

证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

边铁城 计算机行业分析师
执业编号: S1500510120018
联系电话: +86 10 83326721
邮箱: biantiecheng@cindasc.com

蔡靖 行业分析师
执业编号: S1500518060001
联系电话: +86 10 83326728
邮箱: caijing@cindasc.com

袁海宇 研究助理
联系电话: +86 10 83326726
邮箱: yuanhaiyu@cindasc.com

王佐玉 研究助理
联系电话: +86 10 83326723
邮箱: wangzuoyu@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推1-2只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

通信行业: 高新兴, 网宿科技

2018年9月3日

➤ **本周行业观点:** 积极拥抱5G曙光, 国产100G硅光芯片投产

5G 频谱规划框架初定, 联通电信充分深耕 3.5GHz 黄金频段, 移动牵头拉动 2.6GHz 和 4.9GHz 高频段产业链, 随着细则公布, 5G 主题关注度将空前高涨。其中 3.5GHz 段因全球通用性最高, 已经过长期技术储备, 可以最快速实现部署, 是 5G 的黄金频段。而 2.6GHz、4.9GHz 目前产业链都非常不成熟。4G 时期的“倾斜性”牌照政策, 使得拥有雄厚资金优势的移动凭借一年的窗口期将电信、联通遥遥甩在身后。中国电信、中国联通财力难以扶持 2.6GHz 产业链, 但 3.5GHz 足够的产业成熟度, 可以使二者凭借较低的建网成本、较早成熟的终端等优势与中国移动在 5G 初期竞争。由于中国移动 4G 网络基本建立在 2.6GHz, 这也就意味着, 中国移动 5G 网络可以最大程度上沿用现有的站址、机房等资源, 这将为中国移动节省大笔建网资金。我们认为, 各取所需的频谱分配策略, 既可以保障三大运营商 5G 初期的建设能力, 又可以促进运营商之间的竞争以加速 5G 网络的发展速度, 同时, 中低频段的建网规划也有利于中国射频、天线等核心器件产业的发展。5G 频谱分配方案将对天线、滤波器、小基站、终端、PCB 板等 5G 相关产业链造成影响。建议关注: 烽火通信, 光迅科技, 中兴通讯和网宿科技。

由国家信息光电子创新中心、光迅科技公司、光纤通信技术和网络国家重点实验室、中国信息通信科技集团联合研制成功的“100G 硅光收发芯片”正式投产使用, 实现了 100G/200G 全集成硅基相干光收发集成芯片和器件的量产, 并通过了用户现网测试, 为 80 公里以上跨距的 100G/200G 相干光通信设备提供超小型、高性能、通用化的解决方案。该款商用化硅光芯片在一个不到 30 平方毫米的硅芯片上集成了包括光发送、调制、接收等近 60 个有源和无源光元件, 是目前国际上已报道的集成度最高的商用硅光子集成芯片之一。该芯片不仅体现出了硅光技术的优势, 也表明我国已经具备了自行设计制造硅光芯片的能力和基础, 使我国成功摆脱了在该领域对进口芯片的严重依赖。此次创新虽然是四家单位通力实现, 但邮科院科研体系作为前沿技术研发的共通平台, 将为光迅科技提供坚实的支撑。我们十分期待未来几年硅光技术在光通信系统中的大规模部署和应用, 推动我国自主硅光芯片技术向超高速超大容量超长距离、高集成度、高性能、低功耗、高可靠方向发展。

建议 2018 年关注 3 条投资主线: 1) 5G 加速部署, 中国掌握话语权, 上游厂商首先受益; 2) 流量持续快速增长, 下游建设需求旺盛, 光通信厂商随之受益; 3) 政企积极“上云”, 市场政策双轮驱动, 云计算走势看好。

风险提示: 5G 试验进度不达预期, 光纤光缆产能扩张导致过剩, 云计算未来发展不确定。

➤ **本期【卓越推】** 高新兴 (300098), 网宿科技 (300017)

高新兴 (300098)

(2018-8-31 收盘价 7.44 元)

➤ 核心推荐理由:

1、领先的公共安全整体方案提供商。公司是领先的公共安全整体方案提供商和跨系统平台的智慧城市运营商。近年来公司致力于由单一的通信运维服务商转型升级，树立了以物联网技术为核心，聚焦公共安全行业应用，打造大数据运营商的发展战略。为实施发展战略，公司通过外延并购依次收购了迅美科技、创联电子、国迈科技、中兴智联等优质公司。各个子公司业务协同性高，已形成公共安全事业群及物联网事业群两大业务体系。

2、物联网业务驱动公司快速成长。公司 2017 年营收实现快速增长，主要因为公司在智慧城市斩获大量订单推动公安行业和交通行业的业务快速增长所致。公司 2017 年新增合同金额为 35.23 亿元，较上年同期 23.40 亿元增长了 50.56%，为 2018 年的收入继续快速增长打下了基础。公司 2017 年的毛利率为 36.01%，比 2016 年的 44.95% 有所下降，主要原因是工程调试费增加，对毛利率有一定影响。产品中，物联网终端毛利率较高达 52.08%，盈利能力较强，随着物联网产品的放量 and 占比的提高，未来公司毛利率有望恢复。2018 年一季度的快速增长主要由中兴物联的并表所致，鉴于物联网模块首先受益行业启动趋势，我们判断 2018 年公司业绩有望继续快速增长。

3、聚焦物联网核心 智慧城市多点开花。近年来，物联网产业快速发展。工信部要求 2020 年我国 NB-IoT 网络的基站要达到 150 万个，阿里宣布全面进军物联网，到 2020 年物联网连接数达到 100 亿等。公司以物联网为核心，提出“一横四纵”的智慧城市物联网布局，将物联网及人工智能技术引入到“公共安全、大交通、通信和金融”四大纵向行业。在大交通领域，公司牢牢抓住车联网、汽车电子车牌、智能交通解决方案等新兴业务领域机会，扩张市场份额。2017 年底，电子车牌标准落地，公司以主要参与方身份参与国家标准的制定。此次标准落地，对公司电子标识业务具有里程碑意义，有望为公司电子车牌业务带来增长动力。在公共安全领域，公司丰富立体云防防控系统、交通运行监测云行系统，多次斩获公安行业订单。随着物联网进入高速发展期，公司物联网模组产品也将快速增长，看好公司未来发展。

➤ **盈利预测和投资评级：**公司获取订单能力强，现有订单增量也预示公司短期业绩向好趋势。此外，电子车牌和铁路安全板块有望成为拉动公司业绩增长的亮点：电子车牌的国标在 2017 年底出台，中兴智联有望乘上行业成长的风口。铁路行车安全因为铁路的自动化控制系统在 2018 年进行大换装，因此创联电子将成为公司增收的另一动力。我们预计公司 2018~2020 年整体营业收入分别 39.83，53.97 和 70.67 亿元，归属母公司股东的净利润分别为 5.94，7.74 和 10.41 亿元，按照最新股本计算的 EPS 为 0.34，0.44 和 0.59 元，因此我们维持“增持”投资评级。

➤ **风险因素：**电子车牌标准进展不及预期；收购子公司业绩不达预期，造成商誉减值。

➤ **相关研究：**《20180831 高新兴(300098.SZ)业绩快速增长，研发投入加大驱动公司转型》、《20180301 高新兴(300098.SZ)业绩快报符合预期，物联网业务有望快步发展》、《20180426 高新兴(300098.SZ)业绩符合预期，智慧城市多点开花》、

