

通信

多省 5G 齐发力，华为厉兵秣马发债备战

本周重点推荐：中兴通讯 000063、新易盛 300502、太辰光 300570、亿联网络 300628、数据港 603881。持续推荐：中国联通 600050、天孚通信 300394、天和防务 300397、光环新网 300383、生益科技 600183、沪电股份 002463、紫光股份 000938、中际旭创 300308、移远通信 603236。

共建共享催化 5G 建设，终端应用加速落地，投资逻辑从资本开支驱动转向流量需求驱动。9月10日中国联通发布公告，与中国电信签署《5G网络共建共享框架合作协议书》，将与中国电信在全国范围内合作共建一张5G接入网络。5G网络共建共享采用接入网共享方式，核心网各自建设，5G频率资源共享。双方用户归属不变，品牌和业务运营保持独立。网络建设区域上，双方将在15个城市分区承建5G网络。我们认为，共建共享一方面减轻运营商资本开支压力，另一方面有利于中国推进5G建设进度，加速5G终端和相关应用落地。

深圳率先补贴 5G 建网，每个 SA 基站奖励 1 万。各省市相继出台 5G 建设规划，态度积极献礼国庆，5G 建设进度有望超预期。深圳力争到 2019 年底，建成 5G 基站 1.5 万个，实现重点区域 5G 网络全覆盖；到 2020 年 8 月底，累计建成 5G 基站 4.5 万个，率先实现全市 5G 网络全覆盖。对按时完成 5G 基站建设目标的电信运营企业，原则上给予采取独立组网（SA）模式建设的基站每个 1 万元奖励，单个运营商最高奖励 1.5 亿元。

华为发债 60 亿，厉兵秣马备战 5G+ABC。华为拟在银行间市场发行两期共计 60 亿元中期票据，每期发行规模 30 亿元，期限均为 3 年，华为主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，该级别表明公司偿还债务的能力极强。截至 19H1，华为货币资金高达 2497 亿元，货币资金充裕，资产负债率连续四年下降。此前公司运营所需要的资金主要来自于自身经营积累、外部融资两部分，前者占比约 90%，后者占比约 10%，通过发债打开境内债券市场，可进一步丰富融资渠道，优化公司整体融资布局。本次募集资金将聚焦 ICT 建设，备战 5G+A（人工智能）+B（大数据）+C（云计算）。

上周大盘上涨，通信板块上涨。从细分行业指数看运营商、云计算、通信设备、物联网分别上涨 7.2%、5.5%、5.1%，表现优于通信行业平均水平。移动互联、卫星通信导航、区块链、量子通信、光通信分别上涨 3.1%、2.6%、2.5%、2.1%、0.6%，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。

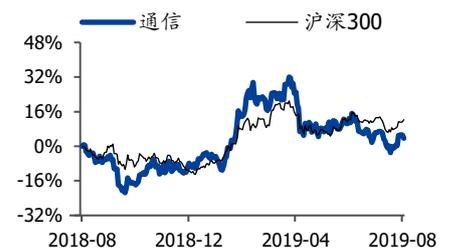
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
603881	数据港	买入	0.68	0.82	1.03	1.48	59.15	49.05	39.05	27.18
300394	天孚通信	买入	0.68	0.90	1.21	1.58	56.25	42.50	31.61	24.21
300570	太辰光	买入	0.66	0.98	1.36	1.75	50.95	34.32	24.73	19.22
300628	亿联网络	买入	1.42	1.97	2.49	3.08	46.43	33.47	26.48	21.41
002463	沪电股份	买入	0.33	0.68	0.85	0.99	79.09	38.38	30.71	26.36
000063	中兴通讯	买入	-1.66	1.25	1.50	1.96	-21.53	28.59	23.83	18.23

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

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：songjiagi@gszq.com

研究助理 丁劲

邮箱：dingjing@gszq.com

相关研究

- 《区块链：科创未来（三）：打造数据隐私之盾，可信计算释放数据红利》2019-09-14
- 《通信：上游如火如荼，5G 比预期更乐观》2019-09-08
- 《通信：通信行业 19 年中报综述：5G 开启上行周期，流量/应用成焦点》2019-09-02



内容目录

1. 投资策略：共建共享加速 5G 建设，华为发债厉兵秣马备战 5G	
2. 行情回顾：通信板块上涨，运营商板块表现最佳	
3. 深圳率先补贴 5G 建网，每个 SA 基站奖励 1 万	
4. 共建共享方案出炉，5G 建设加速催化终端、应用落地	
5. 华为拟发 60 亿元中期票据，持续聚焦 ICT 建设	
6. 华为全联接大会即将开启，5G+AIoT 成最强音	
7. 中国移动采购华为 5G 终端	
风险提示	

图表目录

图表 1: 通信板块上涨，细分板块中运营商表现相对最优	
图表 2: 上周中威电子领涨通信行业	
图表 3: 物联网相关主题论坛	
图表 4: 中国移动 5G 终端采购情况	

1. 投资策略：共建共享加速 5G 建设，华为发债厉兵秣马备战 5G

本周重点推荐：中兴通讯 000063、新易盛 300502、太辰光 300570、亿联网络 300628、数据港 603881。持续推荐：中国联通 600050、天孚通信 300394、天和防务 300397、光环新网 300383、生益科技 600183、沪电股份 002463、紫光股份 000938、中际旭创 300308、移远通信 603236。

共建共享催化 5G 建设，终端应用加速落地，投资逻辑从资本开支驱动转向流量需求驱动。9月10日中国联通发布公告，与中国电信签署《5G网络共建共享框架合作协议书》，将与中国电信在全国范围内合作共建一张 5G 接入网络。5G网络共建共享采用接入网共享方式，核心网各自建设，5G频率资源共享。双方用户归属不变，品牌和业务运营保持独立。网络建设区域上，双方将在 15 个城市分区承建 5G 网络。我们认为，共建共享一方面减轻运营商资本开支压力，另一方面有利于中国推进 5G 建设进度，加速 5G 终端和相关应用落地。

深圳率先补贴 5G 建网，每个 SA 基站奖励 1 万。各省市相继出台 5G 建设规划，态度积极献礼国庆，5G 建设进度有望超预期。深圳力争到 2019 年底，建成 5G 基站 1.5 万个，实现重点区域 5G 网络全覆盖；到 2020 年 8 月底，累计建成 5G 基站 4.5 万个，率先实现全市 5G 网络全覆盖。对按时完成 5G 基站建设目标的电信运营企业，原则上给予采取独立组网（SA）模式建设的基站每个 1 万元奖励，单个运营商最高奖励 1.5 亿元。

考虑到贸易摩擦或有反复，国产替代仍值得关注。中美贸易摩擦仍有反复，贸易格局重塑可能是一个长期过程，情绪上的影响在逐步钝化。相关公司对于征税的影响也做了更多的应对措施。而国产替代将成为长期确定的趋势。

投资逻辑：通信后期关注方向为一条主线+三条支线，5G+国产替代/流量侧/应用侧。
推荐关注：

- (1) 5G：中兴通讯、中国联通、沪电股份、深南电路；
- (2) 国产替代：生益科技、华正新材、天和防务；
- (3) 光通信（流量）：太辰光、天孚通信、新易盛、中际旭创；
- (4) IDC（流量）：宝信软件、光环新网、数据港、紫光股份；
- (5) 应用侧：移远通信、亿联网络。

2. 行情回顾：通信板块上涨，运营商板块表现最佳

上周大盘收于 3031 点。各行情指标从好到坏依次为：创业板综>中小板综>万得全 A>万得全 A（除金融、石油石化）>上证综指>沪深 300。通信板块上涨，表现优于大盘。

图表 1: 通信板块上涨，细分板块中运营商表现相对最优

指数	涨跌幅度
创业板综	2.1%
中小板综	1.6%
万得全 A	1.3%
万得全 A(除金融, 石油石化)	1.3%
上证综指	1.1%
沪深 300	0.6%
国盛通信行业指数	3.4%
国盛运营商指数	7.2%
国盛云计算指数	5.5%
国盛通信设备指数	5.1%
国盛物联网指数	5.0%
国盛移动互联指数	3.1%
国盛卫星通信导航指数	2.6%
国盛区块链指数	2.5%
国盛量子通信指数	2.1%
国盛光通信指数	0.6%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

从细分行业指数看运营商、云计算、通信设备、物联网分别上涨 7.2%、5.5%、5.1%，表现优于通信行业平均水平。移动互联、卫星通信导航、区块链、量子通信、光通信分别上涨 3.1%、2.6%、2.5%、2.1%、0.6%，表现劣于通信行业平均水平。

公司与华为在云计算领域展开合作,受益鲲鹏凌云伙伴计划,中威电子周涨幅达 46.5%,领涨通信行业。金融 IT、云计算板块热度提升,海联金汇周涨幅达 27.7%,拓尔思周涨幅达 16.1%,四方精创周涨幅达 14.7%。工业大麻概念股走强,三力士周涨幅达 16.0%。

图表 2: 上周中威电子领涨通信行业

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)
300270.SZ	中威电子	46.48	115.95	002417.SZ	深南股份	-8.76	229.25
002537.SZ	海联金汇	27.69	218.70	300502.SZ	新易盛	-6.36	66.80
300229.SZ	拓尔思	16.09	101.72	300136.SZ	信维通信	-3.48	170.48
002224.SZ	三力士	16.00	148.24	300394.SZ	天孚通信	-2.87	22.09
300468.SZ	四方精创	14.68	49.90	300226.SZ	上海钢联	-2.58	10.76

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3. 深圳率先补贴 5G 建网，每个 SA 基站奖励 1 万

据 C114 讯，9 月 11 日深圳市政府发布《深圳市人民政府关于印发率先实现 5G 基础设施全覆盖及促进 5G 产业高质量发展若干措施的通知》，提出将对按时完成 5G 基站建设目标的电信运营商予以奖励。

建设规划：力争到 2019 年底，建成 5G 基站 1.5 万个，实现重点区域 5G 网络全覆盖；到 2020 年 8 月底，累计建成 5G 基站 4.5 万个，率先实现全市 5G 网络全覆盖，5G 基站建设密度全国领先。

资金支持：深圳政府将优化资金方向重点支持，充分发挥市级财政专项资金作用，通过直接资助、贷款贴息、风险补偿等多元化扶持方式支持 5G 产业发展。对按时完成 5G 基站建设目标的电信运营企业，原则上给予采取独立组网（SA）模式建设的基站每个 1 万元奖励，单个运营商最高奖励 1.5 亿元。

用电补助：要将电信运营企业、铁塔公司建设的 5G 基站用电纳入深圳工商业用电降成本资助范围，参照对属于规模以上先进制造业或高技术制造业的国家高新技术企业的资助标准，连续三年对 5G 基站用电给予资助；每年将需要独立占地的 5G 基站建设需求纳入年度建设计划，各相关单位依职责及时办理。

政策支持：除了资金扶持，《通知》中还对 5G 网络建设提供了不少政策上的便利。例如率先免费开放公共场所资源、鼓励通信管道资源共享开放、加快推进多功能智能杆建设等。此外，还要求支持深圳广电集团与深圳国资国企等主体合作，开展 5G 网络的投资和运营，争取成为首批国家广电 5G 试点城市。

