

# 华为完成 SA 5G 核心网测试，中国电信将在 17 城市规模 5G 试验

通信

## 上周表现回顾

### 上周指数表现回顾

上周通信板块下跌 1.66%。其中通信设备下跌 1.16%，通信运营下跌 4.83%

同期上证综指下跌 0.76%，深证综指下跌 2.15%。创业板指下跌 4.12%，中小板指下跌 3.17%。

### 本周重点推荐

振芯科技、中兴通讯、光迅科技、烽火通信、通宇通讯、中国联通、光环新网、深南电路、中际旭创、亿联网络、和而泰、海格通信、紫光股份、合众思壮。

### 本周重点关注

中新赛克、日海智能、高新兴、星网锐捷、亨通光电、中天科技、通鼎互联。

## 重点推荐核心逻辑

### 光迅科技

短期业务见底，电信市场逐步回暖，数通逐步突破，毛利率回升。长期 5G 点亮光通信，高速芯片突破，非光稳步拓展。预测公司 2018-2019 年的净利润分别为 3.7、5 亿元，对应 PE 分别为 45、33 倍，维持买入评级，继续重点推荐。

维持

增持

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

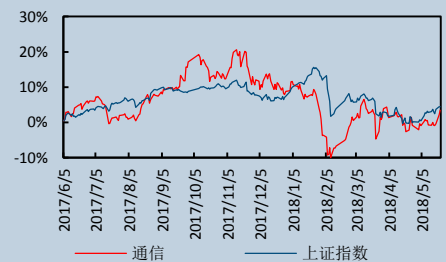
010-85156318

执业证书编号：S1440513090003

香港执业证书编号：BEM208

发布日期：2018 年 09 月 17 日

### 市场表现



### 相关研究报告

## 振芯科技

股权问题初步推荐，公司经营迎来全面反转契机；元器件业务技术国内领先，长期收益芯片国产化大趋势；北斗终端业务军改落地后触底反弹；视频监控业务卡位西南身份，行业景气度高，维持高速稳定增长。中美贸易摩擦大背景下，自主可控国产化为长期确定性趋势，公司为自主可控核心标的，具备稀缺性。预计 2018-2019 年归母净利润为 0.68 亿、1.29 亿元，公司于今年 8 月股票期权授予完成，行权价 17.26 元，当前价格不到 14 元。当前时点，重点推荐。

## 光环新网

2018 年公司前期在北京、上海建设的新数据中心将逐步投产并完成客户上架，2018 年并购科信盛彩数据中心承诺业绩达到 9210 万元，公司 IDC 业务备考业绩有望获得 60%以上高增长。AWS 北京牌照落地后，目前签约用户迅猛增长，2018 年北京收入将超过 25 亿元。同时公司与亚马逊合作逐步深入，2018 年开始承担亚马逊中国区云计算销售，云计算业务分成和估值将获得提升。预计公司 2018 年~2019 年备考业绩为 6.80 亿元、9.38 亿元，给予买入评级，持续重点推荐。

## 烽火通信

1) 光通信行业需求维持较好，公司作为光传输设备及光纤光缆主力供应商，国内及海外份额具有提升空间，有望充分分享行业增长红利。

2) 5G 建设，承载先行，即相关的传输网要先于 5G 基站进行建设，公司作为传输网络设备主力供应商，OTN、PTN 份额领先，SDN/NFV 积极布局，未来发展具有潜力。

3) 预计 2018-2019 年归母净利润 9.68 亿、11.82 亿元，对应 PE34X、28X，维持“增持”评级。

## 亿联网络

公司作为全球 SIP 电话领导者，伴随行业高景气和市场份额逐步提升，实现连续 4 年高增长，是将产品质量、服务、渠道建设、新技术研发同时做到行业最优的全球化公司。随着 SIP 电话全球渗透率的稳步提升，和新产品线 VCS 高增长，未来两年公司业绩将持续稳步增长。我们预测公司 2018-2019 年净利润为 8.2 亿元、10.28 亿元，对应 PE 22X、17X，请投资者重点关注。

