

华为临时许可可能获延期，5G 共建共享不宜过度悲观

行情回顾

上周，通信(申万)指数上涨 3.34%，跑赢沪深 300 指数 1.22pct。

投资建议

8月14日，中国联通董事长王晓初在业绩发布会上提到5G共建共享方案。对此，市场关注度高且分歧较大，但我们认为不宜过度悲观。中国联通提到的共建共享方案是对市场影响最大的方案，能否完全落地存在不确定性。共建共享会带来总投资规模的压缩，但具体压缩多少目前仍难判断。同时，共建共享将缩短5G投资周期，此前市场预期4-5年基本完成5G网络的建设，可能会压缩到3-4年，因此预计对2019-2021三年capex不会有显著影响，甚至可能会比此前预期还要好，对相关公司的业绩兑现影响不是很大。

我们认为，共建共享将利好运营商，总体capex可控，未来长周期折旧摊销可控，尤其对于有业绩承诺的中国联通而言将形成实质利好；对设备商的影响程度无线设备大于传输设备，但实际无需太悲观，调整后仍有机会；利好5G手机和5G应用，消费电子产品和应用将加速落地。

推荐组合

本周关注：烽火通信、和而泰、海能达、海格通信。

持续关注：5G（基站主设备商、烽火通信、沪电股份、中国联通、中国铁塔、新易盛）；云计算（紫光股份、中际旭创、星网锐捷、太辰光、光环新网）；北斗及军工信息化（海格通信、七一二、上海瀚讯）；物联网（和而泰、拓邦股份、移为通信、高新兴、日海智能）；网络可视化（中新赛克、恒为科技、迪普科技）；云视讯及专网（亿联网络、海能达）。

产业要闻

【华为首款5G手机正式开卖 售价6199元】

【韩国5G用户4个月突破200万 预计年底增至400万】

【华为美国临时贸易许可证将再获3个月延期】

风险提示

中美关系影响；5G进展不及预期；军工通信订单延迟确认等。

通信

维持

增持

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

执业证书编号：S1440518040002

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

执业证书编号：S1440513090003

雷鸣

leiming@csc.com.cn

13811451643

执业证书编号：S1440518030001

发布日期：2019年08月18日

市场表现



相关研究报告

目录

一、本周专题：5G 共建共享影响判断.....	1
二、行情回顾.....	4
三、上周研报.....	5
3.1 紫光股份(000938)：ICT 设备龙头，云网布局领先.....	5
3.2 太辰光(300570)：业绩持续高增长，400G 升级迎机遇.....	5
3.3 天孚通信(300394)：新品业绩持续释放，有望受益于新一轮光器件景气.....	6
3.4 海格通信(002465)：中报符合预期，订单逐步进入收获期，业绩稳定增长.....	7
3.5 和而泰(002402)：智能控制器业务毛利率回升，射频芯片发展超预期.....	8
四、产业要闻.....	9
5G.....	9
物联网.....	11
其他.....	11
五、重要公告.....	13
六、投资建议.....	15
七、推荐组合.....	15
八、风险提示.....	16

图表目录

图 1：5G 网络示意图.....	1
图 2：中国三大运营商固定资产投资.....	2
图 3：中国 5G 年度新建基站数量预测.....	3
图 4：申万一级行业周涨跌幅（%）.....	4
图 5：通信行业（申万）个股周涨幅前十名（%）.....	4
图 6：通信行业（申万）个股周跌幅前十名（%）.....	4
表 1：通信行业一周重要公告.....	13

一、本周专题：5G 共建共享影响判断

8月14日，中国联通董事长王晓初在业绩发布会上提到5G共建共享方案。对此，市场关注度高且分歧较大。尽管市场在6月5G发牌前后已对共建共享有一定了解，但8月14日再提共建共享的场合、形式仍然超出市场预期，总体而言市场认为影响偏负面。但我们认为，共建共享最终方案仍在讨论，不应过度悲观。

第一，5G 共建共享方向明确，但联通的提法不是最终方案。

5G 共建共享的背景主要有两个，一是运营商提速降费，经营压力加大，二是国家层面要求加速 5G 建设，在政策需求、商业实践有所矛盾的情况下提出。8月14日中国联通董事长王晓初总对5G共建共享的理想方案进行了详细描述，具体包括两个阶段：初期由中国电信和中国联通来合建一张5G网络，优先覆盖城市和热点区域，后期在非热点区域采用漫游方式、租用中国移动的5G网络。理想方案下，此前市场预期的三张覆盖全国的5G网络将变成不到两张覆盖全国的5G网络。

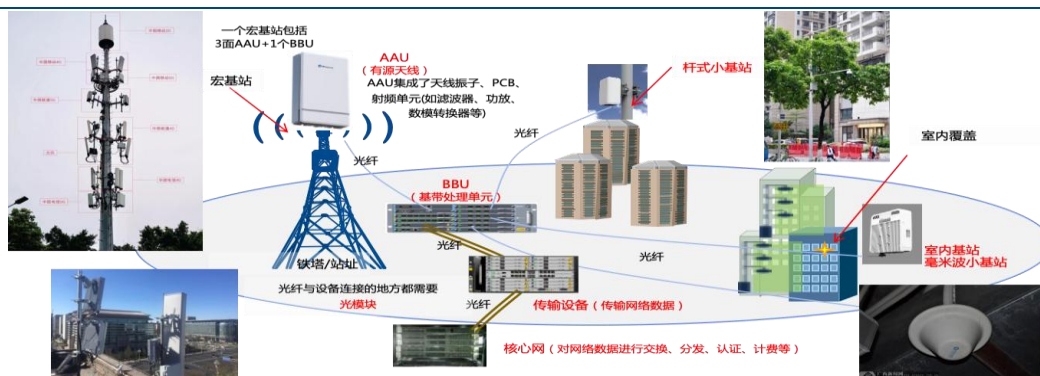
我们要强调两点。首先，8月14日王总明确提到联通与电信的谈判相对更为深入，这意味着两家共建一张5G网络的概率更大，联通与移动仍在接触阶段，因此租用和漫游接入移动网络的方案讨论相对滞后。更重要的一点，上述方案是最理想方案，我们目前了解到的情况是还没有达成共识，后续还需要谈判。因此，共建共享方向明确，理想方案是最悲观预期，仍在讨论之中。

第二，从联通描述的细节来看，理想方案完全落地难度较大，同时5G投资有望提速。

1) 从共建共享的内容来看，基站、前传部分影响较大，回传部分影响较小。

一方面，基站设备完全共享，AAU、BBU 共用，一台设备满足两家客户的无线网络接入；与此同时，核心网分开，两家运营商各自建设自家核心网，从而实现5G网络切片、低时延、高可靠、边缘计算等功能上的差异性。因此，无线侧不同手机将进入同一张网，此后信号会送入各家的核心网。5G 承载网中，前传网络（即 AAU 到 BBU）一般采用光纤直驱，其核心是三对光模块，理论上将会受到共建共享的影响，回传网络（即指 BBU 到核心网）可能也会有共享的部分，但在核心网分开的情况下理论上应该是以自建为主，因此受到影响会小一些。

图 1：5G 网络示意图



资料来源：Wind，中信建投研究发展部

2) “谁建设谁维护”更接近划分区域，执行难度较大。

5G 共建共享，到底是双方成立合资公司各投一半来建设，还是划片来建设？王晓初总明确提到“谁建设谁维护”。我们认为这意味着更倾向于划区域分开建设，但划分区域是非常复杂的一项工作，绝非简单的协调分工，实际操作过程中需要考虑的问题非常多。同时，“谁建谁维护”意味着建设方具有主动权，出了问题也需要最终负责，其中势必涉及到大量的协同、扯皮的问题，所以落地有难度。

