

通信

贸易摩擦影响钝化，布局 5G 正当时

贸易摩擦趋于常态化，市场情绪对其反应钝化。本周，中美互加 160 亿美元关税正式生效，贸易谈判未取得实质性进展。贸易摩擦趋于常态化，将是一个长期作战过程，当前市场对于贸易摩擦的担忧已充分体现在股价中，对贸易摩擦的反应正逐步钝化，对通信板块的预期触底反弹，通信板块迎来布局良机。

基建投资规模扩大+5G 进程提速，布局 5G 正当时！通信板块的关注度提升，加之频谱、牌照分发即将落地，5G 应成近期布局重点。重点推荐：（1）主设备：中兴通讯、烽火通信；（2）光纤光缆：长飞光纤、亨通光电；（3）光模块：光迅科技、新易盛、天孚通信、中际旭创；（4）天线射频：信维通信、飞荣达、京信通信 2342.HK；（5）上游原材料：石英股份；（6）基础设施：中国铁塔 0788.HK；（7）网络建设：中通服 0552.HK；（8）网优网规：国脉科技；（9）PCB：深南电路、沪电股份。

18H1 通信行业整体净利润较 17H1 有所下降，云计算和光通信表现亮眼。目前，通信板块已有 113 家公司公布了 2018 半年报。行业上半年净利润增速中位数为 9.5%，较去年同期数据 15% 有所下降。但云计算和部分光通信公司表现优异，成为通信行业整体增长的主要驱动力。下半年 5G 进程加速，基建投资规模逐步扩大，通信板块走出寒冬指日可待。

IMT-2020(5G)推进组发布第三阶段 SA 试验规范。在首届中国国际智能产业博览会期间，IMT-2020(5G)推进组发布了 5G 技术试验第三阶段关于 SA 独立组网的试验规范。5G 技术试验第三阶段规范的制定与发布尤为重要，这将是 5G 实现商用之前的关键一步，也将推动 5G 更快发展，为 5G 规模商用奠定基础。

上周大盘上涨，通信板块上涨。从细分行业指数看，区块链、移动互联、光通信、运营商、物联网分别上涨 4.8%、3.8%、3.4%、3.4%、3.2%，表现优于通信行业平均水平。云计算、卫星通信、通信设备分别上涨 2.2%、1.4%、0.7%，量子通信下跌 0.7%，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。

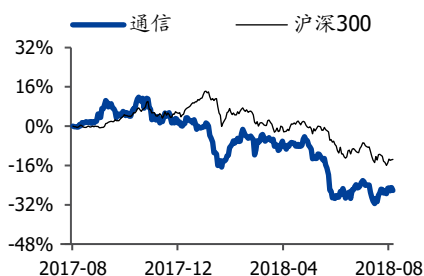
重点标的

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	36.94	24.12	17.13	12.31
300047	天源迪科	买入	0.39	0.55	0.78	1.08	35.64	25.27	17.82	12.87
300628	亿联网络	买入	1.98	2.69	3.41	4.12	31.21	22.97	18.12	15.00
600498	烽火通信	买入	0.74	0.92	1.12	1.52	40.36	32.47	26.67	19.65
300383	光环新网		0.30	0.48	0.67	0.90	43.77	31.23	22.37	16.66

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 丁琼

执业证书编号：S0680513050001

邮箱：dingqiong@gszq.com

相关研究

- 1、《区块链：ETH 跌跌不休，“人气指标”提示或有反弹机会》2018-08-21
- 2、《通信：谨防贸易摩擦加剧，优选主设备、光通信、云计算》2018-08-19
- 3、《区块链：市场不断回调，更多项目采取股权融资》2018-08-14



内容目录

1. 投资策略：贸易摩擦影响钝化，布局 5G 正当时	3
2. 通信行业 2018 年中报业绩梳理	4
3. 行情回顾：通信板块上涨，区块链板块表现最佳	11
4. 贸易摩擦继续，中美互加 160 亿美元关税生效	12
5. 三大运营商中报出炉，中移动稳居龙头，中国联通增速最快	12
6. 运营商发布 7 月运营数据，中移动龙头地位稳固	13
7. 华为、中兴被禁止参与澳大利亚 5G 网络建设	14
8. IMT-2020(5G)推进组发布第三阶段 SA 试验规范	15
风险提示	16

图表目录

图表 1：通信行业的中报业绩表现	4
图表 2：通信板块上涨，细分板块中区块链表现相对最优	11
图表 3：上周京天利领涨通信行业	12
图表 4：三大运营商 2018 年中报	13
图表 5：三大运营商 2018 年 7 月运营数据	13
图表 6：三大运营商 2018 年 4G 用户净增额（单位：万户）	14
图表 7：三大运营商 2018 年宽带用户净增额（单位：万户）	14
图表 8：澳政府对华为干预措施	15
图表 9：第三阶段 SA 试验规范要求	16

1. 投资策略：贸易摩擦影响钝化，布局 5G 正当时

贸易摩擦趋于常态化，市场情绪对其反应钝化。本周，中美互加 160 亿美元关税正式生效，贸易谈判未取得实质性进展。贸易摩擦趋于常态化，将是一个长期作战过程，当前市场对于贸易摩擦的担忧已充分体现在股价中，对贸易摩擦的反应正逐步钝化，对通信板块的预期触底反弹，通信板块迎来布局良机。

