

# 通信

证券研究报告

2019年06月02日

## 华为及政府积极应对当前形势，震荡中布局核心标的

### 本周行业重要趋势：

在一片担忧中，华为在欧洲继续拓展 5G 市场，证明了自身的实力。当地时间 5 月 30 日，英国电信运营商 EE 携手华为，正式启动该国首个商用 5G 业务。本次 5G 商用发布覆盖英国六大城市，包括伦敦、卡迪夫、爱丁堡、贝尔法斯特、伯明翰以及曼彻斯特。约 45 万名 EE 用户注册了升级 5G 的申请。

**华为和国内政府积极应对当前态势。**5月29日华为对“起诉美国禁令违宪”提交简易判决动议。同时呼吁美国政府停止动用国家机器来打压华为。在5月31日举行的商务部例行发布会上，商务部新闻发言人高峰表示，根据相关法律法规，中国将建立不可靠实体清单，对不遵守市场规则，背离契约精神，出于非商业对中国企业实施封锁或断供，严重损害中国企业正当权益的外国企业组织或个人，将列入不可靠实体清单。另外，电信计划投入 180 亿元，将上海打造成为全球领先的双千兆示范城市，国内 5G 发展持续推进。

当前中美两国处于科技、贸易等多领域竞争的背景之下，两国之前的竞争博弈将是一个长期过程。但是，在大的趋势下，中国乃至全球 5G 网络建设的推进趋势不变，美国对于华为的打击，只会成为大趋势下的阶段性波折，我们对中国的 5G 发展长期保持乐观，建议震荡中把握核心标的的机会。

### 本周投资观点：

一、在新一轮科技浪潮呼之欲出以及全球分工的趋势下，我们认为对中国乃至全球 5G 网络建设的推进趋势不变，美国对于华为的打击，只会成为大趋势下的阶段性波折。上周通信板块涨幅居前，展望后市，中国的 5G 网络建设目前仍按照既定计划前行，整体资本开支计划触底回升，产业链有望迎来连续多个季度景气向上周期。同时 5G 商用牌照逐渐临近，结合近期中美贸易战的演变，我们仍旧维持板块震荡向上的判断，逢低布局核心优质标的：

#### 1、5G 相关设备器件：

1) **主设备：重点推荐：中兴通讯**（预计 19 年 54 亿净利，22 倍）；建议关注：烽火通信；

2) **天线射频领域：重点推荐：沪电股份**（预计 19 年 7.4 亿净利，21 倍）、**通宇通讯**；建议关注：**世嘉科技、深南电路、胜宏科技、生益科技、华正新材、天和防务、东山精密（电子团队覆盖）、俊知集团（港股）**等；

3) **光通信领域：重点推荐：中际旭创**（预计 19 年 7.0 亿净利，31 倍）、**剑桥科技**（预计 19 年 1.4 亿净利，26 倍）、**光迅科技、天孚通信**；建议关注：**博创科技、新易盛、太辰光、华工科技**等；

#### 2、5G 边缘生态：

**重点推荐：华体科技**（预计 19 年 1.4 亿净利，33 倍）、**星网锐捷**（预计 19 年 6.9 亿净利，18 倍）、**天源迪科**（预计 19 年 2.9 亿净利，21 倍）、**三维通信、中嘉博创**；建议关注：**中国铁塔（港股）、网宿科技**等。

#### 3、5G 应用端：

1) **IDC：重点推荐：光环新网**（预计 19 年 9.6 亿净利，25 倍）、**宝信软件**（计算机团队覆盖）、关注**城地股份、数据港**等。

**云计算云视频：重点推荐：亿联网络**（预计 19 年 10.8 亿净利，25 倍）、**深信服**（天风计算机团队联合覆盖）；建议关注：**梦网集团、二六三等**；

2) **物联网：重点推荐：移为通信**（预计 19 年 1.76 亿净利，32 倍）、**拓邦股份、高新兴、日海智能、和而泰（机械团队覆盖）**；建议关注：**广和通、金卡智能**等；

4、**专网通信：重点推荐：海能达**（预计 19 年 7.2 亿净利，22 倍）；

5、**军工通信领域：重点推荐：海格通信、红相股份**。

**风险提示：**5G 产业和商用进度低于预期，贸易战超预期风险。

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

**唐海清** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517030002  
tanghaiqing@tfzq.com

**王俊贤** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517080002  
wangjunxian@tfzq.com

**王奕红** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517090004  
wangyihong@tfzq.com

**姜佳讯** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110519050001  
jiangjiaxun@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《通信-行业专题研究:聚焦产品力系列:中兴通讯(000063):5G 朝阳红, 再来看龙头》2019-05-30
- 《通信-行业研究周报:外部极限施压下华为或现转机, 北斗自主可控再催化》2019-05-26
- 《通信-行业研究周报:华为被美国加入产品管制的实体清单, 不改 5G 长期成长趋势》2019-05-19



## 本周推荐组合

代码	名称	收盘价	投资	EPS(元)				P/E			
		2019-05-31	评级	2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
000063.SZ	中兴通讯	28.76	买入	-1.67	1.29	1.57	2.01	-17.22	22.29	18.32	14.31
002115.SZ	三维通信	11.73	增持	0.39	0.55	0.68	0.79	30.08	21.33	17.25	14.85
002123.SZ	梦网集团	11	增持	0.10	0.50	0.75	0.93	110.00	22.00	14.67	11.83
002139.SZ	拓邦股份	5.52	买入	0.22	0.31	0.41	0.53	25.09	17.81	13.46	10.42
002396.SZ	星网锐捷	21.19	增持	1.00	1.19	1.38	1.56	21.19	17.81	15.36	13.58
002463.SZ	沪电股份	9.2	买入	0.33	0.43	0.57	0.70	27.88	21.40	16.14	13.14
300047.SZ	天源迪科	14.91	买入	0.54	0.72	0.93	1.20	27.61	20.71	16.03	12.43
300308.SZ	中际旭创	42.08	增持	1.22	1.38	2.07	2.52	34.49	30.49	20.33	16.70
300383.SZ	光环新网	15.41	增持	0.43	0.62	0.83	1.06	35.84	24.85	18.57	14.54
300427.SZ	红相股份	18.15	增持	0.64	0.79	0.95	1.13	28.36	22.97	19.11	16.06
300590.SZ	移为通信	34.6	增持	0.77	1.09	1.41	1.83	44.94	31.74	24.54	18.91
300628.SZ	亿联网络	89.15	买入	2.84	3.61	4.57	5.75	31.39	24.70	19.51	15.50
603083.SH	剑桥科技	29	增持	0.60	1.10	1.65	2.35	48.33	26.36	17.58	12.34
603679.SH	华体科技	46.4	买入	0.70	1.41	1.92	2.48	66.29	32.91	24.17	18.71

