

4G牌照发放倒计时 产业链万亿市场待启

证券时报记者 罗峰 杨晨

中证电信指数昨日涨3%，创1年半以来新高，该指数今年以来所有月线收红，继4月份涨逾4%后，5月两周时间大涨近15%，远远跑赢大盘。股市相关板块的连续强势，背后是对4G（第四代移动通信及其技术）的强大预期。

4G牌照等待发放

“国家最快将在‘5·17’世界电信日发放4G牌照。”电信专家、飞象网总裁项立刚的这番话，近期被不少研究报告引用。从今年全国“两会”期间工信部部长苗圩表示“4G牌照今年年内可以发放”开始，4G牌照发放时间的猜谜游戏就展开了。

作为4G产业链中的一员，宣通世纪近段时间迎来多家基金公司、证券公司的集体调研。记者了解到，近月来众多投资经理和研究员对相关产业链十多家公司进行了调研。4G话题在资本市场已不新鲜，但近来热度明显提升。

国家最快将在5·17世界电信日发放4G牌照。”电信专家、飞象网总裁项立刚的这番话，近期被不少研究报告引用。从今年全国“两会”期间工信部部长苗圩表示“4G牌照今年年内可以发放”开始，4G牌照发放时间的猜谜游戏就展开了。

我觉得5·17有可能发放4G牌照，但也不一定，后几个月都有可能，只是不会拖太久。”项立刚近日对证券时报记者说。对于牌照发放日期，业内有很多说法，包括5月17日、8月、10月等几个时间点，项立刚的底气已不如其之前。

中国移动的4G网络试验应该没问题，不过终端市场还不够成熟，三季度可能4G手机终端多起来。”宣通世纪董秘刘昱说，牌照发放的时间可能要看国家拉动内需的紧迫感而定。该公司是广东移动的通信技术服务商，正在参与4G网络建设。

去年下半年开始，中国移动在15个城市建设了TD-LTE（该公司自主研发的4G制式）试验网，深圳、广州、宁波、杭州实现了主城区全覆盖并进行规模体验，其余城市也完成基本网络覆盖。中国移动4G试验最主要的基地在广东，深圳、广州目前的网络测试已达到4G标准。广东去年新增TD-LTE基站数约6000个。广东移动负责人说，2013年广东移动将投入100亿元发展TD-LTE，广东LTE基站将达4万个。

LTE基站建设方式包括新建、2G和3G旧站改造、旧站升级三种方式，这些模式在宣通世纪参与的基站工程中都有，而宣通世纪暂时还未感受到4G的热潮，今年3G招标的量反而大些。”刘昱说。不过，宣通世纪在为LTE基站做更多准备，今年广东的LTE基站将从广深两市铺向全省。

牌照问题正为整个产业链所关注。参与4G建设的一家公司说，中国移动在广东建4G网络，都不敢称商用，只称试验网，广州、深圳其实就是试商用；今年工信部已表态支持4G建设，毕竟国家还未下文。

项立刚认为牌照及早发放为宜，不能先等终端成熟，毕竟发牌照后并

非马上能用，要有一个建设期，而对于厂商来说，不发牌照，对投入会顾忌较大。

今年2月，中国移动在广州、深圳4G放号，现有2G或3G客户预存1500元话费、办理4G数据卡业务，可获得4G智能手机体验资格。在网络建得最好的深圳，TD-LTE最高下载速度可达80Mbps，下载一部2G大小的电影只需几分钟。

中兴通讯有关负责人向证券时报记者表示，国内4G行业整体发展水平落后于发达国家，主要原因是4G牌照还没有发放，只有部分运营商进行了小范围的测试，尚无商用网络。该负责人认为，大规模商用的时间取决于4G牌照发放的时间，预计国内4G将会在牌照发放的半年内形成大规模的商用。

包括运营商、产业链多家公司在内的人士认为，4G牌照发放早则在“世界电信日”，晚则在今年三季度。三季度三星将推出支持中国移动TD-LTE制式的手机，苹果四季度也可能推出中国移动定制的新一代iPhone，这也被认为是4G牌照最晚将于三季度发放的侧面论证。无论早晚，年内发放4G牌照应是大概率的确切事件。”中信建投证券通信行业分析师戴春荣认为。

拉动万亿投资

项立刚分析称，发放牌照后，运营商的4G网络建设将产生5000亿元以上的投资，网速提升带来的换机潮，将产生上千亿元的终端手机市场，整个产业链加上对移动互联网应用市场的投资预期，数年内带动的投资将达上万亿元。

