

北斗自主可控催化，中国 5G 商用进程提速

——通信行业周观点 (05.20-05.26)

强于大市 (维持)

日期: 2019 年 05 月 27 日

行业核心观点:

第十届中国卫星导航年会在京召开，相关领域迎来发展机遇。本周 A 股市场整体下跌，不改通信板块长期向好。申万通信板块本周下跌 1.96%，日均成交额 286.64 亿元。由于中国在全球 5G 部署竞赛中处于领先地位，且自主话语权不断加强，在板块成分公司业绩转好的驱动下，我们认为板块中长期向好逻辑不变。

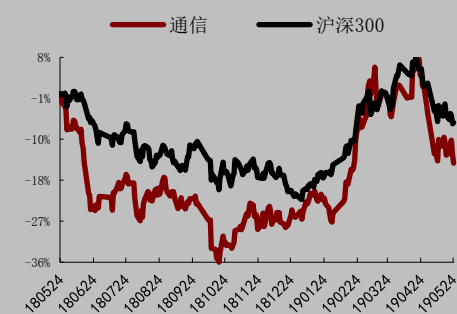
投资要点:

- **第十届中国卫星导航年会在京召开，北斗三号加快全球组网步伐:** 北斗三号应用落地正在加速，至 2020 年底将全面完成建设。会上众多单位展示了从导航芯片、模块到导航终端、平台再到系统解决方案的整个产业链产品，导航产品正从 2D 向 3D 逐步升级换代。目前国产北斗芯片工艺水平已跨入 28 纳米新时代，国产北斗芯片已实现规模化应用，累计销量突破 8000 万片。而全面应用北斗三号新信号体制的芯片，总体性能已达到甚至优于国际同类产品。随着 5G 时代的到来，预计国产芯片、自主可控计算机等领域将迎来发展机遇。
- **中国电信率先完成 5G SA 音视频通信多厂商全业务场景测试:** 本次测试基于 2018 年 12 月新发布的 3GPP 标准协议版本，采用了华为公司无线、核心网、以及装备华为巴龙 5000 芯片的 Mate20X 5G 版手机，并与华为和其它厂商的 VoLTE IMS 系统实现互通。测试推动了 5G SA 组网的业务能力成熟，验证了 SA 场景下多厂商设备的协议遵从性和成熟度，下一阶段，中国电信将进行 EPS Fallback 方案的现网试点，加快推进 5G SA 组网商用。
- **本周 A 股市场整体下跌，不改通信板块长期向好:** 本周申万一级仅 1 个行业上涨，27 个行业下跌，通信板块下跌 1.96%，走势排名全市场第 14 位，日均成交额 286.64 亿元。随着 5G 建设的推进，我们认为板块中长期向好逻辑不变。
- **投资建议:** 光通信领域推荐持续关注中际旭创、光迅科技；通讯设备领域推荐国内设备龙头中兴通信；以及所有主营业务均为 5G 建设核心料号的铭普光磁。
- **风险因素:** 5G 建设不达预期、中美贸易摩擦加剧。

盈利预测和投资评级

股票简称	18A	19E	20E	评级
铭普光磁	0.18	0.18	0.96	增持
中际旭创	1.33	1.36	1.79	买入
光迅科技	0.53	0.53	0.63	增持
中兴通讯	-1.67	-1.67	1.13	增持

通信行业相对沪深 300 指数表



数据来源: WIND, 万联证券研究所

数据截止日期: 2019 年 05 月 24 日

相关研究

万联证券研究所 20190520_行业快评_AAA_通信行业投资策略报告

万联证券研究所 20190520_行业周观点_AAA_通信行业周观点 (05.13-05.19)

