

通信

科创开闸，通信后期如何配置？

本周重点推荐：中兴通讯 000063、亿联网络 300628、太辰光 300570、华正新材 603186。**持续推荐：**天孚通信 300394、天和防务 300397、光环新网 300383、生益科技 600183、沪电股份。较上周相比，新增重点推荐太辰光、华正新材。

周一科创板开市，科技行情有望发酵。7月22日，科创板首批25家公司将正式鸣锣上市，有望开启科技行业在资本市场的新篇章，未来通信板块的配置，也将更多集中在有核心竞争力，经营稳健，发展空间大的公司上，寻找 Alpha 标的是未来科技的主线。

中报业绩边际改善明显，后续趋势持续上行。2019年通信板块中报预告逐步披露，大部分公司同比改善明显，内生产能/品类扩张叠加行业需求复苏，未来业绩趋势有望进一步上行。重点关注 5G 和国产替代方向的硬件侧标的。

基金持仓 2019 年 Q2 环比下降，回落至 2018 年 Q3 水位。2019 年 Q2 公募基金持仓通信板块仓位为 1.41%，环比 Q1 下降 0.63%，回落至去年三季度水位，结束了三个季度的仓位提升。目前通信板块仓位处于历史均值偏下，伴随未来业绩不断上行，板块有望迎来更多配置良机。

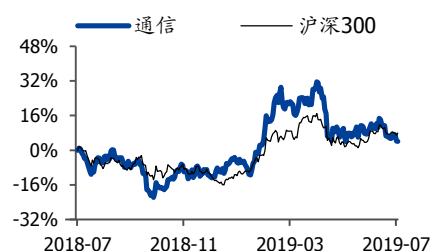
爱立信销售额持续提升，部分战略合同影响利润率。爱立信发布了 2019 年 Q2 财报，Q2 营收为 548 亿瑞典克朗，同比增长 10%；调整后运营利润为 39 亿瑞典克朗，低于市场预期的 44 亿瑞典克朗；归属于母公司股东的净利润为 17.05 亿瑞典克朗，同比实现扭亏。其网络业务第二季度的毛利率为 41.4%，同比提升 1.2 个百分点，但环比 Q1 下降 1.8 个百分点，这主要是由诉讼结算费用、战略合同和较低的知识产权许可收入造成，这部分影响在下半年可能会持续增加。

上周大盘下跌，通信板块上涨。从细分行业指数看，量子通信、光通信、云计算、物联网、区块链、卫星通信导航分别上涨 2.1%、1.2%、1.2%、0.9%、0.5%，表现优于通信行业平均水平。运营商、通信设备、移动互联分别下跌 0.2%、0.4%、0.5%，表现劣于通信行业平均水平。

风险提示：中美贸易摩擦加剧；5G 进度不达预期。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号：S0680519010002

邮箱：songjiaji@gszq.com

分析师 黄瀚

执业证书编号：S0680519050002

相关研究

- 1、《区块链：Facebook 听证会深度解析：道阻且长，聚焦三大问题》2019-07-19
- 2、《区块链：美国证监会批准两区块链代币上市，推动 ICO 合法落地》2019-07-14
- 3、《通信：一主三副，看通信行情的多点演绎》2019-07-14

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
300394	天孚通信	买入	0.68	0.90	1.21	1.58	45.78	34.59	25.73	19.70
300570	太辰光	买入	0.66	0.84	1.07	1.29	38.05	29.89	23.47	19.47
300628	亿联网络	买入	1.42	1.97	2.49	3.08	38.43	27.70	21.92	17.72
603186	华正新材	买入	0.58	1.07	1.46	1.96	52.41	28.41	20.82	15.51
000063	中兴通讯	买入	-1.67	1.15	1.51	1.97	-18.69	27.15	20.68	15.85

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

请仔细阅读本报告末页声明



内容目录

1. 投资策略：科创开闸，通信后期如何配置？	3
2. 行情回顾：通信板块上涨，量子通信板块表现最佳	4
3. 5G 拉动设备侧需求，爱立信半年报数据亮眼	5
4. 中国电信公布 12 省 5G 无线主设备采购，大唐携手四大设备商入围	5
5. 山东广电首开 700MHz 频段 5G 试点应用	5
6. 中移动：2.6GHz 年内具备端到端 SA 商用条件	6
7. 联通 100G WDM OTN 设备集采结果公示，华为、中兴、烽火分列前三	6
风险提示	6

图表目录

图表 1：通信板块上涨，细分板块中量子通信表现相对最优	4
图表 2：上周 ST 凡谷领涨通信行业	4
图表 3：联通 100G WDM OTN 设备集中采购招标候选人公示	6

