

通信

拥抱光通信、云计算，勿忘8月风险

聚焦光通信和云计算，警惕贸易摩擦加剧。中报季紧盯业绩，通信寒冬，光通信和云计算格外亮眼，光通信国内厂商有望凭借产能优势，进一步蚕食国外厂商份额，需重点关注。但需警惕的是，随着8月20-23日美国2000亿加征关税听证会临近，一方面需防范贸易摩擦加剧，另一方面通信板块作为市场关于贸易摩擦的情绪风向标，担忧情绪易反复加剧波动风险。本周继续推荐：石英股份 603688、天源迪科 300047、亿联网络 300628、中际旭创 300308、光环新网 300383。

诺基亚发布 Q2 财报，亏损收窄但表现仍旧疲软，5G 将近，中国设备商有望享受更多红利。诺基亚公布 18Q2 业绩，实现净销售额 53 亿欧元、营业利润 3.34 亿欧元，分别同减 6%、42%，报告期内亏损 2.71 亿欧元，去年亏损 4.33 亿欧元，收窄 37%。对比其他三家，爱立信因为成本开支大幅削减，运营利润扭亏为盈尚存一战之力，但总体来看中国必成为本次通信革命的领导者。随着 5G 预期修复、研发应用稳步推进，通信业春天脚步将近。

运营商公布 6 月运营数据，固网用户数方面，中移动有望在 2 个月内实现对中电信的反超。移动业务方面，中电信连续 3 个月夺得 4G 用户净增量第一；固网业务方面，中移动累计固网用户 1.35 亿，仅落后中电信 555 万户。中移动当前月均新增 400 多万固网用户，预计将在两个月内实现反超。“量变”已近达成，“质变”将成其下阶段主攻重点。

上周大盘上涨，通信板块下跌。从细分行业指数看，运营商、卫星通信导航、量子通信、移动互联分别上涨 5.1%、1.9%、1.7%、-0.3%，表现优于通信行业平均水平。光通信下跌 0.5%，表现与通信行业平均水平持平。通信设备、物联网、云计算、区块链分别下跌 0.8%、0.8%、1.4%、1.8%，表现劣于通信行业平均水平。

风险提示：中美贸易摩擦加剧；5G 进度不达预期；运营商资本开支下滑；光通信需求增速放缓。

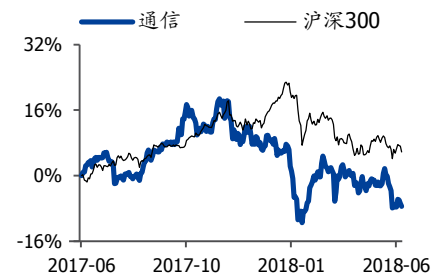
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
603688	石英股份	买入	0.32	0.49	0.69	0.96	42.28	27.61	19.61	14.09
300047	天源迪科	买入	0.39	0.55	0.78	1.08	38.28	27.15	19.14	13.82
300628	亿联网络	买入	1.98	2.69	3.41	4.12	34.14	25.13	19.82	16.41
300383	光环新网		0.30	0.48	0.67	0.90	43.77	30.33	21.73	16.18
002281	光迅科技		0.53	0.64	0.84	1.08	55.31	34.47	26.26	20.43
600487	亨通光电		1.55	1.61	2.02	2.44	26.06	13.96	11.13	9.21
300308	中际旭创		0.34	1.76	2.62	3.54	171.64	34.09	22.90	16.95
002313	日海智能		0.33	0.73	1.08	1.51	99.09	30.75	20.79	14.87

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 丁臻

执业证书编号：S0680513050001

邮箱：dingqiong@gszq.com

相关研究

- 《通信：反弹买啥？看好光通信和云计算》2018-07-22
- 《区块链：BTC 挖矿难度今年将首度下调，FCoin 多措并举扩展生态建设》2018-07-17
- 《通信：中兴已成情绪风向标，中报聚焦 IDC 和云计算》2018-07-15



内容目录

1. 投资策略：拥抱光通信、云计算，勿忘8月风险	3
2. 行情回顾：通信板块下跌，运营商板块表现最佳	4
3. 中移动固网用户突破1.35亿，中电信连续三月4G用户净增第一	5
4. 诺基亚发布Q2财报，净亏损收窄37%	6
5. 中兴完成NSA模式3.5GHz室内基站和5G核心网测试	7
6. 爱立信扩大与Verizon合作，为5G时代绸缪	7
风险提示	7

