

2018-8-27

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

通信设备 III 行业

光器件行业 2018 年中报综述

报告要点

■ 一周市场回顾

本周上证综指上涨 2.27%，申万通信指数上涨 1.87%，通信行业总体表现弱于大盘。其中通信设备指数上涨 1.57%，通信运营指数上涨 3.70%。

■ 重要新闻评论

5G：中国信科整合资源，5G 志在必得： 武邮大唐合并，成立通信设备国家队“中国信息通信科技集团”，将充分结合双方在有线和无线业务领域的优势，协同效应显著，新的综合通信系统设备商将全面受益未来 5G 的规模部署。大唐移动与武汉虹信高管人员的实际性调整对于整合大唐移动和虹信通信的无线业务资源有重要推动作用，有利于提高整个集团无线网竞争力和市场份额。

北斗：我国成功发射两颗北斗导航卫星： 从北斗组网进度看，时隔不到一个月再次以一箭双星发射北斗三号卫星，北斗卫星组网发射进入高密度期，发星如期推进，全年目标完成可期。军用导航需求在军改影响消退后拐点向上，民用北斗市场在高精度市场爆发下有望实现高速增长。北斗相关上市公司中报业绩持续高增长，板块反转确定性强。

光通信：中国移动启动 2018-2019 年光分路器集采 1682 万套： 相比 2016 年 2190 万套光分路器的集采规模，呈现下滑趋势，反映国内 FTTH 市场渗透率已经较高。目前城镇和农村 FTTH 端口覆盖率较高，未来发展空间有限。

■ 重点公司公告

1、烽火通信：董事减持股份计划公告；2、剑桥科技：2018 年股票期权与限制性股票激励计划（草案）；3、重点公司中报业绩。

■ 本周专题研究：光器件行业 2018 年中报综述

剔除中际旭创子公司苏州旭创并表影响，2018 年上半年国内主要光器件上市公司实现营收总额 30.59 亿元，同比增长 2.75%；实现归母净利润 2.85 亿元，同比下降 11.66%。整体看，行业营收增速下滑，业绩负增长。展望 2018 年下半年，随着运营商网络利用率提升，传输网扩容有望加快，中长期看好 5G 规模建网和数通市场带来的“双轮”驱动，龙头厂商核心受益。重点推荐光芯片龙头**光迅科技**、以及光模块龙头**中际旭创**。

风险提示： 1. 由于产业链成熟度或需求不足，5G 规模商用进度放缓；
2. 中美贸易摩擦愈演愈烈。

分析师 于海宁

☎ (8610) 57065360

✉ yuhn@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517110002

联系人 梁程加

☎ (8610) 57065360

✉ liangcj@cjsc.com.cn

联系人 王楠

☎ (8610) 57065360

✉ wangnan@cjsc.com.cn

联系人 章林

☎ (8621) 61118751

✉ zhanglin2@cjsc.com.cn

联系人 赵麦琪

☎ (8621) 61118751

✉ zhaomq@cjsc.com.cn

相关研究

《从第三方 IDC 服务商中报看行业趋势》
2018-8-19

《5G 系列报告之二：回顾传输网演进，把握 5G 投资趋势》2018-8-13

《5G 系列报告之一：5G 照进现实，从频率分配看 5G 投资前景》2018-8-12

目录

一周市场回顾	4
本周通信市场表现	4
重点关注公司走势	4
重要新闻评论	5
中国信科整合资源，5G 志在必得	5
我国成功发射两颗北斗导航卫星	5
中国移动启动 2018-2019 年光分路器集采 1682 万套	5
重点公司公告	6
烽火通信：董事减持股份计划公告	6
剑桥科技：2018 年股票期权与限制性股票激励计划（草案）	6
重点公司中报业绩	6
本周专题研究：光器件行业 2018 年中报综述	7
电信资本开支下滑，行业营收增速承压	7
行业毛利率下滑，业绩增速放缓	7
行业整体业绩增速下滑，苏州旭创并表致中报业绩改善	7
期间费用率持续改善	8
行业毛利率显著下滑	9
投资建议	10