## 中国联通（0762.HK）

手机移动用户存量博弈时代，公司依靠不断深化的互联网改革，持续保持 4G 用户快速增长，且环比增速领先。预计 2018~2020 年联通红筹公司（0762.HK）净利润为 75 亿、148 亿；目前 PB 为 0.83 倍，估值趋于合理，长期投资机会显现。我们长期看好充分开放、市场化不断深入、各项业务拥抱互联网的中国联通港股（0762.HK），目前时点重点推荐！

## 和而泰

1) 公司是智能控制器龙头企业，业绩持续高增长。受益于设备智能化、联网化发展趋势，智能控制器技术

含量提高，ODM 专业外包逐步兴起，公司业绩持续较快增长。

2) 收购射频芯片稀缺标的，形成自主可控能力。公司将收购铖昌科技 80% 股权，铖昌科技主营微波毫米波射频集成电路模拟相控阵 T/R 芯片，是国内该领域除少数国防研究所之外唯一掌握核心技术的民营企业。

3) 考虑并表，我们预计公司 2018-2019 年归母净利润分别为 2.75 亿元、3.92 亿元，EPS 分别为 0.32 元、0.46 元，2018-2019 年 PE 为 22X、16X，维持“买入”评级。

## 紫光股份

1) 赵伟国先生明确了上市公司的整体方向后，于英涛先生接棒紫光股份董事长。公司的云业务发展趋势进一步落地。未来将在云业务方便进一步发力。紫光云作为紫光集团公有云的发展实体，未来和新华三将实现有机结合。新华三成为集团私有云、行业云的主体，紫光云成为集团公有云的主体，但紫光云的底层将依托新华三的强大技术能力构建。新华三将成为集团“云”业务的核心实体公司。

2) 新华三兼具华为、惠普等优质公司基因，加入紫光后，成为紫光集团芯片、存储等各个产品线的最终出口，有望同集团形成协同，最终带来成本的进一步下降和业绩的进一步提升。以现有产线发展，我们预计公司 2018 年归母净利润为 21.6 亿，对应 2018 年 PE 30X。公司长期发展趋势明确，行业地位领先，建议重点关注！

## 中际旭创

1) 公司股权激励落地，利益绑定促发展；董事会、管理层改组，旭创主导经营，治理结构的担忧破除；

2) 17-18 年看北美 100G 放量，19-20 年看北美 400G 升级、国内 100G 上规模和 5G 基站光模块部署，增长驱动明确；此外，或向上游核心器件延伸，走垂直整合模式。

3) 预测中际旭创 18-19 年备考净利润（假设全部并表，考虑股权激励费用，不考虑合并摊销及超额业绩提成），分别为 9、12.5 亿元，对应 PE 为 23、16 倍，维持“买入”评级，继续重点推荐。

## 合众思壮

公安系统集成业务近期签订近 10 亿元订单，军方自组网业务累积签订 50 亿元订单，短期带来业绩增量。

长期看好公司布局，产业链延伸做全行业解决方案，多行业渗透包括测量测绘、精准农业、公安系统集成、军方自组网、机场信息化、车载电子，并购 Hemisphere、Stonex，拓展海外市场，具备全球化视野。可持续增长后劲足，发挥卫星导航融合式发展特性，成长路径对标海外巨头 Trimble。

