

通信

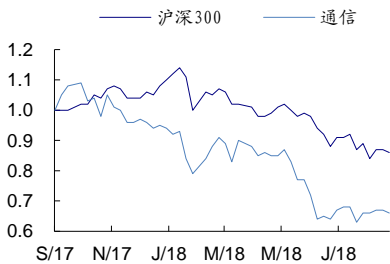
通信行业周报

超配

(维持评级)

2018年09月11日

一年该行业与沪深300走势比较



行业周报

光博会顺利闭幕,运营商天线集采相继落地

相关研究报告:

《行业重大事件快评:精选景气度高的龙头公司,通信行业2018年中报总结暨9月投资策略》——2018-09-04
 《行业快评:海外云计算企业浅析之 Azure:全球领先的云计算厂商》——2018-09-03
 《行业重大事件快评:挡不住的洪流:5G 频谱划分催热通信投资大机遇,重点推荐烽火通信、中兴通讯》——2018-08-24
 《行业重大事件快评:阿里携手中国铁塔,利用全国站址资源建设物联网》——2018-08-23
 《行业快评:海外云计算企业浅析之 AWS:全球公有云巨头》——2018-08-16

证券分析师:程成

电话:0755-22940300
 E-MAIL:chengcheng@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号:S0980513040001

证券分析师:李亚军

电话:
 E-MAIL:liyajun1@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号:S0980518060001

联系人:陈彤

电话:075581981372
 E-MAIL:chentong@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,其结论不受其它任何第三方的授意、影响,特此声明。

● 博会前沿技术引人注目,5G为光通信带来挑战与机遇

2018年9月5日—8日,第二十届“中国国际光电博览会”在深圳会展中心隆重举行。5G承载方面,中国移动组织了包含华为、中兴通讯等共5家业界领先的SPN设备和仪表厂家对SPN互联互通能力进行了现场业务演示。光模块和光器件方面,光迅科技新推出ROF光模块,提供全新5G解决方案。

● 中兴通讯连续中标运营商订单,生产经营加速回归正轨

中兴通讯业务恢复1个多月之后,连续中标运营商订单,正在加速回归正轨。同时,公司大幅内部调整风暴也拉开了序幕。禁令落地后我们及时对公司各项资产及负债全面评估,预估值在745亿左右,目前价格仍具备一定安全边际。在5G投资主线中,我们认为【中兴通讯】、【烽火通信】等主设备商是最大受益者。

● 移动公布智能天线中标候选人,电信公布2018年基站天线集采结果

5G步伐临近,近期天线射频领域深受业界和资本市场关注,5G时代天线的形态、成本结构和行业格局均会出现一定变革。近期我们深度调研了摩比发展、通宇通讯、京信通信等国内天线厂商龙头得知,目前在5G天线的技术储备方面,基本会采取192个振子,三个振子一个单元,64个通道的技术方案。目前各大厂商还处在小批量供应试样阶段,未来随着成本优化,整体成本和价格均有望下降。

● 亿联网络股权激励绑定核心人才,内生增长再添动力

此次股权激励计划主要面向中层管理人员和核心员工,公司正处于业务结构转型、向VCS大力拓展的重要时期,此时推出股权激励恰到好处。另外激励考核要求适中,偏向奖励性质,未来随着业务结构的优化,公司有望取得更优的成绩。

● 行情回顾

上周通信板下跌1.71%,跑输沪深300指数0.01个百分点,跑赢中小板指数0.52个百分点,跑输创业板指数1.02个百分点;同期沪深300指数下跌1.71%,中小板指数下跌2.23%,创业板指数下跌0.69%。

● 本周重点推荐:

网络可视化龙头【中新赛克】、加速向ICT转型升级的【烽火通信】、国内IDC龙头【光环新网】、统一通信龙头【亿联网络】、混改先行者【中国联通】、国内第二大主设备商【中兴通讯】、物联网稀缺系统集成商【高新兴】、通信设备二线龙头【星网锐捷】。

重点公司盈利预测及投资评级

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2018E	2019E	2018E	2019E
002912	中新赛克	增持	100.07	10,679	1.88	2.90	53.23	34.51
600498	烽火通信	增持	28.08	31,279	0.86	1.05	32.65	26.74
300383	光环新网	买入	14.15	20,466	0.48	0.71	29.48	19.93
300628	亿联网络	买入	57.74	17,246	2.59	3.42	22.29	16.88
600050	中国联通	买入	5.54	171,894	0.13	0.18	41.69	31.52
000063	中兴通讯	买入	17.06	673,52	-1.25	0.70	—	24.37
300098	高新兴	买入	7.09	125.39	0.34	0.44	20.85	16.11
002396	星网锐捷	买入	17.01	99.22	1.04	1.27	16.36	13.39

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

光博会前沿技术引人注目，5G 为光通信带来挑战与机遇	4
中兴通讯连续中标运营商订单，生产经营加速回归正轨	4
中国移动公布智能天线中标候选人，电信公布 2018 年基站天线集采结果	6
亿联网络股权激励绑定核心人才，内生增长再添动力	8
一周行情回顾	9
上周行业重要动态	11
5G	11
物联网	13
未来通信行业相关展会预告	13
上周公司重要公告	13
国信证券投资评级	16
分析师承诺	16
风险提示	16
证券投资咨询业务的说明	16