3) 3.5GHz 设备尚不成熟，可能拖累共建共享落地。

中国电信和中国联通分别获得 3.5GHz 左右各 100MHz 频谱资源，合计 200MHz 的连续频谱带宽。频谱越宽意味着容量越大、速率越高，可承载的客户规模也会更大。但据我们了解，目前支持 200MHz 带宽的单台设备仍在试点阶段，暂不具备规模出货能力。

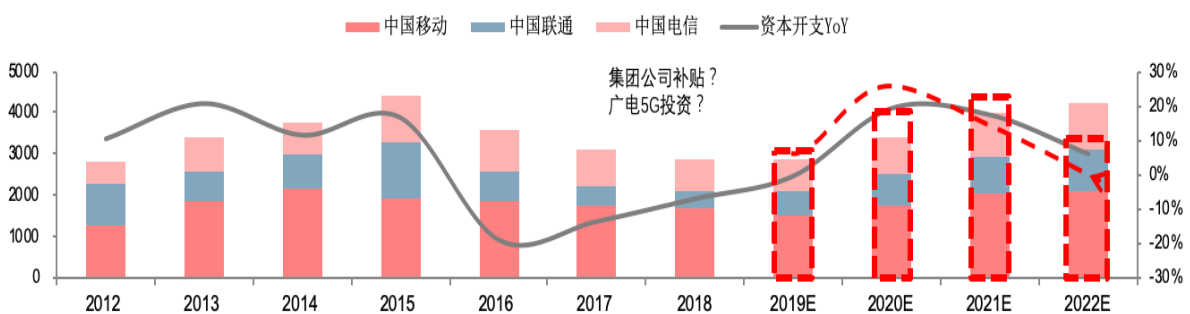
4) 联通+电信 5G 投资将与移动保持一致，带来 5G 投资节奏加快。

王晓初总明确提到，联通和电信每年的 5G 投资将会和移动保持一致，我们认为这意味着 5G 投资节奏还是要加快。以上提到共建共享最终方案还没有确定，理想方案还存在协调问题、技术问题需要解决，那么是否意味着可以 5G 建设可以等一等，问题解决了再投资？我们认为不会，原因有两点。第一，无论联通电信谈得怎么样移动都不会等，而联通明确提到要跟移动保持同样的节奏，那也就是联通同样不会等共建共享谈好了再建。至少联通今年会建设 4 万站以上的 5G 基站，我们相信是这 4 万站应该还是自建为主。第二，也是更核心的原因，共建共享方案提出的初衷是希望尽快建好 5G 网络，如果因为方案本身又耽误 5G 建设，那就是悖论。

第三，联通提出共建共享方案的场合、形式超市场预期，但实质内容并未超预期。

此前，市场认为 5G 可能会共建共享，但力度不一定这么大。8 月 14 日联通业绩发布会，王晓初总开宗明义地讨论共建共享，特别是其中有一些非常直接的描述，比如“两家的投资各减一半”、“投资规模会降 2000 亿”，对市场信心影响很大。但是我们认为还是要正确解读。

图 2：中国三大运营商固定资产投资



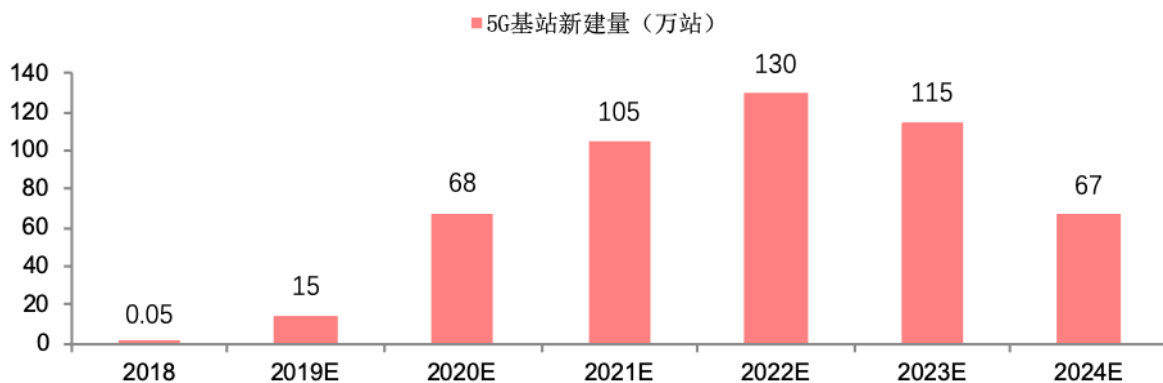
资料来源：Wind，中信建投研究发展部

共建共享一定会带来总投资规模下降，但到底降多少还是取决于最终方案。王总反复强调联通和电信每年的 5G 投资总和会与移动持平，从这个表述来看并没有比市场预期差。回顾运营商历史资本开支，从 2013 到 2018

年，6 年中有 5 年中国移动一家的资本开支占到了三家总和的 50% 以上。从 4G 基站数来看，截至 2018 年底中国区域 4G 基站三大运营商合计 478 万站，其中中国移动一家占 241 万站，大于另外两家总和。如果 5G 周期联通+电信等于移动，那么即便共建共享也不一定差到哪里。

对于 5G 基站建设数量，我们此前给市场的指引是今年三大运营商合计建设 15 万站，明年 60-70 万站。此前铁塔领导提到预期年内 10 万站，中国移动公布计划的是年内 5 万站以上。有人因此认为 15 万站做不到，但 8 月 14 日联通公布年内 4 万站，电信不可能只有 1 万站，所以接近 15 万站概率还是比较大的。明年 60-70 万站如何测算？我们首先认为中国移动明年要实现 5G 网络覆盖 300 个地级市城区，那么基站规模需要达到 30-40 万站，这是底线，在此基础上另外两家也将是 30 万站左右，那么合计 60-70 万站。这个预测与联通的描述没有什么差异，也没有超出我们的预期。

图 3：中国 5G 年度新建基站数量预测



资料来源：中国移动，中国电信，中国联通，中信建投研究发展部

总结：5G 投资规模减小多少仍难判断，节奏加快已经确定，利好运营商、5G 终端和应用。

联通提到的共建共享方案是最理想方案，也是对市场影响最大的方案，能否完全落地存在很大疑问。不管多大程度落地，都会带来总投资规模压缩，但是具体压缩多少目前仍难以判断，8 月 14 日联通提到的数字不能作为预测的依据。如上所述，基站能否 100% 共享还不确定，传输网、核心网、基建和 IT 系统不可能 100% 共享，这就意味着“两家投资各减一半”本身不是完全对的。

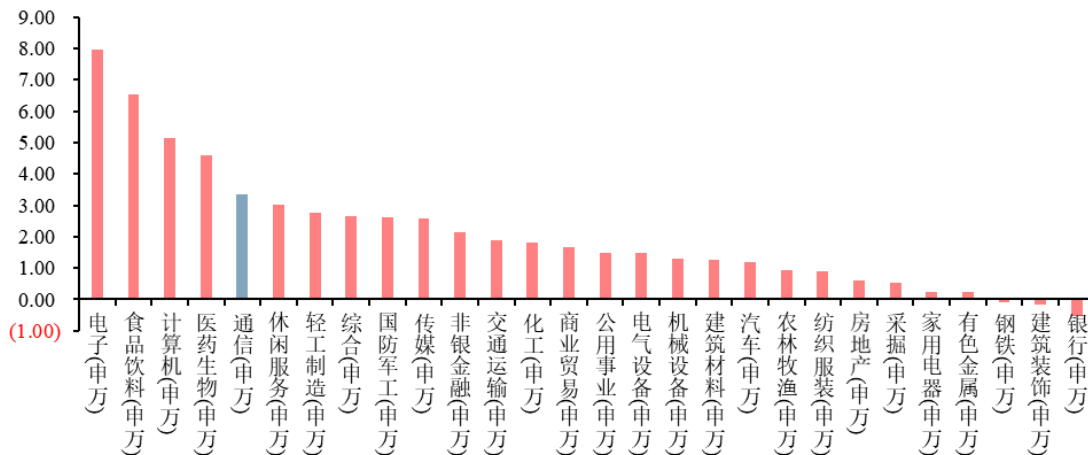
共建共享将缩短 5G 投资景气周期，但未来三年投资规模仍然不错。2013-2015 年 4G 建设主要是中国移动一家在投资，电信联通后续才投。5G 共建共享，三家的投资合并为 1+1，那就是投资节奏加快。此前市场预期 4-5 年完成 5G 网络建设，可能会压缩到 3-4 年。因此，19、20、21 三年 capex 不会有显著影响，甚至可能会比此前预期还要好，相关公司 19、20 年业绩兑现影响不是很大；长期看 DCF 的公司会受到影响，但是估值模型中更强调峰值利润和 PE 的公司影响有限。以上判断在我们 8 月初发布的报告《5G 应用之全球趋势前瞻：应用与流量齐飞》中已明确提到。

共建共享对各方影响如下。1) 利好运营商，总体 capex 可控，未来长周期折旧摊销可控，尤其对于有业绩承诺的中国联通而言将形成实质利好；2) 利空设备商，影响程度无线设备>传输设备；3) 利好 5G 手机和 5G 应用，5G 网络建设节奏加快，相关消费电子产品和应用将加速落地。

二、行情回顾

上周通信板块涨幅居前，通信（申万）指数上涨 3.34%，跑赢沪深 300 指数 1.22pct，申万一级行业中排名第 5 位。二级子行业（申万）中，通信设备上涨 2.94%，通信运营上涨 5.99%。

图 4：申万一级行业周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，中信建投研究发展部

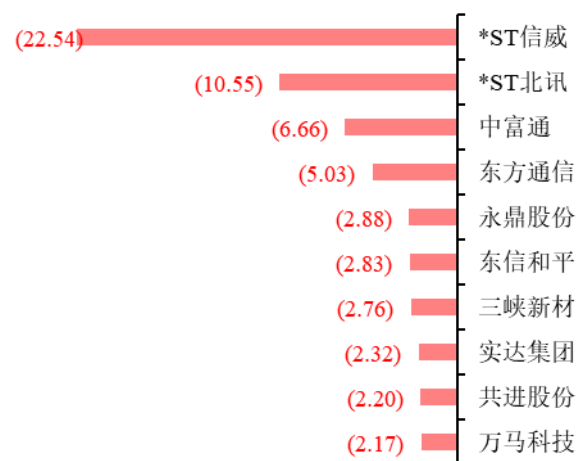
个股方面，涨幅前五个股分别为：武汉凡谷（26.24%）、盛路通信（17.96%）、新易盛（12.55%）、纵横通信（11.21%）、瑞斯康达（11.21%）；跌幅前五个股分别为：*ST 信威（-22.54%）、*ST 北讯（-10.55%）、中富通（-6.66%）、东方通信（-5.03%）、永鼎股份（-2.88%）。

图 5：通信行业（申万）个股周涨幅前十名（%）



资料来源：Wind，中信建投研究发展部

图 6：通信行业（申万）个股周跌幅前十名（%）



资料来源：Wind，中信建投研究发展部

三、上周研报

3.1 紫光股份(000938)：ICT 设备龙头，云网布局领先

紫光股份作为我们近期核心推荐标的，自 2019 年 7 月 21 日首次列入重点推荐以来，涨幅已超 20%（详见《行业趋势向好，业绩开始兑现，建议持续关注 5G、云计算领域》）。公司作为国内网络设备 TOP2、IT 分销 TOP5，具备核心竞争力。

公司旗下新华三，系国内企业级交换机、路由器、服务器、WLAN 产品龙头，2018 年为公司贡献了超 70% 净利润。

新华三正面临新的发展机遇：运营商市场：交换机、路由器在运营商市场的价值量是企业级市场的 2 倍以上，新华三有望打开该市场，收入贡献提升至 20%左右；海外市场：由于历史原因，公司此前几乎无法独立拓展海外市场，2019 年开始公司可以发力海外，势头良好；企业级市场（含数据中心）：公司的传统主战场，随着流量增长，发展趋势向好，叠加竞争伙伴更加聚焦原主业，带来新机遇；网络安全及私有云市场：公司积极布局云网络安全，国内私有云市场占有率领先，未来发展空间仍大。

投资建议：我们预计，公司 2019-2021 年归母净利润分别为 20.33 亿元、24.62 亿元、32.91 亿元，对应 PE 分别为 32X/27X/20X。从中期来看，我们认为公司具备核心技术壁垒，属“核心资产类公司”，发展潜力仍大，预计公司市值可以突破 1000 亿元。

风险提示：大额解禁减持；业务拓展不及预期；国际环境变化带来的系统性风险等。

3.2 太辰光(300570)：业绩持续高增长，400G 升级迎机遇

事件

公司披露中报，实现营收 4.3 亿元，同比增长 43.89%，实现归母净利润 1.02 亿元，同比增长 63.55%，实现扣非归母净利润 0.84 亿元，同比增长 55.76%；二季度单季度，公司实现营业收入 2.09 亿元，同比增长 29.8%，实现归母净利润 0.67 亿元，同比增长 64.2%。

简评

1. 业绩持续高增长，略超市场预期。

19H1 公司收入同比实现高增长，主要源于：1) 主力客户北美某互联网巨头（直接客户为康宁）光纤连接器需求从 18H2 开始爆发，18H1 基数较低；2) 公司在北美另一互联网巨头获突破，逐步上量；3) 此前公司主要给康宁供应光纤连接器，插芯和配套组件也逐步进入康宁供应体系。在数据中心市场需求疲软的情况下，公司业绩表现强劲，略超市场预期。公司归母净利润增速高于营收，一方面由于综合毛利率显著提升，另一方面也受益于理财收益和汇兑损益，扣除非经常性损益的影响，公司净利润增速仍然高于营收。截至 2019H1 底，公司存货为 1.7 亿元，处于较高水平，也显示公司对下半年需要的信心。

2. 高密度 MTP/MPO 比例提高，推升毛利率。

19Q2 公司毛利率为 36.74%，同比提升 5 个百分点，环比提升 4 个百分点，部分受益于人民币贬值，主要由于公司主力产品光纤连接器中高密度 MTP 连接器的比例提高，同时公司 Q2 出货了一定比例 16 芯/32 芯连接器，该产品供应源少，毛利率较高。公司加大研发投入，提高高密度光纤连接器等传统产品竞争力，并加大新产品的研发储备，丰富产品结构，2019H1 公司研发费用率为 5.1%，同比提升 1 个百分点。