基建投资规模扩大+5G 进程提速，布局 5G 正当时！通信板块的关注度提升，加之频谱、牌照分发即将落地，5G 应成近期布局重点。重点推荐：（1）主设备：中兴通讯、烽火通信；（2）光纤光缆：长飞光纤、亨通光电；（3）光模块：光迅科技、新易盛、天孚通信、中际旭创；（4）天线射频：信维通信、飞荣达、京信通信 2342.HK；（5）上游原材料：石英股份；（6）基础设施：中国铁塔 0788.HK；（7）网络建设：中通服 0552.HK；（8）网优网规：国脉科技；（9）PCB：深南电路、沪电股份。

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。

烽火通信：在国家提速降费政策背景下，运营商多举措提升网络质量、降低资费成本，人均数据流量每月持续创新高，承载网络扩容建设需求不减。未来随着 5G 进展加速，对承载网络建设需求将远高于 4G 网络，作为国内第三大光通信设备厂，烽火直接受益。同时随着武汉邮科院与电科院的合并重组，新集团公司中国信科落地武汉，将进一步提升烽火通信在 5G 时代的核心竞争力。

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，未来贸易摩擦的过程还存在很大的不确定性，对公司影响有待观察。

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。

2. 通信行业 2018 年中报业绩梳理

我们统计了截止 2018 年 8 月 24 日已经发布了 2018 年半年报的公司，并将其业绩整理如下：

图表 1: 通信行业的中报业绩表现

股票代码	股票简称	2018H1 营收 (百万元)	营收增速 (%)	2018H1 归母净 利润 (百万元)	归母净利润 增速 (%)	业绩变动主要原因
600050.SH	中国联通	14910518.89	7.92	258318.64	231.84	加大力度推动互联网化运营转型, 固网宽带业务发展持续改善
600498.SH	烽火通信	1119362.06	15.14	46712.37	3.87	公司在 5G、智慧城市等战略方向上坚定投入; 新客户突破取得进展
600260.SH	凯乐科技	806163.21	7.15	61499.75	77.59	光纤产品中标中国移动的产品价格较去年有较大比例上浮; 签订专网通信设备订单合同总含税金额为人民币 105 亿元, 完成交货并结算的含税金额为 75 亿元。
002384.SZ	东山精密	721168.93	17.83	26005.40	117.93	盐城生产基地的逐步投产以及公司核心产品在行业渗透率的持续提高, 公司的产能规模优势和资源整合优势持续彰显。
600183.SH	生益科技	580890.54	19.66	53284.18	-1.25	二季度整体市场需求放缓; 与战略合作供应商的合作有效地保障了营销和生产的需求; 大力开拓海内外市场。
300184.SZ	力源信息	514828.58	43.74	21557.70	40.32	在原有的多个市场齐头并进, 同时稳步开发新市场
000851.SZ	高鸿股份	510522.13	33.56	3644.91	-12.13	企业信息化业务营收提高, 毛利率略有上升
300131.SZ	英唐智控	508051.52	54.56	9023.23	18.48	主动电子元器件产品紧俏, 并表增加收入
600703.SH	三安光电	417319.59	2.62	185292.12	22.32	化合物半导体集成电路公司业务进展顺利, 客户范围扩大
300068.SZ	南都电源	412996.45	11.04	30113.05	93.11	全资子公司华铂科技收入同增 38%, 对公司业绩贡献同比增长 313%; 锂电产品收入同增 47%, 毛利贡献增长 50%
600118.SH	中国卫星	321102.46	19.87	18024.44	2.20	经受住了创历史新高的型号发射任务的艰巨考验, 继续保持健康发展
300017.SZ	网宿科技	305977.74	25.29	44941.33	8.04	IDC、云计算、海外市场各项战略布局稳步推进
002583.SZ	海能达	305439.66	66.38	786.36	-57.22	海外业务稳步增长; 并购整合效果显著; 新产品带来收入贡献; OEM 销售收入高速增长
300308.SZ	中际旭创	282556.04	3,902.91	31690.38	7,884.94	高端光模块制造和电机绕组设备制造双主业并行发展
300383.SZ	光环新网	278179.49	54.20	29189.88	39.27	公司围绕云计算业务及 IDC 及其增值服务发展主营业务, 云计算及相关服务收入较上年同期增长 60%以上
000070.SZ	特发信息	255662.07	2.75	9753.95	-7.92	特发东智原材料价格上涨; 成都傅立叶上