光博会前沿技术引人注目，5G 为光通信带来挑战与机遇

2018年9月5日—8日，第二十届“中国国际光电博览会”在深圳会展中心隆重举行，展出面积达40000 m²，覆盖了光通信、激光、红外、精密光学、光电创新、军民融合、光电传感、数据中心等光电产业链版块。

5G产业的发展与光通信的演进密不可分。此次光博会上各大厂商齐聚一堂，前沿技术引人注目，同时，在技术发展过程中，也呈现出5G为光通信带来的挑战与机遇。

5G 承载方面，中国移动组织了包含华为、中兴通讯在内的共5家业界领先的SPN设备和仪表厂家对SPN互联互通能力进行了现场业务演示。标准方面，中国移动和华为是主要的参与者和推动者。作为SPN技术的重要实践者，中兴通讯在现场展示了目前业界容量最大、集成度最高的5G承载接入层产品。在解决方案方面，华为发布智慧、极简、超宽、开放、安全的X-Haul 5G承载解决方案。中兴通讯5G Flexhaul产品和方案深度融合SPN技术的优点，能够完美满足5G时代不同业务的差异化承载需求和苛刻的性能要求。

光模块和光器件方面，光迅科技新推出ROF(radio-over-fiber, 光载无线通信)光模块,提供全新5G解决方案。公司还推出面向5G前传应用的工业级AAWG, AAWG作为无源WDM方案中的核心器件, 主要实现合波和分波功能以及无线基站的波长分配。

5G的发展使运营商从专注无线网延伸到端到端的网络,作为承载全网的光纤网成为关键,其连接、网络架构、分布、图谱、设备形态都将发生重要变化。骨干网方面,400G是主要趋势,目前需求已呈现,仍需克服传输距离和成本问题,有待4x100G光模块突破。

根据工业和信息化部通信科技委常务副主任韦乐平的观点,5G面临的挑战主要包括高频段带来的技术和成本挑战(包括可调激光器的成本、网络切片的技术复杂性、低延时的高要求等)、市场挑战(应用市场对5G的积极性)和投资回报的挑战。5G为通信带来的机遇包括光纤光缆的强劲需求,随着基站建设量的翻倍和未来毫米波的应用,光纤市场空间广阔。此外,数据流量爆发带动数据中心的高速发展,有望带动高速光模块的发展。

中兴通讯连续中标运营商订单，生产经营加速回归正轨

近日,2017-2018年中国联通数据设备集中采购招标结果出炉,中兴通讯ZXR10 M6000-S智能全业务路由器以优异的表现获得BNG标段50%新建份额;ZXR10 T8000高端核心路由器中标核心路由器CR-C标段,连续两年入围,获得30%新建份额。

自2010年服务中国联通市场以来,中兴通讯BNG/BRAS设备已在中国联通现网部署上千台,2017与2018年中国联通BNG/BRAS设备集采均名列第一,明星产品智能全业务路由器ZXR10 M6000-S,拥有Tbit平台及长期演进能力,重点聚焦IP骨干网/城域网多业务边缘业务场景,可作为vBRAS高性能转发面,助力运营商向下一代云化IP骨干网/城域网架构平滑演进。

中兴通讯获中国电信2018年度无线网络七期集采项目订单,包括800M、1.8G/2.1G标准站、QCell、PadRRU、CL共模在内的无线LTE设备。中国电

信七期集采是面向 2018 年中国电信“双网提升”的无线网重点建设场景。本期集采建设是基于“五高一地”重点区域、实现“四领先一确保”目标的建设规划，重点突出新型数字室分建设。

中兴通讯业务恢复 1 个多月之后，连续中标运营商订单，正在加速回归正轨。同时，公司大幅内部调整风暴也拉开了序幕，目前人员优化已经开始，但具体比例还在制定中，涉及优化的终端研发人员共近百人。