预计公司 2018-2019 年净利润分别为 4.2 亿、6.0 亿，对应 PE 23X、16X，重点推荐，给予买入评级。

## 海格通信

1) 军改落地，国防市场加速恢复，公司近期共签下 14 亿订单，预计后续订单进一步加速落地，业绩 17 年或为低点，拐点出现；

2) 大股东拟增持不超过 10 亿元，7、8 月份分别有两批限制性股票解禁。

3) 行业催化密集：国家安全、自主可控越发迫切，2018 年迎来北斗三号卫星密集发射，2018 年覆盖一带一路，2020 年完成全球组网。

4) 预计公司 2018 年净利润为 5.3 亿、6.8 亿，重点推荐。

## 一周动态跟踪

### 光迅科技：光器件领导者，全面受益于 5G 建设

#### 1、短期看：业务见底，电信市场逐步回暖，数通逐步突破，毛利率回升。

1) 5G 承载需先行，电信市场逐步见底回暖。由于三大运营商资本开支下滑，国内电信市场需求平淡，叠加设备商去库存压力，2017 年和 2018 年 H1 电信市场需求低迷；2020 年 5G 将实现规模商用，19 年启动部署，5G 承载网建设需先行，有望拉动电信市场需求增速重回快车道。

2) 数通 100G 需求火热，云客户突破推进中。北美云厂商加速向 100G 切换，国内 BAT 100G 需求快速增长，Lightcounting 预计，2017 年全球数据中心 100G 光模块出货量有望达到 300 万只，预计 2018 年主要云厂商对 100G 光模块的需求翻倍，甚至达到 2017 年 3 倍的水平。公司产品全面突破，客户认证推进中，数通业务逐步放量。

3) 收入结构优化，毛利率回升。2016 年以来，受低速产品价格战影响，公司毛利率承压，预计毛利率将呈回升态势：1) 收入结构优化，GPON/EPON 向 10GPON 升级，GPON/EPON 的萎缩（行业处于零毛利率甚至负毛利率状态），10GPON 需求预计进一步放量；2) 数通业务放量，公司数通业务包括 10G、40G、100G 产品，品类齐全，然而业务体量小，毛利率仍处于低水平；3) 光芯片自给率提升，10G DFB、EML 全面量产，25G DFB、EML 19 年有望批量供应。

#### 2、长期看：5G 点亮光通信，高速芯片突破，非光稳步拓展

1) 5G 点亮光通信。5G 的 RAN 网络将从 4G 的 BBU、RRU 两级结构将演进到 CU、DU 和 AAU 三级结构，衍生出前传、中传和回传，5G 高带宽需求需引入高速光口，接入、汇聚层需要 25G/50G 速率接口，而核心层则需要超 100G 速率接口，仅 5G 前传将需要 25G 光模块数千万只。

2) 国家级创新中心落地在即，加速高速芯片突破。为积极响应《中国制造 2025》，推进实施制造强国战略，公司牵头筹建“国家信息光电子创新中心”，创新中心将围绕硅光、高速光芯片等光电子核心技术，补足短板；光迅作为我国光芯片龙头，牵头创新中心筹建和运营，硅光、高速芯片突破有望加速，公司 25G PD 实现商用，25G DFB、EML 19 年有望量产。

3) 光器件龙头，非光稳步拓展。作为光器件龙头，公司基于光电子能力优势，积极拓展 3D sensing、大功率光纤激光器、激光雷达、物联网传感器、量子通信等非光业务，明确提出 2020 年非光业务收入占比提升到 30%。3D sensing 方面，着力研发 Vcsel 芯片多年，是国内唯一具备 Vcsel 芯片商用化能力的厂商，目前 1G Vcsel 芯片已经批量出货，10G Vcsel 已经通过了可靠性验证，逐步攻克用于 3D sensing 的 940nm Vcsel 芯片。

