

4G 建设启动

有助于改善领先通信设备商信用基本面



4G 建设启动有助于改善领先通信设备商信用基本面

联合资信评估有限公司 张莉

联合资信评估有限公司（“联合资信”）/北京：2013 年 12 月 11 日联合资信发表评论称，中国 4G 牌照正式发放，电信运营商进入 4G 大规模建设投入期，通信设备业面临良好的发展机遇，景气度明显提振。未来 2-3 年，通信设备行业竞争格局相对稳定，以中兴通讯为代表的领先企业在经历 2012 年的盈利低谷之后将重返业绩增长的轨道，对信用基本面形成良好的支撑。

2010 年以来，随着中国电信运营商 3G 固定投资拉动效应逐渐递减，加之反向竞标的集中采购模式压缩了通信设备制造商的盈利空间，通信设备行业的毛利率在经历 2009 年 29.69% 的高点之后呈现持续下滑趋势。2012 年，受全球经济低迷的影响国内外电信运营商普遍面临收入增长放缓甚至下滑的经营压力，资本支出更趋谨慎。电信市场的不景气导致通信设备制造商价格战升级，竞争不断加剧，行业盈利能力弱化。在引领全球市场的爱立信、华为、诺西、阿朗和中兴通讯五大设备制造商中，除华为收入和利润仍保持增长之外，其他均呈现不同程度下滑。

2013 年 12 月 4 日，工业和信息化部向中国移动、中国电信和中国联通颁发“LTE/第四代数字蜂窝移动通信业务（TD-LTE）”经营许可，4G 牌照正式发放。这标志着 LTE 所代表的新一轮技术周期已经实质启动。出于对自主知识产权的保护和支持，本次工信部仅发放了 TD-LTE 牌照。

在 4G 牌照发放之前，2013 年三大电信运营商已经完成了首次集中招标采购。6 月，中国移动率先启动 2013 年 TD-LTE 网络无线主设备招标，此次招标采购涉及 31 个省市，采购规模约为 20.7 万个基站，共计 55 万载扇，总金额约 200 亿元。10 月，中国电信完成了首次 LTE 集采，采用 TDD/FDD 混合组网，招标规模约 6 万个基站，其中 30% 为 TD-LTE 制式，覆盖全国 31 个省市。11 月，中国联通启动首轮 LTE 集采，招标规模 5.2 万个基站，其中 TD-LTE 基站 1 万个、FDD-LTE 基站 3.4 万个、FDD-LTE

室内站 8000 个。4G 牌照发放之后，12 月 10 日，中国联通又公布了 2013 年 FDD-LTE 实验网无线主设备采购资格预审公告以及 2013 年 TD-LTE 无线主设备采购资格预审公告。

此外，中国移动和中国电信明确表示 2014 年将加大 4G 网络投资力度。中国移动计划在 2014 年将 TD-LTE 覆盖城市由 2013 年 100 个扩展到 300 个以上，TD-LTE 基站数由 2013 年 20 万个增加到 35 万个；中国电信将包括 4G 在内的无线网络投资金额由 220 亿元调整为 450 亿元。中国联通对 4G 建设的态度一直较为谨慎，其 4G 网络建设的进度在三大电信运营商中最为缓慢，但随着 4G 牌照发放，中国联通出于竞争压力将被迫加快建设步伐。这意味着中国 4G 网络进入实质性全面建设阶段。

在中国移动的 4G 基站设备中标份额中，中兴和华为各占 26%，爱立信、上海贝尔、诺基亚各占 11%，大唐 9%，烽火、普天等合计 6%。在中国电信的 4G 网络主设备集采份额中，中兴和华为分别占 32%和 29%，上海贝尔 16%，大唐和新邮通各 6%，爱立信、烽火等合计占 10%。中兴和华为胜于技术产品和商务报价的双重优势，市场份额遥遥领先，外资拥有约 1/3 的中标份额符合其海外利益，也有利于中兴和华为的海外扩张。在国内无线设备、有线设备市场爱立信、华为、中兴通讯三足鼎立的既有格局下，首轮招标结果更加强化了龙头企业的领先地位。

深圳市中兴新通讯设备有限公司（简称“中兴新”，联合资信评级，AA+/稳定）主要经营实体为中兴通讯（000063.SZ），营业收入和利润贡献度在 97%以上。作为全球领先的综合性通信制造商，中兴新拥有完整的产品线和融合解决方案，技术储备全面，业务范围覆盖固网、无线、数据、手机等多个领域。2013 年以来，中兴新对以低价换市场的海外扩张战略进行了调整，加强订单管理和费用控制的效果逐渐显现。前三季度毛利率同比上升 4.6 个百分点至 28.71%，实现归属于母公司净利润 5.52 亿元，同比增长 132.44%，盈利能力明显恢复。中兴通讯在 2013 年中国移动和中国电信的 LTE 核心设备招标中，以 26%和 32%的中标份额略胜出竞争对手华为，行业地位稳固，盈利回升趋势将延续，对其信用基本面形成良好的支撑。

武汉邮电科学研究院（简称“武汉邮科院”，联合资信评级，AA+/稳定）作为国内通信设备制造商和光通信设备龙头企业，业务覆盖光纤通信、数据通信和无线通信三大领域，通信系统的主要产品 OTN、IPRAN、PTN、DWDM 和 WCDMA 广泛应用于电信运营商的全国二十多个省市光传输网络建设中，在国内通信传输干线的市场份额超过三分之一，处于国内厂商首位。下属重要经营实体烽火通信（600498.SH）在中国移动 2013 年 OTN 设备集采中先后屡次中标，细分领域竞争地位稳固。随着 2013 年中国全面启动 TD-LTE 网络建设，大规模的 TD-LTE 基站建设将带动移动回传网络对 PTN、OTN 等设备的大量需求，武汉邮科院将成为未来 2-3 年传输网投资持续快速增长的最大受益者，营业收入有望明显增长，盈利将维持在良好水平，信用基本面稳定。

随着电信运营商快速推进 4G 网络部署，通信设备厂商尤其是传输及无线主设备厂商将充分受益。通信设备行业整体毛利率在 2012 年 3 季度跌至谷底以后，2013 年已连续四个季度环比回升，2013 年 3 季度达到接近 30% 的良好水平。2013 年是中国电信运营商部署 4G 之年，2014 年将真正迎来大规模的网络建设期，若简单参照 3G 投资周期经验，预计本轮通信设备行业的景气高峰有望维持 2-3 年。随着 4G 合同的陆续执行、交付和确认收入，企业盈利回升将主要体现在 2014 及以后年度。联合资信也将持续关注电信运营商的实际投资进展，以及未来招标集采的价格变化对通信设备行业的影响，跟踪被评级企业的信用及财务状况，并及时更新其评级。