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

## 1. 本周（05.12.-05.19）行业观点

### 1.1. 行业重要趋势

在市场一片担忧中，华为在欧洲继续拓展 5G 市场，证明了自身的实力。当地时间 5 月 30 日，英国电信运营商 EE 携手华为，正式启动该国首个商用 5G 业务。本次 5G 商用发布覆盖英国六大城市，包括伦敦、卡迪夫、爱丁堡、贝尔法斯特、伯明翰以及曼彻斯特。约 45 万名 EE 用户注册了升级 5G 的申请。

关于华为 5G 网络中的使用，EE 与英国其他运营商一起，继续在其无线接入网络中使用华为设备，本次商用发布消除了欧洲对于华为的问题可能推迟 5G 到达欧洲的担忧。

在 5 月 31 日举行的商务部例行发布会上，商务部新闻发言人高峰表示，根据相关法律法规，中国将建立不可靠实体清单。对不遵守市场规则，背离契约精神，出于非商业对中国企业实施封锁或断供，严重损害中国企业正当权益的外国企业组织或个人，将列入不可靠实体清单。

高峰指出，一些外国实体出于非商业目的，对中国企业采取封锁断供和其他歧视性措施，损害中国企业的正当权益，也给全球产业链、供应链安全带来威胁，对全球经济造成负面的冲击，中国建立不可靠实体清单制度是维护多方合法权益的正确做法。

当前中美两国处于科技、贸易等多领域竞争的大背景之下，两国之前的竞争博弈将是一个长期过程。但是，在大的趋势下，中国乃至全球 5G 网络建设的推进趋势不变，美国对于华为的打击，只会成为大趋势下的阶段性波折，我们对中国的 5G 发展长期保持乐观。

三年 180 亿，中国电信与上海市政府共建“双千兆示范城市”，国内 5G 发展持续推进。5 月 30 日，中国电信在上海举行“双千兆示范城市建设暨中国电信智慧家庭生态合作大会”，并发布《智慧家庭白皮书》。未来 3 年，中国电信将投入资金 180 亿元，将上海打造成为全球领先的“5G+光网”双千兆示范城市。2019 年，中国电信在已完成上海千兆宽带网络全覆盖的基础上，将加快万兆光网进商务楼宇和产业园区。同时加快 5G 建设步伐，今年已启动首批重点区域的 5G 网络建设。到 2020 年，中国电信的 5G 网络将覆盖上海中心城区和主要城镇。

随着我国 5G 试点工作逐步完成，地方 5G 行动规划的陆续出台，5G 网络设备、终端硬件等产业链快速成熟，逐步达到商用部署的条件，5G 网络规模建设有望逐步启动。2019 年 5G 规模建设将正式拉开帷幕，2020 年有望进入规模建设周期，对产业链各环节形成全面拉动，具体来看：

1) **重点关注设备商：**中兴通讯（禁令解除，罚款计提导致短期业绩承压，20 年 5G 需求有望兑现，重点关注）、烽火通信；

其他产业链受益环节建议关注：

2) **上游射频器件及材料：**世嘉科技、沪电股份（PCB 龙头，天风电子团队联合覆盖）、生益科技、华正新材、通宇通讯（A 股天线龙头）、硕贝德、京信通信、武汉凡谷、摩比发展、东山精密（电子团队覆盖）等；

3) **通信基础设施及支撑系统：**天源迪科、中国铁塔、华体科技、中嘉博创、中国通信服务、三维通信、佳力图、英维克等；

4) **光模块：**中际旭创（数通光模块龙头，切入 5G 市场）、天孚通信（上游器件龙头）、光迅科技（光模块/器件龙头，高端芯片有望突破）、剑桥科技、博创科技、新易盛、太辰光等；

### 1.2. 投资观点

在新一轮科技浪潮呼之欲出以及全球分工的趋势下，我们认为对中国乃至全球 5G 网络建

设的推进趋势不变，美国对于华为的打击，只会成为大趋势下的阶段性波折，同时由于美国对于本国技术的封闭，将进一步推动中国信息产业的自主可控发展，相关领域值得期待。

中国的 5G 网络建设，目前仍按照既定计划前行：19 年运营商 5G 投资启动，整体资本开支计划触底回升，产业链有望迎来景气向上周期。结合近期中美贸易战的演变，我们仍旧维持板块震荡向上的判断。

重点关注各领域龙头公司(5G 受益有望最显著)以及绩优低估值品种(受益 5G 弹性大)：

1) **设备商**：5G 基站数量和技术指标均大幅提升，主设备有望大幅受益，重点关注：主设备龙头**中兴通讯**，罚款对短期业绩有较大影响，5G 需求拉动有望在 2020 年兑现，重点推荐。传输网配套无线设备建设，传输网设备厂商也将迎来需求量和价值量的双重提升，建议重点关注传输网设备龙头：**烽火通信**。

2) **光通信板块**：

**光器件子行业**：国内厂商 OFC 参展数量再创新高，同时纷纷推出 400G 高端产品，未来中国厂商有望实现质与量的新突破。**贸易战并未包含光模块，市场担忧有望逐步解除**。按具体产品看，数通市场受益海外大型数据中心建设提速，以及国内大数据、人工智能等新技术高速发展推动国内大型数据中心需求逐步出现，数通产品有望持续快速增长，**拥有核心技术壁垒的行业龙头业绩增长前景更明朗：中际旭创**；电信市场三大运营商 WDM/OTN 设备集采陆续落地，端口数创历史新高，400G 组网有望年内启动，高速电信光模块需求逐步显现，推动电信光模块/器件需求持续回暖，2019 年后 5G 光模块需求也将开始体现，**择机关注估值逐步消化、高端芯片有望国产化的电信光模块龙头：光迅科技、新易盛等**。

光纤光缆：未来 FTTx 对光纤拉动力未来将持续减弱，而流量持续高增驱动网络扩容，会带动城域网光纤需求持续增长。但是 2018 年需求端受运营商高库存影响，而供给端光棒产能在持续释放，导致短期供需紧张格局缓解，同时大幅降价对行业短期造成一定压力。未来 5G 建设角度来看，基站组网连接以及流量激增会带来较大光纤需求增量，具备规模的自主光棒厂商有望分享 5G 红利。**建议关注：中天科技、亨通光电、通鼎互联、长飞光纤、等**；

3) **天馈射频板块**：

短期业绩改善，5G 弹性大。**短期来看**：1) 天线/滤波器：行业低迷时期，随着海外市场需求走强，以及国内开始进入 5G 建设，行业有望持续向好；2) PCB/覆铜板：行业需求稳定增长，国内公司产能利用率和良率提升，以及产品结构优化驱动短期业绩高增长。**中长期看**：5G 基站数量有望达 4G 的 1.5-2 倍，其上游的天线/滤波器/PCB/覆铜板的数量也成比例增长，同时叠加高频特性带来的产品价值量提升，弹性大。并且市场对该领域的认知还存在有较大预期差，而且部分公司业绩不断超预期、低估值，属于率先受益 5G 的子领域。**重点关注：沪电股份、世嘉科技、通宇通讯，建议关注：深南电路、生益科技等**。