1. 投资策略：科创开闸，通信后期如何配置？

本周重点推荐：中兴通讯 000063、亿联网络 300628、太辰光 300570、华正新材 603186。**持续推荐：**天孚通信 300394、天和防务 300397、光环新网 300383、生益科技 600183、沪电股份。**较上周相比，新增重点推荐太辰光、华正新材。**

周一科创板开市，科技行情有望发酵。7月22日，科创板首批25家公司将正式鸣锣上市，有望开启科技行业在资本市场的新篇章，未来通信板块的配置，也将更多集中在有核心竞争力，经营稳健，发展空间大的公司上，寻找Alpha标的是未来科技的主线。

中报业绩边际改善明显，后续趋势持续上行。2019年通信板块中报预告逐步披露，大部分公司同比改善明显，内生产能/品类扩张叠加行业需求复苏，未来业绩趋势有望进一步上行。重点关注5G和国产替代方向的硬件侧标的。

基金持仓 2019 年 Q2 环比下降，回落至 2018 年 Q3 水位。2019 年 Q2 公募基金持仓通信板块仓位为 1.41%，环比 Q1 下降 0.63%，回落至去年三季度水位，结束了三个季度的仓位提升。目前通信板块仓位处于历史均值偏下，伴随未来业绩不断上行，板块有望迎来更多配置良机。

爱立信销售额持续提升，部分战略合同影响利润率。爱立信发布了 2019 年 Q2 财报，Q2 营收为 548 亿瑞典克朗，同比增长 10%；调整后运营利润为 39 亿瑞典克朗，低于市场预期的 44 亿瑞典克朗；归属于母公司股东的净利润为 17.05 亿瑞典克朗，同比实现扭亏。其网络业务第二季度的毛利率为 41.4%，同比提升 1.2 个百分点，但环比 Q1 下降 1.8 个百分点，这主要是由诉讼结算费用、战略合同和较低的知识产权许可收入造成，这部分影响在下半年可能会持续增加。

2. 行情回顾：通信板块上涨，量子通信板块表现最佳

上周大盘收于 2924 点。各行情指标从好到坏依次为：创业板综>万得全 A>中小板综>沪深 300>万得全 A（除金融、石油石化）>上证综指。通信板块上涨，表现优于大盘。

图表 1：通信板块上涨，细分板块中量子通信表现相对最优

指数	涨跌幅度
创业板综	0.7%
万得全 A	0.1%
中小板综	0.0%
沪深 300	0.0%
万得全 A(除金融，石油石化)	-0.1%
上证综指	-0.2%
国盛通信行业指数	0.4%
国盛量子通信指数	2.1%
国盛光通信指数	1.2%
国盛云计算指数	1.2%
国盛物联网指数	0.9%
国盛区块链指数	0.9%
国盛卫星通信导航指数	0.5%
国盛运营商指数	-0.2%
国盛通信设备指数	-0.4%
国盛移动互联指数	-0.5%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

从细分行业指数看，量子通信、光通信、云计算、物联网、区块链、卫星通信导航分别上涨 2.1%、1.2%、1.2%、0.9%、0.5%，表现优于通信行业平均水平。运营商、通信设备、移动互联分别下跌 0.2%、0.4%、0.5%，表现劣于通信行业平均水平。

随着上市公司陆续公布半年报业绩预告，业绩超预期标的市场表现亮眼。半年度业绩预计同比扭亏为盈，ST 凡谷周涨幅达 13.9%，领涨通信行业。中报预告亮眼，中高速产品持续提升，新易盛周涨幅达 12.9%。中报预告同比扭亏为盈，迪威讯周涨幅达 12.8%。中报业绩预告超预期，星网锐捷周涨幅达 12.7%。辉煌科技周涨幅达 9.6%。

图表 2：上周 ST 凡谷领涨通信行业

涨幅前五名				跌幅前五名			
证券代码	证券名称	涨跌幅（%）	成交量（万手）	证券代码	证券名称	涨跌幅（%）	成交量（万手）
002194.SZ	*ST 凡谷	13.85	56.95	600485.SH	*ST 信威	-22.58	0.21
300502.SZ	新易盛	12.94	55.49	002104.SZ	恒宝股份	-10.98	102.20
300167.SZ	迪威讯	12.82	127.76	300270.SZ	中威电子	-8.60	18.44
002396.SZ	星网锐捷	12.67	107.82	300184.SZ	力源信息	-8.46	315.39
002296.SZ	辉煌科技	9.63	122.92	002090.SZ	金智科技	-8.28	33.10

资料来源：Wind，国盛证券研究所

3. 5G 拉动设备侧需求，爱立信半年报数据亮眼

据 C114 讯，7 月 17 日，爱立信发布了 2019Q2 财报，在销售额和净利润均明显提升的情况下，业绩实现超预期。在营收方面，2019Q2 达到 37 亿瑞典克朗，去年同期为 2 亿瑞典克朗；净销售额方面，2019Q2 达到 548 瑞典克朗，同比增长 10%，实现连续 4 个季度增长；毛利率方面，2019Q2 达到 36.6%，去年同期为 34.8%；净利润方面，2019Q2 达到 18 亿瑞典克朗，同比扭亏为盈。