图表目录

图表1：通信板块下跌，细分板块中运营商表现相对最优.....	4
图表2：上周易联众领涨通信行业.....	4
图表3：运营商2018年6月运营数据.....	5
图表4：近12个月三大运营商每月净增4G用户数（单位：万户）.....	5
图表5：近12个月三大运营商每月净增宽带用户数（单位：万户）.....	6
图表6：全球主设备商2018年第二季度业绩对比（亿人民币）.....	6
图表7：全球主设备商2017年年度业绩对比（亿人民币）.....	7

1. 投资策略：拥抱光通信、云计算，勿忘8月风险

聚焦光通信和云计算，警惕贸易摩擦加剧。中报季紧盯业绩，通信寒冬，光通信和云计算格外亮眼，光通信国内厂商有望凭借产能优势，进一步蚕食国外厂商份额，需重点关注。但需警惕的是，随着8月20-23日美国2000亿加征关税听证会临近，一方面需防范贸易摩擦加剧，另一方面通信板块作为市场关于贸易摩擦的情绪风向标，担忧情绪易反复加剧波动风险。本周继续推荐：石英股份 603688、天源迪科 300047、亿联网络 300628、中际旭创 300308、光环新网 300383。

石英股份（光通信上游国产替代）：国内石英制品龙头，公司战略聚焦光通信+半导体市场，充分受益于光通信以及半导体市场的高速增长，随着光纤预制棒外套管的研发推进，以及半导体设备认证推进，未来将成为公司最主要的盈利增长点。公司拥有国内最大规模的高纯石英砂量产产能，打破国外长期垄断，除了内部供应下游高纯石英制品，同时部分外销，毛利高，公司也将进一步新增高纯石英砂产能。

天源迪科（大数据行业新龙头，传统 BSS 集中）：随着中兴华为在电信软件业务的逐步退出，传统 BSS 业务集中度进一步提升，公司运营商业务稳步增长。基于客户优势，进一步拓展运营商系统云化及大数据业务。通过与华为、腾讯、阿里的长期战略合作，拓展公安+交通+企业大数据业务，完成维恩贝特收购后，顺利布局金融云市场，技术与市场优势明显，未来业绩增长点众多。2018 年一季度收入 5 亿，同比增长 20%，净利润 5 百万，同比增长 305%，保持高速增长。

光环新网（IDC 龙头）：公司去年底顺利拿到云牌照，AWS 云计算拓展进展顺利，新用户逐步迁移上云，将驱动公司业绩快速增长。从全球云计算厂商一季度业绩来看，全球云计算厂商增速超预期，行业集中度进一步提升，云计算服务在各厂商业务中占比进一步提升，都呈现高速增长趋势。

亿联网络：公司在 SIP 全球市场份额第二，拥有欧美优质运营商客户资源与卓越的成本控制能力，是目前稀缺的统一通信提供商。公司正加码视频会议产品，率先布局云服务，未来有望进一步提高市场份额。目前亿联网络的收入约 30%是出口美国，产品未在美国出口限制名单中，未来贸易战的过程还存在很大的不确定性，对公司影响有待观察。

中际旭创：受益数据中心需求爆发，有望在 2-3 年内保持 50%以上的增长，成就国内光模块龙头。国内数据中心 100G 光模块目前使用率较低，将成为公司业务主要增长点。中际旭创 70%业务来自美国，海外客户主要是谷歌、亚马逊。公司的主要竞争对手的中高端光模块生产基地也基本都在中国，目前光模块不在美国加征关税名单中，后续关注中美贸易战进展，对公司产品和市场竞争力影响较小。

2. 行情回顾：通信板块下跌，运营商板块表现最佳

上周大盘上涨1.6%，收于2874点。各行情指标从好到坏依次为：上证综指>万得全A（除金融、石油石化）=万得全A>沪深300>中小板综>创业板综。通信行业板块下跌，表现劣于大盘。

图表1：通信板块下跌，细分板块中运营商表现相对最优

指数	涨跌幅度
创业板综	-0.6%
万得全A（除金融、石油石化）	1.2%
中小板综	0.7%
万得全A	1.2%
上证综指	1.6%
沪深300	0.8%
国盛通信行业指数	-0.5%
国盛运营商指数	5.1%
国盛卫星通信导航指数	1.9%
国盛量子通信指数	1.7%
国盛移动互联指数	-0.3%
国盛光通信指数	-0.5%
国盛通信设备指数	-0.8%
国盛物联网指数	-0.8%
国盛云计算指数	-1.4%
国盛区块链指数	-1.8%

资料来源：wind，国盛证券研究所

从细分行业指数看，运营商、卫星通信导航、量子通信、移动互联分别上涨5.1%、1.9%、1.7%、-0.3%，表现优于通信行业平均水平。光通信下跌0.5%，表现与通信行业平均水平持平。通信设备、物联网、云计算、区块链分别下跌0.8%、0.8%、1.4%、1.8%，表现劣于通信行业平均水平。

