

联通电信合建 5G 网络，按下 5G 加速键

——通信行业周观点 (09.09-09.15)

强于大市 (维持)

日期: 2019 年 09 月 16 日

行业核心观点:

联通电信合建 5G 网络，按下 5G 加速键。本周沪深 300 指数上涨 0.60%，申万通信板块上涨 3.54%，排名行业第 1 位，日均成交额 423.49 亿元，环比上升 26.02%。中国在全球 5G 商用部署竞赛中处于领跑行列，运营商和设备商不断增加资本支出，5G 建设加快，我们认为板块中长期向好逻辑不变。

投资要点:

- **联通电信合建 5G 网络，按下 5G 加速键:** 9 月 9 日，中国联通与中国电信签署《5G 网络共建共享框架合作协议书》，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。这有助于降低 5G 网络建设和运维成本，高效实现 5G 网络覆盖，快速形成 5G 服务能力，增强 5G 网络和服务的市场竞争力。我们认为，在 5G 大投入的情况下，此举对两家运营商是利多的好事，对其服务商和供应商则可能是短期的利空，对小基站市场需求也会有所减少。短期会对市场有一定的情绪冲击，但长期来看，对 5G 投资的核心逻辑并没有发生影响。
- **行业估值在十年均值附近波动:** 从估值情况来看，通信行业 PE(TTM) 为 41.16 倍，低于过去 2008 年至 2018 年十年均值 42.97 倍，相较于 4G 建设周期中板块估值最高水平 70.10 倍，板块估值仍有向上修复空间。随着 5G 建设步伐加快，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讯、星网锐捷；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	0.96	1.77	增持
中际旭创	1.33	0.65	1.17	买入
光迅科技	0.53	0.53	0.86	增持
中兴通讯	-1.67	1.13	1.46	增持
星网锐捷	1.00	1.24	1.62	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 09 月 12 日

相关研究

万联证券研究所 20190909_行业周观点_AAA_通信行业周观点 (09.02-09.06)

万联证券研究所 20190903_公司半年报点评_AAA_星网锐捷 (002396) 点评报告

万联证券研究所 20190903_行业周观点_AAA_通信行业周观点 (08.26-08.30)

分析师: 王思敏

执业证书编号: S0270518060001

电话: 01056508505

邮箱: wangsm@wlzq.com.cn

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 中国联通与中国电信签署《5G 网络共建共享框架合作协议书》.....	3
1.2 深圳鼓励 5G 基站采用 SA 模式建设 每座补贴 1 万元.....	3
1.3 华为拟在境内首次发债：前两期募资 60 亿.....	3
2、通信板块周行情回顾.....	3
2.1 通信板块周涨跌情况.....	3
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.....	5
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.....	8
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）.....	6
图表 8：申万通信板块周跌幅前五（%）（本周）.....	6
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 中国联通与中国电信签署《5G网络共建共享框架合作协议书》

2019年9月9日，中国联通与中国电信签署《5G网络共建共享框架合作协议书》，根据合作协议，双方在全国范围内合作共建一张5G接入网络，双方划定区域，分区建设，各自负责在划定区域内的5G网络建设相关工作，谁建设、谁投资、谁维护、谁承担网络运营成本。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。双方联合确保5G网络共建共享区域的网络规划、建设、维护及服务标准统一，保证同等服务水平。双方各自与第三方的网络共建共享合作不能不当损害另一方的利益。双方用户归属不变，品牌和业务运营保持独立。(C114)

点评：双方进行5G网络共建共享合作，特别是连续的5G频率共享，有助于降低5G网络建设和运维成本，高效实现5G网络覆盖，快速形成5G服务能力，增强5G网络和服务的市场竞争力，提升网络效益和资产运营效率。我们认为，在5G大投入的情况下，此举可谓是两家的救命金方。对两家运营商是利多的好事，对两家的服务商和供应商可能是短期的利空，对小基站市场需求程度也会有所降低。短期会对市场有一定的情绪冲击，但长期来看，对5G投资的核心逻辑并没有发生影响。

1.2 深圳鼓励5G基站采用SA模式建设 每座补贴1万元

9月11日，深圳政府在线发布了《深圳市人民政府印发关于率先实现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》，《通知》表示将优化资金方向重点支持5G发展，对按时完成5G基站建设目标的电信运营企业，原则上对采取独立组网模式建设的基站每个给予1万元奖励，单个电信运营企业最高奖励1.5亿元。(C114)

