：中国联通，天相投资顾问有限公司

中国电信包括小灵通在内的固定电话用户在 1~2 月份减少了 224 万户，自去年 8 月份以来连续 7 个月流失，截至 11 月底总用户人数降至 2.181 亿。中国网通固话用户数 1~2 月份减少 121 万户，连续 8 个月出现负增长，截止到 11 月底总用户数降到 1.096 亿户。

用户数减少的主要原因是一方面由于移动资费进一步下调导致 PHS（小灵通）用户流失增多，另一方面运营商加强了对低端用户的营销控制，用户数也因此而下降。倘若 08 年内不进行业内重组，固网运营商将很难增长，移动和固网运营商的差距将

继续拉大。

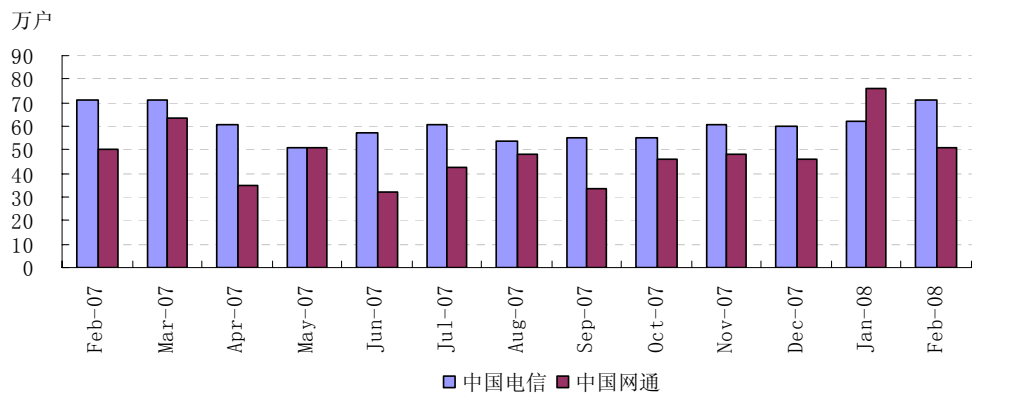
图表 9 中国电信、中国网通固定电话用户月净增加情况



数据来源：中国电信，中国网通，天相投资顾问有限公司

宽带用户数保持着稳定快速增长，中国电信 2 月份宽带用户增加 71 万户，环比增加 14.5%，用户总数达 3,698 万户；中国网通 2 月份宽带用户增加 51 万户，尽管小于 1 月份的 76 万户，但依然处在高速增长阶段，用户总数达 2,104 万户。

图表 10 中国电信、中国网通宽带用户月净增加情况



数据来源：中国电信，中国网通，天相投资顾问有限公司

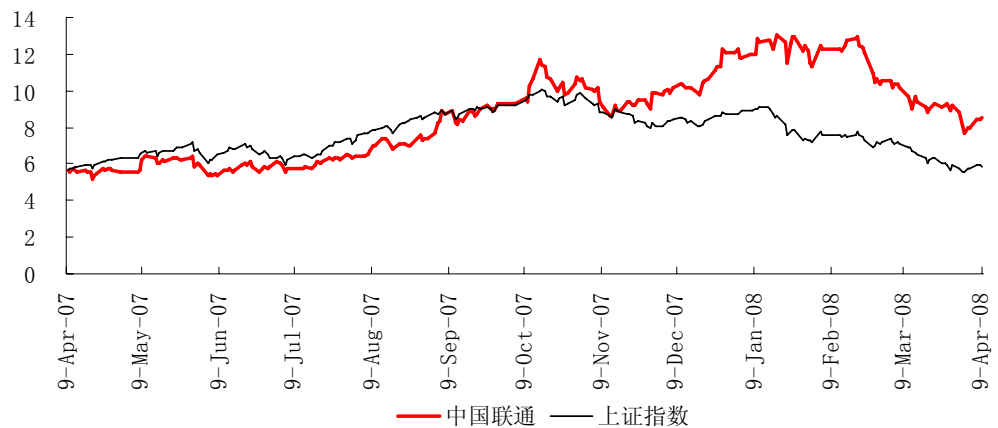
截至 08 年 4 月 9 日，中国联通（600050）较前期高点（1 月 25 日）跌幅达 34%，较同期上证指数 25%的跌幅大，但总体看中国联通走势仍要强于大盘。中国联通的 07 年报显示实现净利润 56.3 亿元，扣除非经常性损益后净利润为 42.9 亿元，同比增长 17.4%，业绩增长的基础一方面来自于收入的增长，另一方面成本费用控制依然良好。