表 1：中兴通讯恢复生产以来国内中标情况

日期	中标项目	中标金额	招标人	竞争对手情况
7月15日	2018GPON 设备采集，份额超过 70%	4.8658 亿元	中国移动	华为中标份额不高于 30%
7月17日	2018-2019SDH 设备，中兴 9905 端	/	中国移动	华为 33213 端、烽火 3048 端、诺基亚 1146 端
7月17日	2017CN2 网络扩容工程集采	256.8 万元	中国电信	锐捷网络有限公司
7月18日	2018-2019PTN 设备，945850 端中兴 PTN 设备	/	中国移动	华为、烽火通信
7月18日	高端交换机扩容，向中兴单一来源采购	/	中国联通	/
7月19日	2018-2019 高端路由器和高端三层交换机 3990 个，单一来源采购	/	中国移动	/
7月19日	100G 波分设备扩容：向中兴采购各类板卡 596 块	/	中国联通	/
7月19日	省内 10G 波分设备扩容：向中兴采购 8191 块板卡	/	中国联通	/
7月20日	2018-2019 年 VoLTE IP 短信网关设备，向中兴通讯集采 36 套 IP 短信网关，单一来源集采	/	中国移动	/
8月6日	2018 年天翼网关 3.0 集采	13.0+38.7 亿元	中国电信	华为、天邑康和、友华、烽火、兆能、诺基亚
8月7日	国网 IMS 长途网扩容工程，向中兴单一来源采购	/	中国联通	/
8月7日	防范通讯欺诈核心网升级扩容工程，中兴项目总预算占比 28%	2541 万元	中国联通	华为 5736 万元，占比 62%
8月24日	2000 万智能机顶盒集采，中兴份额 17.39%	/	中国移动	广东九联科技股份有限公司 (23.91%)；烽火通信科技股份有限公司 (19.57%)；深圳创维数字技术有限公司 (15.22%)；华为技术有限公司 (13.04%)；中国移动通信集团终端有限公司 (10.87%)。
8月29日	业务网关项目，中兴全份额中标	/	中移物联网	
9月3日	2018 年度无线网络七期集采项目订单	/	中国电信	/
9月6日	数据设备，总共获得 80%新建份额	/	中国联通	/
9月10日	2018-2019 年低端路由交换机	/	中国移动	华为、H3C、锐捷、迈普、烽火均中标
9月10日	行业网关备份短信中心平台采购	/	中国联通	华为为中标候选人第一名

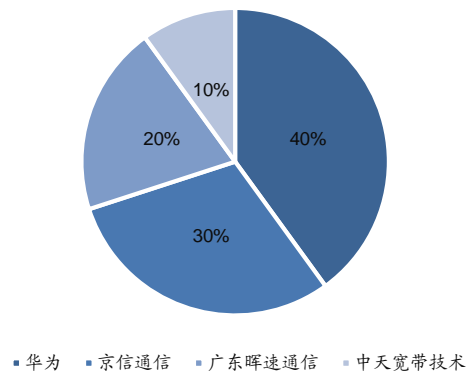
资料来源：C114 网、国信证券经济研究所分析师归纳整理

我们认为，中兴通讯利空基本出尽，全球业务逐步恢复，目前这个位置我们不需要太过悲观。从 5G 产业进程来看，国内进展符合预期，几大催化事件包括：预计今年 9 月冻结独立 5G 新空口标准、频谱划分，2019 年牌照落地，2020 年后大规模试验组网铺开。从 5G 频谱规划来看，国内已率先发布 5G 系统在中频段使用规划。5G 技术第三阶段测试中兴成绩领先。中兴是 5G 投资主线不可绕开的一环。禁令落地后我们及时对公司各项资产及负债全面评估，预估值在 745 亿左右，目前价格仍具备一定安全边际。在 5G 投资主线中，我们认为【中兴通讯】、【烽火通信】等主设备商是最大受益者。

中国移动公布智能天线中标候选人，电信公布 2018 年基站天线集采结果

中国移动公布了 2018 年至 2019 年“4+4+8+8”独立电调智能天线产品采购的候选人，此次中标公司有四家，按候选人顺序分别是：华为技术有限公司，中标份额 40%；京信通信系统（中国）有限公司，中标份额为 30%；广东晖速通信技术股份有限公司，中标份额为 20%；中天宽带技术有限公司，中标份额为 10%。

图 1：中国移动 2018 年-2019 年“4+4+8+8”独立电调智能天线中标候选厂商份额



资料来源：运营商世界网、国信证券经济研究所分析师归纳整理

在今年 6 月，中国移动就发出了此采购公告，与以往不同的是，此次采用份额招标，在选定供应商之前就是先划定好了中标数量与份额的配置关系，当中标数量为两家时，第一名中 70%，第二名 30%；若中标 3 家，即第一名中标 50%，第二名 30%，第三名 20%；若是 4 家中标，则按上述份额划分。

表 2：具体候选人信息及投标价格

中标候选人	智能天线投标单价 元/面（不含税）	控制线投标单价 元/米（不含税）	增值税率或 征收率	0≤运距<50 天线运输费率 元/（面*公里）	中标份额
华为技术有限公司	6350	4.9	16%	0.01	40%
京信通信系统（中国）有限公司	6600	5	16%	0.01	30%
广东晖速通信技术股份有限公司	5798	4.86	16%	0.05	20%
中天宽带技术有限公司	8500	4.99	16%	0.01	10%

资料来源：运营商世界网、国信证券经济研究所分析师归纳整理

智能天线是通信基站建设中重要的基础性材料，随着 TD 网络应用的深入，智能天线采用电调技术成为了必然趋势。根据招标公告，中国移动本次需集采约 14.09 万面。综合 4 家中标企业投标信息，本项目中标金额超过 9.2 亿元（不考虑控制线、增值税和天线运输费）。