图表目录

图 1：本周上证综指和申万通信指数累计涨跌幅（%）	4
图 2：重点关注公司本周涨跌幅（%）	4
图 3：2018 年上半年光器件行业营收同比增长 93.09%	7
图 4：剔除苏州旭创并表影响的 2018 年上半年营收同比增长 2.75%	7
图 5：2018 年上半年光器件行业业绩同比增长 84.31%	8
图 6：剔除苏州旭创并表影响的 2018 年上半年业绩同比下降 11.66%	8
图 7：2018 年上半年光器件行业整体期间费用率下滑至 11.55%	8
图 8：2018 年上半年各大光器件厂商期间费用率（%）	8
图 9：2018 年上半年行业财务费用率大幅下滑	9
图 10：2018 年上半年行业销售费用率有所回升	9
图 11：2018 年上半年管理费用率小幅回升	9
图 12：2018	9
图 13：2018 年第二季度行业毛利率同比下降	9

表 1：重点公司中报业绩6

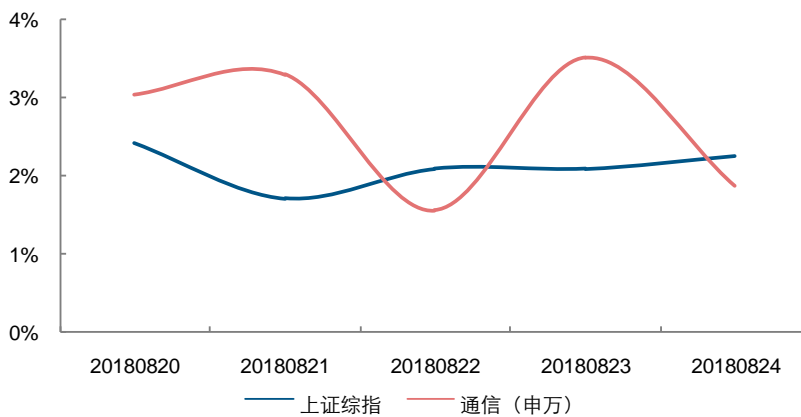
一周市场回顾

本周上证综指上涨 2.27%，申万通信指数上涨 1.87%，通信行业总体表现弱于大盘。其中通信设备指数上涨 1.57%，通信运营指数上涨 3.70%。飞荣达本周涨幅最大。