我们认为中国联通的投资价值将继续展现，这主要来自以下 3 个方面：（1）移动替代固话不可逆转，移动电话用户在未来 3 年还将保护两位数以上的增长，而中国联通是唯一在 A 股上市的移动运营商，投资品种的稀缺性尽显中国联通的价值；（2）中国联通的主要业务为 GSM 业务，收入占比为 63%，3G 启动前 ARPU 下降仍是趋势，但 ARPU 的下降速度仍然慢于用户的增长速度。在 ARPU 值提升方面，中国联通 07 年已经把部分 GSM 网络升级到 GRPS，08 年还将继续投入系统升级，这为进一步开展增值业务奠定了基础，从而有望延缓 ARPU 的下降速度，但由于 07 年业务处于刚启动阶段，需要时间逐步推广；另一方面中国联通 GSM 用户 ARPU 已经为 46 元（中国移动 GSM 业务 ARPU 为 89 元），处于较低水平，再下降的空间是有限的。（3）预计电信重组即



将展开，弱势的中国联通必将加强，根据重组版本，联通将继续运营 GSM 网络，而未来 3G 时代将升级到 WCDMA 网络，从全球的发展状况看，WCDMA 技术最为成熟，带宽最高，这样为中国联通吸引高端用户提供了条件，同时 ARPU 值提高也将成为可能。我们维持对中国联通（600050）的“增持”评级，08~09 年的 EPS 分别为 0.275 元、0.321。

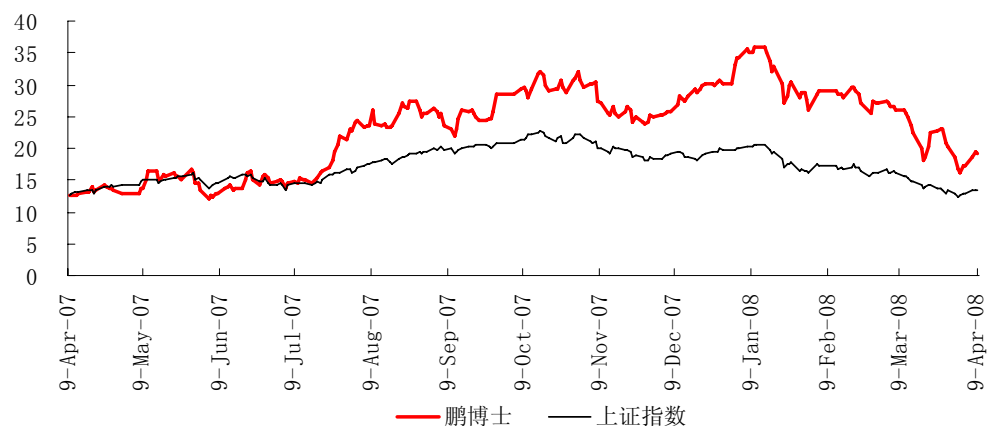
图表 11 中国联通近 1 年股价走势



数据来源：天相投资顾问有限公司

鹏博士（600804）在 07 年收购北京电信通工程有限公司后转型为综合的区域电信增值服务商，依靠北京城区 8,000 公里的网络开展多种增值服务。07 年公司通过多次收购完成了业务布局，完善了增值服务产业链，08 年将开始进入收获期。同时公司负责的平安北京项目，预计 08 年将给公司带来 4~5 亿元的收入，极大保证了公司的收入增长。