						半年因研发项目增多，人员及投入增加
002537.SZ	海联金汇	250634.28	48.37	19478.70	9.50	金融科技业务与智能制造业务并驾齐驱，均获得较大发展
002281.SZ	光迅科技	243483.49	1.82	13916.39	-18.94	资源型材料价格上涨，毛利及净利润有所下滑
002383.SZ	合众思壮	240761.62	278.34	18023.66	258.40	北斗高精度、北斗移动互联、时空信息和通导一体化业务均获得了较好的发展。
002547.SZ	春兴精工	231821.78	57.76	3007.35	-37.49	聚焦通信主业和元器件分销业务，汽车业务稳定发展的同时确保盈利能力的提升，消费电子业务努力实现减亏的目标
002544.SZ	杰赛科技	222194.06	-3.30	3860.43	-31.63	运营商全面推进公开招标采购，竞争主体资质门槛降低和整体价格下降
002152.SZ	广电运通	211908.02	38.51	34400.21	-35.37	在智能金融、智能安全、智能交通、智能便民四大领域成功落地多个应用场景
300038.SZ	梅泰诺	199872.27	0.00	36093.04	0.00	主营业务发展良好
002636.SZ	金安国纪	188540.97	13.39	17502.23	-33.16	加大市场开发和营销推广力度，提升了公司市场占有率；同时加强创新
002465.SZ	海格通信	182687.37	9.62	18731.96	35.43	军品合同增加，将增厚公司后期的利润
300136.SZ	信维通信	182571.57	27.48	43713.66	8.37	销售规模与盈利能力持续提升
600728.SH	佳都科技	173551.06	20.15	6873.90	107.23	新签合同额 26.91 亿元，同比增长 38.28%
002316.SZ	亚联发展	165734.60	664.97	3625.37	189.62	专网通信技术解决方案业务与金融科技业务双主业稳步发展
300504.SZ	天邑股份	145638.51	38.09	8491.01	-4.69	主要产品价格执行上期中标价格，而部分原材料价格持续高位，导致公司毛利率下降
600105.SH	永鼎股份	140561.04	55.44	8007.75	-39.49	子公司金亭线束收入增加 2 亿；子公司永鼎泰富收入增加 2.5 亿
002335.SZ	科华恒盛	138077.62	58.04	7898.28	-71.51	战略转型成效逐步显现
300252.SZ	金信诺	136920.75	28.46	9122.09	-18.65	获得高端客户认可并形成优质订单；逐步消化原材料价格波动对产品毛利的影响
600570.SH	恒生电子	136099.74	25.98	30034.83	31.37	整体业务仍保持增长的态势，但受制于金融政策和环境的影响，增速相对放缓。
300047.SZ	天源迪科	118269.70	22.09	3836.24	242.18	持续加大研发投入，推动云计算、大数据、互联网与行业深度融合，形成核心竞争力
300454.SZ	深信服	117834.74	30.40	12485.56	12.90	信息安全收入同增 24%；云计算收入同比增 85%。研发投入同增 47%，超出收入增长率。
600198.SH	*ST 大唐	113011.66	-60.46	-36592.88	-13.64	自有产品规模和盈利能力仍有所不足
600776.SH	东方通信	105767.51	3.86	5630.04	0.43	公司围绕三大产业生态圈推进产业转型升级和管理提升
603933.SH	睿能科技	101030.54	3.26	7880.24	-5.86	制造业务收入结构变化，综合毛利率下降；分销业务竞争加剧，利润下滑；研发费用增长 64%
000547.SZ	航天发展	99992.57	13.84	16779.03	44.85	军用产业拓展迅速，不断获得新客户和新业务；军民融合产业快速发展

300628.SZ	亿联网络	84044.27	22.74	41014.03	34.43	总体经营情况良好, 汇率较 2017 年度同比下跌, 对公司海外市场产生较大的负面影响
300322.SZ	硕贝德	82940.69	3.06	3492.35	342.46	总体经营情况良好, 营业收入和利润较上年同期稳步增长
002902.SZ	铭普光磁	77158.52	4.69	868.33	-77.00	市场竞争加剧, 客户降价, 毛利率下降幅度较大
002090.SZ	金智科技	76866.80	-38.72	5885.81	-24.01	智慧能源业务总体平稳; 电力设计及总包业务目前暂无对应规模 EPC 总承包项目以确认收入
603421.SH	鼎信通讯	64325.67	24.27	10515.46	-10.21	持续推进新技术; 持续推进新技术; 不断强化质量管理
002093.SZ	国脉科技	64070.70	-3.84	10279.58	31.58	落实面向物联网长期发展战略, 聚焦 5G 业务, 主动调整公司业务结构
002897.SZ	意华股份	62905.66	13.16	3505.98	-29.80	国外的销售收入占总销售收入为 32.97% 左右, 和上年同期比增长了 19.47%
603712.SH	七一二	61460.95	1.44	5327.11	0.85	继续保持存量业务市场占有率领先地位, 积极拓展新市场
300177.SZ	中海达	58428.99	41.59	5265.13	116.94	聚焦北斗精准位置应用解决方案的产品研发和市场拓展, 进一步优化业务结构
300739.SZ	明阳电路	55388.99	9.50	4257.38	-28.06	市场结构不断优化, 市场结构不断优化, 同时加大对新兴领域的市场拓展
603322.SH	超讯通信	55135.42	40.34	269.72	186.79	桑锐电子和康利物联并表; 主业中标价格均逐年走低, 市场人力成本整体上升, 毛利下滑
300638.SZ	广和通	53902.80	200.30	2217.62	56.92	公司产品的市场覆盖率进一步提高
002194.SZ	*ST 凡谷	53876.54	0.00	-6977.02	0.00	毛利率有所提升, 本期各项费用支出、人力成本较上年同期均有较大幅度下降
300213.SZ	佳讯飞鸿	48801.95	44.21	4987.16	51.28	现有系统和解决方案竞争力增强, 同时加大存量市场深耕和新兴市场开拓
603380.SH	易德龙	43985.46	8.91	5174.94	34.48	优化产品结构, 来自全球细分市场的优质客户数量及产品种类均有快速增长
002224.SZ	三力士	41707.86	0.41	6643.79	-21.86	主要产品为橡胶 V 带, 毛利率减少 5.11%
002861.SZ	瀛通通讯	39637.87	14.95	2828.83	-36.97	新增客户的销售量增加, 销售费用管理费用增加
002413.SZ	雷科防务	39328.09	33.16	6794.43	34.64	公司各项业务稳步发展, 子公司理工雷科已研发用于汽车防撞的毫米波雷达
002848.SZ	高斯贝尔	38848.77	-27.54	-3113.17	-258.89	全球经济缓慢增长、加速了行业内的竞争和洗牌
002464.SZ	众应互联	38772.30	141.15	10687.71	29.64	MMOGA 传统业务运营良好, 成功上