此外，根据中新经纬数据，北京、上海、广州、深圳、重庆、天津、杭州、苏州、武汉、郑州、沈阳等 11 城 5G 基站建设时间表出炉。

- (1) 北京计划到 2019 年底，全市将建设 5G 基站超过 1 万个；
- (2) 上海计划 2019 年将建设 5G 基站 1 万个，2020 年累计建设 5G 基站 2 万个；
- (3) 广州计划 2019 年完成不低于 2 万个 5G 基站的目标，2021 年全市建成 5G 基站 6.5 万个；
- (4) 深圳计划 2019 年底，将累计建设 5G 基站 1.5 万个；2020 年 8 月底累计建成 5G 基站 4.5 万个；
- (5) 重庆计划 2019 年建成 1 万个 5G 基站，2020 年主城有望实现 5G 全覆盖；
- (6) 天津计划 2020 年建成部署商用 5G 基站超过 1 万个；
- (7) 杭州计划 2019 年建成 1 万个 5G 基站，2020 年杭州城区实现 5G 信号全覆盖；
- (8) 苏州计划在 2019 年底完成 5000 个基站建设任务，到 2021 年底，建成 23000 个以上基站，实现全市范围 85% 以上的覆盖率；
- (9) 武汉计划 2021 年建成 5G 基站 2 万个以上，2021 年将实现 5G 市域全覆盖；
- (10) 郑州计划 2019 年初步实现 5G 全覆盖；
- (11) 沈阳计划 2019 年底实现重点区域 5G 网络覆盖。

4. 共建共享方案出炉，5G 建设加速催化终端、应用落地

9 月 10 日，中国联通发布公告，公司董事会审议通过了关于与中国电信签署《5G 网络共建共享框架合作协议书》的方案。

根据合作协议，中国联通将与中国电信在全国范围内合作共建一张 5G 接入网络，双方

各自负责在划定区域内的5G网络建设相关工作。5G网络共建共享采用接入网共享方式，核心网各自建设，5G频率资源共享。双方用户归属不变，品牌和业务运营保持独立。

网络建设区域上，双方将在15个城市分区承建5G网络（以双方4G基站（含室分）总规模为主要参考，北京、天津、郑州、青岛、石家庄北方5个城市，联通运营公司与中国电信的建设区域比例为6:4；上海、重庆、广州、深圳、杭州、南京、苏州、长沙、武汉、成都南方10个城市，联通运营公司与中国电信建设区域的比例为4:6）。联通运营公司将独立承建广东省的9个地市、浙江省的5个地市以及前述地区之外的北方8省（河北、河南、黑龙江、吉林、辽宁、内蒙古、山东、山西）；中国电信将独立承建广东省的10个地市、浙江省的5个地市以及前述地区之外的南方17省。

我们认为，共建共享一方面减轻运营商资本开支压力，联通、电信可以减少重复建设带来的资源浪费，用相对可控的资本开支显著提升网络质量。另一方面有利于中国推进5G建设进度，加速5G终端和相关应用落地。

5. 华为拟发60亿元中期票据，持续聚焦ICT建设

据C114讯，华为投资控股有限公司（简称华为）拟在银行间市场发行两期共计60亿元中期票据，每期发行规模30亿元，期限均为3年。经评估，确定华为主体长期信用等级为AAA，本期中期票据信用等级为AAA。该级别表明公司偿还债务的能力极强，基本不受经济环境的影响，违约风险极低。公司募集资金将用于补充公司本部及下属子公司营运资金，持续聚焦ICT基础设施建设等。

截至2019H1，华为货币资金高达2497亿元，应付债券余额308亿元；2015-2018年，华为资产负债率分别为68%、68.4%、65.2%和65%，资产负债率连续四年占比下降。在货币资金较为充裕的情况下，华为通过理财产品进行了现金管理。截至2019H1，华为投资的银行理财和结构化存款达555亿元，投资的货币基金和债券规模分别为144亿元和11亿元，总计超过700亿元。

华为表示，公司运营所需要的资金主要来自于企业自身经营积累、外部融资两部分，前者为主（过去5年占比约90%），后者作为补充（过去5年占比约10%）。此前，华为曾在海外发行债券。当前国内债券市场容量全球第二，债券融资已成为重要的融资渠道之一。华为通过发债打开境内债券市场，可进一步丰富融资渠道，优化整体融资布局。