2、政策重点关注先进制造、新经济、支持独角兽 A 轮融资，成长性、符合经济发展新方向的成长龙头有望获得更多关注，板块压制因素解除后短期有望反弹，重点关注高成长标的投资机会。

1) **统一通信龙头：亿联网络**( SIP 电话全球份额持续提升，叠加渗透率提升，预计维持 25% 左右复合增长，中长期关注 VCS 业务海内外拓展情况)；

2) **IDC 龙头建议关注：光环新网**；

3) **符合经济大方向的低估值成长标的：梦网集团**(中国云通信龙头，持续突破推进富媒体信息落地值得期待)、**三维通信**(微信互联网龙头，三年 50%复合增长)、**天源迪科**(云计算大数据业务持续放量)、**网宿科技**(CDN 龙头受益流量持续高增长，价格竞争趋缓)等；

4) **物联网龙头**：移为通信、拓邦股份(智能控制器龙头)、广和通、高新兴、和尔泰、日海智能等；

5) **专网通信**：重点抓龙头，建议关注：海能达(专网小华为走向全球)；

6) **二线设备白马龙头同时建议关注**：星网锐捷（企业网设备龙头，新业务布局全面发展顺利）。

### 1.3. 通信行业观点

**1、5G**：中国 5G 商用进程符合预期，19 年试商用、20 年商用的时间节点下，我们反复强调 5G 投资节奏，2019 年牌照发放前一年行业有望在密集催化剂推动下迎来主题投资机会，2020 年后业绩兑现推动业绩投资机会。中国移动第三阶段试验网年内完成、设备商产品验证等催化剂有望密集落地，在众多催化剂推动下，未来 5G 有望迎来新一轮投资机会。

国务院发布《关于进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的指导意见》，其中明确指出重点推进 5G 标准研究、技术试验和产业推进，力争 2020 年启动商用。5G 不同于以往 2/3/4G 是单纯的移动通信技术，5G 将带来颠覆性变革，覆盖移动通信、物联网和车联网三大应用场景，将支撑大量创新商业模式和终端应用，作为新经济的核心基础设施，受到国家的高度关注和大力推动。

国家将 5G 作为技术实力的名片和新经济重要基础设施之一，多次发文力推，因此我们判断投资周期将控制在 3-5 年之内，将对通信产业各细分领域带来显著投资增量：1) 5G 基站数量增多，同时配套的传输设备也相应增长，设备商在 5G 将显著受益；2) 5G 大规模天线阵列对基站天线和基站射频器件有更高需求，天馈射频数量和性能都将大幅提升；3) 由于 5G 高频信号穿透能力较弱，必须通过小基站的模式增强局部覆盖，小基站有望实现从 0 到 1 的跨越式发展，针对区域覆盖进行的网络优化和维护也将在 5G 建设的后周期进入投资高峰期；4) 5G 基站的密集互联需求，以及 5G 流量激增驱动网络持续扩容升级，将大幅提振光纤需求。

5G 时代最直接受益标的建议关注：

- 1) **设备商龙头**：中兴通讯（2019 年业绩改善，2020 年有望业绩兑现）、烽火通信；
- 2) **天线及射频龙头**：世嘉科技、通宇通讯、沪电股份（天风电子团队联合覆盖）、生益科技、深南电路、硕贝德、飞荣达（天风电子团队联合覆盖）；
- 3) **小基站及基础设施运营建议关注**：中国铁塔、华体科技、三维通信、中嘉博创、英维克、佳力图、京信通信、邦讯技术等；
- 4) **光器件/模块龙头**：中际旭创、天孚通信、光迅科技、博创科技、新易盛、太辰光；
- 5) **网络优化龙头**：三维通信、宜通世纪；
- 6) **光纤光缆龙头**：中天科技、亨通光电、通鼎互联、长飞光纤；

**2、成长行业龙头**：政策面开始大力支持先进制造、新经济、独角兽 A 股融资，符合新经济发展大方向的成长龙头标的有望获得市场更高关注，通信行业是与新经济结合最紧密的行业之一，重点关注行业趋势持续向上、具备核心竞争优势的高成长龙头标的：亿联网络（统一通信龙头，SIP 电话全球份额持续提升，叠加渗透率提升，预计维持 30-40%复合增长，中长期关注 VCS 高端产品放量）；三维通信（微信互联网标的，充分享受微信流量加速变现红利，预计未来 3 年 50%复合增速）；网宿科技（CDN 龙头受益流量持续高增长，价格竞争趋缓）；天源迪科（政企云计算、公安大数据业务持续放量）；数知科技（梅泰诺收购 BBHI，全球数字营销持续推进）；星网锐捷（企业网设备龙头，新业务布局全面发展顺利）；梦网集团（企业短信龙头地位稳固，布局云通信面向 5G 大视频时代新机遇）等。

**3、物联网**：物联网是通信产业未来的重大趋势之一，是实现工业 4.0 和互联网+的重要技术支撑手段，受到政府、运营商及产业链各环节的高度重视，在各方合作推动下，终端应用快速落地，芯片/模组出货量快速增长带动成本持续下降，行业有望进入规模效应正循环。

从网络覆盖看，2018 年，中国电信基于 800MHz 的全网 NB-IoT 覆盖已基本完成。网络覆盖完成成为下游终端应用打下坚实基础。

从芯片和模组看，海思 Icen1 芯片、Hi2110 及高通 9206 芯片均于 2018 上半年投入量产，

海思 Boudica、中星微 7100、Altair 1250 等芯片逐步量产。移远、U-Blox、展讯、广和通等的物联网模组也于 17 年 Q2-Q3 密集推出。

未来芯片模组成本进一步下降、网络覆盖持续完善后，智能水表、电表、气表、智慧照明、物流、智能医疗、工业 4.0 等终端应用将大面积落地，物联网有望进入高速成长期，重点关注从模组、网络管理平台到终端应用等产业链各环节龙头企业。

**平台厂商择机关注：**日海通讯（平台+模组全面布局）、宜通世纪（管理平台龙头）；**智能控制器龙头建议关注：**拓邦股份；**模组厂商建议关注：**高新兴、广和通、盛路通信等；**终端应用厂商建议关注：**移为通信、和而泰、新天科技、东软载波（电子组联合覆盖）等。

**4、专网通信：**国内公安、地铁项目持续落地，国内龙头加速拓张海外，全球市场份额不断提升，收入快速增长，规模效应体现，利润率持续提升。长期看，海外专网大订单有望逐步落地，业绩有望高增长。建议关注：海能达（专网小华为走向全球，费用波动影响短期业绩，以及国内公安市场短期承压）；投资机会及催化剂：公司业预期较低，市场调整幅度较大，管理层增持体现对公司长期发展信心，关注大订单结算进度。