3. 20 年数据中心光网络需求有望高增长，400G 升级迎机遇。

18H2 全球云基础设施需求迎调整，云计算是大势所趋，云计算仍然存在较大渗透空间，我们看好中长期云基础设施链条的成长，本轮调整仅是库存去化，待库存出清，云计算基础设施 Capex 增速将显著回升。从产业跟踪的情况看，光网络已于 19Q1 见底，有望逐季回升。19 年为 400G 元年，400G 开始上量，20 年 400G 有望放量，开启新一轮升级周期。100G 从低点开始回升，400G 从起点开始放量，预计 20 年数据中心光网络需求有望高增长。同时，随着北美数据中心从 100G 向 400G 演进，所需连接器从 12 芯/24 芯向 16 芯/32 芯升级，MTP/MPO 连接器价值量将大幅提高，且目前具备 16 芯/32 芯 MTP/MPO 连接器能力的厂商较少，公司作为 MTP/MPO 连接器龙头，有望受益。

4. 投资建议

公司为 MTP/MPO 连接器龙头，北美大客户上量中，份额有望逐步提升；20 年数据中心光网络需求有望高增长，400G 升级迎机遇，公司有望受益。我们预测公司 2019-2020 年净利润分别为 2.2 亿、3 亿元，对应 PE 分别为 28 倍、21 倍，给予“买入”评级，继续重点推荐。

5. 风险提示

汇率波动风险；中美贸易摩擦加剧；单一客户依赖风险。

3.3 天孚通信(300394)：新品业绩持续释放，有望受益于新一轮光器件景气

事件

公司发布中报，实现营业收入 2.49 亿元，同比增长 20.14%，实现归母净利润 0.77 亿元，同比增长 42.38%。

简评

1. 业绩略好于预期，高增长维持。

19Q2 公司归母净利润为 0.43 亿元，同比增长 61.60%，环比增长 28.39%，略好于市场预期。主要源于：1) 新品持续释放，驱动收入增长，19Q2 公司营收为 1.37 亿元，环比增长 22.45%，主要受益于隔离器、MPO、OSA 代工等新产品线释放；2) 公司进一步优化客户结构和产品结构，设立美国子公司后，海外市场拓展力度加大，外销比重逐步提升（19H1，国内营收增长 8.48%，海外营收增长 44.52%），客户结构改善（收缩国内低毛利客户），2019H1 毛利率为 53.97%，同比提升 5.26 个百分点；3) 理财收益，非经常性损益比去年同期增加 300 万

左右。

2.新品持续释放，光器件一站式解决方案提供商崛起。

公司传统业务为陶瓷套管、适配器和组件三大产品，自 2015 年下半年以来陆续推出 OSA 代工、光隔离器、MPO 连接器、LENSARRAY、光学镀膜、插芯、AWG 封装、BOX 封装等新产品线，致力于成为光通信精密元器件一站式解决方案提供商。17Q2 以来，由于电信市场低迷，叠加高毛利的传统业务毛利率下滑及陆续推出新品的投入，公司单季度利润同比持续下滑。随着公司传统业务毛利率逐步企稳，新品逐步实现盈利（OSA 代工、光隔离器、MPO 连接器、LENSARRAY 实现盈利，光学镀膜和插芯 18 年仍然亏损，19 年有望扭亏），于 18Q3 扭转了下滑态势，迎来业绩拐点。19 年公司 OSA 代工、光隔离器、MPO 连接器、LENSARRAY 产品线产能进一步释放；AWG 封装产品线于年中导入，下半年产能爬坡；公司持续增加投入，2019H1 研发投入比例超过 11%，陆续完成 400G 产品配套多个关键客户的送样认证，进入规模量产前的准备工作，有望成为公司增长新引擎。

3.5G 点亮光通信，光器件迎新一轮景气周期。

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，将拉动光模块需求 5-6 千万只，19 年 5G 承载网启动部署，光器件将迎来新一轮景气周期，公司作为光通信精密元器件一站式解决方案提供商有望受益。

4.投资建议

电信市场逐步回暖，5G 有望重启电信市场景气周期；数据中心库存调整见底，400G 逐步放量，迎来新一轮升级周期；公司新品持续释放，有望打开成长空间，再造一个天孚通信；我们预测公司 2019-2020 年的归母净利润分别为 1.8 亿元、2.4 亿元，对应 PE 分别为 35 倍、26 倍，给予“买入”评级，继续重点推荐。

5.风险提示

竞争格局恶化；5G 进展不及预期；400G 升级不及预期。

3.4 海格通信(002465)：中报符合预期，订单逐步进入收获期，业绩稳定增长

事件

公司发布 2019 年半年报，上半年实现营业收入 197,554 万元，同比增长 8.14%；归母净利润 22,287 万元，同比增长 18.98%；扣非后归母净利润 14,130 万元，同比增长 61.47%。预计 2019 年前三季度归母净利润同比增长 15%-35%。

简评

1.中报收入及利润增长符合预期，扣非后归母净利润表现亮眼，盈利能力进一步增强。

2018 年上半年业务板块中，无线通信业务增长较快，也是主要增长点，上半年无线通信业务收入为 6.87 亿

元，同比增长 12.58%，同时毛利率同比增长 4.84 个百分点。北斗业务收入 1.42 亿元，同比增长 1.06%，平稳略增，我们预计北斗业务没有显著增长的主要原因是订单确认时间相对延后。此外航空业务、软件信息服务业务也相对平稳增长。费用上管控良好，销售费用基本持平，管理费用同比下降 14.02%，而研发投入则进一步提升，同比增长 5.26%，体现公司管理增强，同时进一步加强研发。扣非后归母净利润大幅增长，表现亮眼，体现业务恢复性增长趋势明显，同时盈利能力进一步增强。上半年营业利润率为 11.99%，同比增加 1.4 个百分点，归母净利率 11.28%，同比增加 0.7 个百分点，扣非后归母净利率 7.15%，同比增加 1.6 个百分点。

2.从订单落地到订单确认，后续将逐步进入收获期，预计业绩增长保持稳定加速态势。

一般而言，军用订单的确认周期在 6-9 个月，同时季节性较强，一般每年集中在三四季度确认交付。军改从 2017 年底开始落地，2017 年之前，军工订单非常寡淡；2017 年底开始，军工订单开始逐步恢复增长，2018 年订单进入全面恢复期，2018 年公司公告超过 16 亿军工订单，其中 2018 年上半年签订近 6 亿元，2018 年下半年签订近 10 亿元订单。2019 年从年初至今，共签订超过 7 亿军工订单，预计下半年订单将进一步加速落地。

（注：公司公告订单不代表公司实际签订订单金额）从订单确认周期及军工季节性来看，我们预计 2018 年大部分订单，及 2019 年上半年部分订单将确认在 2019 年三四季度，因此预计往后两个季度，每个季度的业绩增速将保持平稳增长。且对比中报及此前一季报情况来看，已经体现出这个趋势，2019 年一季度收入同比略微下滑 1%，归母净利润同比增长 16.45%，而半年度的收入、利润增速呈现进一步加速态势。预计前三季度归母净利润增速为 15%-35%，就体现出这种增速稳步提升的趋势。

3.投资建议

十三五后两年，军用订单加速恢复确定性较高，同时利润率提升显著；订单自 2017 年底陆续恢复，预计 2019 年下半年逐步进入收获期，考虑订单确认周期及积极性因素，预计后续利润增速有望提速。持续的高研发投入，带来新产品突破，可持续增长后劲足。此外，公司为传统军工信息化龙头，中美贸易摩擦背景下自主可控核心标的。子公司星奥科技布局高精度位置服务运营，为自动驾驶核心受益标的。我们预计公司 2019-2020 年归母净利润为 5.8 亿、7.9 亿，对应估值 35X，26X，历史估值中枢 45X 左右。估值处于历史底部，业务拐点已然确立，业务增长保持加速态势，当前时点给予“买入”评级。

4.风险提示

军工订单恢复不达预期。

3.5 和而泰(002402)：智能控制器业务毛利率回升，射频芯片发展超预期

事件

公司发布 2019 年中报，2019 年上半年公司实现营业收入 17.40 亿元，归母净利润 1.70 亿元，扣非归母净利润 1.63 亿元，同比增长率分别为 41.69%、31.85%、29.97%。

简评

1.公司实现持续较快增长，主业智能控制器毛利率回升。

得益于公司执行的大客户战略，以及原材料价格回落，在宏观经济复杂多变的背景下，公司业务仍实现较快增长。2019年上半年，公司实现营收 17.40 亿元，归母净利润 1.70 亿元，同比增长率分别为 41.69%、31.85%。2019Q2，公司营收和归母净利润分别增长 41.92%和 37.18%，环比提升 0.52pct 和 14.04pct。公司智能控制器业务（剔除新并表公司 NPE 影响）的毛利率同比提升 2.24pct，其中电动工具智能控制器毛利率达到 26.28%，同比提升 7.37pct。公司综合毛利率达到 22.61%，提升 1.2pct。公司收入增速高于净利润增速的主要原因是并表意大利子公司 NPE，该公司预计收入规模 2 亿元左右，但基本盈亏平衡。

2.子公司铖昌科技快速增长，全年有望超预期发展。

子公司铖昌科技主营微波毫米波射频芯片，主要面向军工市场，频段可支持 40GHz 及以下，产品涉及功放、低噪放等芯片，技术实力较强。2019 年上半年，铖昌科技收入达到 1.03 亿元，同比增长 69.65%，净利润达到 0.55 亿元，同比增长 71.92%。

我们认为，铖昌科技的高增长与行业需求强劲、2018 年订单多数在今年上半年执行等因素有关。考虑到公司的技术实力以及未来的国产化需求，我们认为公司全年业绩将大概率超预期。

3.公司越南生产基地投产在即，利于规避国际贸易风险。

公司积极布局新产能。上半年，公司在越南海防市安阳县的深越合作区投资设立生产基地，以自有资金 500 万美元投资设立和而泰智能控制（越南）有限公司，该公司预计 10 月份投产。我们认为，越南产能的布局有利于公司化解国际贸易风险及汇率波动的影响，也符合公司全球化布局的发展战略。此外，公司的智能控制器生产技术改造及产能扩大项目二期也已经投产。

4.投资建议

我们预计公司 2019-2020 年营收分别为 35.69 亿元、46.20 亿元。考虑汇兑损益的不确定性，以及公司今年可能进一步加大研发投入及转固后增加折旧费用，我们预计公司 2019-2020 年的归母净利润分别为 3.1 亿元、4.4 亿元，EPS 分别为 0.36 元、0.51 元，对应 PE 分别为 25X、18X，维持“买入”评级。

5.风险提示

智能控制器需求不及预期；上游原材料价格继续上涨；公司市场份额下滑；铖昌科技不达预期。

四、产业要闻

5G

【中国信通院：7 月国内 5G 手机出货 7.2 万部】8 月 12 日消息，中国信通院发布了《2019 年 7 月国内手机市场运行分析报告》。报告显示，2019 年 7 月，国内手机市场中 5G 手机出货量 7.2 万部，国内手机市场总体出货量 3419.9 万部，同比下降 7.5%，国内智能手机出货量为 3295.2 万部，同比下降 3.5%，占同期手机出货量的 96.4%，其中 Android 手机在智能手机中占比 94.4%。2019 年 1-7 月，智能手机出货量 2.10 亿部，同比下降 4.2%，

占同期手机出货量的 95.6%，其中 Android 手机在智能手机中占比 92.9%。

【华为就 5G 相关业务与三家韩国公司签署谅解备忘录】据 ajudaily 消息，华为于 8 月 9 日就 5G 相关业务与三家韩国公司签署谅解备忘录。这三家公司分别为：基于 360 拍摄技术的电影 VR 内容制作商 Thirteen Floor、提供联网汽车和自动驾驶软件技术的 EnGIS technologies 以及移动解决方案提供商 SP Technology。华为韩国首席执行官 Meng Shaoyun 表示，“该谅解备忘录旨在帮助韩国的 5G 生态系统使其更健康，未来华为将继续与不同的韩国公司合作，从而打造韩国的 5G 生态系统”。

【合肥拟建首条自动驾驶 5G 示范运行线】据安徽日报报道，合肥市经信局表示，合肥市将启动建设塘西河公园 4.4 公里自动驾驶 5G 示范运行线，并计划于今年年底前开通，为智能网联汽车提供应用场景。据悉，作为合肥市首条自动驾驶 5G 示范运行线，塘西河公园 4.4 公里自动驾驶 5G 示范运行线为庐州大道一方兴大道—徽州大道—中山路顺时针 4.4 公里闭环，工程主要包括沿途红绿灯安装与 5G 基站建设等，预计建设工期为两个月。

【联通维持今年 5G 资本开支 80 亿不变，预计年底推出 5G 资费政策】8 月 14 日消息，联通董事长兼首席执行官王晓初表示，上半年资本开支为 220 亿元人民币，其中 58% 投入到移动网络，15% 投入到固网宽带。预计全年包含 5G 的资本开支将不高于 580 亿元，并维持今年 5G 资本开支 80 亿元的指引。4 月中国联通宣布于“北上广深”启动 5G 试商用，今年预期将建设 4 万个 5G 基站，并于 9 月在重点城市推 5G 商用。同时，他指出现在还未确定 5G 资费，而现时采用的过渡性资费政策是以 5G 流量包为主，相关 ARPU 为 190 元以上。在 5G 发展上联通与电信及移动均有洽谈，与电信合作的总体想法是“共建、共享”，各自维护自己的基站，各自经营自己的品牌和客户群，而与中移动洽商方向则是漫游方式，有决定后会再作公告。

【王晓初：广电的最佳合作伙伴就是中国联通】8 月 15 日消息，日前，中国联通发布了截止到 6 月 30 日的上半年财报。在随后的业绩发布会上，中国联通董事长兼首席执行官王晓初表示，广电的最佳合作伙伴就是中国联通。“广电现有的有线网络体系与移动及电信存在较大冲突，和我们的冲突是最小的。”

【TD 产业联盟杨骅：预计年底全国 5G 基站将达到 15 万座】8 月 15 日消息，在今日召开的“5G 网络创新研讨会”上，TD 产业联盟秘书长杨骅透露，截止到今年 7 月份，全国范围内已建成 5G 基站 3.8 万座，预计至 2019 年底，全国 5G 基站建设总数将达到 15 万座。在终端产业方面，5G 消费类终端仍将以智能手机为主要形式，带动整个终端产业发展。目前，华为、小米、中兴等主要厂家，均已首发了基于 NSA 版本的 5G 旗舰终端机型。

【中国电信：明年年底 5G 手机会降到 2000 元以内】8 月 16 日，据媒体报道，北京电信在北京大山子营业厅举办了“5G 手机首发暨 5G 体验终端交付”活动。中国电信相关负责人在稍后的媒体采访环节表示，明年普及型 5G 终端要比今年旗舰 5G 手机性能要高，今年的 5G 手机到明年可能会降到普通标准手机。“除此之外，由于运营商的普及，明年上半年，5G 手机价格会降到 3000 元左右，明年年底 5G 手机会降到 2000 元以内。”该负责人表示。

【上海移动启动 5G 无源波分设备集采，采购总量 5500 套】8 月 16 日消息，今日，上海移动启动 2019-2020 年 5G 无源波分设备招标，项目预采购 5500 套无源波分设备，其中 6 波设备 5200 套，12 波设备 300 套。该项目总预算 2398 万元（不含税），其中，6 波设备限价 4000 元/套（不含税），12 波设备 10600 元/套（不含税）。项目划分成 2 个标包，6 波设备和 12 波设备各自为 1 个标包。