本周通信市场表现

本周上证综指上涨 2.27%，申万通信指数上涨 1.87%，通信行业总体表现弱于大盘。其中通信设备指数上涨 1.57%，通信运营指数上涨 3.70%。

图 1：本周上证综指和申万通信指数累计涨跌幅（%）

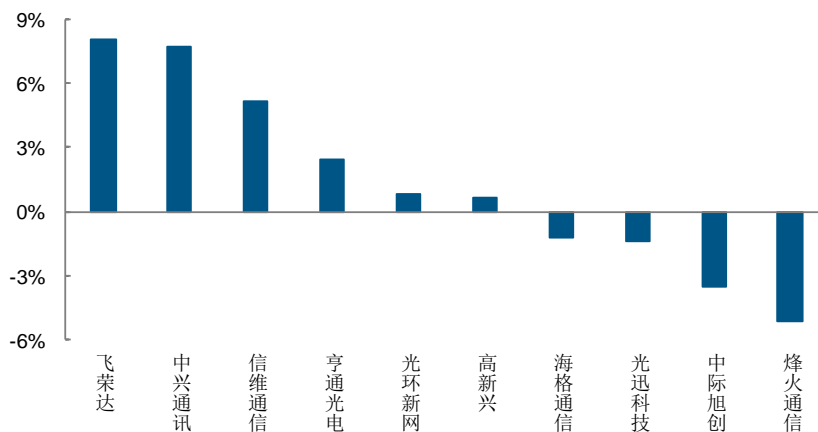


资料来源：Wind，长江证券研究所

重点关注公司走势

飞荣达本周涨幅最大。

图 2：重点关注公司本周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，长江证券研究所

重要新闻评论

本周重点关注：1、中国信科整合资源，5G 志在必得；2、我国成功发射两颗北斗导航卫星；3、中国移动启动 2018-2019 年光分路器集采 1682 万套。

中国信科整合资源，5G 志在必得

为加快 5G 产业化、商业化进程，充分发挥集团各业务板块的协同作用，做强做优做大无线业务，中国信科集团已经开始着手调整。据悉，武汉虹信总经理罗昆初出任大唐移动董事长，同时出任公司党委书记，大唐移动原执行副总裁孙晓南、大唐电信集团法律与知识产权部总经理张雪红为董事。同时，孙晓南还将出任公司总经理。

- **信息来源：** <http://t.cn/Rk0jQtF>
- **评论：** 武邮大唐合并，成立通信设备国家队“中国信息通信科技集团”，将充分结合双方在有线和无线业务领域的优势，协同效应显著，新的综合通信系统设备商将全面受益未来 5G 的规模部署。大唐移动与武汉虹信高管人员的实际性调整对于整合大唐移动和虹信通信的无线业务资源有重要推动作用，有利于提高整个集团无线网竞争力和市场份额。

我国成功发射两颗北斗导航卫星

2018 年 8 月 25 日，我国在西昌卫星发射中心用长征三号乙运载火箭（及远征一号上面级）以“一箭双星”方式，成功发射第三十五、三十六颗北斗导航卫星，两颗卫星属于中圆地球轨道卫星，也是我国北斗三号全球系统第十一、十二颗组网卫星。

- **信息来源：** <http://t.cn/RkrFLb6>
- **评论：** 从北斗组网进度看，时隔不到一个月再次以一箭双星发射北斗三号卫星，北斗卫星组网发射进入高密度期，发星如期推进，全年目标完成可期。军用导航需求在军改影响消退后拐点向上，民用北斗市场在高精度市场爆发下有望实现高速增长。北斗相关上市公司中报业绩持续高增长，板块反转确定性强。

中国移动启动 2018-2019 年光分路器集采 1682 万套

2018 年 8 月 8 日，中国移动采购与招标网公布 2018 年至 2019 年光分路器产品集采公告，预估采购规模为 1682 万套，实际采购量以采购合同为准。据讯石了解，中国移动 2016 年光分路器集采招标规模约为 2190 万套，2017 年中国移动并未启动集采光分路器。

- **信息来源：** <http://t.cn/Rk66JO4>
- **评论：** 相比 2016 年 2190 万套光分路器的集采规模，呈现下滑趋势，反映国内 FTTH 市场渗透率已经较高。目前城镇家庭的覆盖比例已经超过了 95%，农村的覆盖率为 30%左右，发展空间有限。

重点公司公告

1、烽火通信：董事减持股份计划公告；2、剑桥科技：2018 年股票期权与限制性股票激励计划（草案）；3、重点公司中报业绩。

烽火通信：董事减持股份计划公告

公司董事本次拟减持的公司无限售条件流通股合计不超过 246,785 股（不超过公司总股本 0.0222%）。若本次减持实施，其今年累计减持股份均不超过其分别持有公司股份总数的 25%。若计划减持期间公司有送股、资本公积金转增股本等股份变动事项，上述减持数量将相应进行调整。

剑桥科技：2018 年股票期权与限制性股票激励计划（草案）

本激励计划拟授予激励对象权益总计 827.01 万份，约占本激励计划草案公告日公司股本总额 12,723.30 万股的 6.50%，其中，首次授予权益总数为 714.87 万份，占本激励计划拟授出权益总数的 86.44%，约占本激励计划草案公告日公司股本总额的 5.62%；预留 112.14 万份，占本激励计划拟授出权益总数的 13.56%，约占本激励计划草案公告日公司股本总额的 0.88%。

