



中国移动业绩稳健，5G 周期即将到来

投资要点

- **事件：**2018年8月9日，中国移动公布2018年上半年财报，实现营运收入人民币3918亿元，较上年同期增长2.9%；实现净利润656亿，同比增长4.7%。
- **“提速降费”环境下业绩稳健增长，为5G铺平道路。**今年以来，国务院要求国内三大运营商继续落实提速降费措施，并连续两年将其写入《政府工作报告》。据工信部数据显示，2018年上半年移动数据流量平均资费下滑至11.6元/GB，较去年同期下降46%。国内运营商短期内面临通信网络设施升级带来投资需求，以及提速降费带来的业绩压力。因此，国内运营商需要不断进行模式创新，保持投资和业绩的平衡。以中国移动为例，公司针对客户和流量两个份额的激烈竞争，积极调整竞争策略：一是激活资费弹性，充分挖掘流量潜力；二是优化套餐组合，构建更好满足客户需求的资费体系；三是开展融合营销，加大力度拓展家庭市场、政企市场等潜在个人客户资源；四是强化内容运营，加大与互联网公司合作，增强客户粘性。通过多项措施并举，国内三大运营商上半年业务运营数据表现亮眼，电信业务收入累计完成6720亿元，同比增长4.1%，其中，移动互联网累计流量达266亿GB，同比增长199.6%。电信业务的规模性增长，减小了资费下调带来的业绩压力，并为继续加大基础设施投资提供了保障。
- **加快5G布局，即将迎来新的建设周期。**在今年6月上海世界移动大会上，国内三大运营商以及多家企业纷纷发布了最新的5G部署计划，明确在2020年实现5G正式商用。三大运营商在积极推进5G网络前期研发和试验工作，并在5G标准、技术、应用等方面取得了积极进展：中国移动将在杭州、上海、广州、苏州、武汉5个城市开展5G外场测试，每个城市将建设超过100个5G基站，下一批5G应用和示范城市还包括北京、雄安、天津等12个地区；中国联通已经与华为、中兴、诺基亚完成5G样机实验室及外场性能验证，并已经确定两批16个试点城市；中国电信5G区域部署呈现“6+6”布局计划将在2020年实现重点城市、重点区域的规模部署。
- **投资建议：**在每一代移动通信系统过渡阶段，运营商资本开支有下滑的风险，2018年国内运营商CAPEX占收入的比例已经降至历史最低点。运营商业绩稳定增长，有利于运营商加大投资力度。根据目前5G政策及产业进展，我们预计明年国内有望迎来一定规模的5G投资。5G建设，传输先行，可关注运营商在传输和承载方面的先行布局，推荐烽火通信、中际旭创和光迅科技。
- **风险提示：**运营商CAPEX不及预期、5G产业进展不及预期等风险。

重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
600498	烽火通信	30.68	买入	0.74	0.83	1.04	41.5	37.0	29.5
300308	中际旭创	47.57	买入	0.34	1.51	2.38	139.9	31.5	20.0
002281	光迅科技	22.74	买入	0.53	0.64	0.81	42.9	35.5	28.1

数据来源：聚源数据，西南证券

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：王彦龙

电话：010-57631191

邮箱：wangyanl@swsc.com.cn

联系人：程硕

电话：010-57631190

邮箱：chengs@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	106
行业总市值(亿元)	9,815.74
流通市值(亿元)	9,516.81
行业市盈率TTM	32.13
沪深300市盈率TTM	11.7

相关研究

1. 通信行业：阿里全面进军IoT，万物互联爆发窗口已来 (2018-03-28)
2. 通信行业：5G测试进程稳步推进，投资周期接近开启 (2018-01-17)
3. 通信行业：智能汽车战略落地，凸显5G和物联网价值 (2018-01-09)
4. 通信行业2018年投资策略：5G之花伴物联，厚积薄发待成蝶 (2017-12-01)
5. 大国崛起专题之通信篇：过去追赶的十年，未来引领的十年 (2017-11-15)

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。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。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
	黄丽娟	机构销售	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	邵亚杰	机构销售	02168416206	15067116612	syj@swsc.com.cn
	张方毅	机构销售	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	机构销售	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	机构销售	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	机构销售	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	陈乔楚	机构销售	18610030717	18610030717	cqc@swsc.com.cn
	刘致莹	机构销售	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
	贾乔真	机构销售	18911542702	18911542702	jqz@swsc.com.cn
广深	张婷	地区销售总监	0755-26673231	13530267171	zhangt@swsc.com.cn
	王湘杰	机构销售	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	机构销售	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	机构销售	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn