

行业研究/深度研究

2018年09月03日

行业评级:

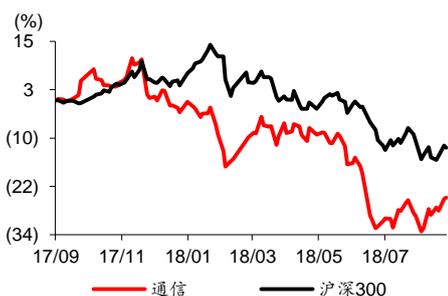
通信 增持(维持)

陈歆伟 执业证书编号: S0570518080003
研究员 021-28972061
chenxinwei@htsc.com

相关研究

- 1《中兴通讯(000063,增持): 静待5G时期业绩增长》2018.08
- 2《星网锐捷(002396,买入): 中报业绩高增, 有望享云发展红利》2018.08
- 3《通信: 云计算革新传统IT, 催生新业态》2018.08

一年内行业走势图



资料来源: Wind

云计算业绩高增, 关注5G板块

通信行业2018年中报综述

2018年中报业绩: 通信行业上市公司净利润涨跌参半, 云计算业绩亮眼
2018年上半年, 通信行业上市公司业绩涨跌参半。截至2018年8月31日, 我们统计的通信行业130家上市公司2018年半年报发布完毕, 其中归母净利润同比增长的公司合计65家, 占比50%, 行业整体来看涨跌各半。归母净利润增速为100%以上的公司合计18家, 占比13.85%。中报业绩增速区间的分布较为均匀, 业绩分化情况较为明显。通信行业整体营业收入增长稳定, 净利润下滑明显, 电信运营和云计算板块有亮眼表现。建议关注高增长的云计算板块以及近期催化剂密集的5G板块。

流量驱动运营商业绩增长, 新兴业务成为增收亮点

根据三大运营商发布的2018年半年报, 今年上半年, 中国联通在三大运营商中表现突出, 实现收入同比增长7.92%、归母净利润同比增长231.84%, 两者均超过其他两家运营商。中国电信上半年实现收入同比增长4.84%, 归母净利润同比增长8.24%。中国移动业绩增速较2017年全年增速有所下滑, 今年上半年实现收入同比增长0.76%, 归母净利润同比增长4.73%。中国联通在混改后, 不断加深与互联网巨头的合作, 发挥其低成本获客的能力, 业绩增长迅速。同时, 三大运营商加速布局新兴业务并与相关企业开展合作, 在物联网、云计算、大数据等领域都进展可观。

云计算市场增长强劲, 景气度有望持续提升

据中国信通院发布的报告, 2017年我国公有云市场规模增速达55.7%。该报告的调查结果显示, 企业对公有云的接受程度提高, 企业上云进程加快。企业上云推动我国云计算产业发展, 国内云产业进入业绩落地时期, 推荐云计算板块。今年上半年, 光环新网、星网锐捷、天源迪科、亿联网络的归母净利润增速分别为39.27%、126.39%、242.18%、34.43%。

5G产业有序推进商用步伐, 频谱划分方案有望9月落地

据中国电子信息产业网报道, 在8月24日5G与未来网络高端论坛上, IMT-2020(5G)推进组副组长王志勤表示, 计划今年9月将正式发布5G频谱资源的最终许可方案。我们认为, 今年处于4G后5G前, 三大运营商为5G建设蓄力, 加之运营商竞争愈加激烈, 产业链上的公司今年业绩承压。但中兴事件落地带动5G产业链压制因素消除, 且近期5G催化事件较密集, 相关标的有望受益。

投资建议

运营商与设备商积极推进5G商用, 5G板块将进入密集催化期, 5G相关标的有望受益, 重点推荐烽火通信、中兴通讯, 建议关注中际旭创、光迅科技、博创科技、新易盛、通宇通讯。我们长期看好云计算板块, 重点推荐光环新网、星网锐捷、天源迪科、亿联网络。

风险提示: 中美贸易摩擦升级; 云计算景气不及预期; 5G建设不及预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E(倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
600498	烽火通信	28.87	增持	0.74	0.87	1.31	1.79	39.01	33.18	22.04	16.13
000063	中兴通讯	19.09	增持	1.09	-1.31	1.32	2.43	17.51	--	14.46	7.86
002281	光迅科技	25.78	增持	0.52	0.52	0.64	0.83	49.58	49.58	40.28	31.06
300383	光环新网	14.38	增持	0.30	0.51	0.74	1.09	47.93	28.20	19.43	13.19
002396	星网锐捷	18.41	买入	0.81	1.05	1.34	1.63	22.73	17.53	13.74	11.29

资料来源: 华泰证券研究所

正文目录

行业整体业绩平平，估值水平较低，建议关注 5G 投资机会	4
通信行业上市公司公司涨跌参半，电信运营子板块表现良好	4
通信行业整体估值水平较低，关注 5G 投资机会	6
流量驱动运营商业绩增长，新兴业务成为增收亮点	7
5G 产业有序推进商用步伐，预计未来市场前景广阔	11
5G 板块重点标的	12
云计算市场增长强劲，景气度有望持续提升	14
云计算板块重点标的	15
通信行业中报业绩一览表	17
风险提示	21

图表目录

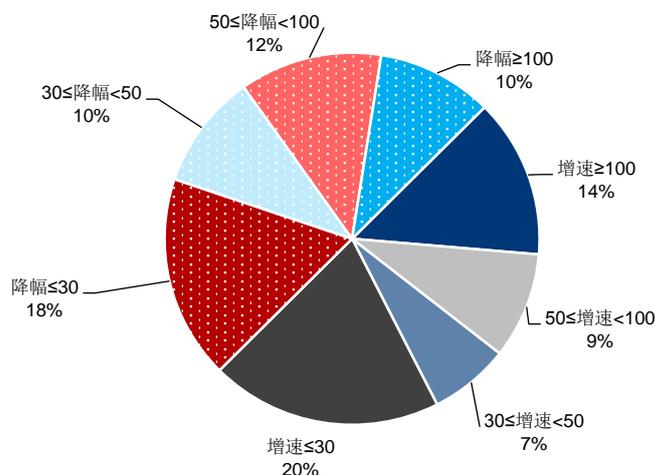
图表 1: 通信行业中报业绩增速情况.....	4
图表 2: 2014-2017&2018H1 通信行业营收及增速	5
图表 3: 2014-2017&2018H1 通信行业归母净利润及增速	5
图表 4: 2016/2017/2018 年上半年运营商资本开支 (亿元)	5
图表 5: 2014-2017&2018H1 中信通信子行业营业收入增速.....	6
图表 6: 2014-2017&2018H1 中信通信子行业归母净利润增速	6
图表 7: 通信 (中信) 行业估值 (截至 2018 年 8 月 31 日)	6
图表 8: 中国移动营收和归母净利润.....	7
图表 9: 中国联通营收和归母净利润.....	7
图表 10: 中国电信营收和归母净利润.....	7
图表 11: 运营商 2018 上半年资本开支和预计全年资本开支.....	7
图表 12: 三大运营商 4G DOU	8
图表 13: 运营商移动用户数当月净增数	8
图表 14: 运营商 4G 用户数当月净增数.....	8
图表 15: 固网宽带当月净增数.....	8
图表 16: 截至 2018 年 7 月三大运营商用户数	8
图表 17: 2018 年 (截至 8 月 30 日) 三大运营商加码新兴业务布局与合作	9
图表 18: 中国联通云网一体示意图	10
图表 19: 5G 直接经济产出结构预测	11
图表 20: 5G 试验阶段图	12
图表 21: 5G 板块相关标的 2018 年上半年业绩	13
图表 22: 全球云计算市场规模及增速.....	14
图表 23: 中国公有云市场规模及增速.....	14
图表 24: 中国公有云细分市场规 模	14
图表 25: 2017 年中国公有云市场份额	15
图表 26: 云计算板块相关标的 2018 年上半年业绩	16
图表 27: 2018 年通信行业中报业绩情况 (按净利润增速排序)	17
图表 28: 通信行业 2018 年三季度业绩预告 (截至 2018 年 8 月 30 日)	20
图表 29: 重点标的年度业绩预测及评级推荐 (以 2018 年 8 月 31 日收盘价计)	21

行业整体业绩平平，估值水平较低，建议关注 5G 投资机会

通信行业上市公司业绩涨跌参半，电信运营子板块表现良好

2018年上半年，通信行业上市公司业绩涨跌参半。截至2018年8月31日，通信行业130家上市公司（统计口径见图表1注）2018年半年报发布完毕，其中归母净利润同比增长的公司合计65家，占比50%，行业整体来看涨跌各半。归母净利润增速为100%以上的公司合计18家，占比13.85%，增速为50%~100%的公司合计12家，增速为30%~50%的公司合计9家；净利润下滑幅度超过100%的公司合计13家，降幅为50%~100%的公司合计16家，降幅30%~50%的公司合计13家。中报业绩增速区间的分布较为均匀，行业整体业绩分化情况较为明显。