**5、军工通信：**随着新军改逐步调整完成，军工订单有望迎来密集落地期，建议重点关注。受益国防信息化、武器系统化、地缘政治形势紧张，预计军工通信领域将迎来快速增长。建议关注：盛路通信、通光线缆、中天科技、海格通信等；

第一次提出专栏陆海空天一体化信息网络工程，其中海基网络设施建设，加强大型海洋岛屿海底光电缆连接建设，积极研究推动海洋综合观测网络由近岸向近海和中远海拓展，由水面向水下和海底延伸。推进海上公用宽带无线网络部署，发展中远距水声通信装备。

择机关注：海格通信、中天科技、银河电子（电子组覆盖）、通光线缆、盛路通信

**6、国企改革：**中国联通混改最终落地，为通信行业国企改革起到标杆模范的作用，大唐和烽火集团层面推进合并，后续关注上市平台层面重组动作。国企改革有望成为年内一个重要热点，通信方面国企改革主要思路有：

武汉邮科院系统，建议关注长江通信，40 多亿市值，大股东承诺解决与烽火通信的同业竞争问题。大唐和烽火集团合并，整合双方移动和传输网技术优势，关注后续上市平台层面业务调整方案。建议关注：

- 1) 基本面相对优质的混改标的，特发信息，军工+光通信，深圳特发集团旗下。
- 2) 央企改革代表中国联通，前期涨幅较大，多关注技术面。
- 3) 央企改革代表之普天系，东方通信，上海普天。
- 4) 军工集团系统，航天科工旗下航天通信/航天发展，中国电子旗下深桑达 A/中电广通/南京熊猫，中国电科旗下杰赛科技（电子组覆盖）/国睿科技（机械组覆盖）/四创电子（机械组覆盖），陕西省地方国企烽火电子。

#### 7、主题方面建议择机关注——量子通信：

量子通信是安全性最领先的加密通信解决方案，随着量子计算机商用临近，量子通信得到国家高度重视，全国环网建设逐步启动，干线商用迅速落地，市场空间有望打开。

量子通信部分核心企业：

科大国盾（未上市）、九州量子（新三板）、问天量子（未上市）

A 股相关标的：

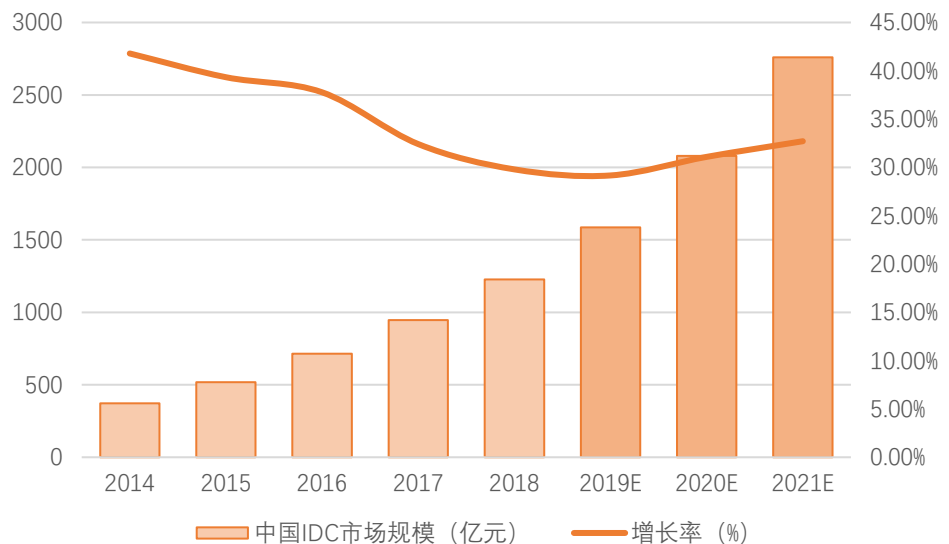
浙江东方（持股科大国盾与神州量子）、银轮股份（持股科大国盾与神州量子，汽车组覆盖）、亨通光电（运营+工程+光纤光缆和光通信设备）、科华恒盛（与科大国盾战略合作）、盛洋科技（与九州量子合作/持股九州量子）。

## 2. 周专题：IDC 受益于 5G、物联网维持中长期快速增长

### 2.1. 国内 IDC 市场规模维持快速增长

从行业数据来看，根据科智咨询最新发布的数据显示，2018 年全球 IDC 业务市场整体规模达到 6253.1 亿元人民币，较 2017 年增长 23.6%；中国 IDC 业务市场总规模达 1228 亿元，同比增长约 30%，未来仍将维持快速增长。

图 1：2014-2021 年中国 IDC 市场规模及增速

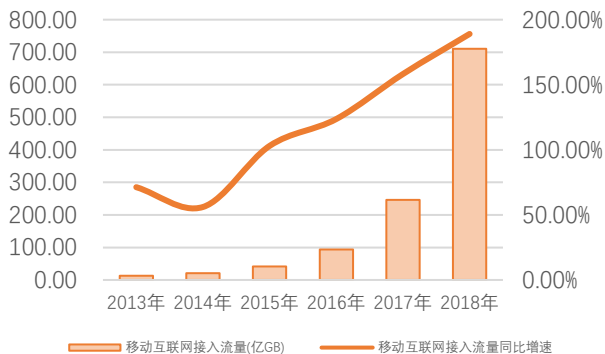


资料来源：科智咨询、天风证券研究所

我们认为，随着互联网应用资源的不断普及和丰富，IDC 作为承载数据的重要实体，已逐步成为互联网流量计算、存储及流量吞吐的核心基础资源。在 5G 时代，IDC 将成为边缘计算生态的核心载体，中长期需求持续增长。

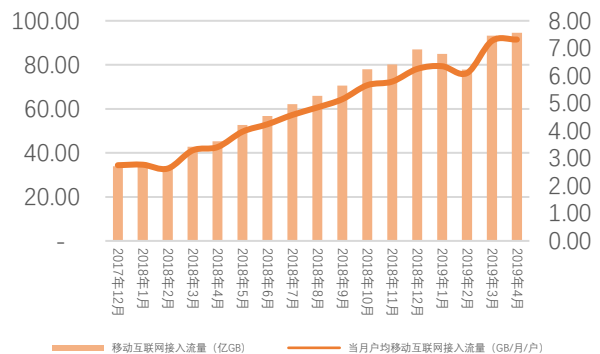
从移动互联网流量情况来看，根据工信部发布的《2018 年通信业统计公报》和《2019 年 1—4 月份通信业经济运行情况》的数据显示，2018 年，各种线上线下服务加快融合，移动互联网业务创新拓展，带动移动支付、移动出行、移动视频直播、餐饮外卖等等应用加快普及，刺激移动互联网接入流量消费保持高速增长。