						线 MMOGA 直播业务和周边业务；彩 量科技取得进展
300353.SZ	东土科技	36819.76	0.00	3138.52	0.00	新增合同订单金额 4.9 亿元
300456.SZ	耐威科技	34914.29	24.24	5663.41	135.09	MEMS、航空电子业务增长且盈利水 平提高，导航业务稳定且盈利水平回 升，智能制造业务实现规模收入。
002364.SZ	中恒电气	34597.45	-2.97	4017.42	-33.19	保持各业务板块协同并进的发展态 势
300531.SZ	优博讯	33141.80	87.75	5225.35	88.95	新零售、公共交通等领域应用规模稳 步增长，智能移动支付终端销售规模 快速增长，海外市场的拓展成效显著。
300395.SZ	菲利华	32929.51	38.57	7906.33	48.90	半导体、航空航天、光通讯石英产品 收入均实现增长，其中半导体收入增 长 50%
603881.SH	数据港	32261.59	35.76	6563.31	16.43	公司数据中心项目运营情况均正常 有序
300081.SZ	恒信东方	32031.81	62.97	18774.48	206.19	面向文化和娱乐领域的专业技术服 务营收增长 115%
300377.SZ	赢时胜	30673.67	56.81	7569.02	51.08	金融机构对金融信息化系统建设投 入继续增长
603688.SH	石英股份	30217.41	18.26	5847.08	39.24	半导体及光通讯行业迎来发展黄金 期，公司注重研发与创新，市占率显 著提升
300570.SZ	太辰光	29877.48	29.43	6236.74	30.16	光连接器等光器件需求增长，人民币 贬值对盈利产生正面影响
300709.SZ	精研科技	29612.57	0.00	-1066.15	0.00	下游行业需求量下降，行业竞争加剧
300523.SZ	辰安科技	29393.01	96.74	5453.78	941.51	公共安全行业市场机遇爆发，市场开 拓显效，非洲市占率提升
603528.SH	多伦科技	27985.73	5.40	7655.81	16.32	智慧驾培及智能交通等新业务稳步 推进，加强创新与研发
603679.SH	华体科技	27339.66	63.54	3189.45	100.57	市场需求增长，公司经营模式独特， 定制化服务优势明显，技术研发优 秀，产品线丰富
002912.SZ	中新赛克	26494.36	61.37	6209.54	73.11	系数据流量增长，协议和通信制式升 级，政府在网络可视化市场采购力度 加大，公司加快国内外市场销售渠道 建设，部分海外项目于实施完成并确 认收入
603138.SH	海量数据	26039.50	6.04	2357.92	8.97	推进自主创新产品技术研发，扩大客 户规模与行业覆盖
300096.SZ	易联众	25730.33	30.94	-2057.79	49.88	积极布局，构建核心行业竞争优势， 市占率提升，新产品开发和新技术运 用推进
300624.SZ	万兴科技	25079.37	14.30	4831.54	39.37	实现创业板上市，产品快速升级创 新，运营提升，消费类软件回归中国

603559.SH	中通国脉	24617.20	13.47	1614.15	51.43	传统业务稳健发展、新型业务有所起色
002177.SZ	御银股份	23633.63	-19.60	446.66	-75.14	移动支付对 ATM 机相关产业产生冲击，国内 ATM 市场需求增速下滑
300560.SZ	中富通	23010.43	19.77	2829.45	11.61	立足传统建网业务，延伸新兴内容业务，完善公司治理
300288.SZ	朗玛信息	22847.26	10.06	5013.44	2.38	移动转售业务稳步增长，公司业务多元化形成
300494.SZ	盛天网络	22628.89	19.73	3749.65	-10.82	获取新用户难度增加，获客成本提高，存量市场竞争加剧，存量用户维护成本提高
300448.SZ	浩云科技	22191.80	16.79	1237.58	70.50	公司金融业务和平安城市业务收入增加
300045.SZ	华力创通	22087.98	-4.10	645.65	-67.88	国内供给侧改革，中美贸易摩擦
600355.SH	精伦电子	21552.70	29.34	534.45	160.40	智控产品销售收入增加，全资子公司智控类产品销售收入大幅增加，集团公司成本费用控制好
300394.SZ	天孚通信	20721.15	20.91	5433.52	-10.89	海外客户销售同比增长，新产品线进入规模批量生产，产能陆续释放但规模效应尚不足，新产品持续投入研发
300479.SZ	神思电子	19186.34	29.33	467.05	-46.45	行业竞争毛利率下降，互联网身份认证与三项人工智能业务研发投入持续增加
300590.SZ	移为通信	18786.32	32.20	4870.98	10.18	国内物联网迅猛发展，公司开拓新用户，拓展业务外延
002296.SZ	辉煌科技	18378.61	-14.92	1988.31	-20.37	市况疲弱，人民币大幅升值，劳工成本大幅上升
300563.SZ	神宇股份	18055.97	19.99	2352.47	1.01	产销规模稳定增长，主营业务突出，市占率进一步提升
300414.SZ	中光防雷	17072.14	5.70	2223.69	12.80	夯实既有通信行业防雷市场领先地位，加大技术研发和配套服务力度
002908.SZ	德生科技	16843.82	7.81	2474.93	9.67	全国社保卡应用普及，社保卡、社保便民服务终端设备销售收入增长
300312.SZ	邦讯技术	15688.26	-13.24	56.29	104.00	调整优化组织架构，合理控制费用支出，继续推进新型无线通信网络运营业务模式
300689.SZ	澄天伟业	15624.04	14.04	2554.72	-3.99	智能卡行业稳健发展，智能卡市占率提升同时延伸产业链，国际贸易形式复杂
300250.SZ	初灵信息	15140.88	6.13	1887.26	39.62	持续布局和落实“数据接入+数据挖掘+数据服务+数据变现”大数据产业小生态，积极拓展大数据接入和应用服务市场
300698.SZ	万马科技	14572.99	-29.41	511.88	-79.87	集采招标拉低行业产品市场价格，产品竞争压力增大，部分原材料价格上涨