图表1：通信行业中报业绩增速情况



资料来源：Wind，华泰证券研究所

注：统计口径为在2018年8月31日中信行业分类通信行业127家上市公司的基础上，添加了和而泰、南都电源、中际旭创。

今年上半年，通信行业整体业绩表现平平。我们以2018年8月31日中信通信板块成分股为基准，剔除2018年5月31日之后上市的工业富联、长飞光纤，并剔除对板块整体业绩影响较大的中国联通和中兴通讯，计算板块整体的业绩情况。2018年上半年，通信行业整体实现营业总收入合计2424.50亿元，同比增长16.51%，增速较17全年有所下降；实现归属于母公司股东的净利润合计84.44亿元，同比减少15.11%，较17全年下滑速度有所减缓。我们认为，今年运营商产业链处于4G-5G的交接时期，运营商为蓄力5G加之运营商自身盈利压力较大，今年上半年资本开支较去年同期减少8.46%，同时部分运营商招标又受到中兴通讯事件的影响有所延迟，今年上半年，通信行业整体业绩表现平平。但我们认为，随着5G商用进程的逐渐推进，中兴恢复生产经营活动，通信行业整体将渐趋稳定，预计在5G规模建设时期或将有良好的业绩表现。

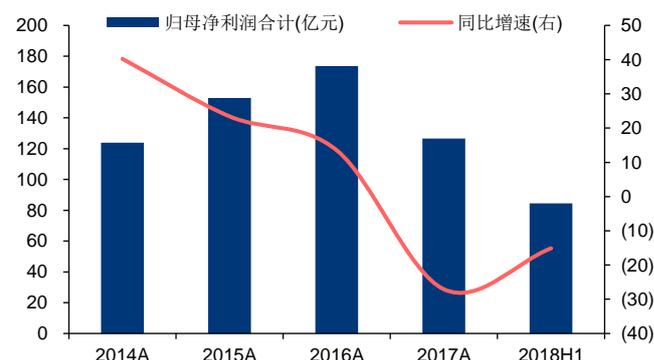
图表2： 2014-2017&2018H1 通信行业营收及增速



资料来源：Wind，华泰证券研究所

注：以2018年8月31日中信通信板块成分股为基准，剔除工业富联、长飞光纤、中国联通和中兴通讯。

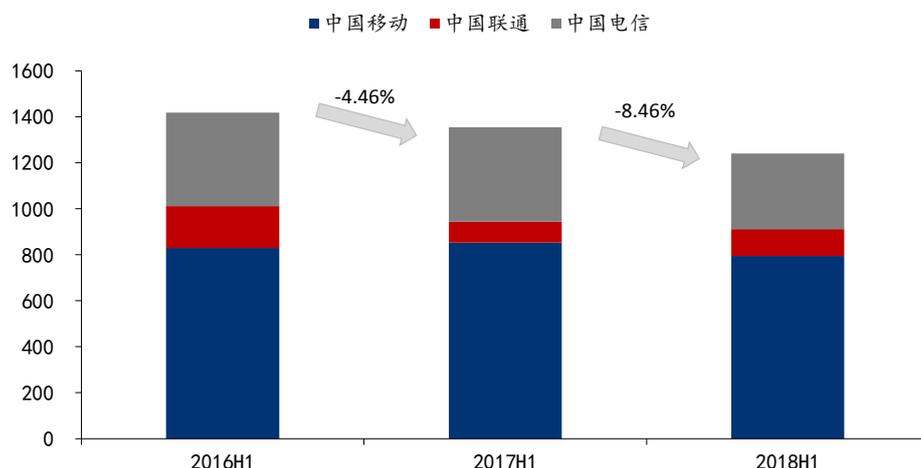
图表3： 2014-2017&2018H1 通信行业归母净利润及增速



资料来源：Wind，华泰证券研究所

注：以2018年8月31日中信通信板块成分股为基准，剔除工业富联、长飞光纤、中国联通和中兴通讯。

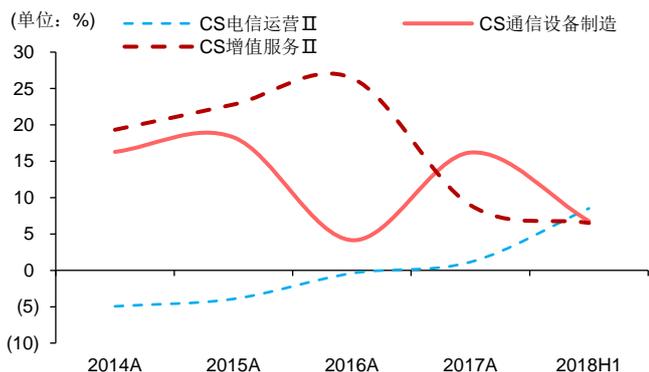
图表4： 2016/2017/2018年上半年运营商资本开支（亿元）



资料来源：三大运营商财报，华泰证券研究所

从子行业的业绩情况看，中信通信行业的三个子行业电信运营、增值服务、通信设备制造，受中国联通业绩高增的影响，今年上半年营收增速最高的是电信运营板块，上半年实现营收1519亿元，同比增长8.52%；同时该板块归母净利润增速在三个子板块中也是最高，上半年实现归母净利润29亿元，同比增长190.99%。而通信设备制造则受到中兴通讯的拖累，收入增速下滑明显，净利润负增长。

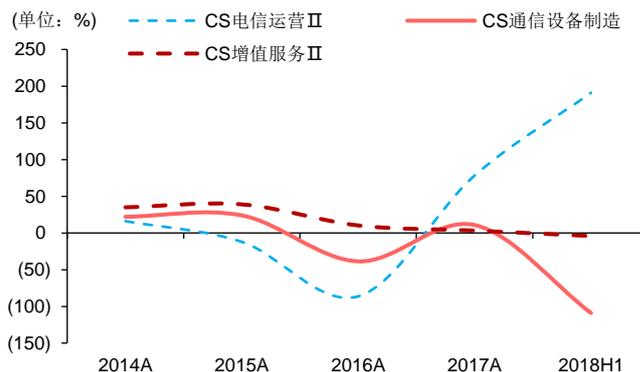
图表5: 2014-2017&2018H1 中信通信子行业营业收入增速



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

注: 不含 2018 年 5 月 31 日之后上市的中信通信行业上市公司。

图表6: 2014-2017&2018H1 中信通信子行业归母净利润增速



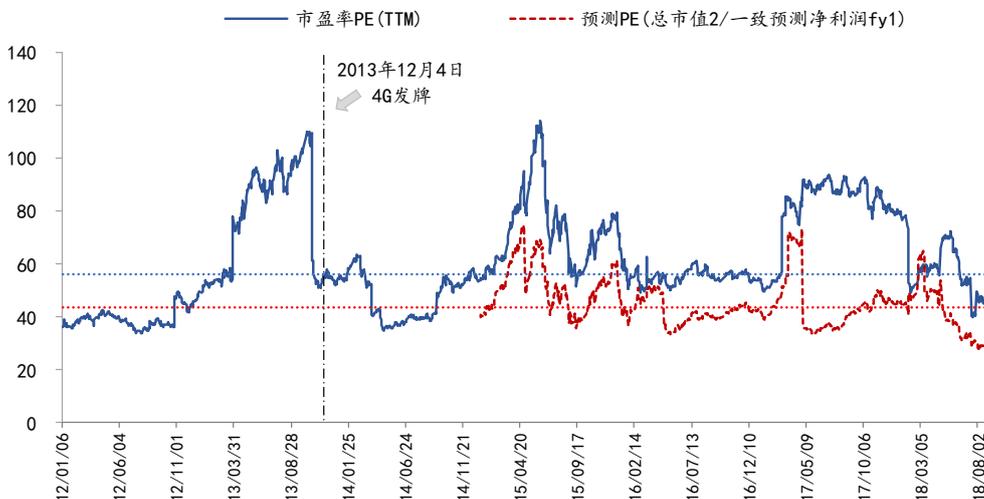
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

注: 不含 2018 年 5 月 31 日之后上市的中信通信行业上市公司。

通信行业整体估值水平较低, 关注 5G 投资机会

通信行业 PE 处于历史较低水平。从板块估值情况来看, 截至 2018 年 8 月 31 日收盘, 通信(中信)指数 PE-ttm 为 55.60x, 低于历史(2012/1/1-2018/8/31)均值 61.53x, 与历史中位值 55.94x 大致相当; 通信(中信)指数预测 PE(以总市值(Σ(成分股, 当日总市值))/wind 一致预测净利润 fy1 计算而得)为 30.74x, 低于历史均值 45.15x, 低于历史中位值 43.49x。总体而言, 当前通信行业 PE 处于历史较低水平。

图表7: 通信(中信)行业估值(截至 2018 年 8 月 31 日)



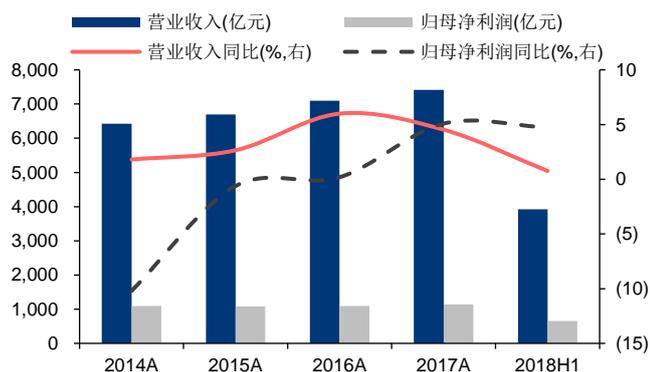
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