图 2：2013-2018 年移动互联网流量



资料来源：工信部、天风证券研究所

图 3：2017.12-2019.4 移动互联网接入当月流量及当月 DOU 情况



资料来源：工信部、天风证券研究所

2018 年，移动互联网接入流量消费达 711 亿 GB，比上年增长 189.1%，增速较上年提高 26.9 个百分点。一季度，移动互联网累计流量达 256 亿 GB，同比增长 129.1%，4 月户均移动互联网接入流量（DOU）超 7.3GB。

目前，互联网行业仍是 IDC 服务的主要客户群体。我们认为，在智能终端、VR、物联网等应用更快速发展的驱动下，数据存储、云计算及互联网流量大幅增加，将进一步拉动对 IDC 基础设施需求的增长。

从上市公司角度来看，结合我们早期发布的报告《18Q4 释放压力 19Q1 开始复苏，受益 4G 扩容与 5G 建设，未来有望持续上升》中的内容：

- **IDC&CDN 子行业营收连续 28 个季度同比正增长**，18Q4 及 19Q1 营收增速分别为 21.1% 和 14.2%。IDC 行业受益云计算厂商业务拓展，以批发型模式数据中心企业（如数据港、科华恒盛等）新建数据中心不断交付，叠加上架率持续提升，拉动整体营收快速增长。受益于云计算、大数据、5G 边缘计算等新技术的快速发展以及数据流量的持续高速增长，IDC 作为最核心的网络基础设施之一，行业需求有望持续快速增长。

表 1：IDC&CDN 子行业营收情况（单位：百万元）

	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1
IDC/CDN	3004	3460	3754	4675	4089	4677	4882	5660	4670
同比增速					36.10%	35.20%	30.00%	21.10%	14.20%

资料来源：Wind、天风证券研究所

- **IDC&CDN 子行业 18Q4 及 19Q1 毛利率分别同比下滑 10.5 及 5.9 个百分点**。其中，IDC 行业中数据港等企业拓展工程类业务，对整体毛利率形成一定影响。单纯 IDC 行业看，核心城市供求关系相对平稳，上架率逐步提升，毛利率整体稳定。我们认为，IDC 行业整体市场竞争持续，位于核心城市、上架率持续提升的厂商毛利率波动将相对较小。

表 2：IDC&CDN 子行业毛利率情况

	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1
IDC/CDN	31.00%	28.40%	29.90%	30.40%	29.20%	28.00%	26.70%	27.00%	27.30%
同比变化					-1.80%	-0.40%	-3.20%	-3.40%	-1.90%

资料来源：Wind、天风证券研究所

- **IDC 及 CDN 子行业 18Q4 及 19Q1 三项费用率分别同比提升 3.9 和 0.7 个百分点**。IDC 行业由于所属企业积极通过外延并购等方式扩大自身业务规模，整合期的财务费用、管理费用有一定波动；我们认为，未来行业收购整合逐步完成、新技术收入贡献开始体现，行业营收有望维持较高增长，费用趋于刚性，预计整体费用率维持稳中有降趋势。

表 3：IDC&CDN 子行业三项费用率情况

	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1
IDC/CDN	16.30%	16.10%	17.30%	17.50%	16.50%	14.90%	18.10%	20.40%	17.30%
同比变化					0.20%	-1.20%	0.80%	2.90%	0.80%

资料来源：Wind、天风证券研究所

- **IDC 及 CDN 子行业 18Q4 和 19Q1 归母净利润同比下滑 429.4% 及 2.5%**，主要由于 18Q4 高升控股计提商誉减值和预计负债造成大幅亏损，以及 19Q1 网宿科技 CDN 行业客户竞争导致复用率和毛利率承压。我们认为，IDC 行业随着并表效应逐步消化以及规模效应优势，IDC 行业整体利润增速逐步匹配营收增速。IDC&CDN 作为互联网重要的基础设施，受益于网络流量 30%-40% 的高速增长、云业务持续拓张等因素，行业整体需求持续旺盛。

表 4：IDC&CDN 子行业，18Q4 受商誉减值影响同比大幅下滑，19Q1 同比扭亏为赢（单位：百万元）

	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1
IDC/CDN	402	704	446	545	471	530	442	-1795	459
同比增速					17.20%	-24.7	-0.90%	-429%	-2.50%



资料来源: Wind、天风证券研究所

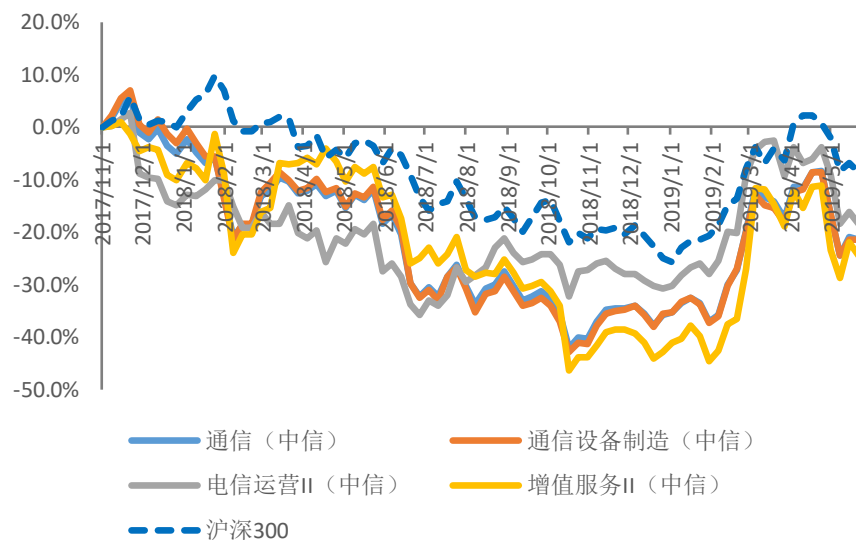
**IDC/CDN 子行业展望:** 短期受益于云业务的快速发展、中长期物联网等新兴应用的涌现,同时 5G 边缘生态发展,需要大量的 IDC 作为计算载体,以及网络流量持续 30-40% 快速增长贯穿核心主线,行业整体需求持续稳定增长。我们认为, IDC 龙头企业短期机柜逐步完成交付且客户上架率稳步提升, IDC 行业龙头企业盈利有望持续改善,是稳健配置品种。

### 3. 上周 (5.27-6.01) 通信板块走势回顾

#### 3.1 上周 (5.27-6.01) 通信板块走势

上周 (5.27-6.01) 通信板块上涨 3.03%, 跑赢沪深 300 指数 2.03 个百分点, 跑赢创业板指数 0.27 个百分点。其中通信设备制造上涨 3.20%, 增值服务上涨 1.42%, 电信运营上涨 3.26%, 同期沪深 300 上涨 1.00%, 创业板指数上涨 2.76%。

图 4: 上周 (5.27-6.01) 板块涨跌幅



资料来源: Wind、天风证券研究所

#### 2.2 上周市场个股表现

上周通信板块涨幅靠前的个股有汇源通信 (5G 主题)、大唐电信 (5G 主题)、奥维通信 (5G 主题); 跌幅靠前的个股有鼎信通讯、迪威迅、共进股份。

表 5: 上周 (5.27-6.01) 通信板块个股涨跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
证券代码	证券简称	周涨幅 (%)	证券代码	证券简称	周涨幅 (%)
000586	汇源通信	33.98%	300496	中科创达	-2.18%
600198	大唐电信	29.96%	300414	中光防雷	-2.49%
002231	奥维通信	21.69%	300265	通光线缆	-3.57%
300333	兆日科技	19.94%	002446	盛路通信	-3.61%
300555	路通视信	17.55%	600776	东方通信	-4.04%
002238	天威视讯	15.11%	002547	春兴精工	-4.06%
300177	中海达	14.04%	000971	*ST 高升	-6.72%
002194	*ST 凡谷	13.08%	603118	共进股份	-6.78%
300299	富春股份	12.73%	300167	迪威迅	-7.96%

300205	天喻信息	12.27%	603421	鼎信通讯	-8.23%
--------	------	--------	--------	------	--------

资料来源: Wind、天风证券研究所

## 4.本周(06.03-06.07)上市公司重点公告提醒

表 6: 本周(06.03-06.07)通信板块上市公司重点公告提醒

星期	日期	公司	标题
周一	6月3日	中际旭创、东土科技、中恒电气	分红除权
周二	6月4日	恒实科技 天源迪科	限售股份上市流通 分红除权
周三	6月5日	东方通信、鼎信通讯 长飞光纤光缆、华力创通	股东大会召开 分红除权
周四	6月6日	超讯通信、深南电路	股东大会召开

资料来源: Wind、天风证券研究所

## 5.重要股东增减持

表 7: 最近一周公告通信股重要股东增减持

名称	变动截止日期	股东类型	方向	变动数量(万股)	占总股本比例(%)	交易平均价	6月1日收盘价	本周股价变动
爱施德	2019-05-29	高管	增持	13.0000	0.01%	5.32	5.22	1.75%
爱施德	2019-05-30	高管	增持	3.0000	0.00%	5.20	5.22	1.75%
爱施德	2019-05-30	高管	增持	1.0000	0.00%	5.20	5.22	1.75%
爱施德	2019-05-30	高管	增持	7.0000	0.01%	5.21	5.22	1.75%
北斗星通	2019-05-27	高管	减持	1.5000	0.00%	24.80	25.86	8.09%
北斗星通	2019-05-29	高管	减持	1.8500	0.00%	26.04	25.86	8.09%
北斗星通	2019-05-29	高管	减持	0.8800	0.00%	26.04	25.86	8.09%
北斗星通	2019-05-29	高管	减持	1.6200	0.00%	26.10	25.86	8.09%
北斗星通	2019-05-30	高管	减持	118.7600	0.24%	25.43	25.86	8.09%
北斗星通	2019-05-29	高管	减持	1.6250	0.00%	26.10	25.86	8.09%
超讯通信	2019-05-27	高管	减持	0.2500	0.00%	20.41	20.19	4.72%
超讯通信	2019-05-28	高管	减持	0.5000	0.00%	21.19	20.19	4.72%
初灵信息	2019-05-27	高管	减持	0.6900	0.00%	15.28	14.81	-0.40%
创意信息	2019-05-27	高管	减持	0.1000	0.00%	10.01	11.06	8.54%
创意信息	2019-05-28	高管	减持	219.8000	0.42%	11.18	11.06	8.54%
创意信息	2019-05-28	高管	减持	23.0000	0.04%	11.41	11.06	8.54%
创意信息	2019-05-29	高管	减持	26.0000	0.05%	10.89	11.06	8.54%
创意信息	2019-05-31	高管	减持	2.5328	0.00%	11.06	11.06	8.54%
创意信息	2019-05-31	高管	减持	223.0000	0.42%	11.00	11.06	8.54%
创意信息	2019-05-31	高管	减持	56.5000	0.11%	11.06	11.06	8.54%
高新兴	2019-05-30	高管	减持	29.0000	0.02%	7.87	7.96	-0.50%
恒锋信息	2019-05-27	高管	减持	0.3800	0.00%	17.85	18.12	4.26%
佳创视讯	2019-05-24	高管	减持	0.9500	0.00%	5.20	5.68	8.40%
万集科技	2019-05-28	高管	减持	20.0000	0.19%	25.27	25.45	5.25%
万集科技	2019-05-29	高管	减持	4.0000	0.04%	25.09	25.45	5.25%
新易盛	2019-05-27	高管	减持	1.0000	0.00%	23.21	24.40	8.59%
旋极信息	2019-05-24	高管	减持	88.9900	0.05%	5.74	5.75	1.95%

旋极信息	2019-05-24	高管	减持	130.0000	0.08%	5.73	5.75	1.95%
旋极信息	2019-05-27	高管	减持	110.0000	0.06%	5.80	5.75	1.95%
旋极信息	2019-05-28	高管	减持	100.0000	0.06%	6.03	5.75	1.95%
旋极信息	2019-05-29	高管	减持	90.0000	0.05%	5.96	5.75	1.95%
旋极信息	2019-05-30	高管	减持	80.0000	0.05%	5.77	5.75	1.95%
中光防雷	2019-05-24	高管	减持	16.0000	0.05%	19.51	10.03	-2.49%
中海达	2019-05-29	高管	减持	0.5000	0.00%	15.12	10.14	14.04%
中海达	2019-05-30	高管	减持	3.6000	0.01%	14.90	10.14	14.04%
中海达	2019-05-30	高管	减持	10.7500	0.02%	14.84	10.14	14.04%
中海达	2019-05-30	高管	减持	4.5500	0.01%	14.89	10.14	14.04%
中海达	2019-05-30	高管	减持	3.7500	0.01%	14.94	10.14	14.04%
中海达	2019-05-30	高管	减持	2.5000	0.00%	14.90	10.14	14.04%
中威电子	2019-05-27	高管	减持	30.0000	0.10%	6.91	7.65	-0.26%
中威电子	2019-05-27	高管	增持	30.0000	0.10%	6.91	7.65	-0.26%
中威电子	2019-05-28	高管	减持	30.0000	0.10%	7.15	7.65	-0.26%