图表 12 鹏博士近 1 年股价走势



数据来源：天相投资顾问有限公司

公司具有的垄断优势还体现在（1）公司城域网络规模较大为兼并小网络提供可能，规模优势和区域垄断优势将进一步扩大。虽然网络会受到中国网通宽带业务的冲击，但由于公司带宽高，存在着一定的竞争优势；（2）网吧接入、企业接入、交通监控以及“平安北京”项目都是公司独有业务，将会随着城市建设需求的增长而不断扩大。此外，公司属于网络运营商和服务提供商，在用户规模不断扩大的同时成本优势和稳定运营将会保证综合毛利率处在较高水平。预计公司 08、09 年 EPS 为 0.73 元、

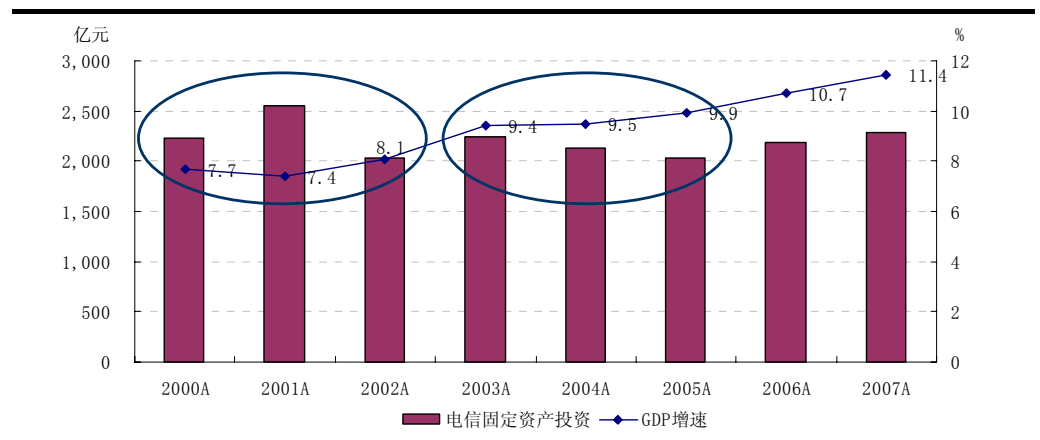


0.99 元，对应的动态 PE 分别为 26 倍、19 倍，低于行业平均水平，有着较强的安全边界支撑，我们重申对公司“增持”的投资评级。

## 2.2 设备制造商

08 年电信设备行业将迎来上升期，无论从全球运营商还是从国内运营商看，加大电信投资力度将会成为主题。由于移动用户和互联网用户高速增长，使得运营商对资本投入的开支继续加大，夯实了电信投资的基础。同时电信投资与 GDP 增速之间不存在显著相关性，使得设备商的收入能够保持稳定的增长，也为规避宏观经济风险提供了可能。

图表 13 我国电信固定资产投资与 GDP 增速相关性微弱



数据来源：天相投资顾问有限公司

在大盘震荡整理期间，通信设备行业的估值低点已经凸现，由于行业内的多数企业处于微利或者亏损状态，使得行业内的投资目标较为明确。同时由于行业仍处于整合阶段，行业收入及行业利润将向优势企业聚合，这些优势企业成为了首选，其中增长性明确的公司更是投资亮点，而目前这些公司的估值低点已经带来投资良机。

### 2.2.1 系统设备制造商

从设备厂商近一个月的走势看，均出现了不同程度的下跌，但是优势企业跌幅均较少，新海宜、中兴通讯、武汉凡谷跌幅低于同期大盘 17.5% 的跌幅，而这些公司的下跌也是由于大盘的影响，公司自身的业绩增长并未发生变化。在系统设备商中，我们仍然建议关注行业龙头中兴通讯（000063）、无线覆盖厂商三维通信（002115）、射频器件厂商武汉凡谷（002194）以及配线厂商新海宜（002089）。

表格 1 系统设备公司近 1 个月的表现

名称	代码	08-03-09 收盘价	08-04-09 收盘价	涨幅 (%)	换手率 (%)
S*ST 重实	000736	0	0	0	0
新海宜	002089	17.51	17.4	-0.63	30.34
中兴通讯	000063	65	62.01	-4.6	11.18
武汉凡谷	002194	46.9	39.17	-16.48	79.52
上海普天	600680	15.26	12.3	-19.4	45.64