参考 4G 时期通信行业大行情自 12 年底开始启动, 较 4G 发牌提前约一年的时间。近期 5G 商用进程进展成效逐步显现, 我们认为 5G 牌照大概率明年下半年发放。当前通信行业整体估值水平较低, 我们认为今年底或将是较好的 5G 标的建仓时机, 建议投资者关注通信行业的 5G 投资机会。

流量驱动运营商业绩增长，新兴业务成为增收亮点

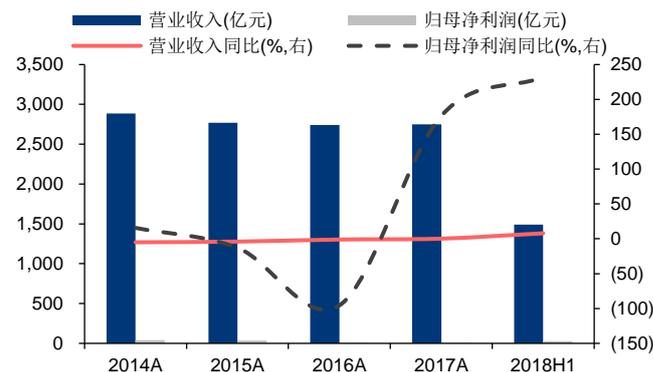
联通业绩增长迅速，移动业绩增速均有所下滑。根据三大运营商发布的2018年半年报，今年上半年，中国联通在三大运营商中表现突出，实现收入同比增长7.92%、归母净利润同比增长231.84%，两者均超过其他两家运营商。中国电信收入、归母净利润同比均较2017年全年增速有所上升，今年上半年实现收入同比增长4.84%，归母净利润同比增长8.24%。中国移动业绩增速较2017年全年增速有所下滑，今年上半年实现收入同比增长0.76%，归母净利润同比增长4.73%。中国联通在混改后，不断加深与互联网巨头的合作，发挥其低成本获客的能力，业绩增长迅速。

图表8：中国移动营收和归母净利润



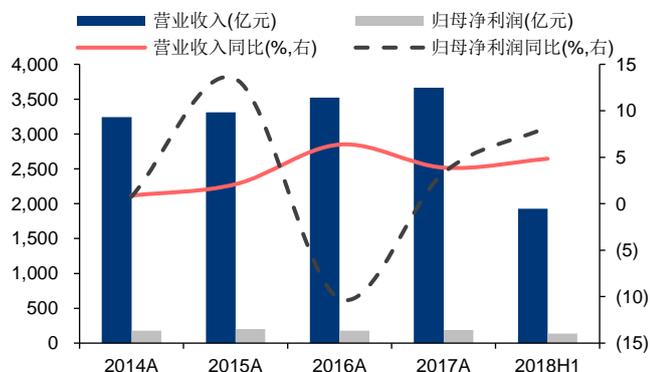
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9：中国联通营收和归母净利润



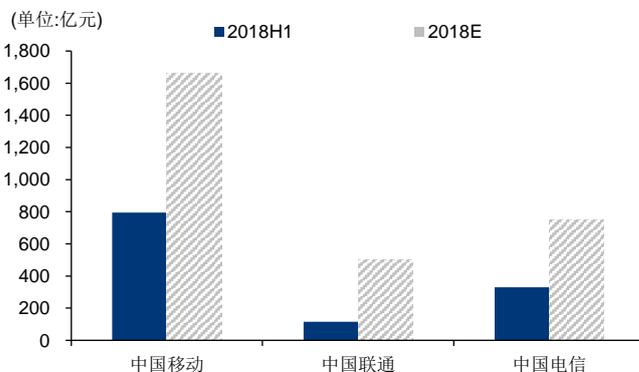
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：中国电信营收和归母净利润



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11：运营商2018上半年资本开支和预计全年资本开支



资料来源：三大运营商财报，华泰证券研究所

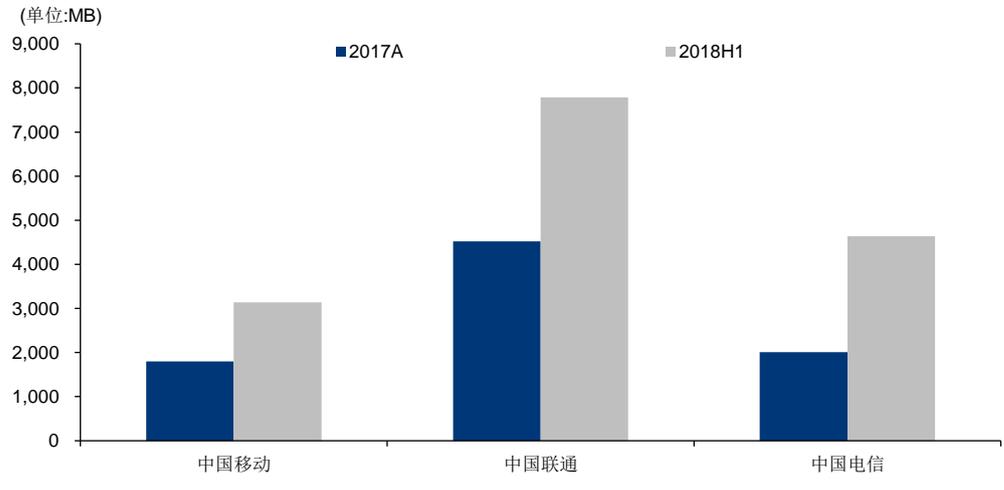
上半年运营商资本开支完成全年计划的43%。根据三大运营商中报，今年上半年，中国移动、中国联通、中国电信分别完成资本开支795、116、329亿元，占各自全年计划资本开支的比例分别为48%、23%、44%。中国联通今年上半年严控资本开支，这也是其业绩高增长的助力之一。

4G DOU值再创新高，流量消费驱动力强。今年上半年，三大运营商平均每户每月上网流量DOU(Dataflow of usage)均保持了较高的增长速度。根据三家运营商中报披露的数据，今年上半年，中国移动、中国联通、中国电信4G DOU分别达到3139、7782、4637MB，较2017年全年4G DOU分别增长74%、72%、130%。其中，中国联通的4G DOU最高，与其他两家的4G DOU之和基本相当。我们认为移动流量有望持续维持较快增长的趋势。

4G用户数持续增长，4G用户市场或渐趋饱和。从4G用户数来看，根据运营商官网披露的数据，今年前七个月，中国移动、中国联通、中国电信4G用户分别累计净增3382、3189、4062万户，其中中国电信的净增数较为稳定，月均净增580万户。截至2018年

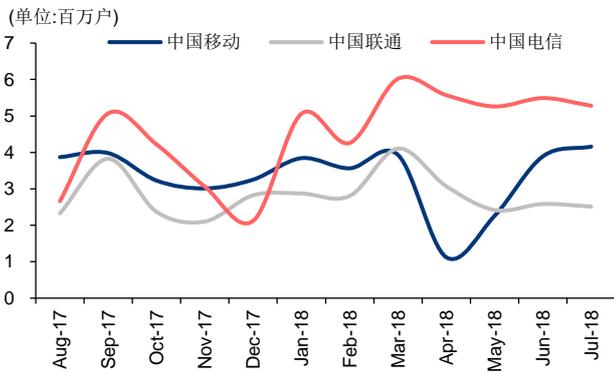
7月底,中国移动、中国联通、中国电信4G用户数分别为6.83、2.07、2.23亿户,4G用户渗透率(4G用户数/移动用户数*100%)分别为75%、68%和78%。三家运营商合计4G用户已达11.13亿户,4G用户渗透率为74%。从4G用户数来看,4G移动用户市场已渐趋饱和的态势,运营商面临的竞争或将更加激烈,再加上不断推进的提速降费,我们认为,运营商传统业务仍面临较大的业绩压力。

