

联通 42 万基站集采出炉，深耕 4G 为 5G 护航

——中国联通无线网络招标事件点评

行业简报

买入（维持）

分析师

刘凯 (执业证书编号：S0930517100002)
021-52523849
kailiu@ebsecn.com

石崎良 (执业证书编号：S0930518070005)
021-52523856
shiqil@ebsecn.com

联系人

吴希凯
wuxk@ebsecn.com

冷玥
lengyue@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

5G：元年开启，万物互联——5G 系列深度报告之一
2018-12-02

天线射频篇：创新变革，再度起航——5G 系列深度报告之二
2018-12-24

光迅科技 (002281)：深耕核心光芯片研发，全力布局 5G 行业机遇
2019-01-22

事件：2019年2月13日，中国联通采购与招标网公告信息显示本次无线网络整合项目（包括：L900及L1800基站41.6万站、L1800整合、软件功能等）等招标结果出炉。其中，华为获第一名，投标报价约为281.4亿元；中兴通讯获第二名，投标报价约为267.5亿元；爱立信获第三名，投标报价约为209.6亿元；诺基亚获第四名，投标报价为346.8亿元。

◆ 联通招标量和进度超预期，低频重耕+4G扩容是5G商用前夕重要看点

据工信部数据显示，2018年我国新建4G基站43.9万个，总数达到372万个。中国联通此次招标基站量高达41.6万站，与2018年全年三大运营商合计新增基站数基本持平，招标数量超市场预期。截至2017年底，中国联通4G基站总数为85万站，2018年全年新增4G基站数预计不到20万站，远低于本次单笔41.6万站基站的招标数量。从时间进程来看，中国联通招标自2019年1月18日发布集采公告，到2月13日发布招标结果，历时不到一个月，并给供应商交货周期为28天，招标/供货节奏相比以往有所提速。我们认为，未来4G与5G将长期协同演进，中国联通快速启动巨量4G网络设备集采，主要用于在低频段整合低频语音网、物联网和数据网，实现4G网络的广深覆盖，为即将到来的5G网络部署做前期准备。2019年将迎来5G试商用元年，运营商加速低频重耕和4G网络的完善将成为5G商用前夕的重要看点。

◆ 设备商中标情况基本符合预期，国内设备商竞争实力持续凸显

华为在国内无线设备市场长期保持绝对领先地位，市场份额约达50%左右；中兴作为本土优质的设备商，在国内市场占有率约为30%左右；诺基亚和爱立信作为老牌的设备商巨头，在国内合计占据20%左右的份额。从本次招标结果来看，华为、中兴、爱立信和诺基亚依次位列前四名，与以往竞标排名基本一致，符合预期。在IHS Markit数据显示2017年全球移动基础设施市场中，华为、爱立信、诺基亚和中兴通讯市场份额分别为27%、26%、23%和13%，表明国内通信设备商在4G时代已不仅在国内市场占据主导优势，在海外市场竞争中处于领先地位。展望5G，我们认为国内设备商在技术、成本和服务等方面的优势将进一步凸显，中国通信产业全球话语权有望持续提升。

◆ 运营商投资提振产业链景气度，看好设备商、天线/射频和光模块布局机遇

运营商作为网络建设环节的投资来源，其资本开支决定通信行业景气度。随着5G商用临近，我们看好运营商在无线侧资本开支的逐步回暖。运营商无线基站设备的集采将直接利好设备商、无线/射频和光模块等相关厂商。（1）**主设备：**5G投资，承载先行，5G基站数量和技术指标均大幅提升，主设备将是5G投资受益确定性最高的领域，推荐**中兴通讯(000063)**、**烽火通信(600498)**。**光模块：**5G基站侧对25G等高速率光模块需求量将显著增长，回传网流量高速增长推动高端电信模块需求爆发，拥有核心技术壁垒的行业龙头业绩增长前景更明朗，推荐：**光迅科技(002281)**；**天线/射频：**5G带来基站天线市场“量价齐升”，国内基站天线厂商迎发展机遇，推荐：**通宇通讯(002792)**。

◆ **风险提示：**牌照发放不及预期、贸易摩擦升级、资本开支增速放缓

行业重点上市公司盈利预测、估值与评级

证券 代码	公司 名称	股价 (元)	EPS(元)			PE(X)			投资 评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
000063	中兴通讯	22.85	1.09	-1.55	1.00	21.0	--	22.8	买入
600498	烽火通信	30.15	0.71	0.81	0.99	42.7	37.3	30.6	买入
002281	光迅科技	27.99	0.52	0.60	0.68	54.3	47.0	41.2	买入
002792	通宇通讯	33.38	0.49	0.37	0.58	68.0	91.1	57.2	增持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 2 月 14 日

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因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, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下, 本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见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。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。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。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会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市南京西路 1266 恒隆广场一期 49 楼 邮编 200040

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
上海	徐硕	021-52523543	13817283600	shuoxu@ebscn.com
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebscn.com
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebscn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebscn.com
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebscn.com
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebscn.com
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebscn.com
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com
庞舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com
中青雯		021-22169527	15921857444	shenqw@ebscn.com
深圳		黎晓宇	0755-83553559	13823771340
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com
	苏一耘		13828709460	suy1@ebscn.com
	常密密		15626455220	changmm@ebscn.com
国际业务	陶奕	021-52523546	18018609199	taoyi@ebscn.com
	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebscn.com
	金英光		13311088991	jinyg@ebscn.com
私募业务部	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebscn.com
	安玲娴	021-52523708	15821276905	anlx@ebscn.com
	张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebscn.com
	吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebscn.com
	吴琦	021-52523706	13761057445	wuqi@ebscn.com
	王舒	021-22169419	15869111599	wangshu@ebscn.com
	傅裕	021-52523702	13564655558	fuyu@ebscn.com
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebscn.com
	陈潞	021-22169146	18701777950	chenlu@ebscn.com
	王涵洲		18601076781	wanghanzhou@ebscn.com
	黄小芳	021-52523715	15221694319	huangxf@ebscn.com