资料来源: Wind、天风证券研究所

## 6.大宗交易

表 8: 最近 3 个月通信股大宗交易

公司名称	交易日期	成交量 (万股)	成交量 占流通股本 比例(%)	成交额 (万元)	成交价	2019/6/1 收盘价	股价变动
<b>*ST 荣联</b>		<b>100.00</b>	<b>0.27%</b>	<b>579.00</b>	<b>5.79</b>	<b>4.59</b>	<b>26.14%</b>
	4月29日	100.00	0.27%	579.00	5.79	4.59	26.14%
<b>烽火通信</b>		<b>24.00</b>	<b>0.04%</b>	<b>645.94</b>	<b>26.88</b>	<b>26.49</b>	<b>1.47%</b>
	5月22日	13.00	0.02%	354.77	27.29	26.49	3.02%
	5月23日	11.00	0.02%	291.17	26.47	26.49	-0.08%
<b>富春股份</b>		<b>720.00</b>	<b>1.72%</b>	<b>3844.80</b>	<b>5.34</b>	<b>6.64</b>	<b>-19.58%</b>
	3月19日	720.00	1.72%	3844.80	5.34	6.64	-19.58%
<b>高新兴</b>		<b>986.48</b>	<b>0.90%</b>	<b>8964.00</b>	<b>9.15</b>	<b>7.96</b>	<b>14.91%</b>
	3月11日	957.48	0.87%	8735.77	9.79	7.96	22.93%
	5月30日	29.00	0.03%	228.23	7.87	7.96	-1.13%
<b>光环新网</b>		<b>1692.79</b>	<b>1.86%</b>	<b>25201.6</b>	<b>15.09</b>	<b>15.41</b>	<b>-2.05%</b>
	5月15日	864.17	0.95%	12798.3	14.81	15.41	-3.89%
	5月16日	815.62	0.90%	12201.6	14.96	15.41	-2.92%
	5月30日	13.00	0.01%	201.63	15.51	15.41	0.65%
<b>国脉科技</b>		<b>1226.58</b>	<b>2.70%</b>	<b>11632.4</b>	<b>9.63</b>	<b>8.07</b>	<b>19.27%</b>
	3月4日	778.42	1.71%	7083.62	9.10	8.07	12.76%
	3月6日	448.16	0.99%	4548.78	10.15	8.07	25.77%
<b>国睿科技</b>		<b>91.00</b>	<b>0.29%</b>	<b>1278.94</b>	<b>14.05</b>	<b>15.72</b>	<b>-10.62%</b>
	3月1日	49.40	0.16%	696.54	14.10	15.72	-10.31%
	3月4日	41.60	0.13%	582.40	14.00	15.72	-10.94%
<b>海格通信</b>		<b>54.50</b>	<b>0.04%</b>	<b>520.81</b>	<b>9.57</b>	<b>9.61</b>	<b>-0.42%</b>
	5月21日	22.50	0.01%	217.13	9.65	9.61	0.42%

	5月23日	32.00	0.02%	303.68	9.49	9.61	-1.25%
<b>海兰信</b>		<b>1515.70</b>	<b>6.48%</b>	<b>19398.3</b>	<b>12.83</b>	<b>14.29</b>	<b>-10.22%</b>
	5月10日	423.60	1.81%	5739.78	13.55	14.29	-5.18%
	5月28日	796.34	3.40%	9994.07	12.55	14.29	-12.18%
	5月31日	295.76	1.26%	3664.47	12.39	14.29	-13.30%
<b>海联金汇</b>		<b>3411.75</b>	<b>6.36%</b>	<b>38613.3</b>	<b>11.04</b>	<b>7.83</b>	<b>40.93%</b>
	3月19日	570.00	1.06%	6783.00	11.90	7.83	51.98%
	4月9日	152.35	0.28%	1858.61	12.20	7.83	55.81%
	4月16日	2167.00	4.04%	24985.5	11.53	7.83	47.25%
	5月7日	322.40	0.60%	3098.26	9.61	7.83	22.73%
	5月8日	200.00	0.37%	1888.00	9.44	7.83	20.56%
<b>亨通光电</b>		<b>25.00</b>	<b>0.02%</b>	<b>577.25</b>	<b>23.09</b>	<b>15.85</b>	<b>45.68%</b>
	3月13日	25.00	0.02%	577.25	23.09	15.85	45.68%
<b>恒实科技</b>		<b>50.00</b>	<b>0.46%</b>	<b>1087.00</b>	<b>21.74</b>	<b>24.65</b>	<b>-11.81%</b>
	5月31日	50.00	0.46%	1087.00	21.74	24.65	-11.81%
<b>汇源通信</b>		<b>917.93</b>	<b>6.85%</b>	<b>9821.85</b>	<b>10.70</b>	<b>14.59</b>	<b>-26.66%</b>
	5月13日	917.93	6.85%	9821.85	10.70	14.59	-26.66%
<b>佳创视讯</b>		<b>520.00</b>	<b>1.77%</b>	<b>3172.00</b>	<b>6.10</b>	<b>5.68</b>	<b>7.39%</b>
	3月12日	520.00	1.77%	3172.00	6.10	5.68	7.39%
<b>佳都科技</b>		<b>4239.57</b>	<b>3.35%</b>	<b>42604.7</b>	<b>10.42</b>	<b>10.18</b>	<b>2.38%</b>
	3月13日	600.00	0.47%	6630.00	11.05	10.18	8.55%
	3月22日	402.00	0.32%	4482.30	11.15	10.18	9.53%
	4月24日	1471.00	1.16%	14621.7	9.94	10.18	-2.36%
	5月6日	1766.57	1.39%	16870.7	9.55	10.18	-6.19%
<b>梦网集团</b>		<b>72.22</b>	<b>0.14%</b>	<b>902.71</b>	<b>12.50</b>	<b>11.00</b>	<b>13.64%</b>
	4月10日	72.22	0.14%	902.71	12.50	11.00	13.64%
<b>日海智能</b>		<b>8.00</b>	<b>0.04%</b>	<b>201.60</b>	<b>25.20</b>	<b>19.64</b>	<b>28.31%</b>
	4月26日	8.00	0.04%	201.60	25.20	19.64	28.31%
<b>三维通信</b>		<b>40.00</b>	<b>0.12%</b>	<b>458.40</b>	<b>11.46</b>	<b>11.73</b>	<b>-2.30%</b>
	4月16日	40.00	0.12%	458.40	11.46	11.73	-2.30%
<b>深信服</b>		<b>601.93</b>	<b>4.39%</b>	<b>49357.6</b>	<b>82.00</b>	<b>88.30</b>	<b>-7.13%</b>
	5月30日	601.93	4.39%	49357.6	82.00	88.30	-7.13%
<b>神州泰岳</b>		<b>2854.16</b>	<b>2.11%</b>	<b>12180.1</b>	<b>4.47</b>	<b>4.05</b>	<b>10.41%</b>
	3月21日	130.00	0.10%	676.00	5.20	4.05	28.40%
	3月25日	600.00	0.44%	3084.00	5.14	4.05	26.91%
	4月30日	1888.00	1.39%	7552.00	4.00	4.05	-1.23%
	5月7日	116.16	0.09%	419.33	3.61	4.05	-10.86%
	5月10日	120.00	0.09%	448.80	3.74	4.05	-7.65%
<b>盛路通信</b>		<b>1163.00</b>	<b>2.05%</b>	<b>10883.6</b>	<b>9.82</b>	<b>9.35</b>	<b>4.99%</b>
	3月14日	490.00	0.86%	4405.10	8.99	9.35	-3.85%
	3月22日	104.00	0.18%	1008.80	9.70	9.35	3.74%
	3月26日	496.00	0.87%	4692.66	9.47	9.35	1.23%
	4月22日	40.00	0.07%	427.60	10.69	9.35	14.33%
	4月23日	33.00	0.06%	349.47	10.59	9.35	13.26%
<b>世嘉科技</b>		<b>78.91</b>	<b>1.25%</b>	<b>2975.34</b>	<b>37.38</b>	<b>33.25</b>	<b>12.42%</b>
	3月28日	15.00	0.24%	649.20	43.28	33.25	30.17%
	4月19日	29.31	0.47%	1080.96	36.88	33.25	10.92%