中国移动2012年年报宣布，计划2013年建设超过20万个4G基站（2012年只有2万个），TD-LTE投资417亿元，投资规模相当于去年的10倍。2013年由于大规模4G网络建设，中国移动总投资开支将达1902亿元，同比增长近五成。

2009年国家发放3G牌照后，中国移动保持了业内老大位置，但份额明显下降，竞争力削弱，为此把目光急切地投向4G。“一个运营商的需求不足足以令国家下决心确定发放4G牌照的时间点，牌照很大程度将视国家拉动内需的经济策略而定。”刘昱观察行业动向后如是认为。

2008年国际金融危机后，我国启动了4万亿投资，启动了房地产市场的刺激政策，以“汽车下乡”、“家电下乡”等政策来带动诸多国民经济重要产业的发展。现今这类刺激政策已不可能出台，上一轮刺激政策所遗留的钢铁、有色金属、家电等行业的产能过剩，以及带来的房地产调控困局，都存在当下经济中，国家刺激民生经济发展的平台已经不多，4G则是选择标之一。

研究人士正关注产业政策背后的战略意义。“不能单纯从运营商自身需求角度来看未来2-3年通信行业发展和4G网络建设。”国泰君安证券研究员杨昊帆说，经济转型将促使4G产业超前投资，通信行业成为政府刺激经济增长必打之牌。

工信部从2012年初对4G投资的保守态度，到2013年初明确支持，中国联通、中国电信两家之前明确反



对4G超前投资的运营商，今年开始态度均有很大转变。分析师判断，政府意志在此起到很大推动作用。

杨昊帆认为，新一届政府强调经济转型与升级，以4G为主要代表的新一代信息网络是基础资源，通信行业投资有很强的外溢效应与绿色效应；网络可为各行业服务，节约交易成本，提升交易效率；且对居民消费价格指数等民生指标无负面影响，网络即使超前投资，但消费需求会很快弥补额外供给。在这种情况下，4G网络投资有望成为引领我国经济转型之“排头兵”，政府愿意推动4G网络超前投资，表现为中国联通与中国电信下半年追加4G投资150亿元，无线网络投资同比增长将从原先的8.4%提升至19.2%。

中国电信董事长王晓初也公开表示

4G建设进度不会慢于中国移动。戴春荣认为，虽然中国电信2013年资本开支中没有4G投资计划，但若4G牌照发放提前，则电信必将进行相应投资，成为市场新增投资。

项立刚分析称，发放牌照后，运营商的4G网络建设将产生5000亿元以上的投资，网速提升带来的换机潮，将产生上千亿元的终端手机市场，整个产业链加上对移动互联网应用市场的投资预期，数年内带动的投资将达上万亿元。

行业板块热度高

A股市场关注4G，源于3G的经验。2009年1月7日3G牌照发放，通信设备行业指数2009年跑赢上证综指42个

百分点。

戴春荣密集调研了4G产业链，认为4G牌照一旦发放，将对通信行业的巨大利好，行业景气度有望显著提升，上半年4G概念和主题机会居多，下半年相关公司业绩高速增长是王道。

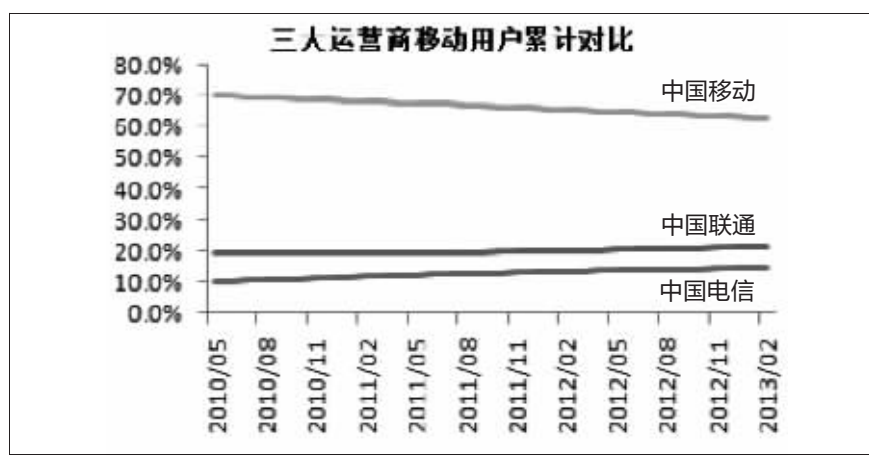
戴春荣表示，4G网络建设将带动整个产业链景气上升，网络规划、射频器件、主机站、网优运维及工程、传输设备、小基站相关公司都将在建设期相继受益，而待网络成熟后，移动终端、内容提供商及运营商也会随之获得发展机遇。由于受客观环境制约，相比2009年三家运营商同时大规模建设3G网络，此次4G网络的建设节奏可能比3G略慢，而呈现循序渐进、应需而动的特征，4G相关产业将作为2013年结构性热点，成为通信行业的投资主线。