300620.SZ	光库科技	13749.12	41.35	4554.73	79.56	中国光纤激光产业发展迅速，国家鼓励和扶持光电子器件及其他电子器件制造业
300167.SZ	迪威迅	13651.81	-34.11	-1359.14	-1,324.05	受宏观政策因素影响，公司完工的合同项目金额有所减少
603516.SH	淳中科技	13572.34	6.95	4442.64	-5.86	公司上交所上市，从单一营销手段转向全面有效的客户经营方向
002148.SZ	北纬科技	13161.00	-54.82	2861.98	-63.14	中国移动互联网经济增幅收窄，存量竞争加剧，传统增值业务、虚拟运营商相关业务进入衰退期，手机游戏业务受巨头垄断影响且新老产品处于交替断档期
300264.SZ	佳创视讯	12928.19	65.14	360.56	118.67	双向网络覆盖面扩大，4K 发展提速，智能终端快速增长。公司开拓光电市场，深化与广电运营商合作，改善销售结构，有效执行销售策略
300508.SZ	维宏股份	12113.81	22.59	-70.54	-101.79	公司注重技术投入与客户需求研究，加大产品线对现有客户及新客户的拓展，交易性金融资产公允价值下降
300548.SZ	博创科技	11810.17	-35.60	2911.58	-30.70	国内光纤到户建设需求有所下降，公司境内销售收入同比小幅下降；境外有源器件进行产品结构调整，订单需求下降
300414.SZ	中光防雷	17072.14	5.70	2223.69	12.80	子公司天津通讯在建工程计提固定资产折旧及贷款利息支出费用化；子公司道熙科技净利润较上年同期减少
002908.SZ	德生科技	16843.82	7.81	2474.93	9.67	业务规模和区域市场扩大，研发工作见实效
300312.SZ	邦讯技术	15688.26	-13.24	56.29	104.00	推进“汇客云”平台及相关数据服务和产品的开发，提高数据服务水平，开拓新客户资源
300689.SZ	澄天伟业	15624.04	14.04	2554.72	-3.99	部分广电运营商放缓网络双向化的建设速度，双向网改造传输设备总体市场需求量减少，西北东北地区下一代有线电视设备的需求量下降
300250.SZ	初灵信息	15140.88	6.13	1887.26	39.62	扩大经营规模，提高综合资源利用效率，业务结构和运营模式持续优化
300698.SZ	万马科技	14572.99	-29.41	511.88	-79.87	大型基建项目需求下降明显，配套的安全监测行业承受经济下行压力，回款周期加长，公司新市场处于投入阶段，期间费用增加
300620.SZ	光库科技	13749.12	41.35	4554.73	79.56	电商对实体销售形成一定冲击，公司主要从事的投资与资产管理业务目前尚未形成稳定盈利能力
300167.SZ	迪威迅	13651.81	-34.11	-1359.14	-1,324.05	受宏观政策因素影响，公司完工的合

						同项目金额有所减少
603516.SH	淳中科技	13572.34	6.95	4442.64	-5.86	公司上交所上市,从单一营销手段转向全面有效的客户经营方向
002148.SZ	北纬科技	13161.00	-54.82	2861.98	-63.14	中国移动互联网经济增幅收窄,存量竞争加剧,传统增值业务、虚拟运营商相关业务进入衰退期,手机游戏业务受巨头垄断影响且新老产品处于交替断档期
300264.SZ	佳创视讯	12928.19	65.14	360.56	118.67	双向网络覆盖面扩大,4K 发展提速,智能终端快速增长。公司开拓光电市场,深化与广电运营商合作,改善销售结构,有效执行销售策略
300508.SZ	维宏股份	12113.81	22.59	-70.54	-101.79	公司注重技术投入与客户需求研究,加大产品线对现有客户及新客户的拓展,交易性金融资产公允价值下降
300548.SZ	博创科技	11810.17	-35.60	2911.58	-30.70	国内光纤到户建设需求有所下降,公司境内销售收入同比小幅下降;境外有源器件进行产品结构调整,订单需求下降
300051.SZ	三五互联	11793.43	-25.43	1557.73	-46.57	子公司天津通讯在建工程计提固定资产折旧及贷款利息支出费用化;子公司道熙科技净利润较上年同期减少
300678.SZ	中科信息	9129.95	10.16	1255.79	2.53	业务规模和区域市场扩大,研发工作见实效
300609.SZ	汇纳科技	7653.47	23.62	1418.17	29.62	推进“汇客云”平台及相关数据服务和产品的开发,提高数据服务水平,开拓新客户资源
300211.SZ	亿通科技	7011.20	-11.00	202.67	-25.74	部分广电运营商放缓网络双向化的建设速度,双向网改造传输设备总体市场需求量减少,西北东北地区下一代有线电视设备的需求量下降
300667.SZ	必创科技	5413.38	10.99	828.63	28.77	扩大经营规模,提高综合资源利用效率,业务结构和运营模式持续优化
300557.SZ	理工光科	3078.73	-59.37	-1983.11	-1,748.58	大型基建项目需求下降明显,配套的安全监测行业承受经济下行压力,回款周期加长,公司新市场处于投入阶段,期间费用增加
600647.SH	同达创业	1622.12	-5.83	-1821.89	-234.78	电商对实体销售形成一定冲击,公司主要从事的投资与资产管理业务目前尚未形成稳定盈利能力
300513.SZ	恒泰实达	30992.24	106.19	4367.75	350.09	合并范围增加辽邮
603083.SH	剑桥科技	142992.73	21.25	706.79	-83.16	主要原材料价格上涨,毛利率有所下降;汇兑损益变动较大;加大研发资源的投入和海外市场的扩张