	4月23日	24.60	0.39%	897.58	36.49	33.25	9.74%
	4月24日	10.00	0.16%	347.60	34.76	33.25	4.54%
<b>数知科技</b>		<b>1937.67</b>	<b>3.38%</b>	<b>18740.1</b>	<b>9.61</b>	<b>9.53</b>	<b>0.84%</b>
	5月13日	542.58	0.95%	5425.80	10.00	9.53	4.93%
	5月16日	638.97	1.12%	6198.04	9.70	9.53	1.78%
	5月21日	368.19	0.64%	3427.81	9.31	9.53	-2.31%
	5月22日	232.51	0.41%	2199.55	9.46	9.53	-0.73%
	5月23日	155.42	0.27%	1488.96	9.58	9.53	0.52%
<b>网宿科技</b>		<b>405.11</b>	<b>0.23%</b>	<b>5995.02</b>	<b>14.22</b>	<b>10.51</b>	<b>35.25%</b>
	3月21日	64.30	0.04%	859.05	13.36	10.51	27.12%
	3月22日	340.81	0.19%	5135.97	15.07	10.51	43.39%
<b>吴通控股</b>		<b>326.06</b>	<b>0.38%</b>	<b>2315.03</b>	<b>7.10</b>	<b>7.44</b>	<b>-4.57%</b>
	5月31日	326.06	0.38%	2315.03	7.10	7.44	-4.57%
<b>新易盛</b>		<b>109.15</b>	<b>0.83%</b>	<b>2886.07</b>	<b>26.27</b>	<b>24.40</b>	<b>7.65%</b>
	3月20日	73.90	0.56%	1965.74	26.60	24.40	9.02%
	3月21日	18.00	0.14%	477.00	26.50	24.40	8.61%
	4月26日	17.25	0.13%	443.33	25.70	24.40	5.33%
<b>旋极信息</b>		<b>182.00</b>	<b>0.21%</b>	<b>942.76</b>	<b>5.18</b>	<b>5.75</b>	<b>-9.91%</b>
	5月21日	182.00	0.21%	942.76	5.18	5.75	-9.91%
<b>永鼎股份</b>		<b>2060.00</b>	<b>2.64%</b>	<b>9836.20</b>	<b>4.78</b>	<b>5.12</b>	<b>-6.74%</b>
	3月27日	1000.00	1.28%	4780.00	4.78	5.12	-6.64%
	3月29日	1060.00	1.36%	5056.20	4.77	5.12	-6.84%
<b>中国联通</b>		<b>240.00</b>	<b>0.03%</b>	<b>1416.00</b>	<b>5.90</b>	<b>5.93</b>	<b>-0.51%</b>
	3月11日	240.00	0.03%	1416.00	5.90	5.93	-0.51%
<b>中嘉博创</b>		<b>838.80</b>	<b>3.99%</b>	<b>10046.9</b>	<b>12.07</b>	<b>10.60</b>	<b>13.87%</b>
	3月1日	150.00	0.71%	1680.00	11.20	10.60	5.66%
	3月4日	32.00	0.15%	389.76	12.18	10.60	14.91%
	3月11日	150.00	0.71%	1881.00	12.54	10.60	18.30%
	3月21日	268.00	1.28%	3350.00	12.50	10.60	17.92%
	3月28日	238.80	1.14%	2746.20	11.50	10.60	8.49%
<b>中威电子</b>		<b>60.00</b>	<b>0.52%</b>	<b>421.80</b>	<b>7.03</b>	<b>7.65</b>	<b>-8.10%</b>
	5月27日	30.00	0.26%	207.30	6.91	7.65	-9.67%
	5月28日	30.00	0.26%	214.50	7.15	7.65	-6.54%
<b>中兴通讯</b>		<b>8053.83</b>	<b>3.52%</b>	<b>193562</b>	<b>24.01</b>	<b>28.76</b>	<b>-16.51%</b>
	3月28日	8053.83	3.52%	193562	24.01	28.76	-16.51%
<b>众应互联</b>		<b>302.32</b>	<b>1.46%</b>	<b>2811.57</b>	<b>9.30</b>	<b>11.52</b>	<b>-19.27%</b>
	3月11日	302.32	1.46%	2811.57	9.30	11.52	-19.27%
<b>卓翼科技</b>		<b>1155.27</b>	<b>2.81%</b>	<b>11194.60</b>	<b>9.69</b>	<b>8.02</b>	<b>20.82%</b>
	3月13日	1155.27	2.81%	11194.60	9.69	8.02	20.82%

资料来源：Wind、天风证券研究所

## 7.限售解禁

未来三个月限售解禁通信股共 12 家，解禁股份数量占总股本比例超过 15%的有恒实科技、

超讯通信。

表 9：未来三个月通信股限售解禁

公司名称	解禁日期	解禁数量 (万股)	占总股本比	6月1日 收盘价(元)	解禁股市值 (万元)	解禁股份类型
恒实科技	2019-06-04	4,932.48	28.30%	24.65	121,585.63	首发原股东限售股份
东土科技	2019-06-10	635.64	1.23%	13.98	8,886.29	定向增发机构配售股份
英维克	2019-06-10	1,134.63	5.28%	15.70	17,813.74	定向增发机构配售股份
中威电子	2019-06-20	3,030.30	10.01%	7.65	23,181.82	定向增发机构配售股份
国睿科技	2019-06-27	2,082.67	3.35%	15.72	32,739.50	定向增发机构配售股份
北斗星通	2019-07-01	6,580.49	13.41%	25.86	170,171.56	定向增发机构配售股份
海格通信	2019-07-03	1,730.69	0.75%	9.61	16,631.98	定向增发机构配售股份
东土科技	2019-07-11	1,071.43	2.07%	13.98	14,978.57	定向增发机构配售股份
中际旭创	2019-07-15	4,018.70	7.88%	42.08	169,106.83	定向增发机构配售股份
爱施德	2019-07-22	4,962.00	4.00%	5.22	25,901.64	定向增发机构配售股份
超讯通信	2019-07-29	9,329.75	59.61%	20.19	188,367.63	首发原股东限售股份
天孚通信	2019-08-06	1,210.19	6.08%	26.50	32,070.06	定向增发机构配售股份
天源迪科	2019-08-12	387.32	0.97%	14.91	5,774.97	定向增发机构配售股份

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com