重点公司中报业绩

表 1：重点公司中报业绩

公司名称	营业收入（百万元）	yoy	归母净利润（百万元）	yoy	ROE(%)
天孚通信	207.21	20.91%	54.3352	-10.89%	6.76
博创科技	118.10	-35.60%	29.1158	-30.70%	4.60
飞荣达	552.00	16.70%	70.0446	94.11%	6.82
海格通信	1,826.87	9.62%	187.3196	35.43%	2.29
杰赛科技	2,221.94	64.51%	38.6043	87.68%	1.80
光迅科技	2,434.83	1.82%	139.1639	-18.94%	4.42
国脉科技	640.71	-3.84%	102.7958	31.58%	3.25
东土科技	368.20	8.91%	31.3852	-27.85%	1.45
剑桥科技	1,429.93	21.25%	7.0679	-83.16%	0.67

资料来源：Wind，长江证券研究所

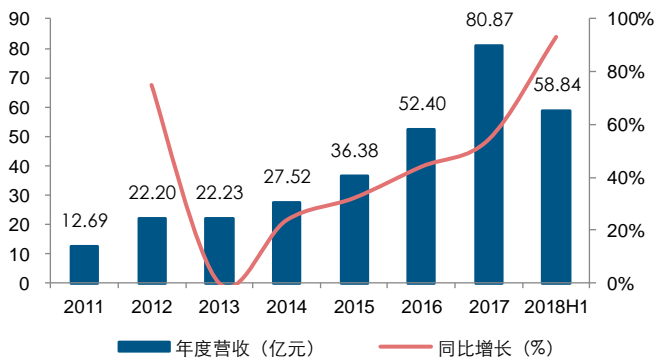
本周专题研究：光器件行业 2018 年中报综述

剔除中际旭创子公司苏州旭创并表影响，2018 年上半年国内主要光器件上市公司实现营收总额 30.59 亿元，同比增长 2.75%；实现归母净利润 2.85 亿元，同比下降 11.66%。整体看，行业营收增速下滑，业绩负增长。主要原因在于：2017 年以来，受电信资本开支下滑、系统设备商库存调整和中兴事件影响，光器件电信市场需求持续下滑，行业营收增速放缓；国内电信市场产品生命周期逐渐进入成熟后期且新产品尚未大规模商用致毛利率下滑，在研发支出降低驱动的期间费用率改善背景下，归母净利润增速仍处于下降通道。展望后续。我们认为，短期，传输网大规模集采有望驱动电信市场需求开始逐渐改善，光器件行业业绩增速有望回升。中长期看，5G 基站光模块市场和数通市场高景气有望支撑未来行业高增长。

电信资本开支下滑，行业营收增速承压

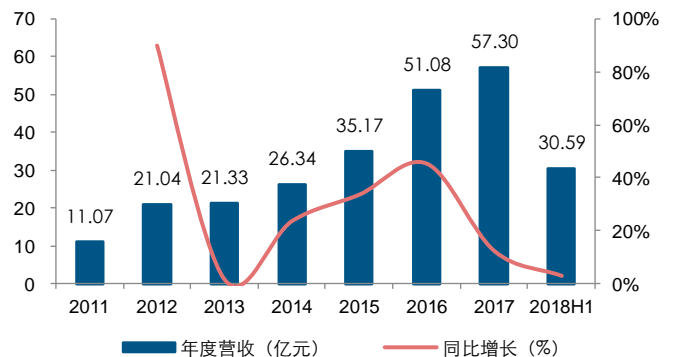
2018 年上半年，国内主要光器件上市公司实现营收总额 58.84 亿元，同比增长 93.09%。剔除中际旭创子公司苏州旭创并表影响，2018 年上半年国内主要光器件上市公司实现营收总额 30.59 亿元，同比增长 2.75%。这表明，在剔除中际旭创子公司苏州旭创并表影响的情况下，2018 年上半年营收增速呈显著下滑趋势，营收高速增长的主要为 2017 年第三季度以来中际旭创子公司苏州旭创并表带来的影响。我们认为，在国内电信运营商资本开支下滑背景下，电信光器件市场需求疲软。