点评：深圳发展5G产业具有较好的基础和先发优势，其电子信息制造业规模占全国行业规模的1/6，产业支柱地位明显。同时，深圳拥有以华为、中兴为代表的一批龙头骨干企业，在5G网络设备、关键元器件、应用场景、终端等领域都具有较强竞争力。深圳坚持独立组网路线，推动5G建设和产业发展，基于5G基站建设的奖励将有效缓解运营商短期的资金压力，吸引运营商的资源向深圳倾斜，将加快5G建设，使深圳成为世界级5G产业标杆城市。

1.3 华为拟在境内首次发债：前两期募资60亿

9月12日，中国银行间市场交易商协会“非金融企业债务融资工具注册系统”显示，华为近日提交了2019年度第一期/第二期中期票据的注册材料，目前正处于“预评中”。根据募集说明书显示，华为第一期、第二期中期票据拟发行规模均为30亿，共60亿元，用途均为补充公司本部及下属子公司营运资金。(C114)

点评：截至2019年6月底，华为在建工程达5项，总投资达212.6亿元；拟建项目则有上海青浦研发、武汉海思工厂，总投资分别为109.85亿元和18亿元，以上投资均100%来自自有资金。华为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，以企业自身经营积累为主（过去5年占比约90%），外部融资作为补充（过去5年占比约10%）。公司经营稳健，现金流充裕。本次发债所获资金将用于持续聚焦ICT基础设施建设，为客户提供更好的产品解决方案与服务。