【华为首款 5G 手机正式开卖 售价 6199 元】根据华为终端官方消息，华为国内首款 5G 手机 Mate 20 X 5G 版将于 8 月 16 日 10 点正式发售，售价 6199 元。据华为官方的说法，Mate 20 X 5G 版是目前业内唯一一款支持双卡的 5G 手机（支持一张 5G、一张 4G），也是唯一支持 SA/NSA 的 5G 双模手机。

【俄罗斯：将优先选用中方 5G 信号频段】央视新闻报道，俄罗斯提出，将使用 4.4-4.99GHz 频段打造 5G 网络。这一频段范围目前只有中国和日本采用。俄罗斯在 5G 网络建设中优先选择中国使用的信号频段，意味着两国的 5G 合作更进一层。

【三星确认会在年底推出集成 5G 基带的手机芯片】8 月 14 日消息，三星今年推出了自有 5G 基带芯片 Exynos M5100，分别应用于三星 Galaxy S10 5G 版和 Galaxy Note 10+ 5G 版，三星同时确认会在今年年底推出可整合进处理器的 5G 基带芯片。目前三星正在持续加强自身半导体产品研发能力，Exynos 处理器持续改良运算效能，不仅加入了自研架构核心，GPU 方面还将会与 AMD 进行深度合作，借此与苹果、高通等对手相抗衡。

【韩国 5G 用户 4 个月突破 200 万 预计年底增至 400 万】近日据国外媒体报道，韩国是全球首个开始 5G 大规模商用的国家，5G 用户数量在上周也已超过 200 万，其中 SK 电讯的 5G 用户有 84 万，占比超过四成，KT 和 LG Uplus 分别为 63 万和 54 万，快于业界预期。韩国在今年 4 月份推出面向消费者的 5G 商用服务的，当月 3 日 SK 电讯、KT 和 LG Uplus 均推出了面向个人的 5G 服务，此后韩国 5G 用户也在不断增加，5 月初就已有 26 万，而突破 100 万仅用了 69 天，较 4G 用户突破 100 万所用时间缩短了 11 天。5G 用户超过 200 万，是韩国 5G 发展过程中的一个重要里程碑。

【高通将在莫斯科测试并部署 5G 毫米波网络】北京时间 8 月 15 日下午消息，高通公司与俄罗斯移动行业合作，今年晚些时候将在莫斯科测试并部署一张 5G 毫米波（mmWave）网络——据称这将是欧洲第一张。在一份声明中，这家美国芯片巨头表示正在与莫斯科信息技术部门以及俄罗斯移动运营商、设备和软件供应商合作，在 n257（28GHz）频段上进行部署。

物联网

【Reliance Jio 计划明年初在印度大规模推出 NB-IoT 服务】北京时间 8 月 16 日消息，据外媒报道，印度运营商 Reliance Jio 预期，随着该公司于 2020 年 1 月推出 NB-IoT 服务，两年时间内其 NB-IoT 网络上的连接数将达到 10 亿个。Reliance Jio 将于明年年初在其泛印度 4G 网络上运行 NB-IoT 技术。在本周举行的 Reliance 第 42 届年度大会上，Reliance 董事长兼总经理 Mukesh Ambani 表示，NB-IoT 将为 Reliance Jio 带来每年 2000 亿印度卢比的收入机会。

其他

【中兴通讯获中国电信 2019 年 100G DWDM/OTN 设备集中采购项目（第一批）最大份额】8 月 13 日消息，中兴通讯获中国电信 2019 年 100G DWDM/OTN 设备集中采购项目（第一批）最大份额，此次集采为中国电信近年来规模最大的一次区域 ROADM&100G OTN 网络集采项目，且为骨干网层面的智能 ROADM 波分网络，涵盖西北、西南和东北三个区域 ROADM 网络建设工程和 5 条链式国干 100G DWDM 系统建设工程，其中西北区域覆盖 15 省的 121 个 ROADM 节点，西南区域 9 省的 90 个 ROADM 节点，东北区域 7 省的 100 个 ROADM 节点，并全部加载 WASON 网络技术。

【中兴高管：目前中兴与华为正展开 5nm 工艺芯片研发】8 月 14 日，中兴手机战略发展部主管吕钱浩透露了一个重磅消息，他称：“目前中国(包括台湾地区、港澳特区)企业中，已经完成研发并量产 7nm 工艺芯片的企业目前有中兴和华为，正在展开 5nm 工艺芯片研发的企业目前也是中兴与华为两家。”

【德国电信发布 2019 年上半年财报】据德国电信官网 8 月 8 日报道，德国电信在今年的前 6 个月净收入同比增长 3.2% 至 392 亿欧元，净利润同比增长 24.1% 至 18 亿欧元。德国电信上半年仍保持较高的投资水平，移动频谱支出外的现金资本支出增长 14.9% 至 70 亿欧元，投资增加是由于在德国、欧洲等运营区域的网络建设与升级，尤其是在美国对于 600MHz 频谱基础设施的加速建设。

【LG U+发布二季度财报，营收创历史新高但营业利润下降】iNews24 网站 8 月 9 日报道，LG U+ 当日发布 2019 年第 2 季度财报，受到 5G 营销竞争和网络建设投资导致营业利润减少，但时隔两年移网用户 ARPU 出现反弹，营收创下新高。今年第 2 季度，LG U+ 的营业收入为 3.1196 万亿韩元（约 181.78 亿元），营业利润 1486 亿韩元（约 8.659 亿元），营收同比增长 7.3%，营业利润同比下降 29.6%。支出方面，营销成本同比上升 11.2%，CAPAX 也因 5G 建网投资增加了 181%，达 7300 亿韩元（约 42.54 亿元）。

【韩国占据全球 72% 的内存市场 要用内存制裁日本】8 月 14 日消息，日前韩媒报道，韩国青瓦台国家安保室副主任金铉宗在采访中表示可以用 DRAM 内存出口当作武器对付日本，因为韩国公司控制了全球 72.4% 的内存市场份额，如果内存供给暂停两个月，将影响全球 2.3 亿部智能手机生产。

【II-VI 2019 财年营收 13.62 亿美元，中国监管机构尚未批准收购 Finisar】8 月 14 日消息，美国时间 8 月 13 日，II-VI 公布了其 2019 财年第四季度以及全财年的业绩报告，2019 年第四财季，II-VI 实现营收 3.63 亿，环比增长 6%，同比增长 13%；实现净利润 2803 万美元，同比增长 3%；毛利率达到 38.2%，低于去年同期的 40.1%。2019 财年全年实现营收 13.62 亿美元，同比增长 18%；全年实现净利 1.08 亿美元；毛利率为 38.3%，低于去年同期的 39.9%。Mattera 博士称，关于收购 Finisar，我们在整个过程中一直与 SAMR 进行积极沟通。鉴于这两家公司在中国的业务范围广泛、影响深远，另外目前审查的第三阶段即将结束。我们将重新提交申请，不过重新提交申请不会影响审查进程。我们预计该笔交易将于今年秋季彻底完成。

【思科第四财季营收 134 亿美元 净利同比降 42%】8 月 15 日消息，思科今天发布了 2019 财年第四财季及全年财报。报告显示，思科第四财季净利润为 22 亿美元，比去年同期的 38 亿美元下降 42%；净营收为 134 亿美元，比去年同期的 128 亿美元增长 5%。思科第四财季调整后每股收益超出华尔街分析师此前预期，但对 2020 财年第一财季业绩的展望则不及预期，从而导致其盘后股价大幅下跌近 7%。