图表12: 三大运营商4G DOU



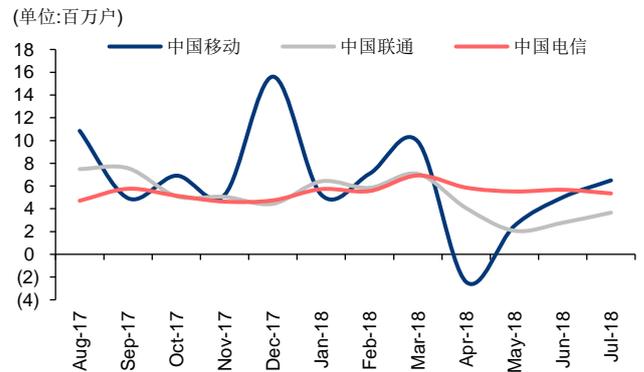
资料来源:三大运营商财报,华泰证券研究所

图表13: 运营商移动用户数当月净增数



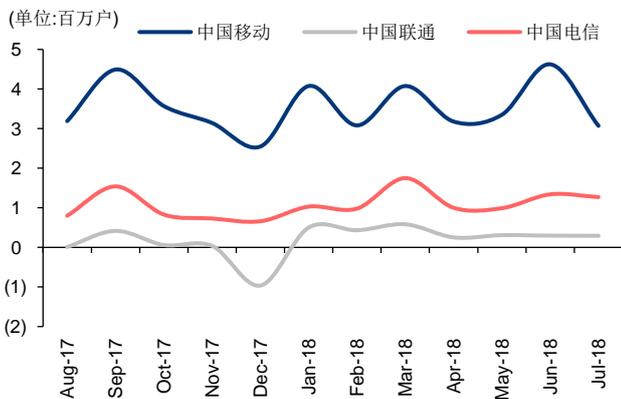
资料来源:三大运营商官网,华泰证券研究所

图表14: 运营商4G用户数当月净增数



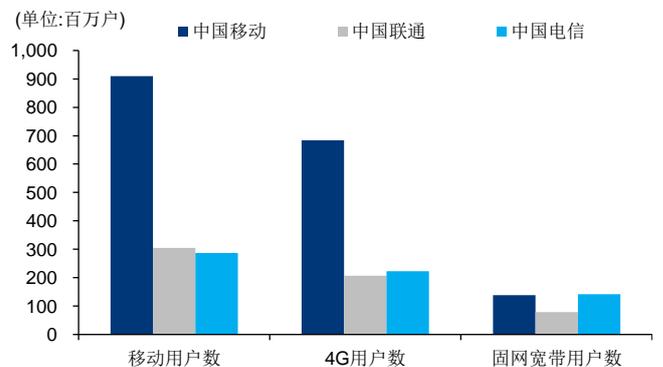
资料来源:三大运营商官网,华泰证券研究所

图表15: 固网宽带当月净增数



资料来源:三大运营商官网,华泰证券研究所

图表16: 截至2018年7月三大运营商用户数



资料来源:三大运营商官网,华泰证券研究所

2018 年以来，三大运营商加速布局新兴业务并与相关企业开展合作，在物联网、云计算、大数据等领域都进展可观。面临日益严峻的竞争环境，运营商积极发展新兴业务。万物互联时代的到来，给运营商带来了更多机遇与挑战。物联网、云计算、大数据等潜力较大，催生大量新兴产业和新兴业态，并与实体经济深度融合。基于对数字经济和智能应用服务空间的考量，运营商顺势而为，着力发展新兴业务。

图表 17： 2018 年（截至 8 月 30 日）三大运营商加码新兴业务布局与合作

运营商	时间	关键词	内容
中国移动	2018 年初	物联网	在 2017 年中国移动全球合作伙伴大会上，中国移动发布了“139”合作计划（即 1 个 NB-IoT 全新网络、3 个产业联盟、9 个能力应用）。2018 年中国移动将提供 20 亿元专项补贴，其中 10 亿元补贴 NB-IOT 模组，最高补贴比例 80%；另 10 亿元补贴 4G 模组，最高补贴比例 50%，促进物联网产业的发展，以及与工业、农业、交通、能源等行业领域深度融合。
	2018 年 2 月	爱立信	在西班牙巴塞罗那世界移动大会 MWC 期间，中国移动与爱立信举行战略合作协议签约仪式。双方将围绕工业物联网、健康物联网、智能出行等重点垂直行业，开展战略规划及解决方案开发，联合创新并共同开拓市场。
	2018 年 6 月	百度	中国移动与百度签署全面战略合作协议，在人工智能、大数据、5G 等前沿领域展开深度合作。百度与中国移动的合作，将大大拓展通信相关的 AI 应用场景，加速人工智能与通信行业的融合与共赢。另外，双方还将利用百度在图像识别、语音识别、自然语言处理等方面的领先技术、算法优势，探索人工智能在通信行业的创新应用，共同开拓市场、提升服务效能。
	2018 年 6 月	车联网	中国移动与华为、上汽集团联合举办 2018MWC 车联网生态峰会，并宣布成立全国集中的新“车联网公司”——中移智行网络科技有限公司，中移智行将作为中国移动在大交通行业的销售支撑和建设运营主体，面向交通行业，发力 5G，在智慧公路、自动驾驶、飞联网等智能大交通领域拓展相关业务。
	2018 年 7 月	小米	中国移动与小米签署战略合作协议。双方表示，将基于已建立的良好合作关系，共同探索未来新兴业务领域的发展机遇，并将根据双方的战略布局、资源及能力优势，在联合营销、渠道转型、智能硬件、政企业务、境外服务，以及产业投资等多个方面开展战略合作。
中国电信	2018 年 1 月	大数据	中国电信云公司在“融·数据耀·未来”的新产品发布会上发布了与合作伙伴联合开发的大数据融合产品，涵盖风险防控、精准营销以及咨询报告等三大类别，为银行、保险、小贷、消费金融、第三方征信、共享经济及各大电商、广告商、DSP 服务商等客户定制打造包含个人信用评估、业务风险管理、行业分析、客群管理等一站式解决方案。
	2018 年 2 月	华为	中国电信与华为共同宣布成立商业联合创新中心（以下简称 BJIC），合力打造差异化的创新产品与解决方案，为用户带来更加极致的信息通信服务体验。中国电信董事长杨杰在发布会现场表示，“BJIC 的目标是积极创新商业模式，实现用户规模快速上量、业务价值快速变现。”
	2018 年 8 月	物联网	中国电信物联网开放平台深度论坛在深圳成功举办，论坛的主题为“物联全球，智创未来”。中国电信股份有限公司上海研究院彭昭博士阐述了天翼物联产业联盟是如何全方位的打造优质物联网生态圈，践行合作互利的双赢理念。
中国联通	2018 年上半年	BAT 云产品	与阿里、腾讯合作推出以“沃云”为品牌的公有云产品，为用户提供差异化产品及服务，产品累计上线约 50 款；开展云联网产品合作，为用户提供混合云组网能力；与阿里成立合资公司，强强联合，为政企客户打造定制化的应用软件服务。
	2018 年 3 月	物联网	中国联通物联网总部及物联网产业基地等 7 个代表新经济、具有区域带动作用的重大项目在秦淮区 2018 年全区重大产业项目签约仪式上签约，项目涵盖了“物联网+”、新零售、文化旅游等行业和领域，总投资约 120 亿元。
	2018 年 5 月	物联网	中国联通物联网总经理在“2018 中国物联网产业生态大会暨中国物联网产业生态联盟成立大会”上表示，2018 年一季度联通全国核心网专网建成，具备全网统一接入能力；到 5 月 17 日，中国联通已实现物联网全国覆盖。
	2018 年 8 月	大数据	中国联通与重庆市人民政府签订《关于深入推进大数据智能化发展战略合作框架协议》，并将与合作伙伴携手开启更多智能化合作的可能；此外，联通于今年 2 月完成重庆西南数据中心建设。

资料来源：三大运营商公告、C114 等，华泰证券研究所

三大运营商上半年财报中，物联网、云计算新兴业务成为营收增长亮点。

中国移动在财报中公布，新业务市场收入达到 279.45 亿，同比增长 17.8%；其中，视频业务增长 21%，ICT 服务收入增长 67.5%。政企市场方面，IDC 收入增长 56.8%，物联网连接数则从去年同期的 1.51 亿个提升至 3.84 亿个，增长了 154.1%，物联网收入增长 47.6%。

在中国电信，新兴业务增长成公司收入主力之一，包括智慧家庭生态、DICT(云、大数据)、物联网、互联网金融在内的智能生态圈业务对公司增量服务收入的贡献超过 50%，其中，IDC 收入保持 20%的增速，云、大数据业务收入合计增幅高达 120%，物联网业务收入增长 90%，连接数同比翻番净增 3000 万。

中国联通的新兴业务也在快速发展，新兴业务贡献增收在总收入增长中占比高达 40.9%。中国联通今年上半年产业互联网收入达到 117 亿元，同比增长 39%；云计算收入同比增长 39%。

图表18：中国联通云网一体示意图



- 与阿里、腾讯战略合作伙伴开展云业务合作，打造以“沃云”为品牌的公有云产品，突出“云网一体化”优势，带动云、网收入快速增长
- 云网协同的基础上，打造“云+智慧网络+智慧应用”政企新融合营销模式，拉动基础业务发展

1H2018云计算收入同比

▲39%

1H2018互联网专线收入同比

▲8%

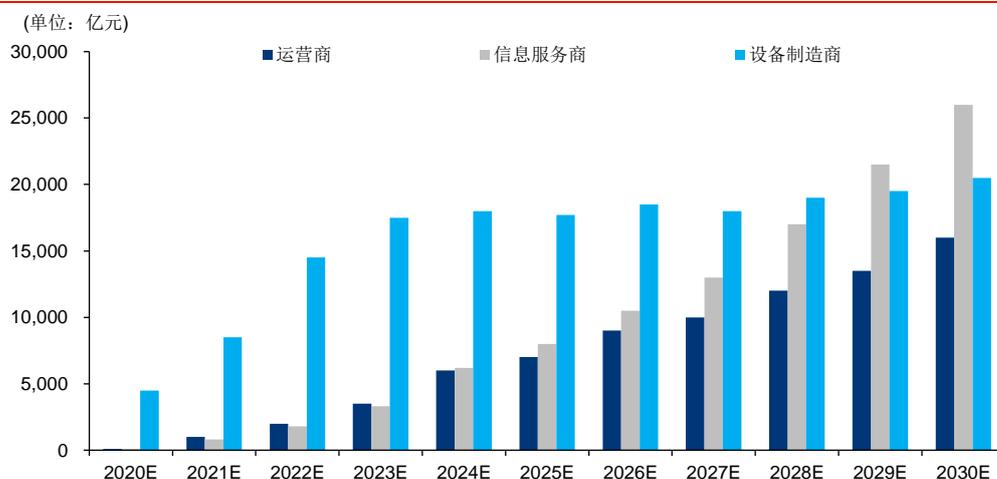
资料来源：中国联通 2018 年半年报，华泰证券研究所

5G 产业有序推进商用步伐，预计未来市场前景广阔

随着信息通信技术、产业和应用的革新，移动通信技术正朝着 5G 快速发展。它以全新的网络架构和更高的连接能力，开启了万物互联、人机交互的时代。作为通用目的技术，5G 将成为经济社会数字化转型的关键基础设施，并从线上线下、消费生产等各方面发挥重要的影响。