#### 盈利预测与评级

我们预测公司 2018-2019 年的净利润分别为 3.7、5 亿元，对应 PE 分别为 45、33 倍，维持买入评级，继续重点推荐。

## 风险提示

5G 建设不达预期；芯片量产不达预期；数通市场拓展不达预期。

## 振芯科技：股权问题初步落地，公司经营发展将迎全面反转契机

### 事件

公司发布公告，成都高新区人民法院送达《民事判决书》，判决解散上市公司大股东国腾电子集团有限公司。

### 点评

近两年，实际控制人长期困扰公司发展，主要体现在：1、影响上市公司融资；2、影响相关订单的获取。2) 2018 年 2 月份，为解决这方面困扰，公司管理层向成都高新技术产业开发区人民法院提起诉讼，请求依法解散控股股东成都国腾电子集团有限公司。3) 此次法院结果初步判决解散大股东，进一步推动实控人问题的加速解决，公司发展或将迎来全面翻转契机。目前大股东持有上市公司 29.83% 股权，实际控制人持有大股东 51% 股权，管理层（莫晓宇、徐进、谢俊、柏杰）持有大股东 49% 股权。若大股东顺利解散，解散后，大股东持有上市公司股权按比例分拆到大股东的股东身上，分拆后，何燕、莫晓宇、徐进、谢俊、柏杰将分别直接持有上市公司 15.2%、8.4%、2.1%、2.1%、2.1% 的股权，管理层合计持有上市公司 14.7% 股权，公司将处于无实际控制人的状态。届时，长期困扰公司发展的障碍消除，公司发展也将迎来实质性好转。

核心元器件竞争力持续攀升，部分产品成熟待放量，长期受益于自主可控国产化替代。1) 中美贸易摩擦大背景下，核心器件自主可控国产化为长期确定性大趋势。2) 公司长期布局元器件领域，产品包括频率合成器 DDS、MEMS 芯片等，技术国内领先，应用场景广泛，为元器件国产化优质标的之一，具备稀缺性。目前，公司部分元器件业务逐步成熟已进入放量阶段，如 18 年半年报显示，元器件、设计服务业务营收分别同比增长近 80%、70%。

北斗终端业务，特种市场加速回暖，民用业务积极拓展。公司北斗以特种行业应用终端为主。2016-2017 年受军改影响，北斗终端业务下滑，自 2017 年底军改落地，特种行业应用市场迎来回暖，预计未来 3 年，公司北斗业务将呈现加速恢复增长的态势，此外，民用领域，积极拓展及培育相应市场，包括车联网、海洋应用、武警、铁道、户外旅游等；此外公司布局北斗 3 号技术领先，积极卡位。

视频监控业务维持稳定高速增长，卡位西南市场。公司视频监控业务，以“雪亮工程”、“天网工程”等项目为抓手，凭借公司传统积累的渠道资源，重点布局卡位云贵川等西南省份。结合近几年安防行业高景气度，公司的视频监控业务也保持较高且稳定的快速增长，为支撑公司营收、利润增长的重要动力。

### 投资建议

股权问题初步落地，公司发展将迎实质性反转的契机；元器件业务长期布局，技术领先，长期受益于国产化替代大趋势；北斗终端业务，未来 3 年将迎订单加速式恢复；视频监控业务，行业景气度高，公司卡位云贵川省份，业务维持高速增长。中美贸易摩擦大背景下，自主可控国产化为长期确定性趋势，公司为自主可控核心标的，具备稀缺性。预计 2018-2019 年归母净利润为 0.68 亿、1.29 亿元，公司于今年 8 月股票期权授予完成，行权价 17.26 元，当前价格 13.60 元左右。当前时点，重点推荐。

### 风险提示

1) 此次判决为法院一审，被告若不服判决，可以上诉四川省成都市中级人民法院，最终的结果依然存在不确定性；

2) 元器件放量不达预期。

## 海格通信：军工订单再落地，持续验证国防市场回暖

### 事件

公司公告近期签订关于无线通信、北斗导航、卫星通信及设备配套的订单约 2.63 亿元，根据合同规定，其中 2018 年供货金额约 2.46 亿元，2019 年供货金额约 0.17 亿元。

### 点评

军工订单回暖逻辑持续验证，自去年年底至今累积公告约 17 亿元订单，预计后续随着军改影响的逐步消除，未来 3 年国防市场将呈现加速性的恢复态势。此外公司在前两年依旧保持科研项目的高投入（17 年研发费用率 9%），确保在传统业务恢复增长的基础上也能持续有新业务的开拓与增长。