图 3：2018 年上半年光器件行业营收同比增长 93.09%



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 4：剔除苏州旭创并表影响的 2018 年上半年营收同比增长 2.75%



资料来源：Wind，长江证券研究所

行业毛利率下滑，业绩增速放缓

2018 年上半年度，行业毛利率显著下滑。我们认为，主要原因在于：从产品结构看，与数据中心市场正处于 40G 向 100G 大规模升级阶段不同，国内电信市场 LTE 基站光模块和 PON 接入光器件等产品已经进入成熟阶段，而 5G 基站产品和 10G PON 产品尚未大规模放量，产品价格下降压力大，毛利率逐渐下滑。在研发支出降低驱动的期间费用率明显改善的背景下，业绩增速仍处于下降通道。

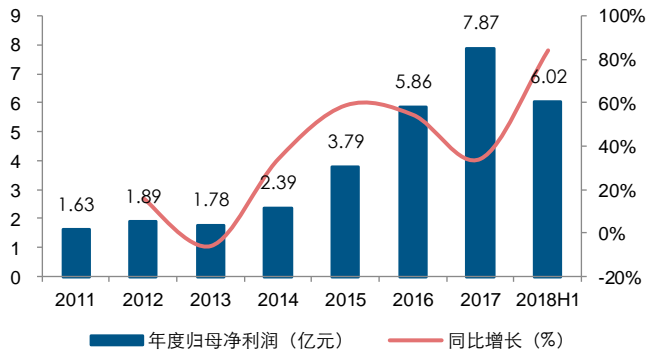
行业整体业绩增速下滑，苏州旭创并表致中报业绩改善

2018 年上半年，国内主要光器件上市公司实现归母净利润 6.02 亿元，同比增长 84.31%，增速显著提升。在剔

2018 年上半年

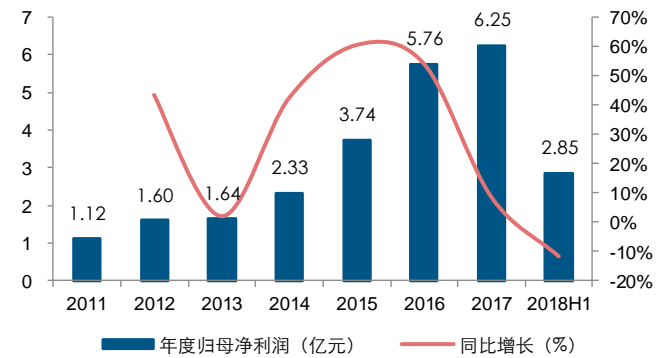
国内主要光器件上市公司实现归母净利润 2.85 亿元，同比下降 11.66%。因此，在不考虑苏州旭创并表的影响下，2018 年上半年光器件行业归母净利润的增速均显著下滑。

图 5：2018 年上半年光器件行业业绩同比增长 84.31%



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 6：剔除苏州旭创并表影响的 2018 年上半年业绩同比下降 11.66%