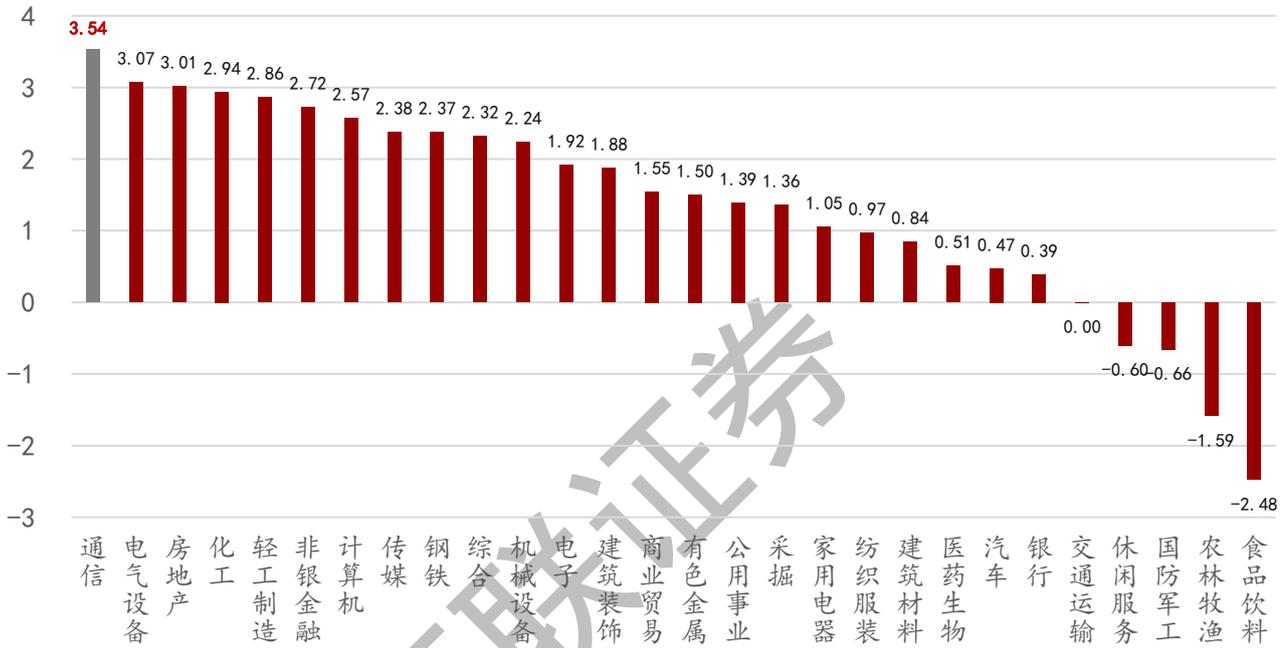
2、通信板块周行情回顾

2.1 通信板块周涨跌情况

本周通信板块上涨，不改行业长期向好。本周沪深300指数上涨0.60%，申万一

级有 23 个行业上涨，4 个行业下跌，1 个行业持平，其中通信板块上涨 3.54%，跑赢大盘，走势排名全市场第 1 位。

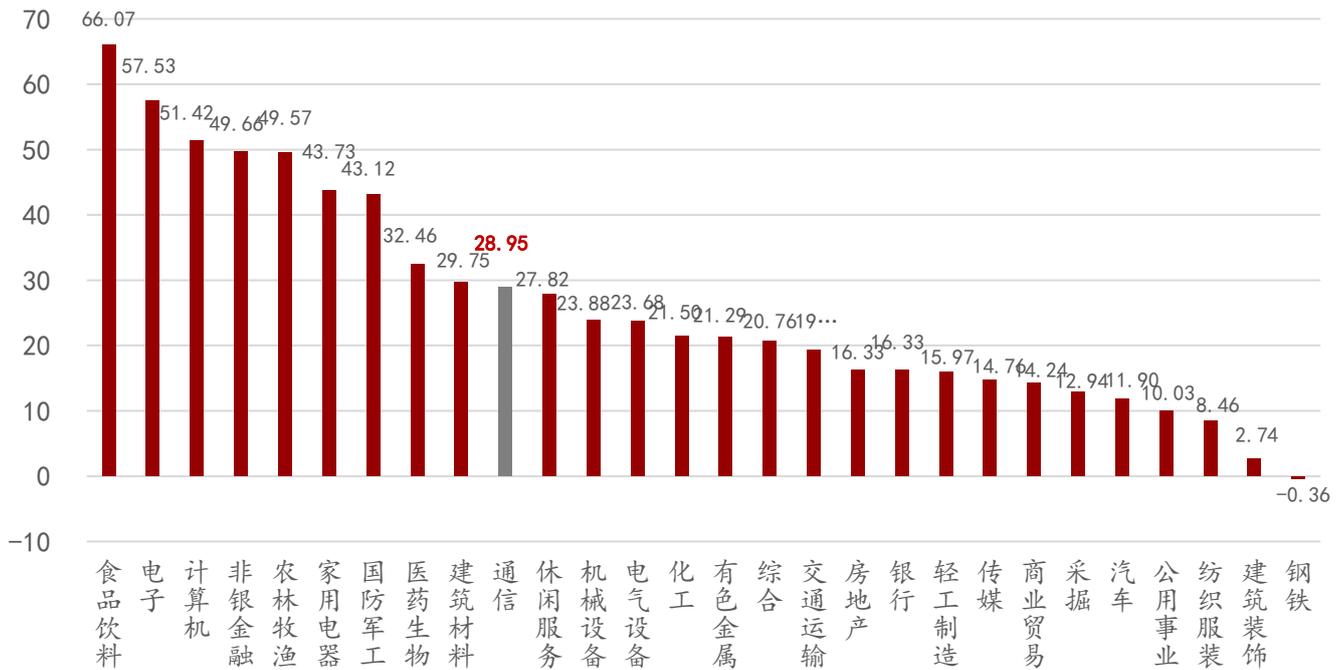
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（本周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

本周为 2019 年第三十七交易周，通信板块跑输大盘 2.99%。年初至今沪深 300 累计上涨 31.94%，申万通信板块累计上涨 28.95%，在申万一级 28 个行业排名第 10 位。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