分析师: 缴文超

执业证书编号: S0270518030001

电话: 010-66060126

邮箱: jiaowc@wlzq.com

研究助理: 徐益彬

电话: 075583220315

邮箱: xuyb@wlzq.com.cn

目录

1、行业热点事件及点评.....	3
1.1 “导航，遇见十年”第十届中国卫星导航年会在京召开.....	3
1.2 中国电信率先完成 5G SA 音视频通信多厂商全业务场景测试.....	3
1.3 三大运营商四月份运营数据分析：中国移动“昨日”危机重现.....	3
2、通信板块周行情回顾.....	4
2.1 通信板块周涨跌情况.....	4
2.2 子版块周涨跌情况.....	5
2.3 通信板块估值情况.....	5
2.4 通信板块周成交额情况.....	6
2.5 个股周涨跌情况.....	6
3、通信板块公司情况和重要动态（公告）.....	7
4、投资建议.....	8
5、风险提示.....	9
图表 1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（本周）.....	4
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....	4
图表 3：通信各子版块涨跌情况（%）（本周）.....	5
图表 4：通信各子版块涨跌情况（%）（年初至今）.....	5
图表 5：申万通信板块估值情况（2008 年至今）.....	5
图表 6：申万通信板块周成交额情况（过去一年）.....	6
图表 7：申万通信板块周涨幅前五（%）（本周）.....	7
图表 8：申万通信板块周跌幅前五（%）（本周）.....	7
图表 9：通信板块重要公司重要动态一览（本周）.....	7

1、行业热点事件及点评

1.1 “导航，遇见十年”第十届中国卫星导航年会在京召开

5月22日第十届中国卫星导航年会22日在北京召开，来自国内外3000余位代表出席并就卫星导航应用和创新等议题展开深入讨论。本届年会主题为“导航，遇见十年”，多家上市公司参与会展，并陆续发布多款重磅新产品，例如，合众思壮就率先发布了全球首款全面支持北斗三号的基带芯片；广州企业海格通信对外同时发布了两款自主研发的全频段覆盖卫星导航高精度芯片，首次实现100Hz定位更新率的“海豚一号”基带芯片和北斗三号RX37系列射频芯片，成为当天活动的亮点之一。此外，海格通信还发布了国内首个大型综合体立体防控平台——“超维智脑”，通过类似“超维智脑”这样的北斗高精度定位技术、5G技术和AR技术，未来将实现城市地下管道等基础设施的实时3D定位识别。(C114)

点评：北斗三号应用落地正在加速，导航产品正从2D向3D逐步升级换代，自主可控是实现高新技术可持续发展的基石。目前国产北斗芯片工艺水平已跨入28纳米新时代，国产北斗芯片已实现规模化应用，累计销量突破8000万片。而全面应用北斗三号新信号体制的芯片，总体性能已达到甚至优于国际同类产品。随着5G时代的到来，预计国产芯片、自主可控计算机等领域将迎来发展机遇。

1.2 中国电信率先完成5G SA音视频通信多厂商全业务场景测试

近日，中国电信智能网络与终端研究院成功完成了基于5G独立组网(SA)语音方案系统性验证测试。为了最大限度验证中国电信5G商用组网场景，本次测试基于2018年12月新发布的3GPP标准协议版本，采用了华为公司无线、核心网、以及装备华为巴龙5000芯片的Mate20X 5G版手机，并与华为和其它厂商的VoLTE IMS系统实现互通。对基本语音通话、视频通话、短消息业务、呼叫转移和紧急呼叫等一系列补充业务场景进行了严格的测试，同时验证了多厂家设备的兼容和互通能力。音视频通信业务是5G的基础业务，中国电信5G网络初期将采用EPS Fallback方案提供音视频通信业务。未来随着5G网络覆盖逐步提升，适时演进到VoNR方案。(C114)

点评：本次测试推动了5G SA组网的业务能力成熟，加快5G SA商用进程，验证了SA场景下多厂商设备的协议遵从性和成熟度。中国电信和华为于4月中旬率先打通了SA组网的第一个EPS Fallback高清语音电话，之后充分考虑面向商用的场景，对于EPS Fallback语音方案进行60余项系统性验证，同时对华为及其他厂商的设备在上述业务场景下的兼容性进行了验证。下一阶段，中国电信将进行EPS Fallback方案的现网试点，以行践言，加快推进5G SA组网商用。

1.3 三大运营商四月份运营数据分析：中国移动“昨日”危机重现

5月22日三大运营商发布了4月份的运营数据。作为通信行业的大象和强者，中国移动却遭遇了滑铁卢。4月份中国移动的移动用户净增和4G用户净增以16.1万与负71.8万之数均居三家之末，无独有偶，这一似曾相识的一幕出现在了去年4月份。对比来看，中国电信的总体表现较为稳定。4月份中国电信移动用户和4G用户净增数排名第一，对比3月份运营数据稍有下降，但是整体处在相对比较稳定的水平线上。中国联通的运营数据对于3月也有所下滑，但是下滑幅度不大。在固网家宽市场上，中国移动依然是宝座上的冠军。4月份中国移动净增有线用户178.6万户，用户总数达到1.68817亿户，但是对比3月还是少了近一半的净增用户。(C114)

点评：作为通信行业名副其实的大象，中国移动的收入、利润和以及用户规模等各种份额都是行业最高的。但随着竞争的持续加剧，中国移动的忧患正逐渐显现。和其他

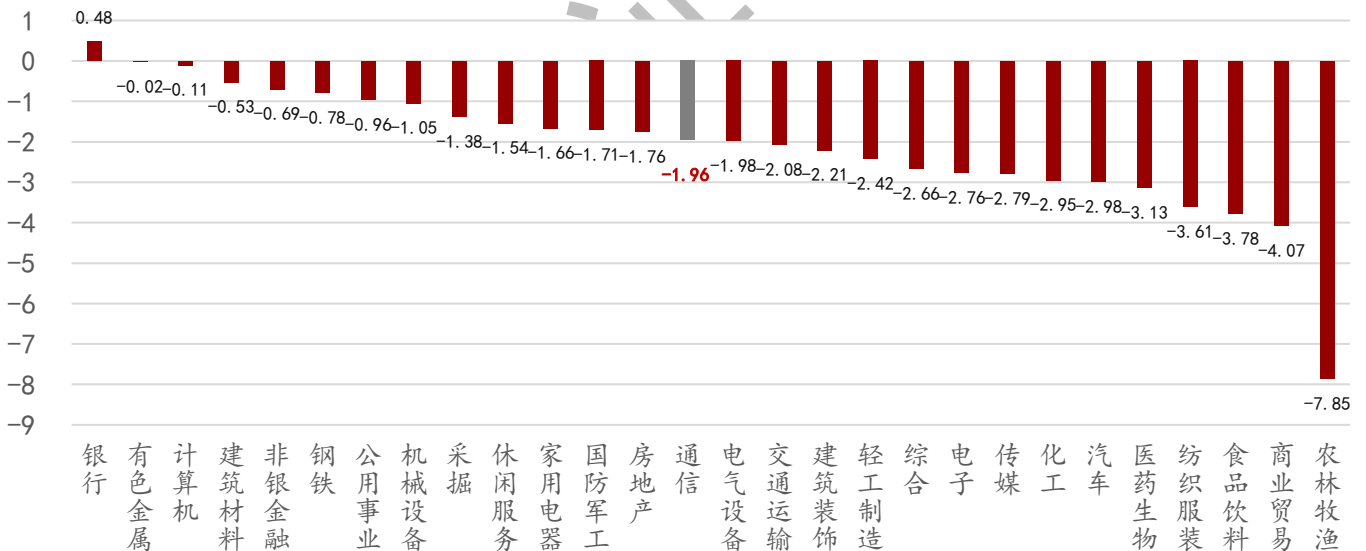
两家运营商比较，无论是净增移动用户数还是净增 4G 用户数，移动的成绩均垫底。随着提速降费以及市场竞争加剧等等原因，移动市场和 4G 市场的用户价值贡献不断降低，但是运营商并未降低对用户的争夺力度。新身份证用户已经非常稀缺，为了能够对对手那边拓展到用户，除了直接面向用户的降价竞争外，运营商还需要花费更多的时间和金钱；在固网家宽市场，中国移动虽然取得了用户规模的冠军地位，但是相较于中国电信和中国联通的固网家宽业务收入尚有提升空间。从最近两年的经营成果看，虽然中国移动固网家宽业务收入增量增加较多，但是其用户价值提升并不明显。

2、通信板块周行情回顾

2.1 通信板块周涨跌情况

本周通信板块在多重压力下随指数下跌，不改行业长期向好。本周沪深 300 指数下跌 1.5%，申万一级 1 个行业上涨，27 个行业下跌，其中通信板块下跌 1.96% 跑输大盘，走势排名全市场第 14 位。

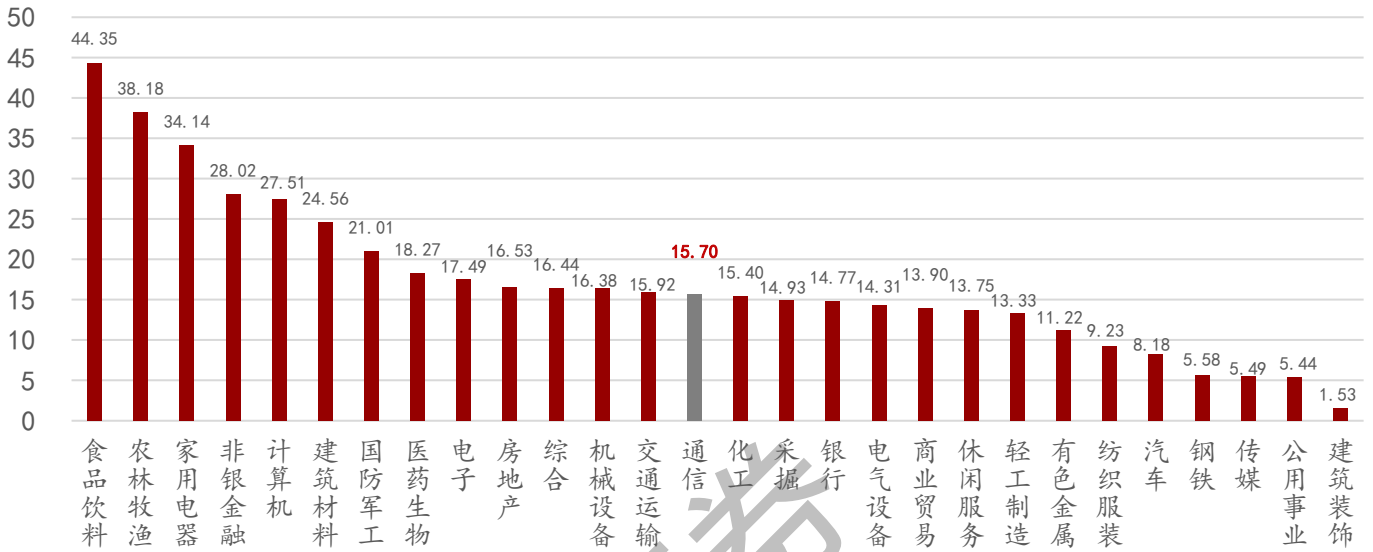
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（本周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

本周为 2019 年第二十个交易周，通信板块跑输大盘 3.67%。年初至今沪深 300 累计上涨 19.37%，申万通信板块累计上涨 15.7%，在申万一级 28 个行业中排名第 14 位。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

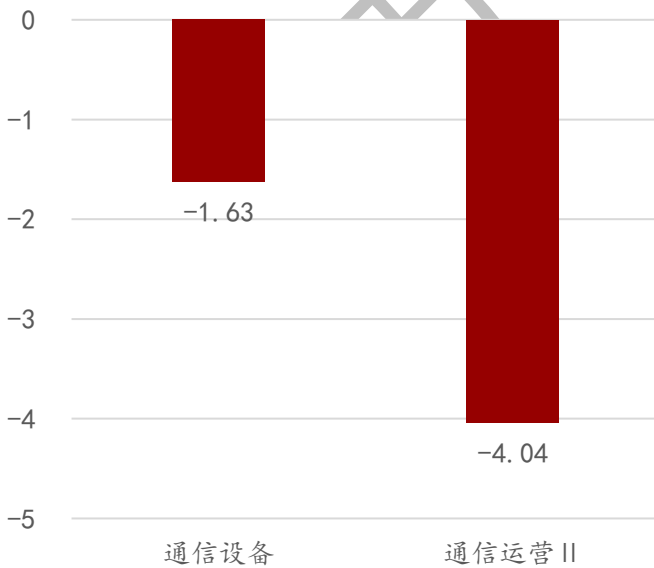


资料来源: Wind、万联证券研究所

2.2 子板块周涨跌情况

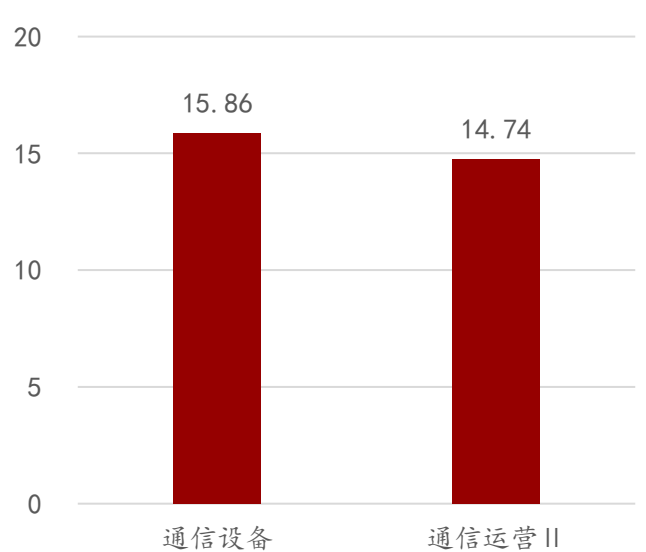
本周申万二级通信设备板块下跌 1.63%，通信运营 II 板块下跌 4.04%；2019 年累计来看，申万二级通信设备板块上涨 15.86%，通信运营 II 板块上涨 14.74%，均跑输大盘。

图表3: 通信各子板块涨跌情况 (%) (本周)



资料来源: Wind、万联证券研究所

图表4: 通信各子板块涨跌情况 (%) (年初至今)

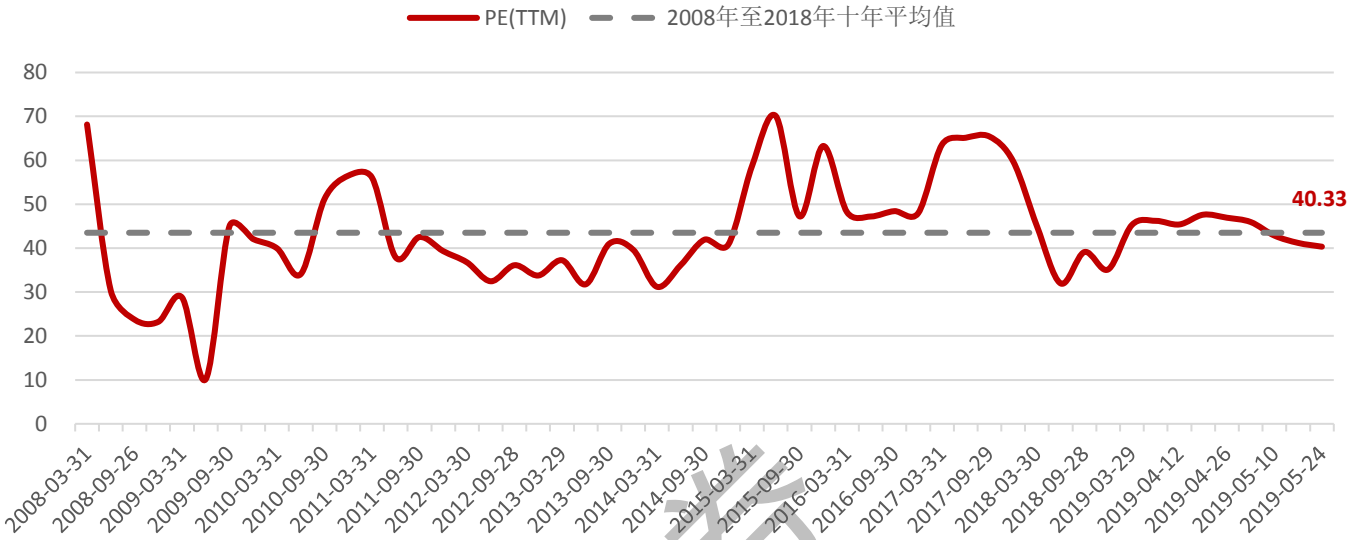


资料来源: Wind、万联证券研究所

2.3 通信板块估值情况

从估值情况来看，目前 SW 通信板块 PE (TTM) 为 40.33 倍，低于过去 2008 年至 2018 年十年均值 43.51 倍，相较于 4G 建设周期中板块估值最高水平 70.10 倍，还有较大上行空间。近一个月板块估值小幅波动，略有下调，基于 5G 建设稳步推进和板块成分公司业绩转好驱动，我们认为板块估值仍有向上修复空间。

图表5: 申万通信板块估值情况 (2008年至今)

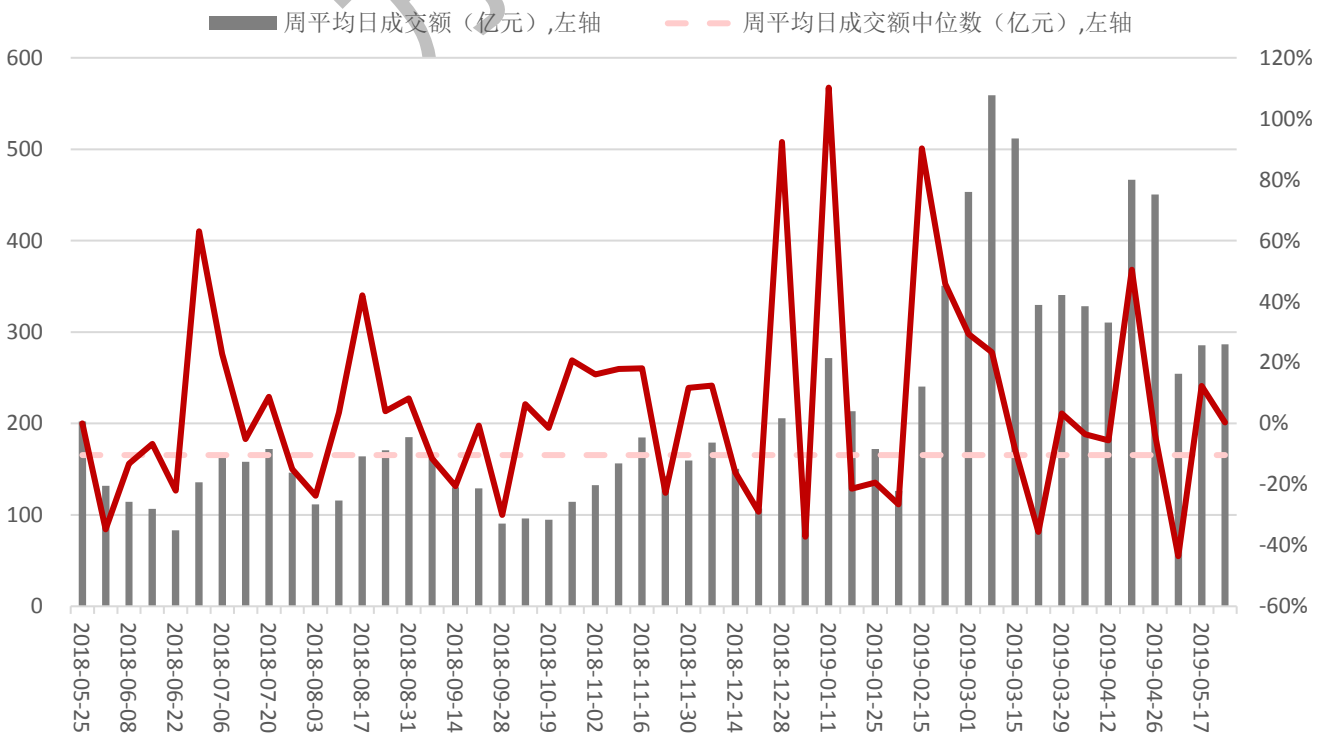


资料来源: Wind、万联证券研究所

2.4 通信板块周成交额情况

板块关注度略有提升，处于历史高位。本周五个交易日内申万通信板块成交额为1433.2亿元，平均每日成交286.64亿元。

图表6: 申万通信板块周成交额情况 (过去一年)