中美贸易摩擦大背景下，自主可控越发迫切。公司为北斗军用龙头，长期受益于自主可控国产化。

2018 年特种行业确定性趋势转好，后续或呈加速态势。海格怡创订单充足，民用业务利润有保障。业务聚焦、管理改善，竞争力持续攀升。布局高精度位置平台，想象空间巨大。预计 2018-2019 年归母净利润 5.3 亿、6.8 亿元，对应 PE 38X、30X，历史估值中枢 45X-50X，当前时点，重点推荐。

## 阿里巴巴公布传承计划，百年阿里踏上新征程

### 事件

9 月 10 日马云发布阿里巴巴传承计划，宣布 2019 年 9 月 10 日将不再担任集团董事局主席，届时由现任集团 CEO 张勇接任，同时 2019 年 9 月 10 日后马云仍将担任阿里巴巴集团董事会成员，直至 2020 年阿里巴巴年度股东大会。

### 点评

1、独特合伙人制度使阿里巴巴传承不确定性大大降低，70、80 后占据合伙人 80% 比例。

从 2010 年开始，阿里巴巴集团开始在管理团队内部试运行独特合伙人制度，由合伙人提名董事会的过半数董事人选，而非根据股份的多少分配董事席位，以此实现对公司的控制。不定期会选拔新的合伙人加入，同时合伙人也有退休制度，自身年龄以及在阿里巴巴集团工作的年限相加总和等于或超过 60 年，可申请退休并继

续担任阿里巴巴荣誉合伙人。阿里合伙人是一个不断吐故纳新的动态机制，以组织制度而非个人决策的方式，确保公司使命、远景和价值观的可持续性。目前阿里巴巴集团合伙人共 36 人，2017 年年初吸纳 4 位新合伙人，其中两位是 80 后领导者。以张勇、井贤栋为代表的 70 后合伙人已经成为阿里巴巴实际操盘者，淘宝总裁蒋凡为 85 后，目前阿里巴巴管理团队中 80 后占比超过一半。对比中国互联网公司，阿里巴巴人才建设和激励是最完善的，目前的高管团队多为内部培养，每年公司要抽出固定的时间进行详尽的人才盘点，看各线人才结构是否合理，保证人才梯队的完善。2018 财年年报，阿里公布了 VIE 架构调整方案，马云和谢世煌控制了 5 个 VIE 公司中的 4 个，2019 财年将实现 VIE 控制权改变，VIE 实体的股权将被一家中国有限责任公司控制，而中国有限责任公司将由两个合伙企业控制，每个合伙企业持有 50% 股权，阿里巴巴的合伙人或者高管们分别控制有限合伙企业，主要目的是调整个人控制力，规避关键人风险。

## 2、阿里巴巴目前已经建设起完整的商业基础设施，在零售、物流、批发、云计算和金融科技服务的完整商业基础设施闭环，并都形成了庞大而完整的生态，马云成功完成奠基人使命，未来阿里巴巴改造传统行业使命仍然任重道远。

2019 财年 Q1，公司实现营收 809 亿元，同比增长 61%，连续 6 个季度保持 55% 以上的营收增速，其中云计算和新零售业务增长依然是最大亮点，以天猫国际自营、盒马鲜生、银泰百货、饿了么为代表的新零售板块收入同比增速超过 340%。公司输出自身基础设施和数据能力改造传统零售，将为云基础设施、广告营销、系统和技术服务费、物流数据支撑等方面也带来增长。公司自身的各项基于互联网的基础设施和数据能力在完成传统零售行业改造同时也在逐步延伸至其他传统行业如药品和健康、酒店业等。目前阿里巴巴已经在零售、云计算、物流、金融等领域建立了高技术壁垒和无限扩展的平台，并形成庞大的生态，创始人奠基使命已经完成。在各个传统行业面对传统利益链条和关系网、海外市场面对国际巨头，每一场都是硬仗，肩负“让天下没有难做生意”和建设全球电子贸易平台 eWTP 未来之路仍然任重道远，年轻的管理层将继续肩负百年阿里使命，数字巨头全球化步伐才刚刚开始。