根据中国信息通信研究院的预测，拉动产出增长的动力随 5G 商用进程的深化而相继转换，预计 2020 年，网络设备和终端设备收入合计约 4500 亿元，占直接经济总产出的 94%。在 5G 商用中期，来自用户和其他行业的终端设备支出和电信服务支出持续增长，预计到 2025 年，上述两项支出分别为 1.4 万亿和 0.7 万亿元，占直接经济总产出的 64%。在 5G 商用中后期，互联网企业与 5G 相关的信息服务收入增长显著，成为直接产出的主要来源，预计 2030 年，互联网信息服务收入达到 2.6 万亿元，占直接经济总产出的 42%。

图表19：5G 直接经济产出结构预测



资料来源：中国信息通信研究院，华泰证券研究所

5G 频谱方案计划 9 月发布。据中国电子信息产业网报道，8 月 24 日，在重庆首届国际智博会期间召开的“5G 与未来网络高端论坛”上，IMT-2020 (5G) 推进组副组长王志勤发布了中国 5G 技术研究试验第三阶段的第二批规范，主要包括七个部分：5G 核心网技术要求、5G 核心网测试方法、数字分布系统、基站-SA 修订、5G 基站性能、SA 外场组网性能、互操作研发测试 IoDT。此次规范重点是针对已经在今年 6 月份冻结标准、并在今年第三季度展开的 5G 独立组网 (SA) 测试而设计。此外，王志勤表示，计划今年 9 月将正式发布 5G 频谱资源的最终许可方案，频段的分配也不会考虑“拍卖”模式，而是延续指派制度。我们认为，频谱划分方案的落地，有望促进 5G 预商用牌照的发放。

运营商、设备商有序推进 5G 商用进程。据中国通信网报道，在 8 月 23 日举行的“2018 5G 网络创新研讨会”上，TD 产业联盟秘书长杨骅表示，目前全球 65 个国家的 156 个运营商正在测试或试运行 5G 网络，或已被许可进行 5G 支持和候选技术的现场试验。会上，中国联通网络技术研究院总工孔力表示，目前中国联通已经在 16 个城市陆续开启了 5G 规模试验，2019 年将进行业务应用示范及试商用，并计划在 2020 年正式商用。设备商方面，华为技术有限公司无线网络战略与业务发展部部长/首席战略官徐伟忠表示，2018 年华为将推出基于 3GPP 的 5G 端到端商用系统，适用于管塔、屋顶抱杆、杆站等不同安装场景。华为端到端产品及解决方案将满足国家 5G 商用节奏。此外，徐伟忠表示，华为将在 2019 年推出 Mobile Wi-Fi 产品、在 2019 年底之前推出 5G 智能手机，而在 R16 标准正式完成后，将逐步上市各种 5G 物联网终端。

多部委发布政策利好 5G 部署。目前，国内三大运营商均在原有 5G 试点城市基础上扩大范围；今年 4 月，发改委发文降低 5G 频率占用费标准，利好 5G 网络部署；次月，两部委发布提速降费专项行动，加快 5G 产业发展；6 月，工信部发布《3000-5000MHz 频段第五代移动通信基站与其他无线电台(站)干扰协调管理规定(征求意见稿)》，明确 5G 基站与其他无线电台(站)干扰协调标准和程序。我们认为，随着运营商与各部委积极推进 5G 产业，国内 5G 部署有望有序推进。

图表20: 5G 试验阶段图



资料来源：IMT-2020(5G)，华泰证券研究所

5G 板块重点标的

今年正处于 4G 后 5G 前的关键节点，三大运营商为 5G 建设蓄力，加之运营商竞争愈加激烈，产业链上的公司今年业绩承压。但中兴事件的落地带动 5G 产业链压制因素消除，且运营商与设备商近期积极推进 5G 产业，我们认为，5G 商用进程有序推进，相关标的有望受益。设备商方面，推荐烽火通信、中兴通讯。光通信方面，建议关注中际旭创、光迅科技、博创科技、新易盛，此外建议关注通宇通讯。

烽火通信：根据公司 2018 年半年报，今年上半年，公司实现营业收入 111.94 亿元 (YoY+15.14%)，归母净利润为 4.67 亿元 (YoY+3.87%)，扣非后归母净利润 YoY+6.64%。公司业绩符合预期，我们认为公司在光通信行业地位领先，短期受运营商资本开支下滑及运营商延迟招标影响，业绩增速放缓；长期来看，公司研发费用占收入比例持续保持在 10% 以上，顺利推出 5G Fithaul 承载技术方案以及成功布局 400G 光传输系统，未来将大幅受益 5G 承载网建设，我们坚定看好公司 5G 时代发展，预计 18-20 年 EPS 为 0.87/1.31/1.79 元，维持“增持”评级。

中兴通讯：根据公司 2018 年半年报，2018 年上半年公司实现营业收入 394.33 亿元，同比减少 26.99%；净利润亏损 78.24 亿元，同比减少 441.24%，主要由于公司支付于 2018 年 6 月 12 日发布的《关于重大事项进展及复牌公告》所述的 10 亿美元罚款，及 2018 年 5 月 9 日发布的《关于重大事项进展公告》所述公司主要经营活动无法进行导致的经营损失、预提损失所致。公司业绩符合我们的预期，同时，公司预计 2018 年前三季度净利润亏损 68-78 亿元。我们维持对其有望受益于 5G 建设的判断，预计公司 2018-2020 年 EPS 为 -1.31/1.32/2.43 元，维持“增持”评级。

光迅科技：根据公司 2018 年半年报，报告期内公司实现营业收入 24.35 亿元 (YoY+1.82%)，归母净利润为 1.39 亿元 (YoY-18.94%)，扣非后归母净利润 YoY-44.30%。根据公司中报业绩预告，公司中报业绩位于预告区间下半区，略低于预期，我们认为主要原因是运营商集采延迟以及设备商需求疲弱并矫正库存，导致传统市场增速降低，使得净利润及毛利在一定程度上下滑。我们认为公司作为国内光器件龙头，随着下半年传统市场回暖与海外市

场放量，未来将大幅受益 5G 承载网建设，预计 18-20 年 EPS 为 0.52/0.64/0.83 元，维持“增持”评级。

图表21： 5G 板块相关标的 2018 年上半年业绩

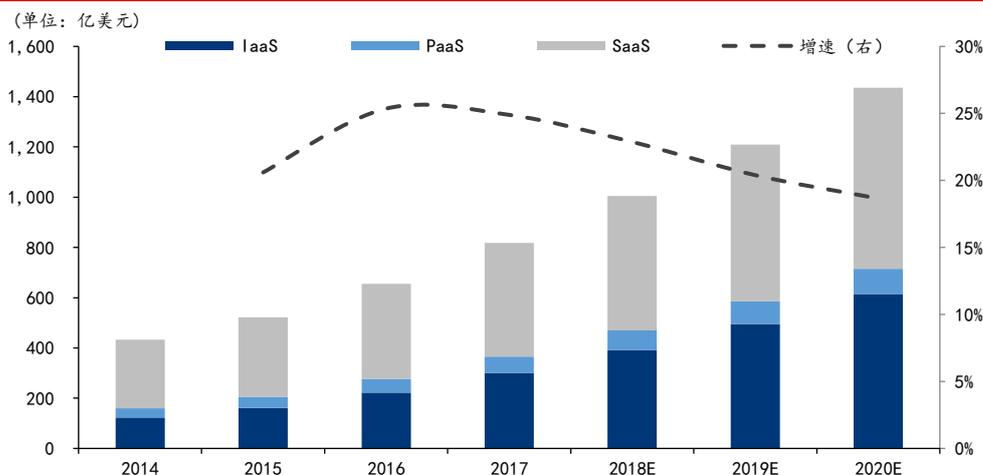
股票代码	股票名称	2018H1				2017A	
		营业收入 (亿元)	营收同比 (%)	归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)	营业收入 (亿元)	营收同比 (%)
600498	烽火通信	111.94	15.14	4.67	3.87	21.28	8.49
000063	中兴通讯	394.34	-26.99	-78.24	-441.24	7.49	293.78
300308	中际旭创	28.26	3,902.91	3.17	7,884.94	1,690.82	1,506.36
002281	光迅科技	24.35	1.82	1.39	-18.94	12.17	17.29
300548	博创科技	1.18	-35.60	0.29	-30.70	9.95	17.52
300502	新易盛	3.36	-21.97	-0.15	-124.19	22.89	5.51
002792	通宇通讯	6.78	-8.30	0.40	-57.26	25.97	-47.12