《20180522 高新兴（300098.SZ）利润分配方案落地，天通一号商业运营利好卫星通信业务》

网宿科技（300017）（2018-8-31 收盘价 9.90 元）

➤ 核心推荐理由：

1、CDN 龙头厂商，主营业务持续增长。网宿科技始创于 2000 年 1 月，主要提供互联网内容分发与加速（CDN）、云计算、云安全、全球分布式数据中心（IDC）等服务。公司拥有遍布全球的 1000 多个 CDN 加速节点，现有员工 3000 多名，研发以及技术人员占总人数 60% 左右。客户群覆盖各类互联网门户网站、视音频网站、网络游戏公司、电子商务网站、政府网站、企业网站以及运营商等。公司近年来营业收入保持高速增长，2009-2016 年营收复合增长率 51.9%。2017 年公司营业收入为 53.73 亿元，同比增长 20.83%，但归母公司净利润为 8.26 亿元，同比下降 33.92%。主要原因是 CDN 业务作为公司的主营业务，受到行业价格战影响毛利率有所下滑。但随着 2017 年末价格战进入尾声，公司毛利率开始恢复。

2、聚焦 IDC+CDN+云计算+边缘计算”产业链。公司作为 CDN 龙头厂商，立足于 CDN 并积极向 IDC 及云计算和边缘计算延伸。CDN 方面，网宿科技在 CDN 行业经营多年，具有深厚的技术积累，长期占据龙头地位，与一大批优质客户形成了稳定的合作关系。IDC 方面，公司将 IDC 业务以增资形式剥离至厦门秦淮子公司，增强 IDC 业务的专业化运营。厦门秦淮以定制化 IDC 为突破口，迎合大型互联网客户需求。2017 年底其在北京望京、深圳宝安、河北怀来一期数据中心已建设完毕，我们预计 2018 年公司 IDC 业务能够新增 3 亿左右的收入。云计算方面，2016 年网宿科技正式开启从 CDN 到云服务的战略升级，私有云和混合云是公司的重点布局方向，目前公司已实现 CDN 节点的云化改造，推出了全速云系列产品，并为客户云安全方面的众多服务。边缘计算方面，公司已逐步将 CDN 节点升级为具备存储、计算、传输、安全功能的边缘计算节点，以承载高频、高交互的海量数据处理，公司参与了联通混改，未来公司与运营商的合作将会进一步深化，未来移动边缘计算（MEC）市场的启动将推动公司转型并受益。

3、“内生+外延”快速开拓海外市场。内生方面，公司 2010 年设立香港子公司，开始进入海外市场，2012 年设立美国子公司，2014 年设立马来西亚子公司，2016 年在爱尔兰、印度设立子公司，逐步搭建起海外团队。2012-2016 年海外业务收入份额逐年上升。2016 年公司境外收入占公司营收比重为 14%，比 2015 年提升 3 个百分点，2017 年海外收入占比更是达到了 24%。外延方面，2017 年公司先后收购韩国 CDNetworks 公司以及俄罗斯 CDN-video 公司，持续推进海外市场战略布局。通过并购，公司海外节点数快速增加，截至目前，公司海外节点更好的覆盖了亚洲、欧洲、美洲、大洋洲、非洲的几十个国家及地区，能够为海外客户提供丰富的服务。

➤ **盈利预测和投资评级：**我们预计公司 2017~2019 年整体营业收入分别为 66.80、82.25 和 99.19 亿元，归属母公司股东的净利润分别为 10.58、12.37 和 14.79 亿元，按照公司现有股本，我们预计公司 2018 年、2019 年和 2020 年的 EPS 分别为 0.43 元、0.51 元和 0.61 元。考虑到 CDN 行业价格战趋缓以及公司大力发展 IDC 业务，将会给公司产生较大营收增量，

因此给予“增持”评级。

- **风险因素：**价格战持续风险，海外整合不及预期风险，IDC 上架不及预期风险。
- **相关研究：**《20180824 网宿科技（300017.SZ）CDN 行业竞争趋缓，业务向数据中心和云计算延伸》

研究团队简介

边铁城，工商管理硕士，曾从事软件开发、PC 产品管理等工作，IT 从业经验八年。2007 年加入信达证券，从事计算机、电子元器件行业研究。

蔡靖，北京大学工商管理硕士，曾经从事手机研发，实验室管理等工作，IT 从业经验八年。2015 年加入信达证券，从事通信行业研究。

袁海宇，北京大学物理学学士、凝聚态物理专业硕士。2016 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

王佐玉，北京外国语大学金融硕士。2017 年加入信达证券，从事电子行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。