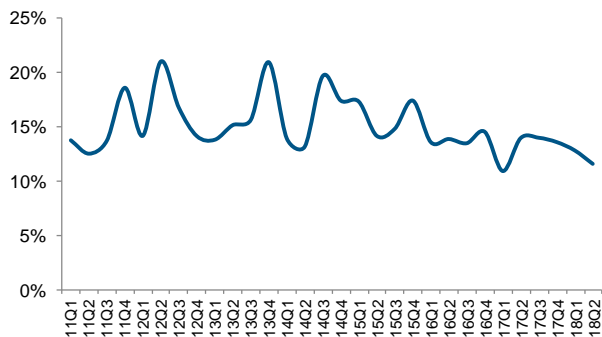


资料来源：Wind，长江证券研究所

期间费用率持续改善

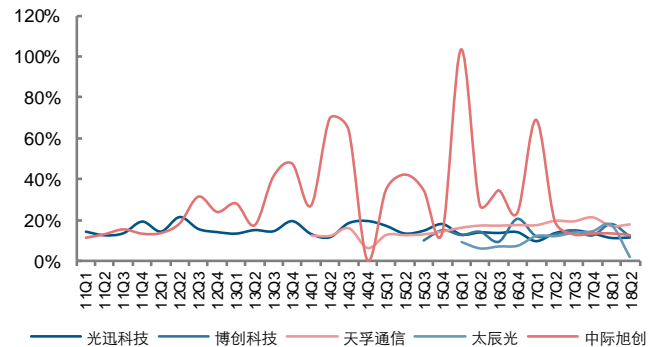
2018 年第一季度，行业期间费用率为 12.78%；2018 年第二季度，行业期间费用率进一步下降至 11.55%。从期间费用的结构来看，2018 年上半年销售费用率与管理费用率均小幅回升，而财务费用率大幅下滑，这也是导致期间费用率整体持续下降的主要因素。

图 7：2018 年上半年光器件行业整体期间费用率下滑至 11.55%



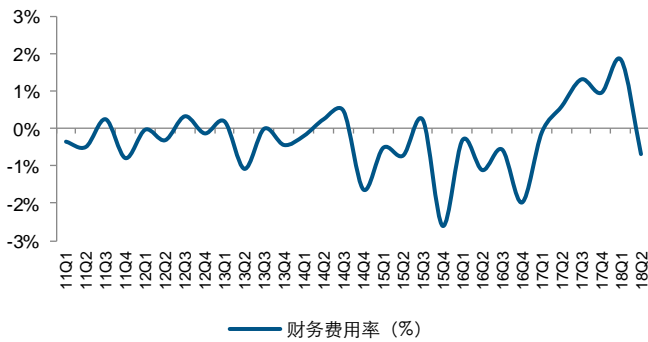
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 8：2018 年上半年各大光器件厂商期间费用率 (%)

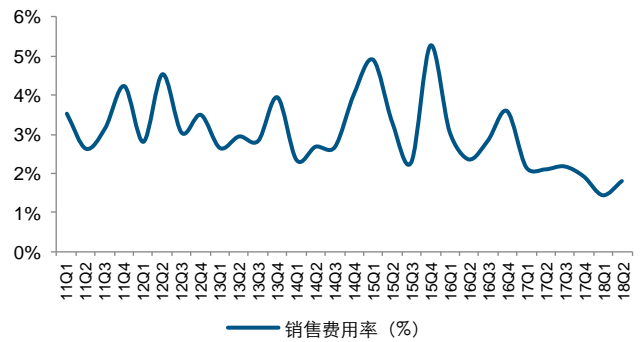


资料来源：Wind，长江证券研究所

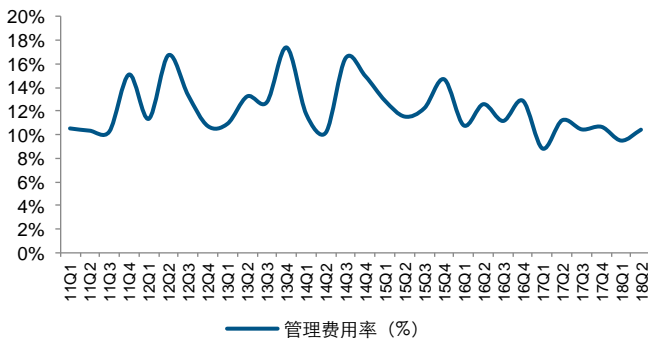
从研发费用占营业收入占比的情况看，2018 年上半年光器件行业研发费用占比为 6.58%，延续之前的下降态势。