资料来源：Wind，华泰证券研究所

云计算市场增长强劲，景气度有望持续提升

全球云计算市场保持增长，2017年SaaS市场规模占云计算市场的50%以上。全球云计算市场保持增长态势，根据Gartner研究，2015年到2017年云计算市场每年增速保持20%以上，预计到2020年，全球云计算市场将达1435.28亿美元，是2017年817.82亿美元市场规模的1.76倍。此外，在云计算细分服务中，2017年SaaS市场占云计算市场的50%以上，是云计算市场的最重要的组成部分。但是SaaS服务占云服务的比重在逐年降低，而IaaS服务占云服务的比重在逐渐升高，其增速也超过SaaS服务和PaaS服务。在流量快速增长的背景下，信息基础设备需求增加，同时海量数据带来的存储、分析需求的提升，也将带动云计算、IDC的快速发展。

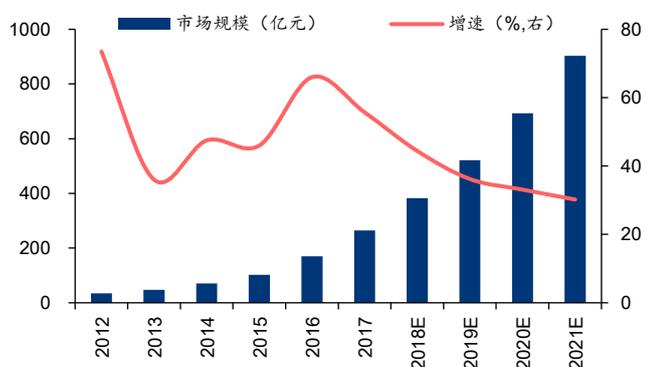
图表22：全球云计算市场规模及增速



资料来源：Gartner，华泰证券研究所

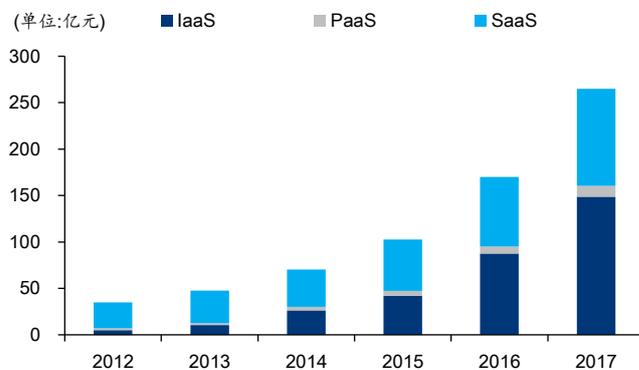
据中国信通院发布的报告，2017年我国公有云市场规模增速达55.7%。8月17日，中国信通院发布《中国公有云发展调查报告（2018年）》。据该报告的数据，2017年，中国公有云市场规模达到264.8亿元，相比2016年增长55.7%。预计2018-2021年中国公有云市场将继续保持高增速，预计到2021年市场规模将达到902.6亿元。从细分市场来看，2017年，IaaS市场规模达到148.7亿元，相比2016年增长70.1%；PaaS市场规模为11.6亿元，较去年增长52.6%；2017年SaaS市场规模达到104.5亿元，与2016年相比增长了39.1%。

图表23：中国公有云市场规模及增速



资料来源：中国信息通信研究院，华泰证券研究所

图表24：中国公有云细分市场规模



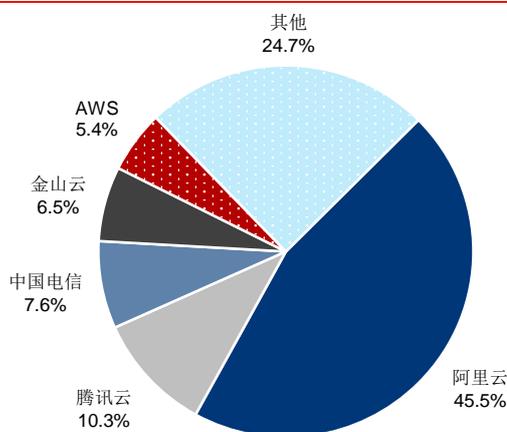
资料来源：中国信息通信研究院，华泰证券研究所

该报告的调查结果显示，企业对公有云的接受程度提高，企业上云进程加快。在接受调查的3915家企业中，已经应用云计算的企业有2142家，占比达到54.7%，相比于2016年

上升了 9.9pct。其中只采用公有云的企业占比为 34.7%，与去年相比提高 7.7pct，企业对公有云的接受程度逐渐提高，企业迁移到公有云上的应用和数据比例略有上升。在受访企业中，迁移到公有云上的应用和数据比例在 50% 以上的企业达到 11.9%，与去年相比提升了 0.7pct。企业上云进程加快，拉动了公有云市场规模快速增长。此外，报告还显示，减少基础设施投资和资源扩展速度快仍然是企业选择公有云的两个重要原因，而企业尚未采用公有云的主要原因是对其安全性的顾虑以及缺少合适的解决方案。我们认为，领先的云服务商在关注技术设施技术升级的同时，加快推出相应的云服务和解决方案，并提供针对垂直应用场景的解决方案，有利于提升客户上云意愿，从而推动行业增长。

国际数据公司（IDC）7月13日发布了中国公有云服务市场半年度跟踪报告，报告显示，2017年阿里云继续保持市场领军位置，全年营收 11.12 亿美元，市场份额达到 45.5%；腾讯云居第二，营收 2.51 亿美元，市场份额突破 10%；中国电信排名第三，营收 1.85 亿美元，市场份额 7.6%；位居第四的金山云，市场份额为 6.5%；亚马逊 AWS 营收 1.33 亿美元，市场份额为 5.4%，首次进入 IaaS 市场前五位。

图表25：2017年中国公有云市场份额



资料来源：IDC，华泰证券研究所

云计算板块重点标的

企业上云推动我国云计算产业发展，国内云产业进入业绩落地时期，推荐云计算板块。我国云计算产业高速发展，国家政策积极支持企业上云，将带动 IDC 的快速发展，并促进云终端、云应用的需求增长。建议持续关注云计算板块相关标的，推荐光环新网、星网锐捷、天源迪科、亿联网络。

光环新网：根据公司 2018 年半年报，报告期内公司实现营业收入 27.82 亿元 (YoY+54.2%)，归母净利润为 2.92 亿元 (YoY+39.3%)。其中，IDC 及其增值服务收入为 6.10 亿元 (YoY+55.8%)，云计算及相关服务收入为 20.24 亿元 (YoY+62.8%，占总营收比例达 72.8%)。公司中报业绩位于业绩预告区间中值，基本符合预期。除房山云计算基地外，公司其余机房已全部完成预售工作，随着下半年机柜上架进度加快，我们继续维持之前的业绩预测，预计 18-20 年 EPS 为 0.51/0.74/1.09 元，维持“增持”评级。

星网锐捷：报告期内公司实现营业收入 35.17 亿元，同比增长 47.39%；归母净利润 1.17 亿元，同比增长 126.39%，扣非净利润 0.51 亿元，同比增长 61.92%。因公司旗下凯米网络引入战略投资者，导致上市公司丧失对凯米的控制权，剩余股权改按公允价值计量产生的利得为 2389.75 万元，原其他综合收益转为投资损益的金额为 1903.75 万元。公司业绩基本符合我们的预期。此外，公司预计前三季度净利润增速 10%~50%。我们认为，公司未来有望继续受益于云产业发展，预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.05/1.34/1.63 元，维持“买入”评级。

天源迪科：根据公司2018年半年报，2018年上半年，公司实现营业收入11.82亿元，同比增长22.09%，其中，软件、服务及运营收入3.93亿元，同比增长72.58%。公司实现净利润3836万元，同比增长242.18%。公司2018年上半年营业收入继续较高增长，主要是由于公司以云计算技术的领先优势进一步扩大电信运营商BSS市场份额，同时，公司的公安大数据平台业务放量，收入逐步确认。在云应用方面，公司携手华为、阿里、中国电信共享业务生态。我们认为公司中报业绩符合预期，预计公司2018-2020年EPS分别为0.54/0.74/1.00元，维持“增持”评级。

亿联网络：根据公司2018年半年报，2018年上半年，公司实现营业收入8.40亿元，同比增长22.74%，剔除美元汇率波动的影响，公司营业收入同比增长约30%；公司实现净利润4.10亿元，同比增长34.43%。公司2018年上半年营业收入继续较高增长，主要是由于全球SIP PHONE市场持续增长，公司在各细分领域的销售开拓有效，SIP业务收入同比增长15.58%；另一方面公司加大了VCS的投入，渠道建设稳步推进，VCS业务收入同比增长128.91%。我们认为公司中报业绩符合预期，预计公司2018-2020年EPS分别为2.66/3.42/4.39元，维持“增持”评级。