上周涨幅靠前的个股中以超跌反弹个股为主。易联众宣布利用区块链技术在疫苗方面展开合作，借疫苗的高关注度，周涨幅达24%，领涨通信行业。迪威讯、高升控股、杰赛科技超跌反弹，周涨幅分别达15%、10%、10%。由于子公司天音通信将获得移动通信转售业务经营许可证，天音控股周涨幅达9%。

图表2：上周易联众领涨通信行业

涨幅前五名				跌幅前五名			
证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)	成交量 (万手)	证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)	成交量 (万手)
300096.SZ	易联众	23.90	164.85	300312.SZ	邦讯技术	-13.56	84.22
300167.SZ	迪威讯	14.93	101.65	002089.SZ	ST巴士	-11.01	99.06
000971.SZ	高升控股	10.31	78.94	300047.SZ	天源迪科	-9.30	52.68
002544.SZ	杰赛科技	9.51	66.11	002636.SZ	金安国纪	-8.94	130.46
000829.SZ	天音控股	9.14	26.12	300493.SZ	润欣科技	-7.89	27.11

资料来源：wind，国盛证券研究所

3. 中移动固网用户突破 1.35 亿，中电信连续三月 4G 用户净增第一

据 C114 讯，三大运营商公布 6 月运营数据：移动业务方面，中电信连续三个月夺得 4G 用户净增量第一；固网业务方面，中移动累计宽带用户 1.35 亿，距离反超中电信固网用户数仅一步之遥。

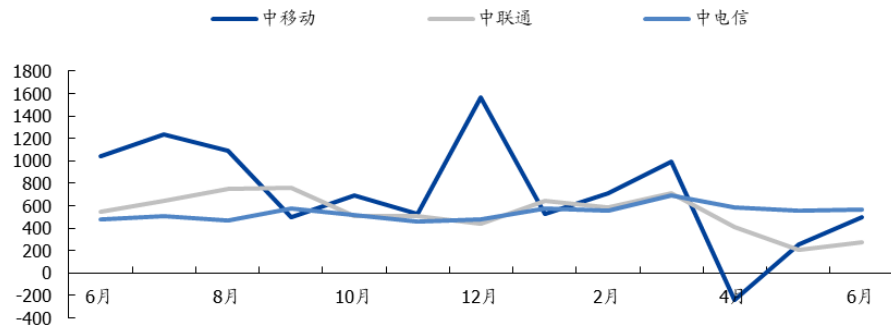
图表 3: 运营商 2018 年 6 月运营数据

	中国移动	中国联通	中国电信
移动用户净增	389.1 万	258.4 万	549 万
累计移动用户	9.06 亿	3.02 亿	2.8 亿
4G 用户净增	500.6 万	277.5 万	567 万
累计 4G 用户	6.77 亿	2.03 亿	2.17 亿
宽带用户净增	462.5 万	29.7 万	134 万
累计宽带用户	1.35 亿	7891.6 万	1.4 亿

资料来源: C114, 国盛证券研究所

移动业务方面，中电信夺魁，4G 用户净增连续三月第一。互联网卡为联通 4G 业务提供一定助力，但随着不限量套餐越来越多，联通的优势渐微，增速放缓。中移动 4 月份 4G 用户出现负增长后及时进行调整，6 月份已恢复至 500.6 万户的增量。目前中移动的 4G 用户市场占有率为 62%，大幅领先于电信和联通，但 4G 用户存量已接近饱和，保证用户存量不流失成为运营商的关注重点。

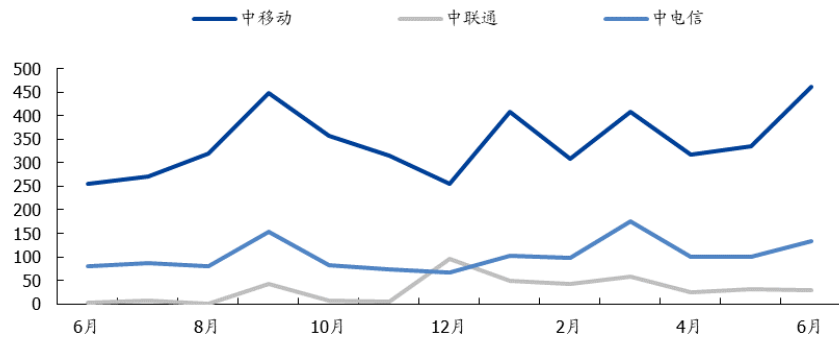
图表 4: 近 12 个月三大运营商每月净增 4G 用户数 (单位: 万户)