资料来源:公司公告,国盛证券研究所

从已披露的业绩看，18H1 通信行业整体较 17H1 有所下降，云计算和光通信表现亮眼，需重点关注。由于个股差异大，我们以中位数来做比较，行业上半年净利润增速中位数为 9.5%，较去年同期数据 15%有所下降。一方面受运营商资本开支下滑影响，另一方面贸易摩擦也削弱了部分公司业绩。但云计算和部分光通信公司表现优异，成为通信行业整体增长的主要驱动力。考虑到数据流量持续快速增长，IDC 和云计算相关标的未来业绩确定性较高，可以重点关注。

3. 行情回顾：通信板块上涨，区块链板块表现最佳

上周大盘上涨 2.3%，收于 2729 点。各行情指标从好到坏依次为：沪深 300>上证综指>万得全 A>创业板综>万得全 A（除金融、石油石化）>中小板综。通信行业板块上涨，表现优于大盘。

图表 2：通信板块上涨，细分板块中区块链表现相对最优

指数	涨跌幅度
创业板综	1.2%
万得全 A（除金融、石油石化）	1.2%
中小板综	1.1%
万得全 A	1.9%
上证综指	2.3%
沪深 300	3.0%
国盛通信行业指数	2.6%
国盛区块链指数	4.8%
国盛移动互联指数	3.8%
国盛光通信指数	3.4%
国盛运营商指数	3.4%
国盛物联网指数	3.2%
国盛云计算指数	2.2%
国盛卫星通信导航指数	1.4%
国盛通信设备指数	0.7%
国盛量子通信指数	-0.7%

资料来源：wind，国盛证券研究所

从细分行业指数看，区块链、移动互联、光通信、运营商、物联网分别上涨 4.8%、3.8%、3.4%、3.4%、3.2%，表现优于通信行业平均水平。云计算、卫星通信、通信设备分别上涨 2.2%、1.4%、0.7%，量子通信下跌 0.7%，表现劣于通信行业平均水平。

上周可交易个股中，国产软件板块强势，京天利周涨幅达 39%，领涨通信行业。通信板块反弹，新易盛周涨幅达 33%。中恒电气周涨幅达 14%，巴士在线周涨幅 13%。扣非净利润翻倍增长，广电运通周涨幅达 12%。

图表 3: 上周京天利领涨通信行业

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)
300399.SZ	京天利	38.79	20.26	002547.SZ	春兴精工	-28.40	73.36
300502.SZ	新易盛	33.24	89.96	002210.SZ	ST 巴士	-9.93	0.91
002364.SZ	中恒电气	13.81	43.02	300493.SZ	润欣科技	-9.07	15.03
002188.SZ	巴士在线	12.62	17.54	002583.SZ	海能达	-8.90	60.28
002152.SZ	广电运通	12.09	99.21	002261.SZ	拓维信息	-5.13	124.40

资料来源: wind, 国盛证券研究所

4. 贸易摩擦继续，中美互加 160 亿美元关税生效

据商务部消息，北京时间 8 月 23 日 12 时，美国特朗普政府启动针对中国的第二轮制裁关税，正式对进口自中国的 160 亿美元产品加收 25% 关税。作为反击，中国也在同一时刻以同等规模启动反制关税。同时，为捍卫自由贸易和多边体制，捍卫自身合法权益，中方将在世贸组织争端解决机制项下就此征税措施提起诉讼。

今年 6 月 15 日，美国政府宣布对中国 500 亿美元的进口商品加征 25% 的关税，其中对 340 亿美元商品的征税措施已于 7 月 6 日生效。面对美国升级贸易摩擦的举措，中国予以坚决回应。6 月 16 日，中国国务院关税税则委员会发布公告，对原产于美国的 659 项约 500 亿美元进口商品加征 25% 的关税，其中 340 亿美元商品加征关税措施已于 7 月 6 日起与美方措施同步生效。

今年以来，中美之间的贸易冲突不断升级扩大。因为通信板块受贸易摩擦影响较大，是市场情绪的风向标，近期应持续关注贸易谈判进展。考虑到贸易摩擦可能进入常态化、持久作战的状态，在贸易摩擦未进一步大幅恶化的背景下，市场对此的反应正趋于钝化，通信板块迎来新机遇。

5. 三大运营商中报出炉，中移动稳居龙头，中国联通增速最快

8 月 20 日，中国电信发布 2018 年半年报，自此，三大运营商上半年业绩已全部揭晓。上半年，中国移动实现 656 亿净利润，稳坐“第一把交椅”。同时，中国联通净利润 26 亿，增速高达 232%，增速明显。