南京熊猫	600775	10.7	8.45	-21.03	67.34
兆维科技	600658	9.3	7.18	-22.8	48.34
三维通信	002115	26.77	20.6	-23.05	28.09
精伦电子	600355	8.9	6.67	-25.06	93.4
闽福发A	000547	13.49	9.73	-27.87	62.5
*ST 太光	000555	10.01	7.18	-28.27	35.99
高鸿股份	000851	13	8.17	-37.15	96.3
*ST 大唐	600198	16.98	10.44	-38.52	30.13

数据来源：天相投资顾问有限公司

**中兴通讯 (000063): 成长轨迹清晰, 海外扩张加速。**07 年中兴通讯完成签单额 487 亿元, 同比增长 38%, 将会保证 08 年收入增长。公司 08 年计划实现 100 亿美元的签单额, 较 07 同比增长 40% 以上, 中兴通讯的成长轨迹清晰可见。07 年公司业务全面开始提速, 营业收入同比增长 50%, 净利润同比增长 63%, 无线系统设备、光通信及数字通信、手机业务同比增速均超过 60%, 而根据赛迪顾问的数据显示, 2007 年中兴通讯手机销量达到了 3,106 万部, 已成为全球第六大手机厂商。

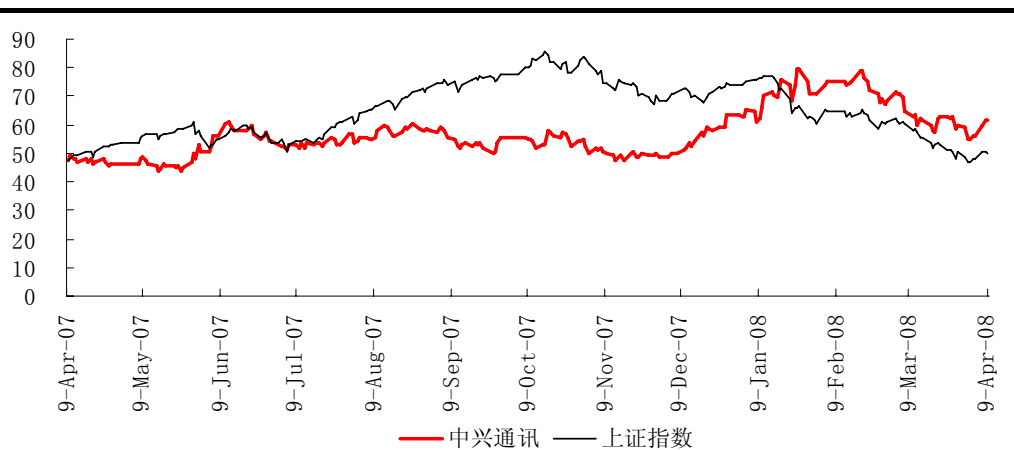
图表 14 中兴通讯历年签单额, 手机业务收入增长加快



数据来源：天相投资顾问有限公司

公司的海外业务扩张还将继续巩固, 我们坚持看好公司的发展, 预计公司 08~10 年 EPS 分别为 1.86 元、2.76 元、3.50 元, 未来 3 年净利润复合增长率为 39%, 未来 5 年净利润复合增长率为 32%, 我们重申“买入”的投资评级。