图 9：2018 年上半年行业财务费用率大幅下滑


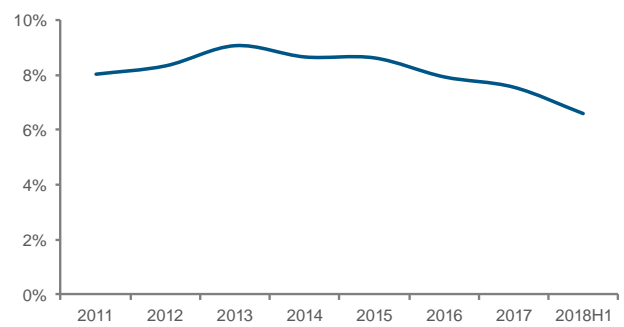
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 10：2018 年上半年行业销售费用率有所回升


资料来源：Wind，长江证券研究所

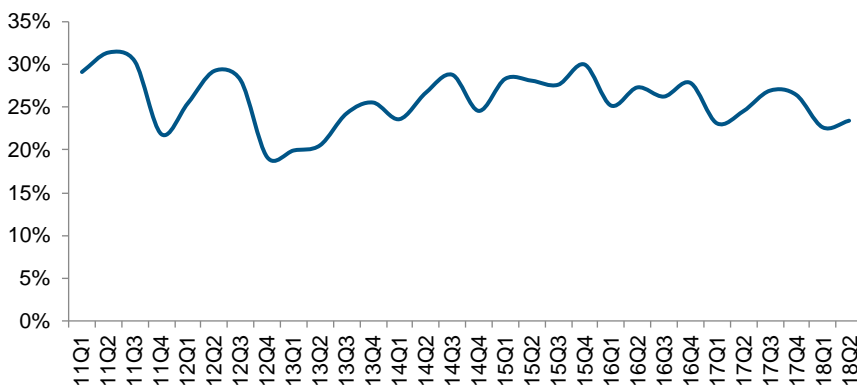
图 11：2018 年上半年管理费用率小幅回升


资料来源：Wind，长江证券研究所

图 12：2018 年上半年光器件行业研发支出占营收比例下降至 6.58%


资料来源：Wind，长江证券研究所

行业毛利率显著下滑

图 13：2018 年第二季度行业毛利率同比下降


资料来源：Wind，长江证券研究所

从毛利率水平来看，2018 年上半年，行业实现毛利率 23.39%，同比去年减少 1.10 个百分点。目前，国内 4G 基站建设已步入中后期，LTE 基站光模块和 PON 接入光器件等产品已经进入成熟阶段，而 5G 基站产品和 10G PON 产品尚未大规模放量，产品价格下降压力大。我们认为，5G 规模商用将至，光器件需求量将在 2019—2020 年开始

放量，5G 基站光模块市场和国内数通市场放量有望支撑未来行业高增长，行业毛利率有望企稳回升。

投资建议

展望 2018 年下半年，随着运营商网络利用率提升有望加快传输网扩容，叠加中兴事件落地，相关产业链恢复正常运行，电信市场需求或持续改善；100G 供需格局仍然偏紧，数通市场有望继续延续高增长；中长期来看，5G 驱动下，电信市场和数通市场增速分化逐渐收窄，我们看好在双市场布局完善的光模块厂商。而伴随需求逐步向国内集中，国内光模块厂商优势有望进一步扩大，龙头厂商市占率或继续提升；伴随消费电子市场的打开及未来硅光集成度提升带来的价值占比提升，光芯片市场规模有望加速增长，资产稀缺性进一步凸显，光芯片龙头厂商有望享估值溢价。重点推荐光芯片龙头**光迅科技**、以及光模块龙头**中际旭创**。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好：	相对表现优于市场
中性：	相对表现与市场持平
看淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对大盘涨幅大于 10%
增持：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层（200122）

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼（430015）

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层（100032）

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼（518048）

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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。

本公司及作者在自身所知范围内，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。

研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。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。