图表 4: 三大运营商 2018 年中报

	中国移动	中国电信	中国联通
营收 (亿元)	3918	1930.29	1491.1
营收增速	2.90%	4.70%	7.90%
净利润 (亿元)	656	135.7	26
净利润增速	4.70%	8.10%	232%
移动客户数 (亿户)	9.06	2.82	3.02
4G 客户数 (亿户)	6.80%	2.17%	2.03
固网宽带客户数 (亿户)	1.35	1.41	0.79

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

中国移动上半年实现营收 3918 亿元, 同比增长 2.9%, 归母净利润 656 亿, 同增 4.7%。盈利能力为三家运营商之最, 稳坐第一把交椅。同时, 2018 年中期股息每股 1.826 港元, 派息率为 48%。公司上半年移动客户净增 1861 万, 累计达到 9.06 亿户, 其中 4G 客户累计达 6.8 亿, 渗透率为 74.7%。

中国电信上半年实现营收 1930 亿元, 同比增长 4.7%, 归母净利润 136 亿, 同增 8.1%。移动用户总数达 2.82 亿户, 上半年底净增 3166 万户, 其中: 4G 用户数达到 2.17 亿户, 比去年底净增 3527 万户, 4G 用户占移动用户比达到 77%。固网用户 1.41 亿户, 仍保持领先优势。

中国联通上半年实现营收 1491 亿元, 同比增长 7.9%, 归母净利润 26 亿, 同增 232%。虽然净利润较低, 但增速最快。公司以混改为契机, 积极推进互联网战略, 加快释放改革红利, 公司实力稳步提升。

6. 运营商发布 7 月运营数据, 中移动龙头地位稳固

据 C114 讯, 三大运营商发布 2018 年半年报及 7 月运营数据。中国移动龙头地位稳固, 4G 用户净增 650 万, 固网用户累计达到 1.38 亿, 固网业务继续快速发展, 与中国电信差距进一步缩小。

图表 5: 三大运营商 2018 年 7 月运营数据

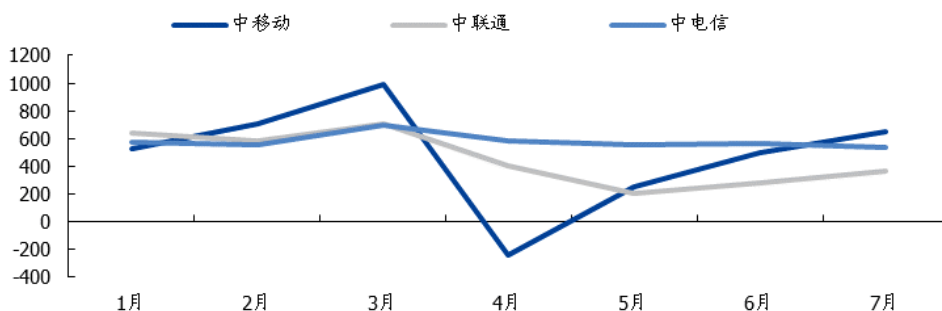
	中国移动	中国电信	中国联通
移动用户净增	415.9 万	528 万	251.2 万
累计移动用户	9.10 亿	2.87 亿	3.05 亿
4G 用户净增	649.8 万	535 万	366.1 万
累计 4G 用户	6.83 亿	2.23 亿	2.07 亿
宽带用户净增	307 万	127 万	29.4 万
累计宽带用户	1.38 亿	1.41 亿	7921 万

资料来源: C114, 国盛证券研究所

移动业务方面, 中国移动 4G 用户净增 650 万, 反超连续三月第一的中国电信。随着中国联通推出互联网卡, 不限量套餐越来越多, 三大运营商在移动业务上竞争日益激烈, 中国移动在 4 月甚至出现负增长。二季度以来, 中国移动积极采取措施, 推出大流量套

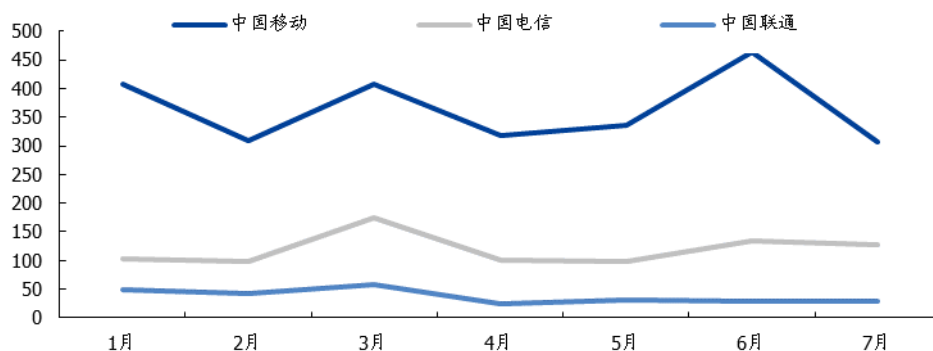
餐，加大市场资源投入，移动用户业务迎来复苏。

图表 6: 三大运营商 2018 年 4G 用户净增额 (单位: 万户)



固网业务，中国移动持续发力，逐渐实现反超。中国移动固网业务高速发展，1-6 月份净增 1880 万户。为了实现“双料冠军”目标，在 2018 年年底赶超中国电信固网用户规模，中国移动进一步调高了用户净增预期，将今年用户发展目标调高至 3000 万户。

图表 7: 三大运营商 2018 年宽带用户净增额 (单位: 万户)