此外，根据通宇通讯公告显示，公司中标“中国电信基站天线（2018 年）集中采购项目” 标包 1、标包 2 的中标单位，合计中标份额人民币 1.88 亿元。

图 2：中国电信基站天线（2018 年）集中采购项目招标信息

序号	标包名称	产品名称	采购数量	产品规格
1	标包1	800M LTE基站天线 (单频2、4端口)	26万副	800MHz单频双极化定向天线 (2端口)、800MHz单频双 极化定向天线(4端口)等
2	标包2	800M/2G LTE基站 天线(宽频8端口)	12万副	800MHz/2GHz宽频双极化定 向天线(8端口)等
合计			38万副	

标包名称	中标候 选人序 号	中标候选人	投标报价/元
标包1	1	华为技术有限公司	578988285.1
	2	京信通信系统(中国)有限公司	573474122.9
	3	广东通宇通讯股份有限公司	470635081.5
	4	武汉虹信通信技术有限责任公司	567959930.9
	5	摩比天线技术(深圳)有限公司	523019741.8
	6	深圳国人通信股份有限公司	531452301.1
标包2	1	华为技术有限公司	378950991.9
	2	京信通信系统(中国)有限公司	420973216.2
	3	广东通宇通讯股份有限公司	387139356.7
	4	武汉虹信通信技术有限责任公司	408499935.7
	5	摩比天线技术(深圳)有限公司	428769016.5
	6	江苏亨鑫科技有限公司	358139152.0

资料来源：中国电信采购招标网、国信证券经济研究所分析师归纳整理

5G 步伐临近，近期天线射频领域深受业界和资本市场关注，5G 时代天线的形态、成本结构和行业格局均会出现一定变革。近期我们深度调研了摩比发展、通宇通讯、京信通信等国内天线厂商龙头得知，目前在 5G 天线的技术储备方面，基本会采取 192 个振子，三个振子一个单元，总共 64 个通道的技术方案。以通宇通讯天线材料成本构成为例，陶瓷滤波器成本占比约 50%，PCB 占比约 26%，天线振子占比 17%、接头占比 7%。目前各大厂商还处在小批量供应试样阶段，未来随着成本优化，整体成本和价格均有望下降。

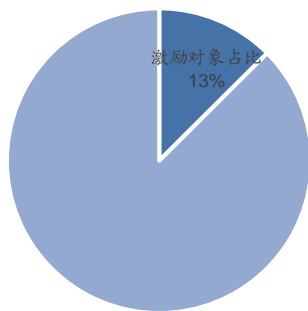
天线材料供应链里涵盖的公司众多，如做 PCB 板材和 PCB 加工的生益科技、沪电股份、深南电路等、做接头的俊知集团、罗森博格、灏讯等、做天线振子的飞荣达、硕贝德，以及做陶瓷滤波器的灿勤科技、国华新材料、东山精密收购的苏州艾福电子、通宇通讯收购的扬州江嘉等。

亿联网络股权激励绑定核心人才，内生增长再添动力

亿联网络发布了 2018 年限制性股票激励计划（草案），拟向 86 名激励对象授予限制性股票数量为 109 万股，约占草案公告时股本总额的 0.3649%。其中：

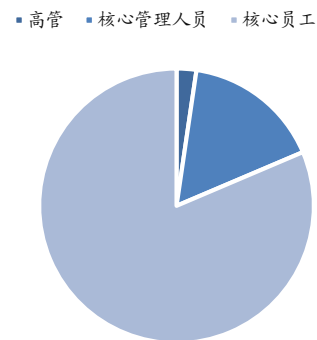
- （1）股票来源为公司向激励对象定向发行 A 股普通股；
- （2）激励计划涉及的标的股票中，包括首次授予股份 87.5 万股和预留股份 21.5 万股；
- （3）激励对象包括 2 名高管、14 名核心管理人员和 70 名核心技术（业务）人员；
- （4）首次授予价格为 30.95 元/股；自首次授予股票上市之日起 12/24/36 个月分别解除限售比例为 40%/30%/30%。
- （5）首次授予各年度业绩考核目标分别以上一年的营业收入及净利润为基准，2019/2020/2021 年的营业收入及净利润同比增长率均不低于 20%。

图 3：激励对象覆盖范围比例



资料来源：亿联网络公司公告、国信证券经济研究所分析师归纳整理

图 4：激励对象结构



资料来源：亿联网络公司公告、国信证券经济研究所分析师归纳整理

一方面，公司此次激励对象主要面向中层管理人员及核心员工，我们认为，亿联网络所处行业为以人为核心资产的高新技术产业，且公司正处于业务结构转型、大力拓展 VCS 市场的重要时期，此时推出股权激励计划恰到好处，有助于激发核心员工积极性，为增强公司凝聚力打下坚实基础。

另一方面，业绩考核目标兼顾公司层面和个人层面，为公司中长期成长提供量化支撑。此次激励标的股票包括首次授予股份和预留股份两部分，分别占比 19.7% 和 80.3%。首次授予各年度公司业绩考核目标分别以上一年的营业收入及净利润为基准，2019/2020/2021 年的营业收入及净利润同比增长率均不低于 20%。预留部分若在股东大会审议通过后 6 个月内授予完成，则业绩考核目标与首次授予部分一致，否则考核目标为 2020/2021 年的营业收入及净利润增长率均不低于 20%。