根据爱立信方面透露：“这主要受到 5G 设备的强劲销售趋势拉动，我们看到 5G 业务呈现出强劲的发展势头，无论是新合同还是新的商用发布以及现网方面，都是如此。到目前为止，我们为所有推出商用 5G 网络的近三分之二运营商提供了解决方案”。

我们认为，随着 5G 商用提速，通信行业整体迈向复苏周期，运营商资本开支明显提升，设备商的业绩也逐步兑现。北美和东亚部分地区在 5G 建设进度上领先其他地区，因为集采的加快，成长确定性较高的主设备商将率先受益。

4. 中国电信公布 12 省 5G 无线主设备采购，大唐携手四大设备商入围

据 U 学在线讯，7 月 18 日，中国电信公示了 5G 规模组网建设及应用示范工程（无线网主设备部分）的单一来源。

本次采购采用租赁方式，涵盖了北京、河北、广东、上海等 12 个省份的 3.5GHz 频段的 5G 无线网主设备及相关配套设备。和中国移动 5G NSA 升级改造采购项目采购相比，除了中兴、华为、诺基亚、爱立信，大唐移动也入围此次采购项目。

我们认为，此次采购表明 5G 商用建网进程进一步加快，对应三大运营商今年 5G 网络覆盖 40 城的目标，后续中国电信或将开启部分省市的设备招标。由于运营商前期将采用 5G NSA/SA 混合组网的方式，这将导致 4G 时代份额占优的公司继续领跑，大唐或将在 5G 时代取得突破。

5. 山东广电首开 700MHz 频段 5G 试点应用

据 C114 讯，7 月 12 日，在 5G 创新应用合作协议签订暨广电 5G 试点开通仪式上，山东广电网络济宁分公司与济宁高新区、华为共同签署了《5G 创新应用合作协议》，并宣布正式成立“5G 联合创新产业研究院”。

据悉，济宁分公司先期建设的 37 个 700MHz 基站已覆盖整个高新区、嘉祥城区和济宁城区大半区域，在嘉祥和高新区公安系统中成功应用。在此次试点仪式上，山东广电网络现场展示了广电 5G 在公安指挥领域的创新应用，此次合作将围绕高清视频、车联网、VR/AR、工业制造、医疗等重点领域开展工作。

我们认为，作为拥有 700MHz 黄金频段的广电网络，在各地经营情况差异较大的情况下，如何开展差异化经营将显得尤为重要，围绕 5G+4K 的主线，地方广电可根据自身优势加强在智慧城市、融合媒体、应急专网等领域的应用。

6. 中移动：2.6GHz 年内具备端到端 SA 商用条件

据 C114 讯，7 月 17 日，在 IMT-2020 (5G) 峰会上，中国移动研究院院长张同须表示，今年中国移动将具备 5G 端到端的商用条件。

据透露，**二季度**，中国移动已经实现了 2.6GHz 的端到端 NSA 商用；**三季度**，移动将实现 2.6GHz 端到端 SA 预商用能力，并且，4.9GHz 基站、5GC SA 产品将相继发布；**四季度**，具备 SA 商用能力的芯片、手机和 CPE 等产品也将发布。

我们认为，运营商正加快 5G 产业链的推进速度从而降低建设成本，在 2020 年实现 SA 组网的前提下，设备商和手机厂商也将加速推出适配 SA 网络功能的产品。

7. 联通 100G WDM OTN 设备集采结果公示，华为、中兴、烽火分列前三

据中国联通，7 月 12 日，2019-2020 年中国联通 100G WDM OTN 设备集中采购招标结果公布，华为、中兴、烽火分列前三。

本项目的招标包括了新建 OTM/RODAM 站 2444 端、SDN 管控基础平台 85 套；扩容线路侧 200G 端口 342 个、线路侧 100G 端口 40546 个、线路侧 10G 端口 3953 个及相应规模的支路侧端口和 SDN 网元使能需求。按照此前的份额设定，第一名华为中标份额为 50%，第二名中兴中标份额为 30%，第三名烽火中标份额为 10%，另外两个分别占比 5% 的激励包将根据评审总价值比分配。

图表 3: 联通 100G WDM OTN 设备集中采购中标候选人公示

名次	中标候选人	投标价 (亿)
1	华为	46.07
2	中兴	44.05
3	烽火	50.53

资料来源：中国联通，国盛证券研究所

风险提示

1. 中美贸易摩擦加剧。
2. 5G 进度不达预期。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街 35 号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 10 层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 101 层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com