资料来源: Wind、万联证券研究所

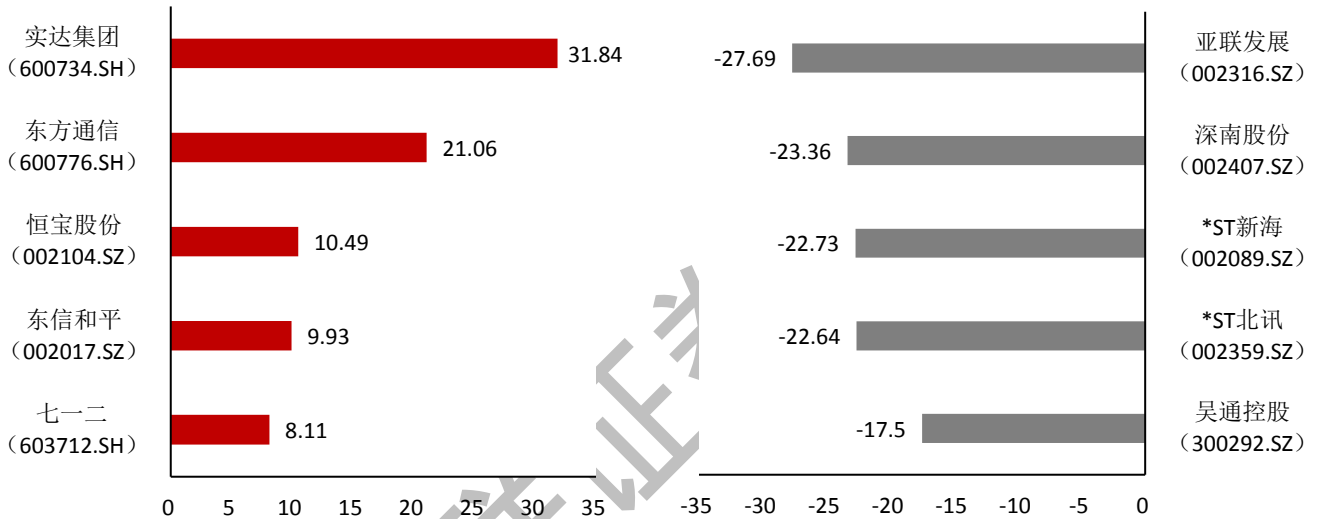
2.5 个股周涨跌情况

板块整体仍处于回调趋势中，个股周涨幅最高为31.84%。本周通信板块106只个股中，29只个股上涨，75只个股下跌，2只个股收平。板块涨幅前五的公司分别为：实

达集团(+31.84%)、东方通信(+21.06%)、恒宝股份(+10.49%)、东信和平(+9.93%)、七一二(+8.11%); 板块跌幅前五的公司分别为: 亚联发展(-27.69%)、深南股份(-23.36%)、*ST新海(-22.73%)、*ST北讯(-22.64%)、吴通控股(-17.5%)。

图表7: 申万通信板块周涨幅前五(%) (本周)

图表8: 申万通信板块周跌幅前五(%) (本周)



资料来源: Wind、万联证券研究所

资料来源: Wind、万联证券研究所

3、通信板块公司情况和重要动态 (公告)

本周富通鑫茂、*ST 信威两家公司发布资产重组公告: 长飞公司和/或其指定的其在天津成立的全资子公司拟购买公司控股子公司包括土地、厂房、生产设备等在内的不超过 18,500 万元的资产; *ST 信威发布重大资产重组停牌进展公告。三家公司发布重大合同相关公告, 杰赛科技全资子公司远东通信保持业务拓展良好势头, 近期中标项目金额达 7.89 亿; 中富通以第一候选人中标 2019-2020 中国联通广西宽带维护、集客响应、网管监控、宽带装移机综合代维服务采购公开招标项目, 中标金额 1.36 亿; 天邑股份发布了中国电信 2019 年千兆网关集中采购第二次招标中标候选人公示公告, 公司本次对千兆网关产品报价 1.83 亿。

图表9: 通信板块重要公司重要动态一览 (本周)