表 3：首次授予限制性股票激励计划公司业绩考核目标及解禁限售比例安排

解除限售期	年度	业绩考核目标	解除限售时间	解除限售比例
第一个解除限售期	2019	营业收入及净利润同比增长率 不低于 20%	自首次授予限制性股票上市之日起 12 个月后的首个交易日起至首次授予限制性股票上市之日起 24 个月内的最后一个交易日当日止	40%
第二个解除限售期	2020	营业收入及净利润同比增长率 不低于 20%	自首次授予限制性股票上市之日起 24 个月后的首个交易日起至首次授予限制性股票上市之日起 36 个月内的最后一个交易日当日止	30%
第三个解除限售期	2021	营业收入及净利润同比增长率 不低于	自首次授予限制性股票上市之日起 36 个月后的首个交易日起至首次授予限制性	30%

20%

股票上市之日起48个月内的最后一个交易日当日止

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所分析师归纳整理

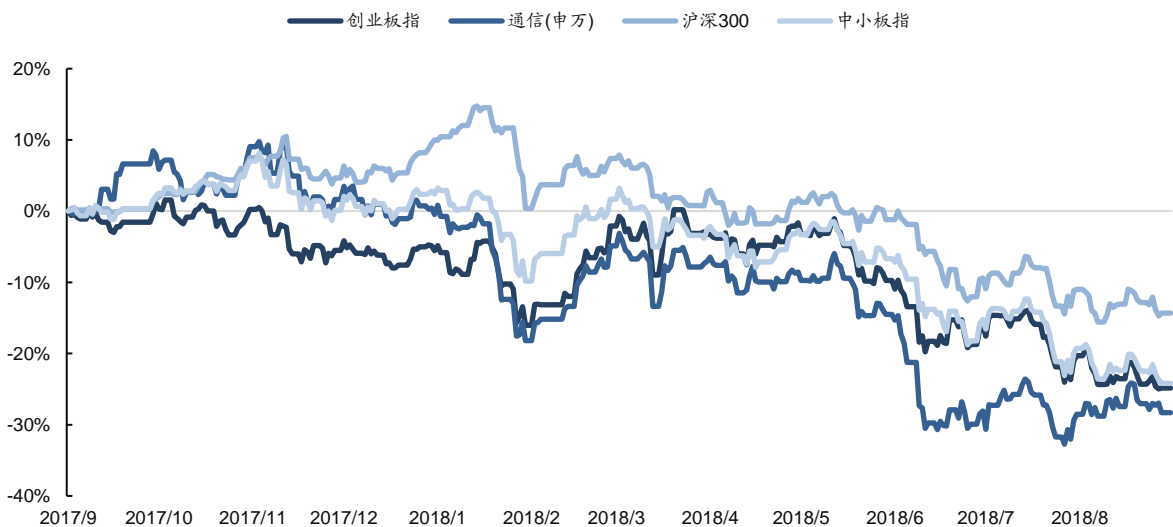
我们认为，此次激励计划业绩考核要求难度适中，核心目的更偏向奖励性质和留住核心员工。2018年上半年公司营业收入同比增速22.74%，净利润同比增速34.43%。剔除美元汇率波动的不利影响，营收同比增速约30%，预计下半年业绩相比上半年持平或好转。未来三年随着SIP业务全球渗透率的提高、新业务的大力拓展和业务结构不断优化，亿联网络有望取得优于业绩考核要求的成绩。

截至目前，公司按照其既定的战略稳步发展，业务不断推进，逐步将研发、销售、运营重心转移至VCS业务上。传统核心业务SIP话机终端业务加强与海外运营商和平台商的业务合作，2017年出货量290万已跃居全球第一。新产品T5系列话机扩展功能丰富，提供触摸液晶屏，价格合理，用户体验卓越。预计未来三年SIP业务能保持稳步增长。VCS业务最新推出的VC800、VC500、VC200等一系列视频会议终端设备具备较强竞争力，还创新研发出分体式的主机VC880，并推出“云+端”视频会议服务（预计今年三季度末开始商推）为业绩高增长提供了驱动力。我们认为，亿联网络严控成本为经销商留出广阔的利润空间，销售端有充足的推进动力；严控产品质量为客户带来良好客户体验，不断积累口碑，仍处于良性循环增长的阶段，未来业务发展值得期待。

一周行情回顾

上周通信板下跌1.71%，跑输沪深300指数0.01个百分点，跑赢中小板指数0.52个百分点，跑输创业板指数1.02个百分点；同期沪深300指数下跌1.71%，中小板指数下跌2.23%，创业板指数下跌0.69%。

图5：通信板块最近一年来市场表现



资料来源：WIND、国信证券经济研究所分析师归纳整理

通信板块个股方面，涨跌幅居前个股分别为高升控股（15.02%）、九有股份（8.73%）等，调整较多的有北讯集团（-35.20%）等。

表 4: 板块领涨领跌个股

名称	总市值(亿)	五日涨跌幅	名称	总市值(亿)	五日涨跌幅
高升控股	47.71	15.02%	北讯集团	130.68	-35.20%
九有股份	15.05	8.88%	宜通世纪	45.15	-10.93%
海格通信	200.47	7.95%	长江通信	45.50	-8.99%
春兴精工	39.93	7.60%	天音控股	80.63	-8.76%
中新赛克	112.06	7.49%	路畅科技	30.25	-8.63%