图表26： 云计算板块相关标的2018年上半年业绩

股票代码	股票名称	2018H1				2017A	
		营业收入(亿元)	营收同比(%)	归母净利润(亿元)	归母净利润同比(%)	营收同比(%)	归母净利润同比(%)
300383	光环新网	27.82	54.20	2.92	39.27	75.92	30.05
002396	星网锐捷	35.17	47.39	1.17	126.39	35.47	47.85
300047	天源迪科	11.83	22.09	0.38	242.18	21.03	35.71
300628	亿联网络	8.40	22.74	4.10	34.43	50.23	36.65

资料来源：Wind，华泰证券研究所

通信行业中报业绩一览表

图表27： 2018年通信行业中报业绩情况（按净利润增速排序）

证券代码	证券简称	2018H1 营收 (百万元)	2018H1 归母 净利润(百万元)	2018H1 营收增速(%)	2018H1 归母 净利润增速(%)	2017A 营收增速(%)	2017A 归母 净利润增速(%)
300308.SZ	中际旭创	2,825.56	316.90	3,902.91	7,884.94	1,690.82	1,506.36
002359.SZ	北讯集团	1,969.43	261.00	185.92	922.77	122.93	549.51
300322.SZ	硕贝德	829.41	34.92	3.06	342.46	19.84	-13.96
002115.SZ	三维通信	1,428.80	69.33	216.51	307.75	19.49	71.28
300047.SZ	天源迪科	1,182.70	38.36	22.09	242.18	21.03	35.71
600050.SH	中国联通	149,105.19	2,583.19	7.92	231.84	0.23	176.39
600130.SH	波导股份	293.62	31.44	-63.79	207.81	-49.22	-595.68
300081.SZ	恒信东方	320.32	187.74	62.12	206.19	5.00	494.98
002316.SZ	亚联发展	1,657.35	36.25	667.46	189.62	47.63	-1,058.03
603322.SH	超讯通信	551.35	2.70	40.34	186.79	22.29	-29.42
600355.SH	精伦电子	215.53	5.34	29.34	160.40	1.80	-626.34
002396.SZ	星网锐捷	3,517.41	117.33	47.39	126.39	35.47	47.85
300571.SZ	平治信息	466.21	110.06	11.21	118.71	94.01	100.36
300264.SZ	佳创视讯	129.28	3.61	65.14	118.67	4.73	-640.37
002231.SZ	奥维通信	124.27	1.01	-13.20	106.51	4.98	31.83
300205.SZ	天喻信息	1,177.28	61.04	11.03	106.37	18.97	13.84
300038.SZ	梅泰诺	1,998.72	360.93	109.56	106.21	179.54	350.74
300312.SZ	邦讯技术	156.88	0.56	-13.24	104.00	-14.41	-820.53
300068.SZ	南都电源	4,129.96	301.13	11.04	93.11	20.94	15.65
300531.SZ	优博讯	331.42	52.25	87.75	88.95	33.11	-28.05
300620.SZ	光库科技	137.49	45.55	41.35	79.56	30.60	20.92
300134.SZ	大富科技	902.62	-18.91	-0.24	78.63	-26.09	-510.50
600260.SH	凯乐科技	8,061.63	615.00	7.15	77.59	79.78	305.85
002313.SZ	日海智能	1,828.38	49.15	79.80	71.19	10.45	51.22
002194.SZ	*ST 凡谷	538.77	-69.77	-31.94	70.24	-14.92	-211.28
000032.SZ	深桑达A	813.53	60.44	-0.29	63.32	-13.40	-56.56
300638.SZ	广和通	539.03	22.18	200.30	56.92	63.58	8.77
600487.SH	亨通光电	15,271.81	1,171.75	33.81	52.69	34.40	60.20
603559.SH	中通国脉	246.17	16.14	13.47	51.43	9.83	-34.53
300213.SZ	佳讯飞鸿	488.02	49.87	44.21	51.28	11.85	12.60
601869.SH	长飞光纤	5,631.90	808.68	21.24	44.27	27.80	76.87
600680.SH	*ST 上普	133.28	-82.24	-44.80	40.37	-6.97	26.00
300250.SZ	初灵信息	151.41	18.87	6.13	39.62	-0.09	-42.87
300383.SZ	光环新网	2,781.79	291.90	54.20	39.27	75.92	30.05
300593.SZ	新雷能	199.59	20.99	16.00	36.34	-0.69	-19.26
300628.SZ	亿联网络	840.44	410.14	22.74	34.43	50.23	36.65
002093.SZ	国脉科技	640.71	102.80	-3.84	31.58	23.20	110.58
000034.SZ	神州数码	33,046.88	267.50	26.62	31.24	53.50	79.03
300570.SZ	太辰光	298.77	62.37	29.43	30.16	16.33	-1.27
300627.SZ	华测导航	425.91	44.37	54.01	29.81	40.68	26.45
002309.SZ	中利集团	7,379.23	49.30	-13.63	28.36	71.94	311.49
002402.SZ	和而泰	1,228.03	128.76	33.10	26.28	46.99	48.84
000829.SZ	天音控股	19,906.14	7.23	12.26	24.74	17.09	4.82
002491.SZ	通鼎互联	2,333.02	350.44	14.37	24.62	2.14	10.40
300578.SZ	会畅通讯	113.01	16.23	-13.78	23.99	5.93	8.79
600345.SH	长江通信	69.89	143.84	-53.55	20.15	-56.35	310.58
600775.SH	南京熊猫	1,993.63	51.02	13.82	13.67	13.21	-9.95

证券代码	证券简称	2018H1 营收 (百万元)	2018H1 归母 净利润(百万元)	2018H1 营收增速(%)	2018H1 归母 净利润增速(%)	2017A 营收增速(%)	2017A 归母 净利润增速(%)
300414.SZ	中光防雷	170.72	22.24	5.70	12.80	15.19	-33.37
600522.SH	中天科技	15,705.64	1,061.07	27.68	11.62	28.39	12.61
300560.SZ	中富通	230.10	28.29	19.77	11.61	18.12	2.30
300590.SZ	移为通信	187.86	48.71	32.20	10.18	34.16	1.75
300292.SZ	吴通控股	1,438.43	96.76	25.29	9.86	29.07	34.31
002908.SZ	德生科技	168.44	24.75	7.81	9.67	24.43	18.03
300136.SZ	信维通信	1,825.72	437.14	27.48	8.37	42.35	67.25
300017.SZ	网宿科技	3,059.78	449.41	25.29	8.04	20.83	-33.59
300735.SZ	光弘科技	703.36	87.38	13.41	6.56	3.84	12.56
002446.SZ	盛路通信	714.35	95.15	40.29	5.48	-17.14	-37.55
600498.SH	烽火通信	11,193.62	467.12	15.14	3.87	21.28	8.49
300288.SZ	朗玛信息	228.47	50.13	10.06	2.38	3.44	14.09
601138.SH	工业富联	158,994.23	5,444.10	16.29	2.24	30.01	10.45
000889.SZ	茂业通信	1,373.96	109.87	58.28	1.91	16.13	3.92
300563.SZ	神宇股份	180.56	23.52	19.99	1.01	3.83	10.45
002929.SZ	润建通信	1,502.06	102.70	24.17	0.93	21.16	33.88
603712.SH	七一二	614.61	53.27	1.44	0.85	6.87	22.30
600776.SH	东方通信	1,057.68	56.30	3.86	0.43	23.08	29.01
300597.SZ	吉大通信	153.74	13.30	1.71	-1.06	3.66	-23.81
002416.SZ	爱施德	29,183.02	153.89	21.25	-2.44	17.38	101.84
300689.SZ	澄天伟业	156.24	25.55	14.04	-3.99	11.56	24.26
300504.SZ	天邑股份	1,456.39	84.91	38.09	-4.69	31.67	51.32
002104.SZ	恒宝股份	896.72	87.74	36.11	-4.81	1.11	11.09
603516.SH	淳中科技	135.72	44.43	6.95	-5.86	14.24	11.79
000070.SZ	特发信息	2,556.62	97.54	2.75	-7.92	18.66	35.67
300736.SZ	百华悦邦	209.71	19.27	-40.40	-8.02	4.17	-16.12
603602.SH	纵横通信	269.89	22.90	7.32	-8.71	15.08	11.62
002017.SZ	东信和平	546.06	21.21	-5.64	-9.29	-20.51	-53.83
603421.SH	鼎信通讯	643.26	105.15	24.27	-10.21	9.28	-2.93
300394.SZ	天孚通信	207.21	54.34	20.91	-10.89	9.01	-8.51
000851.SZ	高鸿股份	5,105.22	36.45	33.56	-12.13	3.48	123.86
600198.SH	*ST大唐	1,130.12	-365.93	-60.46	-13.64	-39.86	-49.17
300731.SZ	科创新源	141.96	28.79	16.99	-13.64	34.74	18.81
000836.SZ	鑫茂科技	1,023.95	39.31	5.10	-16.00	10.57	77.31
002281.SZ	光迅科技	2,434.83	139.16	1.82	-18.94	12.17	17.29
002467.SZ	二六三	421.76	40.08	1.49	-19.24	0.02	108.19
002296.SZ	辉煌科技	183.79	19.88	-14.92	-20.37	6.27	-278.37
300211.SZ	亿通科技	70.11	2.03	-11.00	-25.74	-22.89	-3.68
300711.SZ	广哈通信	92.87	21.80	-27.77	-26.32	-1.01	2.97
300353.SZ	东土科技	368.20	31.39	8.91	-27.85	24.06	2.81
002897.SZ	意华股份	629.06	35.06	13.16	-29.80	22.59	-5.17
300366.SZ	创意信息	497.87	41.85	-3.83	-30.61	44.53	47.73
300548.SZ	博创科技	118.10	29.12	-35.60	-30.70	9.95	17.52
002544.SZ	杰赛科技	2,221.94	38.60	-3.30	-31.63	16.87	5.85
300183.SZ	东软载波	405.37	87.17	1.48	-33.82	-7.16	-33.22
600804.SH	鹏博士	3,522.12	250.29	-17.12	-35.91	-7.68	0.35
300710.SZ	万隆光电	163.48	16.90	-22.97	-36.80	6.78	3.95
300565.SZ	科信技术	297.50	17.25	1.53	-36.85	-5.20	-4.86
002547.SZ	春兴精工	2,318.22	30.07	57.76	-37.49	50.03	-319.72
600105.SH	永鼎股份	1,405.61	80.08	55.44	-39.49	11.27	16.36