公告类别	日期	公司	公告内容
资产重组	05月22日	富通鑫茂 (000836)	关于天津富通鑫茂科技股份有限公司控股子公司出售资产公告。根据天津富通鑫茂科技股份有限公司与长飞光纤光缆股份有限公司、天津长飞鑫茂光通信有限公司签署的《关于天津长飞鑫茂光通信有限公司之资产转让与减资协议》的相关内容, 长飞公司和/或其指定的其在天津成立的全资子公司拟购买公司控股子公司天津长飞鑫茂光通信有限公司 (长飞公司持有其49%股份) 位于天津滨海高新区华苑产业园区海泰创新五路6号的包括土地、厂房、生产设备等在内的资产, 本次交易价格预计不超过18,500万元。
	05月24日	*ST信威 (600485)	关于重大资产重组停牌进展公告。北京信威科技集团股份有限公司因正在筹划资产收购重大事项, 经申请, 公司股票自2017年4月27日起停牌。截至本公告披露日, 公司已收到北京市国防科学技术工业办公室下发的《关于北京信威通信技术股份有限公司控股股东资

产重组涉及军工事项审查的批复》，国防科工局原则同意公司本次资产重组。同时，重大资产重组相关的各方仍在积极推进重大资产重组其他相关工作，各项工作有序开展。目前各项工作还在推进过程中，重大事项仍存在一定不确定性，为保证公平信息披露，维护投资者利益，避免造成公司股价异常波动，公司股票将继续停牌。

关于全资子公司河北远东通信系统工程有限公司中标相关项目的提示公告：远东通信近期相关项目获得中标公示，包括浙江省公共资源交易中心的网上中标公示，并收到南京市公共资源交易中心、安徽合肥公共资源交易中心、济南公共资源交易中心签发的中标通知书，被正式确定为项目中标人。自2019年4月4日以来，远东通信保持业务拓展的良好势头，在地铁领域共中标项目4个（已获得中标通知书项目3个，处于网上公示中标结束阶段项目1个），**中标项目金额合计预计约7.89亿元人民币。**

05月22日 杰赛科技
(002544)

重大合同

05月23日 中富通
(300310)

关于项目中标的提示性公告：中国联通采购与招标网于近日发布《2019-2020年中国联通广西宽带维护、集客响应、网管监控、宽带装移机综合代维服务采购公开招标项目中标候选人公示》。中富通集团股份有限公司为该项目第一中标候选人，**预计公司中标金额为13554.74万元（不含税）。**

05月24日 天邑股份
(300504)

关于中标候选人公示的提示性公告。2019年5月23日，中国电信阳光采购网外部门户网站发布了《中国电信2019年千兆网关集中采购第二次招标中标候选人公示》，四川天邑康和通信股份有限公司为上述项目的中标候选人，公司本次对千兆网关产品**报价18,306.80万元人民币（含税），最终中标金额或份额以中标通知书为准。**

资料来源：Wind、万联证券研究所

通信行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期：2019年05月24日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘价	市盈率			市净率	投资评级
		18A	19E	20E	最新		18A	19E	20E	最新	
002902	铭普光磁	0.18	0.18	0.96	7.63	24.37	136.33	135.39	25.39	3.18	增持
300308	中际旭创	1.33	1.36	1.79	12.57	41.80	33.76	30.74	23.35	3.32	买入
002281	光迅科技	0.53	0.53	0.63	5.34	25.75	49.25	48.58	40.87	4.97	增持
000063	中兴通讯	-1.67	-1.67	1.13	5.66	28.25	-12.10	-16.92	25.00	3.59	增持

资料来源：万联证券研究所

4、投资建议

中国在国际5G部署竞赛中领先，自主话语权不断加强，随着5G技术多场景应用的逐步落地，我们持续看好作为5G建设中一马当先的光通信领域，推荐国内光模块领军企业中际旭创、光迅科技，全球领先的综合性通信设备商中兴通讯，以及5G建设核心标的铭普光磁。

5、风险提示

5G 建设不达预期。以上重点覆盖公司的业绩预测是基于 5G 建设符合预期的基础，如若 5G 建设不达预期，会影响公司增量业务的业绩预测。

中美贸易摩擦加剧。现阶段以上重点覆盖公司对国外光电芯片的依赖仍然较大，如果中美贸易摩擦加剧，出现供应链层面的不利，将影响整体业绩。

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场