资料来源: C114, 国盛证券研究所

固网业务方面，中移动即将实现对电信的用户数的反超。目前有线宽带用户总数已突破 1.35 亿，仅落后中电信 555 万户。如果按照当前的增速，预计将在两个月内出现反超。

图表 5: 近 12 个月三大运营商每月净增宽带用户数 (单位: 万户)



资料来源: C114, 国盛证券研究所

我们认为,随着 4G 用户的逐渐饱和,进行业务创新、保证用户存量成为运营商面临的新问题。固网业务方面,中移动用户增速势不可挡,即将完成反超,从高速度向高质量的转变势在必行,满足当下客户对宽带从需求到高品质的追求。

4. 诺基亚发布 Q2 财报,净亏损收窄 37%

据 C114 讯,7 月 27 日诺基亚发布 18Q2 业绩报告,实现净销售额 53 亿欧元,同减 6%,营业利润 3.34 亿欧元,同减 42%,报告期内亏损 2.71 亿欧元,去年同期亏损 4.33 亿欧元,收窄 37%。

诺基亚表示,本季度网络业务收入下降至 47 亿欧元,同减 6%;业务营业利润下降 83% 至 6900 万欧元,这是导致利润下降的因素之一。此外,受到“少数大客户在现有预算计划中对 5G 进行投资”的影响,5G 业务目前并没有明显的增长。但从第二季度开始,公司收入已经有所恢复,在拓展市场、获得更多端对端交易和 5G 网络部署方面都有了一定进展,为下半年的业绩重振奠定基础。

图表 6: 全球主设备商 2018 年第二季度业绩对比 (亿人民币)

	诺基亚	爱立信	中兴 (预告)
营业收入	421	384	-
同比 (%)	-6	-1	-
净利润	-3	2	-70~-90
同比	收窄 37%	扭亏为盈	下降 405%~493%

资料来源: 国盛证券研究所

图表 7: 全球主设备商 2017 年年度业绩对比 (亿人民币)

	诺基亚	爱立信	中兴
营业收入	1820	1613	1088
同比 (%)	-2	-10	8
净利润	-117	-282	46
同比 (%)	-95	-2152	293

资料来源: 国盛证券研究所

通过对比可以发现, 诺基亚与爱立信亏损收窄, 相比 2017 年经营情况有一定程度好转, 但由于 4G-5G 的投资波谷, 整体表现仍较疲软。5G 渐行渐近, 通信行业的基建投资有望迎来新一波高峰, 目前全球仅剩 4 大主设备商, 把握 5G 风口将成制胜关键。

5. 中兴完成 NSA 模式 3.5GHz 室内基站和 5G 核心网测试

据 C114 讯, 中兴顺利完成 3GPP R15 NSA 模式 3.5GHz 室内基站和 5G 核心网测试, 5G 技术逐步成熟, 距离规模商用更进一步。

5G 国测由工信部主导、IMT-2020 (5G) 推进组实施。其中, 5G 第三阶段测试既是 5G 测试的最后一步, 也是最接近 5G 投入商用的一步。NSA 作为 5G 组网的重要组成部分, 能够加速 5G 商用的部署。此次中兴首个完成 NSA 模式下包括 3.5GHz 室内基站和 5G 核心网等多个核心技术, 是中兴重启 5G 国测第三阶段后的重要进展。

我们认为, 中兴自复工以来大单不断, 5G 研发推进有条不紊, 提振投资者信心, 修复了市场对 5G 的预期。此次完成 5G 室内基站和核心网测试, 推动 5G 商用进程, 5G 时代正加速到来, 相关设备商将次第收益。

6. 爱立信扩大与 Verizon 合作, 为 5G 时代绸缪

据 C114 讯, 7 月 25 日, 爱立信宣布扩大与 Verizon 在新市场的 4G 合作关系, 以扩大在美国的业务。

爱立信将提供具有新 4G LTE 功能的 Radio System 4G LTE 设备, 使 Verizon 在新市场中能迅速升级站点支持 5G。此外, Verizon 工程师针对大规模高容量部署的优化解决方案, 计划部署爱立信的基带和双频基站。通过该解决方案的实施, 能够升级软件至 5G, 并为大规模物联网用例提供 CAT-M 和 NB-IoT 技术支持。2017 年, Verizon 与爱立信合作完成多项行业成就, Verizon 表示与爱立信的合作将快速推进公司向 5G 过渡。

我们认为, 爱立信作为全球四大设备商之一, 与 Verizon 扩大 4G 合作关系即为 5G 商用进程奠基, 提升自身行业地位的同时加速美国 5G 商用落地, 进一步推动全球 5G 的商用进程。

风险提示

1. 中美贸易摩擦加剧。
2. 5G 进度不达预期。
3. 运营商资本开支进一步下滑。
4. 光通信增速放缓。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com