中国移动频频举行4G招标，近期已启动4G终端招标，采购数据类TD-LTE终端16万部，TD-LTE手机约1万部。华为、中兴、三星、酷派共七款产品入围。

接下来还有主设备商的招标。招商证券研究员张良勇说，由于内部对于建网路径的争议，中国移动4G设备商招标可能会拖到6月份，招标不仅要考虑技术因素，还须考虑产业发展因素、平衡各方利益，但无论哪种方案都不影响4G投资预期，中国移动今年新建20万个LTE基站的目标并未改变。

4G持续的各种消息保持了A股相关板块和个股的热度，同时也已积累了较大的涨幅。去年12月低点以来，上证指数上涨14%，而4G产业链部分个股股价已翻倍。

4G引爆通信运营商新一轮三国大战



资料来源:公司公告、东莞证券研究所

证券时报记者 罗峰 杨晨

中国移动今年20万个4G基站一旦建成，将覆盖5亿人口，快赶上美国现有4G网络规模。如此大规模的布局显示TD-LTE网络建设开弓没有回头箭，中国移动急欲改变3G时代的被动局面。

中国移动2012年财报显示，其所占市场份额逐年减少，高端客户流失尤其严重。在3G刚开始商用的2009年，运营TD-SCDMA的中国移动用户数为5.22亿，在全国移动用户中占比高达72%，运营WCDMA的中国联通占比20%，运营CDMA网络的中国电信占8%。而到了今年2月，中国联通略有增长，中国电信份额大增至15%，中国移动成为唯一一家份额下降的运营商。

当下，中国移动手握3700亿元现金，但以往2G时代动辄20%、30%的利润高增长不复存在。2007年以前，中国移动的收入和净利润均保持在20%以上的增长率，2007年的净利润增长达到约32%，成为香港蓝筹股中旗帜。2009年开始，不论是收入和利润增长均下滑到个位数；2012年收入和净利润增长只有6.1%和2.7%，近4年其股价在70至

90港元间震荡。

主营业务尤令中国移动担忧，语音业务的收入占比高达65.7%，但2012年语音业务收入增长只有1.1%。唯一具有想象空间的是数据业务。数据业务分三部分：短信及彩信、无线上网、应用及信息业务。2005年短信在中国移动整个新业务中的收入占比高达50%，2012年占比下降到26%。亮点在于无线上网业务收入，去年大增53.6%。

中国移动靠4G补位3G

由于3G牌照不给力，三大运营商中，中国移动对4G最为积极。2009年以来，中国移动4年里在3G网络建设投入和终端补贴超过2100亿，但受限于TD-SCDMA产业链不完善，中国移动相比其他两家运营商明显缺乏3G明星终端，大量传统全球通用户被中国联通和中国电信吸引。中国移动TD用户号称超过1亿户，但3G网络使用率并不高，很多省份甚至低于15%。在中国移动2012年财报中，约3/4的数据流量来自WLAN网络，2G和3G数据流量占比仅为1/4。

3G网络建设花费巨大但收益有

限，造成中国移动连续4年盈利增速逐年放缓。中国移动选择再耗巨资上马4G。

目前全球4G的国际标准有两个：一个是中国移动主导制定的TD-LTE；另一个是欧美主导的FDD-LTE。这也是中国联通从3G到4G演进的技术路线，市场相对成熟。

中信建投分析师戴春荣认为，中国移动今年建20万个4G基站，70%左右为3G基站直接升级而来，部分省份3G基站升级或将达到80%。参与投标的设备商也表示，中国移动要求设备同时支持TD-SCDMA和TD-LTE的，只需要很小的处理，TD-SCDMA基站就能升级成TD-LTE。