资料来源: WIND、国信证券经济研究所分析师归纳整理

重点监测股票方面, 总体表现一般, 海格通信(002465.SZ)、中新赛克(002912.SZ)等相对表现较好, 宜通世纪(300310.SZ)、中际旭创(300308.SZ)等出现一定幅度的调整。

表 5: 重点跟踪个股涨跌情况

名称	流通市值(亿)	五日涨跌幅	名称	流通市值(亿)	五日涨跌幅
海格通信	200.47	7.95%	星网锐捷	105.69	-1.58%
中新赛克	112.06	7.49%	梦网集团	65.17	-1.71%
华测导航	56.56	2.73%	拓邦股份	45.58	-1.76%
中国联通	1,777.89	2.14%	日海智能	64.46	-1.76%
天源迪科	54.67	1.86%	烽火通信	315.69	-1.84%
中海达	56.76	0.79%	亨通光电	439.56	-1.99%
光环新网	207.84	-0.07%	亿联网络	176.19	-2.33%
佳都科技	110.73	-1.16%	中天科技	262.76	-4.57%
深信服	367.77	-1.24%	麦捷科技	38.80	-4.61%
高新兴	129.64	-1.48%	中兴通讯	713.04	-5.24%
星网锐捷	200.47	7.95%	中际旭创	206.89	-6.03%
海格通信	112.06	7.49%	宜通世纪	45.15	-10.93%
中新赛克	56.56	2.73%	星网锐捷	105.69	-1.58%

资料来源: WIND、国信证券经济研究所分析师归纳整理

重点公司盈利预测及估值:

表 6: 重点跟踪个股盈利预测及估值

公司代码	公司名称	9月10日 收盘价 (元)	盈利预测(亿)		市盈率(X)		投资评级
			2018E	2019E	2018E	2019E	
000063.SZ	中兴通讯	17.06	-52.16	29.45	—	24.37	买入
600050.SH	中国联通	5.54	40.18	53.14	41.69	31.52	买入
002396.SZ	星网锐捷	17.01	6.08	7.38	16.36	13.39	买入
300308.SZ	中际旭创	39.16	8.84	13.75	21.05	13.50	增持
300383.SZ	光环新网	14.15	6.87	10.24	29.48	19.93	买入
600498.SH	烽火通信	28.08	9.57	11.74	32.65	26.74	增持
002313.SZ	日海智能	20.24	2.24	3.21	28.11	19.65	买入
300098.SZ	高新兴	7.09	6.04	7.87	20.85	16.11	买入
300628.SZ	亿联网络	57.74	7.73	10.22	22.29	16.88	买入

002139.SZ	拓邦股份	4.31	2.51	3.21	17.24	13.90	买入
002465.SZ	海格通信	8.70	4.87	6.26	41.43	32.22	买入
002912.SZ	中新赛克	100.07	2.02	3.10	53.23	34.51	增持
300627.SZ	华测导航	22.02	1.65	2.46	32.87	22.02	增持

资料来源：WIND、国信证券经济研究所分析师归纳预测

本周重点推荐组合

【中新赛克】目前市值 109 亿左右，增速 30%以上，向上空间也较大。网络可视化长期来看受益于移动网络技术升级、骨干网扩容以及国家对于安全需求监控的加强。公司 80%以上的毛利率高于行业平均水平，体现其所处细分领域的壁垒。且公司目前在手订单充足，业绩增长确定性较强。

【烽火通信】目前市值 317 亿左右，作为第三大设备商长期持续受益 5G 建设。公司加速向 ICT 转型升级，海外市场保持快速增长。公司限制性股票激励落地，未来业绩有了量化支撑。行权条件为 19-21 年扣非净利润相对于 17 年复合增速不低于 15%，形成了公司的保底业绩。

【光环新网】目前市值 206 亿左右，对应 18 年 31 倍左右 PE。自建 IDC 项目陆续进入投产期，公司内生增长步入快车道。公司近期计划定增，有望加强主业竞争力，在弱势中整体表现较为稳定。看好公司在互联网基础设施领域的领先地位，以及向云计算轻资产转型的发展战略。

【亿联网络】目前市值 175 亿元左右，对应 2018 年 23 倍 PE。公司兼具较强的盈利性和成长性，运营商渠道的拓展和与微软的深化合作有望逐步放量，且公司积极拓展 VCS 业务，优化业务结构。近期公司发布上市后首期股权激励计划，为未来成长提供量化支撑。

【中国联通】目前市值 1725 亿左右，业绩持续改善，自由现金流再创历史新高，4G 用户稳步提升。积极推动混合所有制改革落地，全面推进与战略投资者的深度合作。积极推进集中化、专业化、扁平化运营管理体系，带来经营效率提升，看好公司变革。