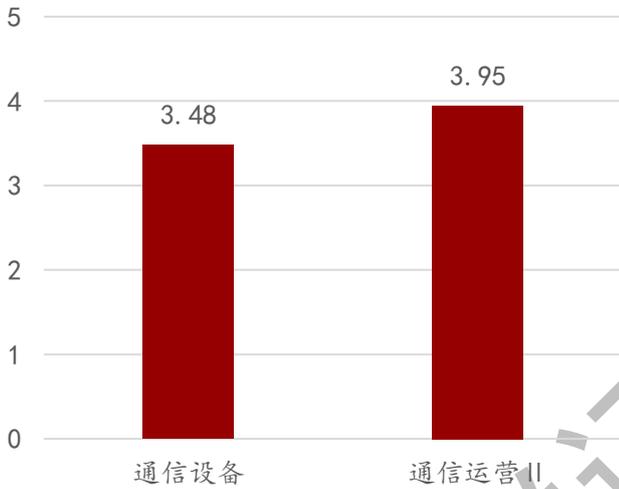


资料来源：Wind、万联证券研究所

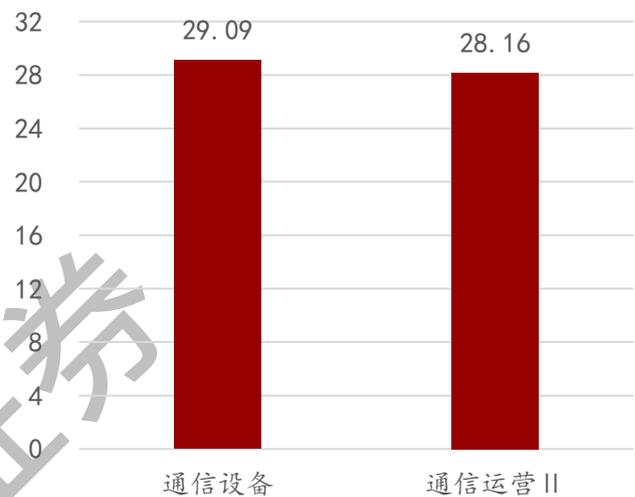
2.2 子版块周涨跌情况

本周申万二级通信设备板块上涨 3.48%，通信运营 II 板块上涨 3.95%；2019 年累计来看，申万二级通信设备板块上涨 29.09%，通信运营 II 板块上涨 28.16%，均跑输大盘。

图表3：通信各子版块涨跌情况 (%) (本周)



图表4：通信各子版块涨跌情况 (%) (年初至今)



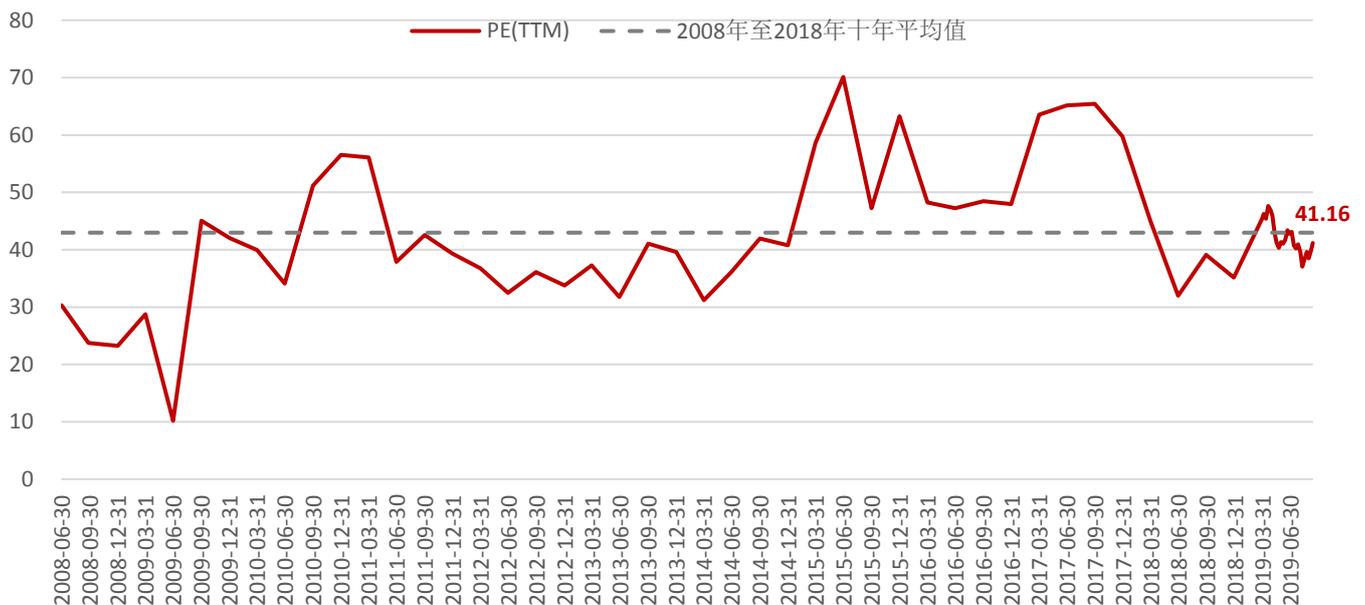
资料来源：Wind、万联证券研究所

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 41.16 倍，低于过去 2008 年至 2018 年十年均值 42.97 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，略有上升，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)