【美 FCC 主席发布命令草案：批准 T-Mobile 与 Sprint 合并】美国联邦通信委员会（FCC）主席阿吉特·派（Ajit Pai）周三发布了一份命令草案，内容是批准 T-Mobile 美国公司与 Sprint 之间总价值 260 亿美元的合并交易。阿吉特·派发表声明称：“这项交易将为更多美国人带来高速 5G 无线服务，并有助于填补农村地区的数字鸿沟。”

【英伟达第二季度营收 25.79 亿美元 净利同比降 50%】英伟达今日公布了该公司的 2020 财年第二季度财报。报告显示，英伟达第二季度营收为 25.79 亿美元，与上年同期的 31.23 亿美元相比下降 17%；净利润为 5.52 亿美元，与上年同期的 11.01 亿美元相比下降 50%。英伟达第二季度调整后盈利和营收均超出华尔街分析师预期，从而推动其盘后股价大幅上涨近 7%。

【华为美国临时贸易许可证将再获 3 个月延期】8 月 17 日消息，在美国将华为列入实体清单后，华为获得了一个可以和美国企业继续进行短暂交易的临时许可证（通常为 3 个月），而该许可证将很快将面临到期的问题。不过据路透社援引消息人士报道称，针对华为的临时许可证或将再延期三个月。

五、重要公告

表 1：通信行业一周重要公告

公司简称	代码	公告日期	公告内容
光环新网	300383	2019-08-05	公司发布《关于控股股东部分股权解除质押的公告》，2019 年 8 月 2 日，公司控股股东百汇达向中信证券质押的 41000000 股解除质押，本次解除质押占所持持股比例的 8.25%。截至公告日，百汇达持有公司股份 496,818,100 股，占公司总股本的 32.24%；累计质押股份 151,439,900 股，占其所持有公司股份的 30.48%，占公司总股本的 9.83%。截至公告日，百汇达及其一致行动人持有公司股份 515,422,450 股，占公司总股本的 33.44%；累计质押股份 151,439,900 股，占其所持有公司股份的 29.38%，占公司总股本的 9.83%。
天孚通信	300394	2019-08-12	公司发布《2019 年半年度报告》，报告期内，公司实现营业收入 24,894 万元，较上年同期增长 20.14%，公司实现归属于上市公司股东的净利润 7,736 万元，比上年同期增长 42.38%。
共进股份	603118	2019-08-12	公司发布《2019 年半年度报告》，报告期内，公司实现营业收入 40.33 亿元，比上年同期增长 11.49%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.71 亿元，比上年同期增长 201.62%，毛利率比上年同期提升 5.39%。
烽火通信	600498	2019-08-13	公司发布《董事及高级管理人员减持股份进展公告》，截至公告披露日，烽火通信科技股份有限公司董事徐杰先生，副总裁杨壮先生、何建明先生、王彦亮先生、曾军先生、蓝海先生、范志文先生，原副总裁李广成先生共计持有本公司股份 2,050,051 股，占公司总股本比例为 0.1754%，且尚未实施减持计划。
拓邦股份	002139	2019-08-13	公司发布《关于公司控股股东、实际控制人通过大宗交易减持股份的公告》，深圳拓邦股份有限公司于 2019 年 8 月 12 日收到公司控股股东、实际控制人武永强先生通知，武永强先生通过深圳证券交易所大宗交易系统减持公司股份 25,000,000 股，占公司总股本的 2.4533%，减持均价为 4.73 元/股。本次减持后，武永强先生持有股份 21,200.87 万股，占总股本比例为 20.8046%。
亨通光电	600487	2019-08-14	公司发布《关于股东部分股权质押公告》，亨通集团于 2019 年 8 月 12 日将其持有的本公司股份中的 2,100 万股（占公司总股本的 1.10%）无限售流通股质押给中信银行股份有限公司苏州分行，质押期限为自 2019 年 8 月 13 日至 2024 年 8 月 13 日。截至本公告日，亨通集团共持有公司股份 298,064,812 股，占公司总股本的 15.66%。其中用于质押的股份数量为 131,200,000 股，占亨通集团持有的本公司股份总数的 44.02%，占公司总股本的 6.89%；公司实际控制人崔根良先生与亨通集团为一致行动人，合计持有公司股份 582,589,245 股，占公司总股本的 30.60%。其中用于质押的股份总数为 329,880,433 股，占合计持有股份总数的 56.62%，占公司总股本的 17.33%。
中国联通	600050	2019-08-14	公司发布《2019 年半年度报告》，2019 年上半年，公司实现销售收入 11.74 亿元，增幅 39.74%；实现归母净利润 6.07 亿元，增幅 47.94%；扣非净利润 5.47 亿元，增幅 53.98%。
亿联网络	300628	2019-08-14	公司发布《2019 年半年度报告》，报告期内，公司实现营业收入 27,295.05 万元，较上年同期增长 45.29%；实现归属于上市公司股东的净利润 6,305.65 万元，较上年同期增加 29.45%。其中，车载信息智能终端产品实现营收 15,008.58 万元，较上年同期增加 20.91%；资产管理信息智能终端产品实现营收 9,605.62 万元，较上年同期增加 126.18%。
移为通信	300590	2019-08-14	公司发布《2019 年半年度报告》，报告期内，公司实现营业收入 27,295.05 万元，较上年同期增长 45.29%；

请参阅最后一页的重要声明

实现归属于上市公司股东的净利润 6,305.65 万元,较上年同期增加 29.45%。其中,车载信息智能终端产品实现营收 15,008.58 万元,较上年同期增加 20.91%;资产管理信息智能终端产品实现营收 9,605.62 万元,较上年同期增加 126.18%。