证券代码	证券简称	2018H1 营收 (百万元)	2018H1 归母 净利润(百万元)	2018H1 营收增速(%)	2018H1 归母 净利润增速(%)	2017A 营收增速(%)	2017A 归母 净利润增速(%)
600797.SH	浙大网新	1,516.95	92.80	19.94	-44.97	-20.26	23.65
603803.SH	瑞斯康达	1,075.66	41.93	3.41	-47.62	5.86	-21.36
600405.SH	动力源	374.57	-44.06	-20.33	-47.83	-4.38	-26.40
300555.SZ	路通视信	178.32	10.72	-0.80	-49.00	-4.25	-14.92
300615.SZ	欣天科技	108.83	9.07	-5.57	-55.12	-3.36	-45.18
002583.SZ	海能达	3,054.40	7.86	66.38	-57.22	55.77	-39.06
002792.SZ	通宇通讯	678.12	40.13	-8.30	-57.26	25.97	-47.12
603118.SH	共进股份	3,617.33	56.56	1.94	-58.15	15.47	-70.46
300050.SZ	世纪鼎利	460.23	29.61	37.65	-59.30	20.28	-6.54
002148.SZ	北纬科技	131.61	28.62	-54.82	-63.14	44.47	64.48
000971.SZ	高升控股	422.45	28.10	0.85	-65.90	30.36	40.81
002335.SZ	科华恒盛	1,380.78	78.98	58.04	-71.51	36.29	148.42
600764.SH	中国海防	125.43	15.78	-5.29	-72.45	16.34	88.71
603042.SH	华脉科技	672.27	12.41	23.17	-72.74	15.78	-12.40
300299.SZ	富春股份	261.44	21.09	-1.60	-74.09	17.17	-256.00
002089.SZ	新海宜	191.01	13.31	-69.30	-76.24	-15.57	-521.03
300698.SZ	万马科技	145.73	5.12	-29.41	-79.87	-7.92	-25.94
603083.SH	剑桥科技	1,429.93	7.07	21.25	-83.16	24.46	-8.62
002261.SZ	拓维信息	487.67	14.26	-11.46	-89.02	8.78	-68.63
300603.SZ	立昂技术	242.93	3.39	-44.87	-90.71	168.26	126.55
300502.SZ	新易盛	336.08	-15.15	-21.97	-124.19	22.89	5.51
002813.SZ	路畅科技	385.84	-10.55	-7.22	-161.35	7.20	-39.86
600485.SH	信威集团	119.55	-448.74	-93.86	-161.73	-79.05	-215.84
002161.SZ	远望谷	195.85	-64.89	-9.72	-190.57	4.44	-96.22
600745.SH	闻泰科技	5,426.44	-177.31	-31.21	-201.47	26.08	586.49
300025.SZ	华星创业	635.93	-31.21	1.26	-220.68	8.04	-277.97
002417.SZ	深南股份	43.22	-23.89	-53.09	-244.38	-67.75	107.28
002848.SZ	高斯贝尔	388.49	-31.13	-27.54	-258.89	-2.04	-76.58
000586.SZ	汇源通信	165.33	-4.63	-17.81	-341.60	-14.21	-73.01
600462.SH	九有股份	1,672.85	-4.98	886.69	-395.43	280.79	26.96
000063.SZ	中兴通讯	39,433.78	-7,824.19	-26.99	-441.24	7.49	293.78
300310.SZ	宜通世纪	1,224.47	-468.16	17.29	-552.78	41.82	35.49
600289.SH	*ST 信通	486.78	-381.50	-28.17	-1,606.00	-0.41	-2,009.90

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

注: 1、统计口径为在 2018 年 8 月 30 日中信行业分类通信行业 127 家上市公司的基础上, 增加和而泰、南都电源、中际旭创。

2、红色数字代表今年上半年营收/净利润增速高于 2017 年全年营收/净利润增速。

图表28：通信行业2018年三季报业绩预告（截至2018年8月30日）

证券代码	证券简称	业绩预告类型	预告净利润同比增长下限 (%)	预告净利润同比增长上限 (%)
002115.SZ	三维通信	预增	516.66	706.41
002359.SZ	北讯集团	预增	174.95	305.31
002316.SZ	亚联发展	扭亏	187.38	206.79
002583.SZ	海能达	预增	147.11	195.76
002194.SZ	*ST 凡谷	续亏	77.02	87.96
002313.SZ	日海智能	预增	41.94	77.42
300620.SZ	光库科技	预增	45.00	75.00
002089.SZ	新海宜	预增	20.00	70.00
002093.SZ	国脉科技	预增	20.00	70.00
002231.SZ	奥维通信	续亏	-25.62	52.89
002396.SZ	星网锐捷	略增	10.00	50.00
002402.SZ	和而泰	略增	10.00	40.00
002491.SZ	通鼎互联	略增	0.00	30.00
002547.SZ	春兴精工	续盈	-20.00	30.00
002309.SZ	中利集团	续盈	-13.48	24.98
002017.SZ	东信和平	续盈	-10.00	20.00
002467.SZ	二六三	略增	0.00	20.00
002908.SZ	德生科技	续盈	-10.00	20.00
002929.SZ	润建通信	续盈	-17.06	16.31
002104.SZ	恒宝股份	续盈	-15.00	15.00
002446.SZ	盛路通信	续盈	-3.44	14.44
002281.SZ	光迅科技	续盈	-20.00	10.00
002296.SZ	辉煌科技	续盈	-20.00	10.00
002544.SZ	杰赛科技	略减	-50.00	0.00
002897.SZ	意华股份	略减	-32.00	-12.00
002416.SZ	爱施德	略减	-32.82	-21.62
002792.SZ	通宇通讯	预减	-51.20	-34.93
300615.SZ	欣天科技	预减	-66.00	-37.00
002261.SZ	拓维信息	预减	-80.00	-50.00
002813.SZ	路畅科技	不确定	-222.70	-59.10
002335.SZ	科华恒盛	预减	-73.00	-60.00
002148.SZ	北纬科技	预减	-71.12	-62.10
300698.SZ	万马科技	预减	-80.06	-75.42
002161.SZ	远望谷	续亏	-220.01	-170.01
000063.SZ	中兴通讯	首亏	-299.76	-274.15
002417.SZ	深南股份	首亏	-500.44	-386.03
300310.SZ	宜通世纪	首亏	-390.26	-387.15
002848.SZ	高斯贝尔	首亏	-2,625.34	-1,459.80
600198.SH	*ST 大唐	扭亏	--	--

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表29：重点标的年度业绩预测及评级推荐（以2018年8月31日收盘价计）

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600498	烽火通信	28.87	增持	0.74	0.87	1.31	1.79	39.01	33.18	22.04	16.13
000063	中兴通讯	19.09	增持	1.09	-1.31	1.32	2.43	17.51	--	14.46	7.86
002281	光迅科技	25.78	增持	0.52	0.52	0.64	0.83	49.58	49.58	40.28	31.06
300383	光环新网	14.38	增持	0.30	0.51	0.74	1.09	47.93	28.20	19.43	13.19
002396	星网锐捷	18.41	买入	0.81	1.05	1.34	1.63	22.73	17.53	13.74	11.29
300047	天源迪科	13.45	增持	0.39	0.54	0.74	1.00	34.49	24.91	18.18	13.45
300628	亿联网络	60.40	增持	1.98	2.66	3.42	4.39	30.51	22.71	17.66	13.76

资料来源：Wind，华泰证券研究所预测

风险提示

1、中美贸易摩擦升级

若中美贸易摩擦进一步升级，通信产业链或受压制，通信相关标的可能会受到一定影响。

2、云计算景气不及预期

若云计算产业发展速度、规模不及预期，则可能影响云计算相关标的的业绩表现。

3、5G建设不及预期

若5G发牌时间晚于预期或5G建设规模不及预期，都可能导致运营商资本开支下滑，若资本开支持续下滑并且下滑幅度大于预期，则可能会对相关标的的业绩造成较大影响。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦24层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com