

爱立信欲收购凯瑟琳, 5G 产业链逐级整合和市场格局重组

最近一年行业指数走势



联系信息

李宏涛

分析师

SAC 证书编号: S0160518080001

liht@ctsec.com

赵晖

联系人

zhaohui@ctsec.com

相关报告

- 1 《五眼联盟不同心, 华为累计发货 4 万个 5G 基站: 通信行业周报》 2019-02-24
- 2 《中移动启动 1 亿芯公里光缆集采, 联通 4G 基站招标结果公布: 通信行业周报》 2019-02-17
- 3 《中移动租赁 500 站 5G 基站, 泰国推出华为 5G 测试平台: 通信行业周报》 2019-02-10

事件: 据路透社报道, 瑞典移动网络设备制造商爱立信 2 月 25 日宣布, 正在收购德国凯士林集团 (Kathrein) 旗下天线和滤波器部门, 以推动其 5G 产品组合的发展。

- 5G 带来射频产业变革, 爱立信并购补强短板

为了实现大带宽、低延时等特点, 5G 对传统的天线系统提出了新的需求。从 5G 网络看, 实现高速率和智能化调度的关键是依靠高频段毫米波、波束成形等 5G 关键技术, 因此 5G 天线朝着多频段、多制式、多波束、智能化、小型化、定制化、从无源天线到有源天线的方向发展。我们认为, 由于射频技术的复杂性, 通信产业链在 5G 阶段会出现逐级整合的趋势, 如主设备商将会集成天线厂商, 天线厂商集成滤波器厂商等。凯瑟琳是全球老牌的天线供应商, 其高端产品具有一定竞争力, 在天线设计、研发领域拥有丰富的经验。爱立信此次宣布收购凯士林部分部门, 正是希望增强其在无源和有源天线方面的能力, 提升整体竞争力。

- 凯瑟琳订单或受影响, 天线产业市场格局变化

一方面, 交易完成后, 中兴、诺基亚等主设备商可能缩减向凯瑟琳的订单, 国内基站天线厂商通宇通信、盛路通信、京信通信等独立天线供应商的市场份额预计会有一定的提升。另一方面, 此次收购还将进一步影响天线供应商的市场格局。我们认为基站天线厂商会出现更加明显的站队情况, 如华为会进一步提升自身内部的天线研发能力, 中兴通讯与摩比发展的合作关系会更加密切。

- 5G 无线先行, 继续看好国内厂商的发展机遇

我们判断现阶段运营商的 CAPX 结构将发生变化, 无线侧的投资比重会大幅增加。天线、滤波器等射频器件由于新工艺、新材料等影响, 有望迎来新一波量价齐升。全球 5G 的竞争刚刚开始, 中国厂商具备抢占全球市场的实力, 我们继续看好 5G 对通信产业带来的巨大变革, 推荐主设备商: 中兴通讯, 基站天线供应商: 通宇通信、盛路通信, 滤波器供应商: 大富科技。

- 风险提示: 5G 发展不及预期, 天线订单不及预期。

表 1: 重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (十亿元)	收盘价 (02.26)	EPS (元)			PE			投资评级
				2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
300134	大富科技	11.2	14.55	0.03	0.27	0.38	484.0	53.89	38.29	增持
002446	盛路通信	8.5	10.02	0.16	0.20	0.28	62.63	50.10	35.79	增持
002792	通宇通讯	8.2	36.28	0.59	0.73	1.03	61.49	49.70	35.22	增持
000063	中兴通讯	125.4	29.90	-1.48	1.21	1.51	-	24.71	19.80	增持

数据来源: Wind, 财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财, 财通天下

信息披露

分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。