### 投资建议

国内线上流量红利消失，数据帝国寻求全球化发展，今年全球化布局和新零售投资加速，我们看好公司在电商零售、云计算、物流、支付等基础领域的不断创新和技术输出，无论在数字营销、企业 IT、金融科技还是物流领域公司市占率都在提升。从线上向线下发展过程中，公司毛利率虽然有下降，构建了更强的护城河。随着新零售板块的快速增长以及饿了么顺利并表，我们预计今年阿里巴巴国内电商平台 GMV 总体增速 23.5% 的平稳增长，核心商务整体收入增速 54% 左右。而阿里巴巴云计算业务未来有望成长为收入超过 2500 亿的巨无霸，目前阿里巴巴综合估值在美股处于低位，建议投资者重点关注。

### 风险提示：

- 1) 社交电商快速崛起可能导致公司电商平台市线上市占率下降风险
- 2) 线上流量红利消失公司获客成本持续增加可能导致销售费用率上升风险
- 3) 由于新零售板块菜鸟、饿了么、口碑等子公司持续亏损，且新零售建设期投入较大，导致公司毛利率和净利率下降较多风险
- 4) 中国居民消费增速放缓导致公司电商 GMV 增速放缓
- 5) 文娱板块亏损持续扩大风险
- 6) 海外市场竞争激烈、国际贸易摩擦增加导致海外市场拓展不达预期风险

## 一周行业新闻

### 5G

**【华为率先完成 IMT-2020 (5G) 推进组第三阶段 SA 5G 核心网测试】**近日，华为在中国信息通信研究院，率先以 100%通过率完成由 IMT-2020 (5G) 推进组组织的中国 5G 技术研发试验第三阶段基于独立组网(Stand Alone)的 5G 核心网关键技术与业务流程测试。本次 5G 独立组网 (SA) 测试的完成，标志着中国 5G 技术研发试验取得了又一个重要的阶段性成果。

**【中国电信正式启动 Hello 5G 行动计划：在 17 个城市进行规模试验】**中国电信董事长杨杰透露，中国电信将成立 5G 创新中心，全力做好 5G 研究创新；打造 5G 示范工程，开展 17 个城市规模试验；按照总体规划，加快各项准备，力争到 2020 年实现 5G 规模商用。

**【中国移动 5G 联创中心完成首个基于 3GPP R15 标准的 5G 端到端 8K 超高清视频业务演示】**近日，中国移动联合华为、海信在中国移动 5G 联合创新中心（以下简称“5G 联创中心”）中央（北京）实验室完成业界首个基于 3GPP 标准 R15 版本的 5G 端到端 8K 超高清视频业务演示。

**【诺基亚贝尔首家在信通院暗室完成 3.5GHz 频段基站射频 OTA 测试】**2018 年 9 月 13 日，在 IMT-2020(5G) 推进组组织的中国 5G 技术研发试验第三阶段测试中，诺基亚贝尔率先在信通院暗室完成了 3.5GHz 频段基站射频 OTA 测试。

### 云计算

**【中国联通“天宫 2.0”正式亮相】**9 月 13 日上午，中国联通软件研究院举办了以“天宫引航·汇智创新”为主题的技术发布会。在这场发布会上，被誉为“核心技术+最佳实践”沉淀结晶的“天宫 2.0 全栈云化平台”隆重发布，正式与公众见面。

### 物联网

**【CAICT：上半年我国物联网终端用户净增超 2 亿户 累计达 4.8 亿户】**近日，中国信息通信研究院发布了《2018 年上半年基础电信业发展情况分析报告》。报告显示，2018 年，我国物联网终端用户爆发式增长，1-6 月净增超 2 亿户，累计达 4.8 亿户。