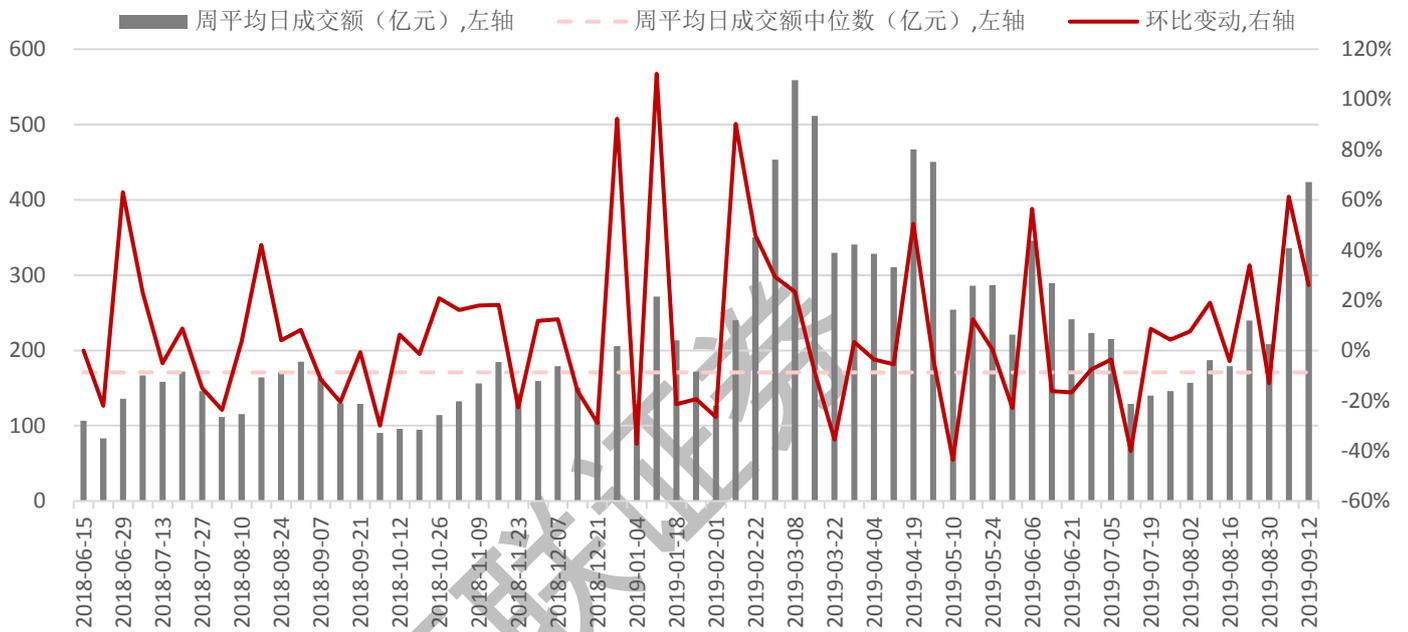


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 通信板块周成交额情况

板块关注度上升。本周四个交易日内申万通信板块成交额为 1693.98 亿元，平均每日成交 423.49 亿元，环比上升 26.02%。

图表6：申万通信板块周成交额情况（过去一年）

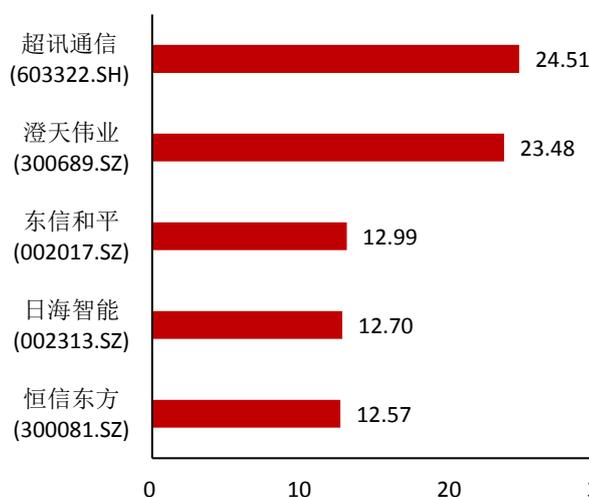


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

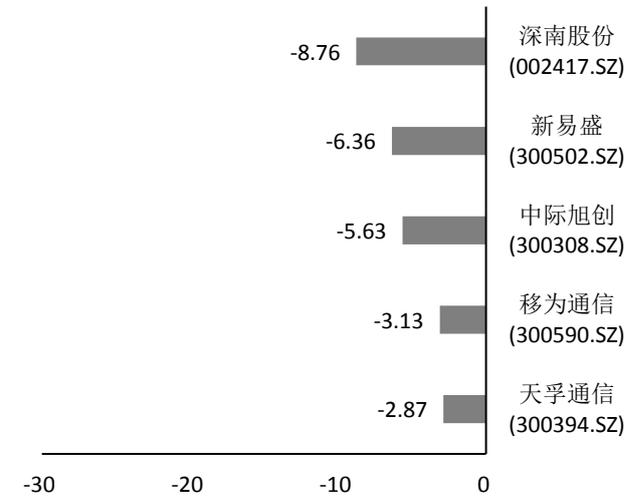
板块小幅度上涨，个股周涨幅最高达 24.51%。本周通信板块 106 只个股中，84 只个股上涨，20 只个股下跌，2 只个股收平。板块涨幅前五的公司分别为：超讯通信、澄天伟业、东信和平、日海智能、恒信东方；板块跌幅前五的公司分别为：深南股份、新易盛、中际旭创、移为通信、天孚通信。

图表7：申万通信板块周涨幅前五（%）（本周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

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

3、通信板块公司情况和重要动态（公告）

本周远望谷和鹏博士发布了股权质押公告，科创新源、意华股份和星网锐捷发布了股东减持相关公告，中国联通发布与中国电信进行 5G 网络共建共享合作的公告，见下表：

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
股权质押	09月10日	远望谷 (002161)	关于公司控股股东部分股份质押的公告。截至本公告披露日，徐玉锁先生持有公司股份166,426,913股，占公司总股本的22.50%。本次质押股数为10,520,000股，部分股票被质押后，徐玉锁先生所持公司股份中处于质押状态的股份总数为111,190,000股，占其本人所持公司股份总数的66.81%，占公司股份总数的15.03%。
	09月10日	鹏博士 (600804)	关于控股股东、实际控制人部分股份质押的公告。鹏博实业持有公司股份115,035,640股，占公司总股本的8.0310%。本次质押500万股，占公司总股本比例0.35%。实际控制人杨学平先生持有公司股份11,562,719股，占公司总股本的0.8072%。本次质押1150万股，占公司总股本比例0.80%。
	09月13日	科创新源 (300731)	关于股东减持股份预披露公告。持公司股份22,789,060股（占本公司总股本比例18.25%）的股东苏州天利计划自本公告发布之日起15个交易日后6个月内（即2019年10月14日至2020年4月13日）以集中竞价或大宗交易方式减持本公司股份 不超过2,498,030股 （占本公司总股本比例2%）。