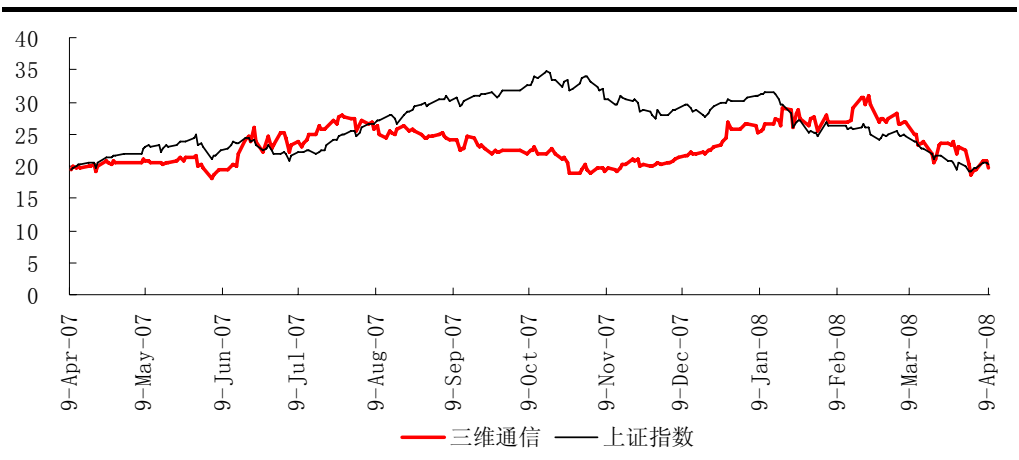
图表 15 中兴通讯近 1 年股价走势



数据来源：天相投资顾问有限公司

**三维通信 (002115)：开拓射频器件业务。**公司继 07 年取得爱立信的合格供应商资格后，08 年初又获得阿尔卡特和 RFS 的合格供应商资格，有望在 08 年内实现向上述 3 家厂商批量供货，射频器件业务将成为公司未来业绩增长的亮点。全球基站射频器件市场规模将保持 15%左右的年复合增长，并且产业向中国转移趋势明显，国内射频器件厂商前景看好。系统设备商出于维护自身议价能力和降低对单一供应商依赖的考虑，会分散部分基站射频器件订单，所以公司在生产规模上虽然不如武汉凡谷和国人通信，但仍将分得一部分市场份额，我们预计公司射频器件业务将取得 30%增速，预计公司 08、09、10 年 EPS 分别为 0.69 元、0.96 元和 1.32 元，对应 08 年 PE 仅 28 倍，维持“增持”的投资评级。

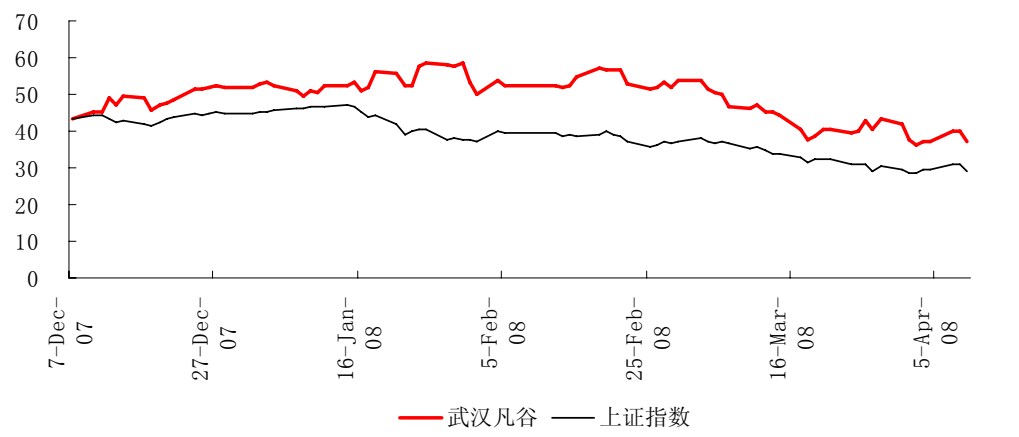
图表 16 三维通信近 1 年股价走势



数据来源：天相投资顾问有限公司

**武汉凡谷 (002194)：客户多元化。**07 年公司通过对诺西和爱立信等其他大客户销售增长迅速，首次超过对华为的销售收入，此外来自国际市场的销售收入达 3.1 亿元，同比增长 131%。这也体现了公司未来的发展趋势：随着生产规模扩大，客户和市场趋于多元化，业绩增长趋于平稳。我们认为客户多元化策略的顺利实施有效降低了公司对单一大客户过于依赖的风险，并可抵御单一市场需求的波动风险。