中国联通平滑升级4G

工信部表态后，面对4G牌照发放时间加速，今年3月中国联通、中国电信也表明新的态度。

中国联通是3G牌照的受益者，在高端市场发展良好。去年中期业绩发布会上，中国联通董事长常小兵表示将发展4G技术言之过早。今年3月全国“两会”期间常小兵首度表示希望政府尽快发放4G牌照。最清晰的表态则是之后在香港出席2012年业绩发布会上，常小兵说中国联通将坚定不移走现有技术路线，即FDD制式的4G网络。中国联通没有理由要同时经营FDD与TDD两种制式的4G网络，联通会透过技术平滑演进，将现有3G基站升级至4G；未来即使投资4G网络建设，也将控制在100亿元以内的水平。

在3G时代，由于要全部新建基站，中国联通每年在网络建设的投资都超过1000亿元，其中70%以上用于3G网络投资，规模仅次于中国移动。即使在2012年，中国联通仍然新增3G基站9.2万个。

据设备商说，中国联通早就要求新增的WCDMA基站必须支持平滑演进至FDD-LTE，升级只需增加主板、更新射频天线和软件。

中国电信两头为难

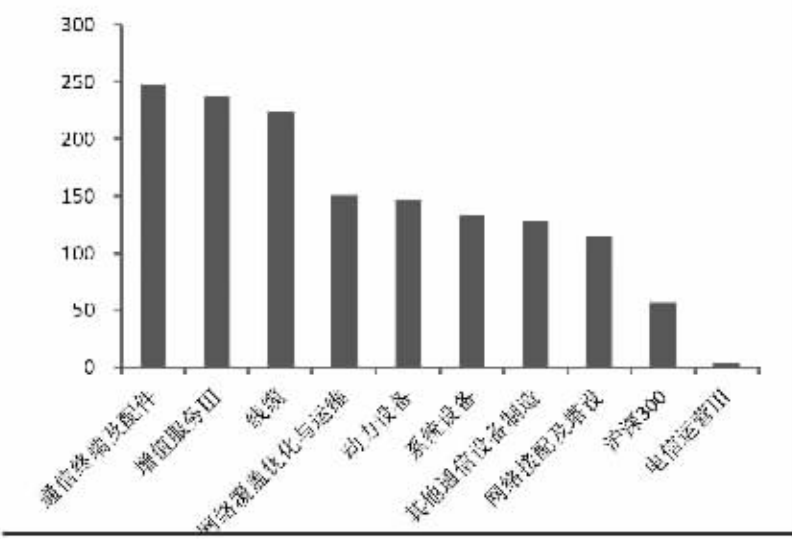
中国电信既缺乏中国移动对4G的紧迫感，又缺乏中国联通可平滑升级的从容。由于电信的CDMA 3G制式并不支持向FDD和TDD平滑过渡，中国电信如选择4G，需要新建网络，而其3G网络目前还未盈利，再投巨资在全国新建4G网络相对为难。

中国电信董事长王晓初在2012年业绩发布会上说：中国电信希望获得FDD-LTE牌照，如果政府部门不发给FDD-LTE牌照，中国电信会考虑向中国移动租用网络，甚至与其他具备TD技术的运营商共建TDD网络，因为相信合作较单独建设更具效率。”该表态被业界认为充满智慧。

在三大运营商负责人全部明确表态下，4G牌照路径走向更加清晰：中国移动选择TD-LTE，中国联通选择FDD-LTE，中国电信则存在变数。

2012年通信行业整体表现低迷，运营商与设备商业绩均呈下降趋势。通信行业的生态中，设备商的发展主要依赖于运营商的投资；而运营商的投资动力又受自身盈利情况、竞争关系及技术换代的影响。2012年运营商在旧有的商业模式下，盈利能力明显下降，继而影响到下游设备商业绩，从而导致通信公司普遍感受行业“寒冬”。4G建设将给整个产业链注射一剂强心针。4G牌照一旦发放，作为全球主流的无线设备供应商，中兴通讯在4G方面的投入应该可获得相应的回报。”中兴通讯有关负责人说，该公司已获得45个LTE商用合同，还获得中国移动香港商用LTE网络。在三大运营商开始新一轮对弈的背景下，通信产业链的新一轮蛋糕切分也已开始。

2009年初至2010年中通信子板块大幅超越大盘



资料来源:Wind、民生证券研究院