资料来源: C114, 国盛证券研究所

我们认为，中国移动在移动和宽带业务持续发力，2018 年有望在宽带市场超越中国电信，实现“双料冠军”。但中国电信固网质量更高，高带宽用户占比更高，相对于其他运营商具有一定优势。因而中国移动在高速发展新用户的同时，也应当更注重宽带质量的发展。

7. 华为、中兴被禁止参与澳大利亚 5G 网络建设

据 C114 讯，8 月 23 日上午，华为澳大利亚分公司通过官方 Twitter 帐号发表声明称，“我们接到政府通知，华为和中兴通讯被禁止为澳大利亚提供 5G 技术。这对消费者来说是一个非常令人失望的决定。华为是 5G 技术的全球领先者。过去 15 年里，我们一直在为澳大利亚提供安全可信任的无线技术。”

这次禁令的理由是国家安全。作为全球四大主设备商之一，华为曾承诺，堪培拉可以完全监督 5G 网络设备，包括基站、塔和无线传输设备。华为一直遵纪守法，从来没发生过

网络安全事故。但澳政府却多次阻挠华为在澳大利亚的业务拓展。

图表 8: 澳政府对华为干预措施

时间	干预措施
2012	以国家安全名义，禁止华为向澳大利亚价值 490 亿澳元的国家宽带网络提供设备。
2018 年 2 月	继美国禁售华为、中兴手机之后，澳政府紧随其后表示不再使用华为、中兴的手机。
2018 年 5 月	澳政府阻挠华为在澳大利亚和所罗门群岛之间铺设互联网电缆。
2018 年 8 月	华为中兴被禁止参与澳大利亚 5G 网络建设

资料来源: C114, 国盛证券研究所

我们认为，目前华为已经是澳大利亚 4G 网络设备的主要供应商，满足着澳大利亚全国超过 55% 的 4G 需求。华为还表示将会与澳大利亚政府进一步沟通，同时会依据澳大利亚的相关规定采取一切法律措施，维护相关利益。澳大利亚这一做法，很有可能对其自身 5G 进程产生影响，对公司业绩产生一定压力。

8. IMT-2020(5G)推进组发布第三阶段 SA 试验规范

据 C114 讯，近日，中国信息通信研究院副院长、IMT-2020(5G)推进组组长王志勤在首届中国国际智能产业博览会期间举行的“5G 与未来网络高端论坛”上，发布了 5G 技术试验第三阶段关于 SA 独立组网的试验规范。

实验规范包括 SA 架构核心网设备技术要求、SA 架构核心网设备测试方法、基站性能技术要求和测试方法、数字室分设备技术要求和测试方法、无线组网测试方法(SA)、IoT。具体包括:

图表 9: 第三阶段 SA 试验规范要求

试验规范	具体要求
5G 核心网技术要求	基于 5G 新型服务化架构和边缘，以数据中心为基础的云化网络，制定 5G 核心网功能、网元功能、流程，支持在虚拟化基础设施平台上部署控制面网元；网络接入控制、注册和连接管理、会话管理、Qos 模型、用户面管理；策略和计费控制、标识；边缘计算、网络切片；5GC 和 EPC 网络间的互操作，支持从 5GC 到 EPC 的切换。
数字分布系统	数字分布系统将成为 5G 室内覆盖的重要手段之一：支持高阶 MIMO，满足 5G 高速率要求，进一步降低产品尺寸和数字室分成成本。数字室分系统的功能要求方面，MIMO 要求 4T4R，单用户下行 4 流/上行 2 流，系统带宽、子载波间隔、帧结构、调制、编码等系统参数与宏基站相同。
基站的 SA 修订	完善 SA 独立组网相关内容，完善物理层功能、增加控制面功能、RRC 协议流程以及测量、切换等要求；为提升上行覆盖，5G 基站可以支持共享 LTE FDD 上行频谱资源。
5G 基站性能	在信道衰弱、多普勒效应、多径效应等各种因素影响下，对 5G 基站的吞吐量性能进行精准测试。方案一是球形探头墙性能测试系统，方案二是基于调相网络的性能测试系统。单用户测试方面，CDL-C 与 CDL-D 信道模型，每用户最大 4 流；多用户测试方面，最多 4 用户配对，每用户 2 流，用户位置对性能的影响，以及波束跟踪的性能。
SA 外场组网性能	外场组网环境 NSA 是 2 个低频 NR、2 个 LTE 基站共站址，SA 则是 5 个低频 5G NR 基站；时延测试包括用户面时延、控制面时延；覆盖测试包括单小区覆盖拉远；多小区移动性测试业务长时间保持、平均吞吐量、移动性；单用户吞吐量包括单用户峰值、平均吞吐量；5G NR 与 LTE 互操作包括 NR 到 LTE 的切换；单小区吞吐量包括单用户峰值、平均吞吐量；上行增强测试包括单用户和多用户场景。
互操作测试 IoDT	5G 系统和研发阶段的终端样机间的空口互操作研发测试 IoDT。面向 5G NR 的 IoDT，物理层是重点，工作频段 3.4-3.6GHz、4.8-5.0GHz；调制解码下行 256QAM、上行 64QAM；多天线下行 4 流、上行 2 流；单用户峰值速率。

资料来源：C114，国盛证券研究所

我们认为，随着各个企业开展独立组网测试和室外测试，整个测试工作有望在今年年底完成。IMT-2020(5G)独立组网试验规范的发布，将进一步推进 5G 进程，推动整个产业的加速和成熟。

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。

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