减持	09月10日	意华股份 (002897)	关于部分董事及监事股份减持计划的预披露公告。持有本公司股份664,096股的股东朱松平先生计划自本公告之日起15个交易日后的六个月内以集合竞价交易方式减持本公司股份合计 不超过166,000股 （不超过公司总股本比例0.0973%）。持本公司股份556,315股的股东李振松先生减持本公司股份合计 不超过86,000股 （不超过公司总股本比例0.0504%）。
	09月10日	星网锐捷 (002396)	关于股东股份减持超比例的公告。星网锐捷于2019年9月9日收到公司股东新疆维实出具的《关于股份减持计划实施进展的告知函》，新疆维实减持了公司股份，且本次减持存在着违规情况。因工作人员计算失误，新疆维实减持违反了公司于2019年4月11日披露的减持计划公告，合计减持的股份数超出计划8,595,200股（占本公司总股本的比例不超过1.4736%），实际减持股份数为8,606,396股，占公司总股本的1.4755%。
其他	09月10日	中国联通 (600050)	关于与中国电信进行5G网络共建共享合作的公告。中国联通与中国电信签署《5G网络共建共享框架协议合作协议书》，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。双方联合确保5G网络共建共享区域的网络规划、建设、维护及服务标准统一，保证同等服务水平。双方各自与第三方的网络共建共享合作不能不当损害另一方的利益。双方用户归属不变，品牌和业务运营保持独立。

资料来源：Wind、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、星网锐捷，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

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09月12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	0.96	1.77	5.07	29.31	136.33	30.53	16.56	5.74	增持
300308	中际旭创	1.33	0.65	1.17	9.06	45.40	33.76	69.85	38.80	5.01	买入
002281	光迅科技	0.53	0.53	0.86	6.30	31.94	49.25	60.26	37.14	5.02	增持
000063	中兴通讯	-1.67	1.13	1.46	5.85	35.74	-12.10	31.63	24.48	4.43	增持
002396	星网锐捷	1.00	1.24	1.62	6.47	28.36	18.34	22.87	17.51	3.96	增持

资料来源: 万联证券研究所

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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，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。研究员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均为无效。

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