## 重点推荐品种

**表：通信行业重点覆盖公司估值情况（截止9月17日）**

| 代码        | 公司   | 市值      | 股价     |     | PE |    |
|-----------|------|---------|--------|-----|----|----|
| 002583.SZ | 海能达  | 147.44  | 8.12   | 60  | 24 |    |
| 002383.SZ | 合众思壮 | 120.71  | 16.25  | 50  | 29 | 19 |
| 002544.SZ | 杰赛科技 | 71.71   | 12.55  | 36  |    |    |
| 002396.SZ | 星网锐捷 | 99.74   | 17.10  | 21  | 19 | 16 |
| 002313.SZ | 日海智能 | 62.37   | 19.99  | 61  | 26 | 20 |
| 002912.SZ | 中新赛克 | 100.85  | 94.50  | 76  |    |    |
| 600050.SH | 中国联通 | 1697.22 | 5.47   | 399 | 49 | 25 |
| 600487.SH | 亨通光电 | 443.75  | 23.31  | 21  | 16 | 14 |
| 300383.SZ | 光环新网 | 203.94  | 14.10  | 47  | 30 | 22 |
| 002491.SZ | 通鼎互联 | 109.50  | 8.68   | 18  | 12 | 11 |
| 002465.SZ | 海格通信 | 203.24  | 8.81   | 69  | 38 |    |
| 300098.SZ | 高新兴  | 125.39  | 7.09   | 31  | 21 | 14 |
| 300628.SZ | 亿联网络 | 179.36  | 60.05  | 30  | 22 | 17 |
| 002841.SZ | 视源股份 | 382.25  | 58.73  | 55  | 46 |    |
| 002402.SZ | 和而泰  | 61.37   | 7.17   | 34  | 20 | 15 |
| 600845.SH | 宝信软件 | 178.81  | 23.22  | 42  | 29 |    |
| 600522.SH | 中天科技 | 260.62  | 8.50   | 15  | 11 | 11 |
| 002916.SZ | 深南电路 | 203.34  | 72.62  | 45  | 32 | 22 |
| 000938.SZ | 紫光股份 | 603.54  | 41.36  | 38  | 28 |    |
| 300017.SZ | 网宿科技 | 227.53  | 9.35   | 27  | 22 | 17 |
| 600498.SH | 烽火通信 | 325.49  | 29.22  | 39  | 34 | 28 |
| 300101.SZ | 振芯科技 | 76.18   | 13.62  | 249 | 76 |    |
| 002281.SZ | 光迅科技 | 169.30  | 26.14  | 51  | 45 |    |
| 600804.SH | 鹏博士  | 152.56  | 10.65  | 27  | 22 |    |
| 300394.SZ | 天孚通信 | 43.55   | 22.00  | 39  | 24 |    |
| 002123.SZ | 梦网集团 | 65.33   | 8.06   | 27  | 16 |    |
| 002148.SZ | 北纬科技 | 32.26   | 5.69   | 43  | 39 |    |
| 000063.SZ | 中兴通讯 | 723.06  | 18.36  | 16  |    | 11 |
| 300310.SZ | 宜通世纪 | 44.16   | 4.94   | 19  | 14 |    |
| 300308.SZ | 中际旭创 | 204.18  | 42.94  | 126 | 23 | 16 |
| 300454.SZ | 深信服  | 339.33  | 84.83  | 59  | 53 | 43 |
| 300747.SZ | 锐科激光 | 194.39  | 151.87 | 70  | 37 | 25 |
| 002384.SZ | 东山精密 | 201.95  | 12.57  | 38  |    |    |
| 300456.SZ | 耐威科技 | 76.18   | 26.94  | 157 | 85 |    |

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

## 分析师介绍

**武超则：** 研究发展部副所长，通信行业首席分析师，TMT 行业组长。专注于移动互联网、在线教育、云计算等通信服务领域研究。2013-2017 年《新财富》连续五年最佳分析师通信行业第一名。2014 年-2016 年《水晶球》最佳分析师通信行业第一名、wind 最佳分析第一名；2015 年《金牛奖》最佳分析师通信行业第一名。

## 报告贡献人

**汤其勇** 15901307701 tangqiyong@csc.com.cn

## 研究服务

### 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

周瑞 010-85130749 zhourui@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

### 北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

李雪梅 lixuemeizgs@csc.com.cn

### 私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

### 上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

### 深广地区销售经理

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859