【中兴通讯】目前市值 721 亿元左右，市场对中兴的预期到目前这个位置，我们也不用太悲观。从 5G 产业进程来看，国内进展符合预期，中兴在 5G 技术第三阶段测试中成绩领先，是 5G 投资主线不可绕开的一环。3、禁令落地后我们及时对公司各项资产及负债全面评估，预估值在 745 亿左右，目前价格仍具备一定安全边际。

【高新兴】目前市值 125 亿左右，对应 2018 年 21 倍 PE，增速 45%以上，向上空间也较大。短期看智慧城市及平安城市业绩弹性，中期看公司作为物联网系统集成公司的稀缺性。

【星网锐捷】目前市值 99.22 亿左右，对应 2018 年 16 倍 PE，增速 45%以上，主业整合略见成效。作为企业信息化、迷你 KTV、智能 POS 等细分领域龙头，近年来受益于行业蓬勃发展。当前点位相对估值较低，存在较大修复空间。

上周行业重要动态

5G

- **华为与爱立信继续主导了演进分组核心网（EPC）市场**

这两家供应商的市场份额总和在今年第二季度增长到 60%以上。EPC 的增长受到 LTE 用户的一般增长、视频驱动的数据流量增长以及向 5G 迁移的开始阶段的推动。大多数在 2018 年底和 2019 年推出 5G 网络的服务提供商将选择升级他们的 EPC 而不是投资新的 5G 核心网。北美是为今年底之前可能的 5G 商用做好 EPC 准备的大部分活动的发生地。

- **中国电信 5G 联合开放实验室建成首个 5G 模型网**

中国电信 5G 联合开放实验室建成首个运营商基于自主掌控开放平台的 5G 模型网，正式启动 5G SA（独立组网）测试。这是 2018 年 6 月 3GPP 发布首个 SA 标准版本后，业界首个运营商组织的基于开源技术、分层解耦全开放架构的 5G 技术验证，标志着 5G SA 标准步入实质产品落地，运营商主导和引领的“真 5G”试验和部署拉开了帷幕。

本次测试的设备厂商只需携带 5G 核心网功能软件和基站设备进场，在中国电信自主搭建的、开放架构的 NFVI 测试平台上进行部署。9 月 4 日，中国电信 5G 联合开放实验室技术团队在 5G 模型网率先打通了中兴通讯 5G SA 系统的 First Call，首批同时进场的诺基亚系统调试也顺利进行。后续将引入更多厂商，分批分阶段开展 5G 服务化架构、4G/5G 协同、虚拟机/容器虚拟化部署、异厂商互通等关键技术和规模组网能力验证。

- **中国电信携手华为在深圳南山区率先开通 5G 实验网**

此次合作实现符合 3GPP R15 标准 5G 规模连片部署，开启 5G 技术系列化商用研究。电信 5G 实验网采用华为端到端 5G 解决方案，包括商用 CPE、无线网、承载网、核心网。通过 64T64R 大规模天线、CU/DU 合设等 5G 关键技术，网络实测单用户峰值速率达到 3Gbps，整网平均路测速率高达 1Gbps。

此前，华为和中国电信围绕深圳 5G 也展开过多方面的合作。开通中国电信 5G 首站、实现 5G 无人机首飞、开通中国电信首个 3gpp R15 标准站、为 IMT2020 5G 峰会现场首次提供 5G 体验覆盖。在 5G 技术应用研究方面，已经完成速率、覆盖、时延、链路稳定性、传播模型校正等早期验证工作。下一阶段，将开展规模组网移动性、覆盖能力、上行覆盖增强、终端兼容性等测试验证工作，并持续扩大网络规模提供更多的网络验证场景和业务孵化空间。

- **爱立信在工信部信通院实验室和怀柔外场完成了 5G 非独立组网 NSA 架构下的外场端到端测试**

至此，全部 NSA 相关测试如期顺利完成。基于最新的 3GPP Rel-15 规范，爱立信前期通过 NSA 架构下的无线功能测试、无线射频测试以及核心网新功能测试，并于 9 月 5 日在北京怀柔外场完成全部相关功能和性能验证。与此同时，其他测试也在有序开展，爱立信计划于近期开展基站性能测试，以及独立组网 SA 架构下端到端实验室和外场验证。

- **高通与大唐完成 5G 新空口互操作性测试**

Qualcomm Incorporated (NASDAQ: QCOM) 子公司 Qualcomm Technologies, Inc 和 大唐移动今天宣布，双方按照 IMT-2020(5G) 推进组发布的 5G 技术研发试验第三阶段规范，完成 5G 新空口互操作性测试 (IODT)。测试使用了大唐移动提供的基站和 Qualcomm Technologies 提供的原型用户终端 (UE)。互操作测试在 3.5GHz 频段进行，采用基于 3GPP Release 15 标准的 5G 关键技术，下行单用户数据传输速率达到 1.38Gbps。