图表 17 武汉凡谷近 1 年股价走势

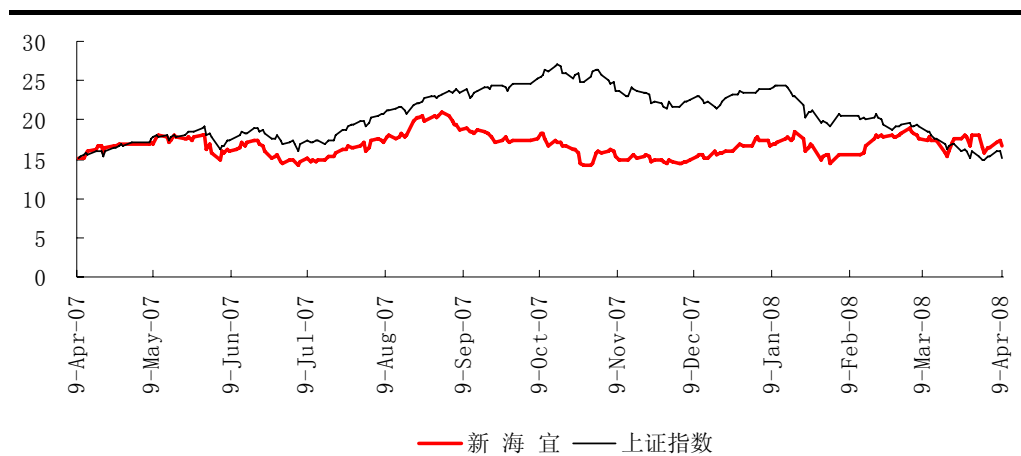


数据来源：天相投资顾问有限公司

预计公司 08、09、10 年的 EPS 分别为 1.07 元、1.42 元、1.79 元，年复合增长率为 30%，对应 08、09 年 PE 分别为 35 倍、26 倍，相对于高增长的业绩，公司估值已经趋于合理，我们重申对公司的“增持”评级。

**新海宜 (002089)：软件外包成为增长动力。**公司现有产品结构继续优化，07 年还投资易思博软件 51% 的股权，易思博现有员工 800 人，公司计划 08 年发展到 1,500 人，09 年到 3,000 人，我们预计易思博 08、09 年收入将分别为 1.1 亿元、2.1 亿元，对公司净利润贡献为 750 万元、1,450 万元，成为公司的增长动力。预计公司 08~10 年净利润的增速分别为 39.8%、32.9%、22.5%，三年复合增长率为 31.5%，对应每股收益分别为 0.43 元、0.57 元、0.70 元，对应 08、09 年的 PE 分别为 39 倍、29 倍，低于行业均值，维持对公司的“增持”评级。

图表 18 新海宜近 1 年股价走势



数据来源：天相投资顾问有限公司

### 2.2.2 光纤光缆制造商

近一个月光纤光缆制造商中，行业中的龙头企业亨通光电（600487）、中天科技（600522）、烽火通信（600498）、长江通信（600345）跌幅均超 30%，超过 20% 的上证指数跌幅。

表格 2 光纤光缆商近 1 个月涨幅

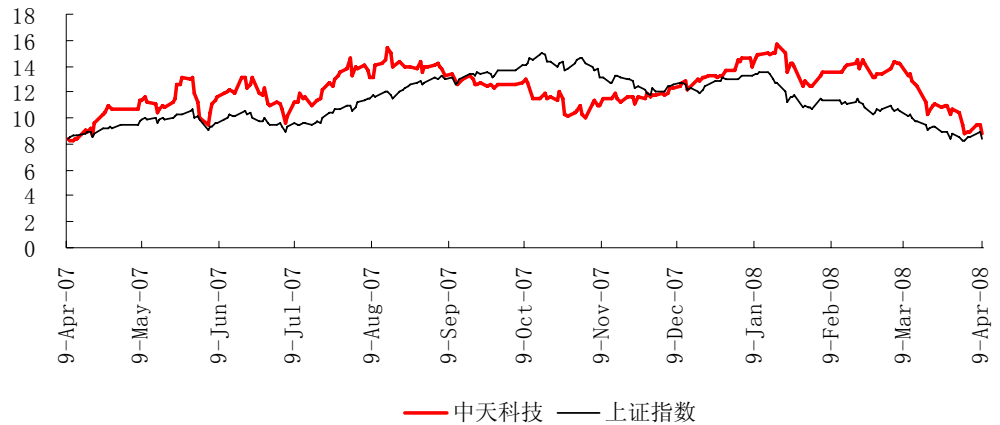
名称	代码	07-12-10 收盘价	08-1-10 收盘价	涨幅 (%)	换手率 (%)
长江通信	600345	13.28	9.52	-28.31	38.23
永鼎光缆	600105	10.19	7.27	-28.66	17.47
亨通光电	600487	25.49	17.2	-32.52	32.09
烽火通信	600498	16.37	10.62	-35.13	32.21
特发信息	000070	11.34	7.19	-36.6	28.27
中天科技	600522	14.2	8.83	-37.82	26.22
汇源通信	000586	12.6	7.7	-38.89	50.8

