

宽带专网再获政策推动，迎来快速发展期

投资要点

- **事件：**近日，国务院发布了《国家突发事件应急体系建设“十三五”规划》，提出要制定不同类别通信系统的现场应急通信互联互通标准，研发基于4G/5G的应急通信手段，加快城市基于1.4GHz频段的宽带数字集群专网系统建设，加强无线电频率管理，满足应急状态下海量数据、高宽带视频传输和无线应急通信等业务需要。
- **宽带无线专网推进政策加码，优质稀缺频谱资源助力发展。**目前，我国无线专网正处在窄带发展周期，主要为满足客户语音和中低速数据业务等需求，随着政府、行业等专网用户对图像回传和实时视频等高速数据业务的需求激增，基于LTE技术的宽带无线专网建设越来越迫切。同时，国内TD-LTE产业链的日趋成熟，也为无线专网向宽带化演进提供了强有力的保障，我国LTE宽带集群从标准走向应用。因此，2015年工信部发布文件将1.4G和1.8G频段各20M频谱资源下发，要求各省按照要求进行无线专网规划。此次，国务院再次要求加快1.4G政务专网建设，以满足应急、安全事件愈来愈强的需求，1.4G专网将成为政府机构构建应急体系的重要抓手。
- **宽带无线专网将迎来大规模建设期，系统设备和运营市场空间逐步打开。**目前，北京、天津、上海、江苏、河北和广东省等地已经部署部分宽带专网系统，每个区域前期均投入近10亿元进行基础设施建设，后续网络扩容将持续较长时间。同时，越来越多省份完成宽带无线专网规划后，将在未来三年陆续进行规模性网络基础设施建设，总投资有望超过500亿元。除此之外，宽带专网运营市场正逐步建立，目前大约有30亿的市场规模。1.4G频段20MHz频谱资源非常优质，覆盖范围较广，带宽充足，从频谱价值角度来看，1.4G专网运营市场规模预计在100亿以上。
- **专网市场龙头企业优势明显。**专网市场面对特定客户，一般都有多样、定制化需求，所以需要对特定行业或者客户具有很深了解，具有很强渠道和资源的龙头企业的卡位优势会非常明显。建议继续关注海能达和齐星铁塔。作为窄带专网系统设备及终端龙头厂商，海能达今年5月底已经发布了P-LTE宽带系统和多模智能终端，依托其强大窄带专网市场优势，必然会享受宽带专网市场红利，预计2017-2019年EPS分别为0.38、0.54和0.74元，对应PE为43、30和22倍，维持“增持”评级。齐星铁塔收购北讯电信后成为国内覆盖面最广的宽带无线专网运营商，目前拿到1.4GHz频谱经营许可的省份最多，且都是需求最为强烈的省份，包括天津、上海、广东和河北。到2016年年底，北讯电信已经拓展1.4G政务专网用户近45万，盈利模式清晰，盈利能力较强。公司已公告拟将公司名称变更为北讯集团股份有限公司，这意味着公司将要进一步聚焦发力宽带无线专网运营市场。我们预计公司2017-2019年净利润年复合增长率达49%，EPS分别为0.63、1.32和1.84元，对应PE为59、28和20倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**专网用户发展不及预期、网络基础设施建设不及预期。

西南证券研究发展中心

分析师：刘言

执业证号：S1250515070002

电话：023-67791663

邮箱：liuyan@swsc.com.cn

联系人：黄弘扬

电话：021-58351773

邮箱：hhy@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	93
行业总市值(亿元)	10,493.66
流通市值(亿元)	10,261.97
行业市盈率 TTM	58
沪深300市盈率 TTM	14

相关研究

1. 通信行业2017年投资策略：5G尚远，关注数据增长与万物互联 (2016-12-06)

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告仅供本公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司或关联机构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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

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、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	机构销售	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	邵亚杰	机构销售	02168416206	15067116612	syj@swsc.com.cn
	郎珈艺	机构销售	021-68416921	18801762801	langjiayi@swsc.com.cn
	黄丽娟	机构销售	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	欧阳倩威	机构销售	021-68416206	15601822016	oyqw@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	赵佳	地区销售副总监	010-57631179	18611796242	zjia@swsc.com.cn
	王雨珩	机构销售	010-88091748	18811181031	wyheng@swsc.com.cn
广深	张婷	地区销售总监	0755-26673231	13530267171	zhangt@swsc.com.cn
	刘宁	机构销售	0755-26676257	18688956684	liun@swsc.com.cn
	王湘杰	机构销售	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	熊亮	机构销售	0755-26820395	18666824496	xl@swsc.com.cn
	刘雨阳	机构销售	0755-26892550	18665911353	liuyuy@swsc.com.cn
	刘予鑫(广州)	机构销售	0755-26833581	13720220576	lyxin@swsc.com.cn