- **泰国在十月举行新的 900MHz、1800MHz 频谱拍卖**

泰国国家广播通讯委员会(NBTC)已批准一项决议,即在10月份举行900MHz和1800MHz波段的频谱拍卖,其比最初计划提前4个月。这两次拍卖的细节将在9月12日的董事会会议上确定,同时还可能批准一项决定一是否应准予Total Access Communication (DTAC)延长其850MHz特许权(有效期至9月15日),以避免2G网络的关闭。

物联网

● 中国联通公布NB-IoT模组集采中标人,总量300万片

五位中标人中,有方科技和大唐移动分列第一、二名;三至五名依次为吴通控股;厦门骐俊以及高新兴。根据中国联通此前发布的公告,如果有五家企业中,那么中标份额分别为第一名30%、第二名25%、第三名20%、第四名15%、第五名10%。也就是说,有方科技此次中标90万片;大唐移动中标75万片;吴通控股中标60万片;厦门骐俊中标45万片;深圳高新兴中标30万片。

未来通信行业相关展会预告

- 1、9月12日-9月13日,2018中国国际云计算CIO技术峰会将在上海龙之梦大酒店召开。
- 2、9月15日-9月18日,由工业和信息化部、科学技术部、江苏省人民政府共同主办的2018世界物联网博览会(简称物博会)将于无锡召开。
- 3、9月19日-9月20日,第一届中国无线电大会(原第十九届中国无线技术与应用大会)将在北京亮马河大厦举行。
- 4、9月19日-9月23日,2018年中国国际工业博览会将在上海国家会展中心召开。
- 5、9月26日-9月29日,2018年中国国际信息通信展览会(简称:PT展)将在北京国家会议中心举办,业界专家将就5G、SDN/NFV、光通信、NB-IoT、云+大数据、MEC、电源、天线等开展专题研讨和深入交流。
- 6、10月11日-10月13日,2018第十七届中国苏州电子信息博览会【智慧制造暨物联应用展】将在苏州园区国际博览中心召开。
- 7、10月15日-10月17日,CDCE2018国际数据中心及云计算产业展将在北京中国国际展览中心(三元西桥)举行,双年北京、单年上海,两地轮流举办。
- 8、10月18日-10月20日,2018中国(成都)国际工业互联网大数据产业展览会。
- 9、11月14日-11月16日,第十五届“中国光谷”国际光电子博览会暨论坛(武汉光博会)将在武汉中国光谷科技会展中心举办。本届展会将呈现激光器与光智能制造、光学与精密光学、光电集成电路芯片和终端、光电前沿交叉应用、光通信于光传感五大主题。
- 10、11月14日-11月16日,“GNTC全球网络技术大会”将在南京火热开幕。历经三年发展,GNTC已成为网络技术发展的重要风向标,更是全球各大国际组织融汇交流的重要平台。
- 11、10月31日-11月2日,中国电子展在上海新国际博览中心举办。截至目前,展会报名企业801家,展位数1230个。

上周公司重要公告

【合众思壮】发布控股股东部分股份解除质押的公告

- 【中新赛克】发布关于使用闲置自有资金进行现金管理的进展公告
- 【光环新网】发布关于控股股东及其一致行动人减持股份计划实施完成的公告。
- 【梦网集团】关于回购公司股份的进展公告,截至本公告日公司暂未回购股份,公司将首次回购事实发生的次日予以公告。
- 【网宿科技】2015 年股票期权激励计划部分已授予期权注销完成。
- 【合众思壮】公司与默朴霖景签订股权转让协议,将公司持有的京梁智慧 39% 的股权以 3900 万元的价格转让给默朴霖景,转让完成后,公司持有京梁智慧 21% 的股权。
- 【邦讯技术】发布关于控股股东减持股份比例达到 1% 的公告。
- 【汇源通信】发布关于公司股东部分股份被质押的公告。
- 【移为通信】发布 2018 年限制性股票激励计划公告。
- 【麦捷科技】公司股东新艺公司持股 5% 以上,由于近日股价下跌,将其所持有公司部分股票进行股票式质押来补充质押。
- 【初灵信息】公司通过回购公司股份议案,以集中竞价回购资金 2000 万元到 5000 万元。并将回购股份用于激励员工。
- 【新易盛】公司监事终止其减持股份计划,原计划减持本公司股份不超过 12,500 股(占本公司总股本比例 0.0053%),目前已经减持过半。

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	2017
002912	中新赛克	增持	100.07	0.94	1.88	2.90	34.4	53.23	34.51	9.4
600498	烽火通信	增持	28.08	0.74	0.87	1.09	32.7	32.28	25.76	3.3
300383	光环新网	买入	14.15	0.23	0.47	0.71	29.8	30.11	19.93	3.2
300628	亿联网络	买入	57.74	3.96	2.59	3.42	33.7	22.29	16.88	6.0
600050	中国联通	买入	5.54	0.00	0.13	0.18	42.8	41.69	31.52	1.3
000063	中兴通讯	买入	17.06	-0.56	-1.25	0.70	13.5	—	24.37	1.7
300098	高新兴	买入	7.09	0.37	0.34	0.44	21.1	20.85	16.11	3.3
002396	星网锐捷	买入	17.01	0.81	1.04	1.27	25.4	16.36	13.39	4.2

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

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。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。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，我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。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032