数据来源：天相投资顾问有限公司

**中天科技 (600522)：线缆业务稳定增长。**通信缆、电力缆是公司未来的增长源泉，同时公司房地产业务 08、09、10 年还将确认 7~9 亿元的销售收入，增发项目将

进一步巩固公司在市场中的竞争优势,我们预计 08-10 年的 EPS 分别为 0.45 元、0.59 元、0.71 元,三年复合增长率为 32%,对应动态 PE 分别为 20 倍、15 倍、12 倍,重申“增持”评级。

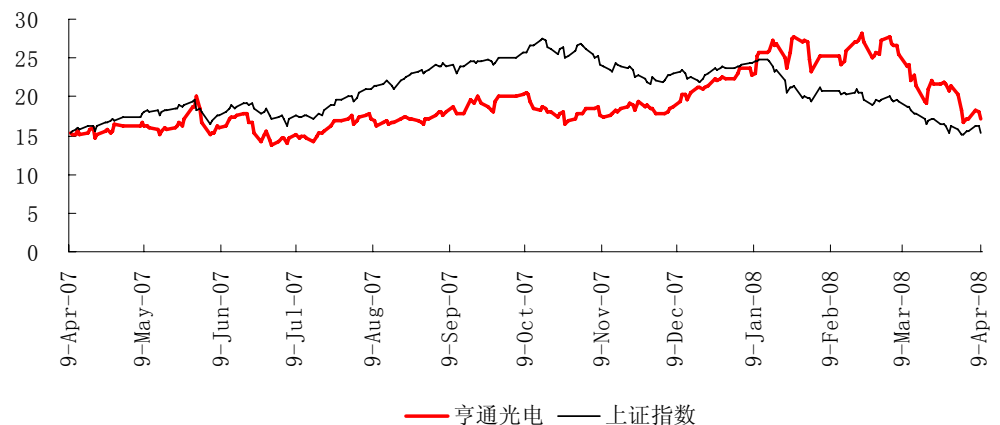
图表 19 中天科技近 1 年股价走势



数据来源:天相投资顾问有限公司

**亨通光电 (600487): 行业龙头优势。**全球光纤光缆行业正在经历转移,生产进一步向我国集中,而公司也将借此跃进,有望成为国际性生产企业。08 年预制棒生产线运行,09 年成本将逐步下降,同时“光进铜退”、FTTH 的大趋势也将使行业龙头倍加受益,预计公司 07~09 年的每股收益为 0.53 元、0.73 元、0.89 元,对应 08 年的 PE 为 24 倍,我们继续维持对公司的“增持”评级。

图表 20 亨通光电近 1 年股价走势



数据来源:天相投资顾问有限公司

## 2.3 其他厂商

在通信行业产业链中,我们建议投资者关注智能卡生产商恒宝股份 (002104)、东信和平 (002017) 以及 RFID 厂商远望谷 (002161)。

**恒宝股份 (002104): 银行电子产品提供商。**公司银行磁条卡业务收入占比为 27.8%,但毛利占比高达 43.6%。由于 07 年银行发卡量的增加以及市场份额的提升至第二位,预计 07 年实现收入 1 亿元,同比增长 70%以上。销售中心设立在北京,辐