海格通信	002465	2019-08-14	公司发布《2019 年半年度报告》,报告期内,实现营业收入 197,554 万元,同比增长 8.14%;归属于上市公司股东的净利润 22,287 万元,同比增长 18.98%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 14,130 万元,同比增长 61.47%。
优博讯	300531	2019-08-14	公司发布《2019 年半年度报告》,报告期内,公司实现营业总收入 473,524,154.42 元,较上年同期增长 42.88%;实现归属于上市公司股东的净利润 75,985,006.47 元,较上年同期增长 45.42%;经营活动产生的现金流量净额 115,791,686.52 元,较上年同期增长 194.48%。
光环新网	300383	2019-08-15	公司发布《2019 年半年度报告》,截至本报告期末,公司实现营业收入 345,584.96 万元,同比增长 24.23%;实现营业利润 44,562.15 万元,同比增长 20.39%;归属于上市公司股东净利润 39,190.48 万元,同比增长 34.26%。公司云计算业务和 IDC 及其增值服务继续保持增长势头,云计算业务收入 253,244.39 万元,较去年同期增长 25.10%。
七一二	603712	2019-08-15	公司发布《2019 年半年度报告》,2019 年上半年,公司实现营业收入 72,331.01 万元,同比增长 17.69%,实现归属于上市公司股东的净利润 6,764.05 万元,同比增长 26.97%,公司业绩保持稳定增长。公司回款情况良好,公司经营活动产生的现金流量净额 22,610.55 万元,同比增加 194.19%,公司银行借款总体规模也在逐步缩减,企业融资成本降低,各项指标稳中向好。
优博讯	300531	2019-08-15	公司发布《关于控股股东股份质押的公告》,公司股东优博讯控股于 2019 年 8 月 14 日质押股份 20,500,000 股,质押到期日为 2020 年 8 月 31 日,本次质押占其所持股份比例为 14.64%。截至公告披露日,优博讯控股持有公司股份数为 140,049,000 股,占公司总股本的 50.02%。本次股份质押后,优博讯控股累计质押公司股份数为 31,500,000 股,占其所持有公司股份总数的 22.49%,占公司总股本的 11.25%。
恒为科技	603496	2019-08-15	公司发布《董事和监事减持股份计划公告》,董事俞浩明先生直接持有恒为科技股份有限公司非限售流通股 524,586 股,占公司总股本的 0.2588%;监事顾海东先生持有公司非限售流通股 416,962 股,占公司总股本的 0.2057%。因个人资金需求,俞浩明先生拟计划自公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内(2019 年 9 月 9 日-2019 年 12 月 8 日,下同),通过集中竞价交易或大宗交易方式减持不超过 65,000 股,(即占公司总股本的 0.0321%);顾海东先生拟计划自公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内,通过集中竞价交易或大宗交易方式减持不超过 100,000 股,(即占公司总股本的 0.0493%)。
天孚通信	300394	2019-08-15	公司发布《关于董事股份减持计划实施完毕的公告》,公司董事王志宏先生于 2019 年 8 月 14 日减持股份 180,000 股,占公司总股本比例为 0.0905%,减持均价为 33.70 元/股。减持后,王志宏先生持有股份 1,218,800 股,占公司总股本比例为 0.6126%。
和而泰	002402	2019-08-15	公司发布《2019 年半年度报告》报告期内,公司实现营业收入 173,998.29 万元,同比增长 41.69%;实现营业利润 20,915.66 万元,同比增长 40.30%;实现归属于上市公司股东的净利润 16,976.46 万元,较上年同期增长 31.85%;经营活动产生的现金流量净额为 244,003,675.73 元,较上年同期增长 2,244.98%。
天源迪科	300047	2019-08-15	公司发布《2019 年半年度报告》,报告期内,公司实现营业收入 159,292.58 万元,较去年同期增长 34.69%,归属于上市公司净利润 4,480.71 万元,较去年同期增长 16.80%。报告期内,公司运营商和政府收入实现平稳增长,金融行业银行信贷运营收入快速增长。
网宿科技	300017	2019-08-16	公司发布《2019 年半年度报告》,2019 年上半年,公司实现营业收入 315,871.76 万元,比上年同期增长 3.23%;营业利润 86,498.34 万元,比上年同期增长 78.68%;利润总额 83,253.61 万元,比上年同期增长 70.66%;实现归属于上市公司股东的净利润 80,521.11 万元,比上年同期增长 79.17%。

- 中际旭创 300308 2019-08-16 公司发布《关于控股股东,持股5%以上股东及其一致行动人部分股票质押及解除质押的公告》,2019年8月14日,公司第一大股东中际投资向浙商证券质押7500000股,占所持股比例的5.39%。2019年8月15日,中际投资此前向浙商证券9212000股解除质押,占所持股比例的6.63%。截至本公告日,中际投资持有公司股份139,132,420股,占公司总股本的19.49%,本次股票质押及解除质押交易后,中际投资累计处于质押状态的股份数量为26,302,000股,占其持有公司股份的18.90%,占公司总股本的3.68%。中际投资其一致行动人共持有本公司股份179,367,934股,占公司总股本的25.13%;中际投资及其一致行动人累计处于质押状态的股份数量合计为47,857,057股,占其持有公司股份的26.68%,占公司总股本的6.70%。
- 中际旭创 300308 2019-08-16 公司发布《关于持股5%以上股东股份减持计划进展暨累计减持达到1%的公告》,公司2019年7月4日披露公司股东辛红女士计划以大宗交易或集中竞价方式减持本公司股份不超过8,000,000股,占公司目前总股本的1.12%。公司收到持股5%以上股东辛红女士减持公司股份的告知函,本次减持计划实施期间内,辛红女士自2019年7月30日至8月15日通过集中竞价方式合计减持股份634,179股,占公司总股本的0.0888%。辛红女士自2017年6月20日至2019年8月15日期间累计减持股份比例达到公司总股本1%。
- 华测导航 300627 2019-08-16 公司发布《关于部分持股5%以上股东减持公司股份的预披露公告》,上海华测导航技术股份有限公司近日接到公司股东宁波尚坤投资管理合伙企业(有限合伙)《关于股份减持计划的告知函》,减持原因因为自身经营需要及/或偿还部分股权质押本金的需要,减持数量及比例为:拟减持股份数量不超过2,400,000股,即不超过公司总股本的0.99%。截止至本公告日,尚坤投资直接持有公司股份21,280,590股,占公司总股本的8.73%。

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

六、投资建议

8月14日,中国联通董事长王晓初在业绩发布会上提到5G共建共享方案。对此,市场关注度高且分歧较大,但我们认为不宜过度悲观。中国联通提到的共建共享方案是对市场影响最大的方案,能否完全落地存在不确定性。共建共享会带来总投资规模的压缩,但具体压缩多少目前仍难判断。同时,共建共享将缩短5G投资周期,此前市场预期4-5年基本完成5G网络的建设,可能会压缩到3-4年,因此预计对2019-2021三年capex不会有显著影响,甚至可能会比此前预期还要好,对相关公司的业绩兑现影响不是很大。

我们认为,共建共享将利好运营商,总体capex可控,未来长周期折旧摊销可控,尤其对于有业绩承诺的中国联通而言将形成实质利好;对设备商的影响程度无线设备大于传输设备,但实际无需太悲观,调整后仍有机会;利好5G手机和5G应用,消费电子产品和应用将加速落地。

七、推荐组合

本周关注:烽火通信、和而泰、海能达、海格通信。

持续关注:5G(基站主设备商、烽火通信、沪电股份、中国联通、中国铁塔、新易盛);云计算(紫光股份、中际旭创、星网锐捷、太辰光、光环新网);北斗及军工信息化(海格通信、七一二、上海瀚讯);物联网(和而泰、拓邦股份、移为通信、高新兴、日海智能);网络可视化(中新赛克、恒为科技、迪普科技);

云视讯及专网（亿联网络、海能达）。

八、风险提示

中美关系影响；中国 5G 进展不及预期；军工通信订单延迟确认等。

分析师介绍

陶贵成: 通信行业首席分析师, 北京大学学士、硕士, 近 8 年中国移动工作经验, 2016 年初起从事通信行业的证券研究工作, 专注于 5G、光通信、物联网、海外 TMT 等领域研究。系 2017 年《新财富》、《水晶球》、Wind 通信行业最佳分析师第一名团队核心成员, 2018 年《水晶球》最佳分析师通信行业第一名、IAMAC 最受欢迎卖方分析师团队核心成员。

武超则: 中信建投证券研究发展部行政负责人, 董事总经理, TMT 行业首席分析师, 专注于 TMT 行业研究, 包括云计算、在线教育、物联网等。2013-2017 年连续五年《新财富》通信行业最佳分析师评选第一名。2018 年保险业 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名, 2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名。

雷鸣: 通信行业分析师, 执业证书编号: S1440518030001。中国人民大学经济学硕士、工学学士, 2015 年加入中信建投通信团队, 专注研究光通信、激光、云计算基础设施、5G 等领域的, 2016-2017 年《新财富》、《水晶球》、wind 最佳分析师通信第一名团队成员。2018 年 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员, 2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

孟东晖 18610816077 mengdonghui@csc.com.cn

报告贡献人

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

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

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

沈晓瑜 shenxiaoyu@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

王定润 wangdingrun@csc.com.cn

深广销售组

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

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

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

陈培楷 020-38381989 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