6. 华为全联接大会即将开启，5G+AIoT成最强音

9月18-20日，2019华为全联接大会将在上海世博展览馆举行，2019作为5G商用元年，将助推众多应用场景和产业链的迎来加速期，随着5G+A(人工智能)+B(大数据)+C(云计算)的日趋成熟，物联网场景将充分受益，车联网有望率先打开蓝海市场。

图表 3: 物联网相关主题论坛

日期	论坛	主题	内容
9月18日	Summit	华为云技术创新, 引领企业智能未来 (16: 10-16: 20)	重磅发布 OceanConnect IoT 全栈云服务
9月19日	OceanConnect IoT 云服务主题论坛	华为 OceanConnect IoT 云服务深度解读 (13: 30-14: 30)	华为 OceanConnect IoT 云服务深度解读 AIoT 产业联盟发布仪式 华为云 OceanConnect 车联网平台, 助力 PSA 全球 600 万辆车迈向数字化 AVP 自主泊车停车场的商业规划与运营
		华为全球 SIM 联接, 构建一点接入全球可达的物联网 (14: 40-15: 40)	NB-IoT 共享洗衣机商用实践分享 基于华为云全球 SIM 联接服务, 移远赋能终端生态
		一站式 IoT 生态服务, 加快伙伴商业变现 (15: 50-16: 50)	福州物联产业云, 加快城市产业转型升级 DHL 分享基于 RFID 仓储货物管理的案例分享 华为云一站式 IoT 生态服务助力伙伴商业变现
		华为云车联网云服务, 加速车企服务化转型 (15: 50-16: 50)	加速 5G 车联网技术演进, 构筑汽车移动互联网新引擎 基于 IoT 边缘云服务, 构建智慧路+聪明车解决方案 联通智网基于华为云构建车联网解决方案及实践
9月20日	开发者主题论坛	基于华为 IoT 云服务, 打造一站式快速开发体验 (14: 40-15: 40)	OceanConnect IoT 云服务介绍 物联网专业系列教材预发布 如何基于华为云 IoT 开发中心打造解决方案
		如何基于 Huawei IoT LiteOS 进行物联终端快速开发 (14: 40-15: 40)	敢为基于华为 IoT 云服务快速构建智慧园区解决方案应用 Huawei IoT LiteOS 打造快速开发物联终端体验
		华为&厚德科技联合发布一站式物联网开发工具 (14: 30-14: 45)	

资料来源: 华为 IoT 云服务, 国盛证券研究所

我们认为, 物联网目前处于初期迅速发展阶段, 未来智能终端总量的增长主要来自于物联网设备。近两年物联网的应用层出不穷, 都会阶段性的拉高物联网的出货量, 向上空间可观, 相关模组厂商和终端厂商将会充分受益。**推荐标的: 移远通信、移为通信、广和通、高新兴。**

7. 中国移动采购华为 5G 终端

据中国移动采购与招标网讯, 9月12日, 中国移动发布华为 5G CPE pro 采购项目_单一来源采购公告, 将从华为终端有限公司采购 25 万台 5G 终端产品, 其中, 5G CPE pro 终端 20 万台, Mate 20X 5G 版手机 5 万台。

图表 4: 中国移动 5G 终端采购情况

日期	品牌	类型	采购数量(台)
6月11日	华为 Mate20X	5G 手机	5000
	中兴 A10pro	5G 手机	2000
	小米 MIX3	5G 手机	2000
	OPPO Reno	5G 手机	1000
	VIVO NEX	5G 手机	100
	华为 CPE Pro	5G CPE 终端	5000
	中兴 5G CPE	5G CPE 终端	2000
9月12日	华为 Mate20X	5G 手机	200000
	华为 CPE Pro	5G CPE 终端	50000

资料来源: 中国移动采购与招标网, 国盛证券研究所

我们认为, 在共建共享、国庆 70 周年献礼催化的背景下, 部分重点城市有望加速实现主城区的 5G 连续覆盖, 并催化终端需求攀升, 加速应用落地。华为凭借其搭载的 5G 最强芯片和优异的性价比, 有望迅速占领 5G 时代的前期市场。

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中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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

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 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com