射全国，在市场竞争中处于优势地位。公司切入的 ATM 领域增长前景广阔，在不考虑 ATM 利润的情况下，我们预计 07~09 年的 EPS 分别为 0.31 元、0.50 元、0.66 元，07~09 年净利润复合增长率为 45%，对应 08 年 PE 为 28 倍，对于高增长的银行电子产品行业，估值仍具有较大优势，我们重申“增持”的投资评级。

**东信和平 (002017): 海外业务高速增长。**公司移动通信卡产品实现收入 4.96 亿元，同比增长 43.6%，其中国内收入保持了平稳增长，市场份额依然保持在第一位，而海外业务成为亮点，移动通信卡海外收入同比增长 100%左右，主要是受益于印尼、印度等东南亚、南亚的新兴市场。公司受益于全球移动通信卡需求的增长，同时公司发展战略以产业延伸、拓展 RFID 为方向，值得期待，预计公司 2008~2010 年的 EPS 为 0.45 元、0.53 元、0.65 元，维持“增持”投资评级。

**远望谷 (002161): RFID 行业进入高成长期。**铁路 RFID 市场仍是公司现阶段的主要业务市场。07 年铁道部对 ATIS 工程投资远超 06 年，并且高速铁路建设加快带动了高毛利率的双向铁路标签需求加速。其他超高频市场目前主要集中在烟草行业和军事领域，并且具有先入优势。与铁路市场类似，上述两个领域也是壁垒较高、容量较大的市场，公司非铁路市场也将持续高速增长。预计公司 2008~2010 年的 EPS 为 1.18 元、1.71 元、2.36 元，维持“增持”投资评级。

表格 3 重点上市公司 EPS 预测和投资建议

代码	公司简称	每股收益 (元)			市盈率 (倍)			最新 PB (倍)	投资评级
		2007A	2008E	2009E	2007A	2008E	2009E		
600050	中国联通	0.27	0.28	0.32	30.2	29.2	25.0	3.13	增持
600804	鹏博士	0.29	0.73	0.99	61.0	24.1	17.7	6.77	增持
000063	中兴通讯	1.30	1.86	2.75	47.3	33.2	22.4	4.88	买入
600775	南京熊猫	0.14	0.17	0.21	61.0	47.4	38.8	3.78	中性
600198	*ST 大唐	0.07	0.10	0.14	136.3	94.1	69.4	11.98	中性
002115	三维通信	0.52	0.69	0.96	37.4	28.3	20.3	4.80	增持
002194	武汉凡谷	1.07	1.42	1.79	34.8	26.2	20.8	4.71	增持
600487	亨通光电	0.53	0.73	0.89	32.7	23.7	19.2	2.71	增持
600498	烽火通信	0.28	0.38	0.51	37.4	27.7	20.8	1.89	中性
600522	中天科技	0.31	0.45	0.59	28.4	19.7	14.9	3.26	增持
002104	恒宝股份	0.31	0.50	0.66	45.9	28.5	21.5	6.64	增持
002017	东信和平	0.35	0.45	0.53	36.3	27.9	23.5	3.44	增持
600485	中创信测	0.15	0.20	0.27	75.7	56.4	41.8	5.41	中性
002093	国脉科技	0.42	0.66	0.93	83.0	52.3	37.0	12.85	中性
002161	远望谷	0.85	1.18	1.71	78.1	56.3	38.7	10.93	增持
002151	北斗星通	0.70	0.92	1.21	62.1	47.5	36.2	9.21	增持
002148	北纬通信	0.63	0.66	0.77	48.6	46.9	40.0	4.46	中性
平均值					35.7	30.6	24.4		

资料来源：天相投资顾问有限公司（注：市盈率、市净率按照 2008 年 04 月 09 日收盘价计算得到）

## 天相投资顾问有限公司投资评级说明

### 判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+ )5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

### 重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

### 天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室 电话：010-66045566	传真：010-66573918	邮编：100032
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 电话：010-66045566；66045577	传真：010-66045500	邮编：100034
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层 电话：010-66045566	传真：010-66045700	邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座 电话：021-58824282	传真：021-58824283	邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路鼎诚国际大厦 2801 室 电话：0755-83234800	传真：0755-82722762	邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路 28 号舜花园小区朝 3C 电话：0531-82602582	传真：0531-82602622	邮编：250014