

通信设备行业

周报

降税携转新政均利好中国联通

——通信行业周报（2019年第10周）

行业公司研究——通信设备行业

✉：张建民 执业证书编号：S1230518060001
☎：
✉：zhangjianming1@stocke.com.cn

行情回顾

A股：上周沪深300指数下跌2.5%，中信通信指数上涨7.2%。子板块中IDC/CDN、信息安全、专网涨幅居前，分别上涨26.8%、20.4%、19.6%。

美股：纳斯达克指数下跌2.46%，标普500指数下跌2.16%、道琼斯工业指数下跌2.21%，电信业务指数下跌1.44%，信息技术指数下跌1.48%。

推荐个股：华体科技、天和防务、中光防雷、高新兴跑赢中信通信指数，相对中信通信指数分别上涨34.7%、10.5%、2.4%、1.0%。

投资策略

5G仍然是投资主线，结合VGPP评估结果，我们推荐：

有望抢跑5G的运营商【中国联通】、主设备商【中兴通讯】；

环形器龙头【天和防务】、防雷龙头【中光防雷】、智慧灯杆先行者【华体科技】、手机滤波器国产替代龙头【麦捷科技】、车联网模组供应商【高新兴】；另外推荐专网龙头【海能达】。

两会提出减税措施，通信行业整体减税规模超30亿元，14%公司净利润弹性超10%，海能达、中兴通讯、中国联通有望带来业绩弹性23.4%、14.4%、8.5%，中国联通位于产业链更下游位置，议价能力较强，有望明显受益。

重要行业/公司信息

- 1、通信制造业增值税税率16%降至13%
- 2、移动网络流量平均资费再降20%以上，在全国实行携号转网
- 3、苗圩：提速降费不会影响运营商对5G的投入
- 4、2018年设备商最新排名：华为29%位列第一、中兴8%
- 5、韩国本月商用5G移动服务计划或将失败
- 6、华为起诉美国政府销售限制法案违宪
- 7、中国联通发布政企精品网、云联网、SD-WAN智选专线等三大创新产品
- 8、运营商高层调整：中国电信董事长杨杰调任中国移动董事长，柯瑞文代行中国电信上市公司董事长及CEO职权
- 9、中国移动18省无线网优项目开标：华为成为最大赢家
- 10、中国铁塔2018年营收718亿：净利润26.5亿同比增长36.4%
- 11、国家电网“全面部署”泛在电力IoT建设
- 12、中国卫星导航系统管理办公室：计划今年发射8-10颗北斗导航卫星，完成所有MEO卫星发射

风险提示

5G投资不及预期；电信行业收入增长持续放缓。

细分行业评级

主设备商	看好
光模块/器件	看好
车联网	看好

公司推荐

数码科技	增持
数知科技	买入
烽火通信	增持

相关报告

- 1.《继续推荐联通，增加天和防务》2019-03-05
- 2.《通信板块进入“订单+政策”双重催化期》2019-02-27.
- 3.《5G前夕运营商有望开启大规模4G扩容》2019-02-21.
- 4.《5G首单落地，中国移动将租赁五大设备商500个基站》2019-02-12.
- 5.《持续推荐5G、运营商、专网投资机会》2019-01-30.
- 6.《推荐5G和专网龙头海能达》2019-01-22.

报告撰写人： 张建民

数据支人： 张建民

证券研究报告

正文目录

1. 基于 VGPP 模型推荐 5G、运营商、专网投资机会	3
1.1. 上周 VGPP 模型推荐评估	3
1.2. 本周 VGPP 模型评估结果	3
1.3. 本周重点推荐个股逻辑	4
2. 行情回顾	8
2.1. A 股通信行业	8
2.2. 美股通信行业	10
2.3. 美股和 A 股通信行业估值对比	11
3. 行业动态	12
4. 重要公告	13

图表目录

图 1: 上周重点推荐个股涨跌幅	3
图 2: 2019 年第 10 周通信行业指数上涨 7.2%	8
图 3: 2019 年第 10 周 IDC/CDN 领涨, 涨幅 26.8%	8
图 4: 通信行业 PE-TTM 全行业第四	9
图 5: 细分板块中人工智能估值水平最高	9
图 6: 通信行业周涨幅前十的个股周涨幅	9
图 7: 通信行业周涨幅后十的个股周涨幅	9
图 8: 2019 年第 10 周美股电信业务指数下跌 1.44%, 信息技术指数下跌 1.48%	10
图 9: 美股电信业务 PE-TTM 为 13.75, 信息技术 PE-TTM 为 20.87	10
图 6: 美股通信行业周涨幅前十的个股周涨幅	10
图 7: 美股通信行业周涨幅后十的个股周涨幅	10
图 12: A 股通信行业估值水平	11
图 13: 美股电信业务估值水平	11
表 1: 细分板块投资价值量化评估	3
表 2: 重点推荐中国联通、天和防务、海能达、麦捷科技、高新兴、华体科技、中光防雷、中兴通讯	4
表 3: 推荐板块美股核心标的涨跌幅及 PE-TTM	11

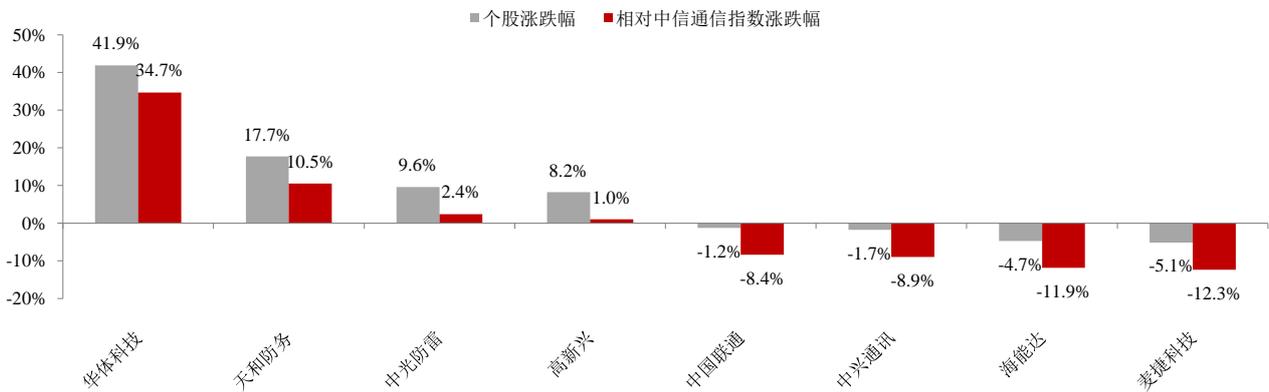
1. 基于 VGPP 模型推荐 5G、运营商、专网投资机会

VGPP 量化分析模型：从业绩表现估值水平（Valuation）、业绩表现（Performance）、成长能力（Growth）、行业景气度（Prosperity index）四个方面对各细分板块投资价值进行量化分析，得分越高，当前投资价值越大。

1.1. 上周 VGPP 模型推荐评估

上周我们重点推荐的个股中，华体科技、天和防务、中光防雷、高新兴跑赢中信通信指数，相对中信通信指数分别上涨 34.7%、10.5%、2.4%、1.0%。

图 1：上周重点推荐个股涨跌幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

1.2. 本周 VGPP 模型评估结果

通过对我们所划分的 17 个细分板块的 VGPP 量化评估（括号内箭头表示相对于上周的分数变化），运营商、光模块/器件、专网、射频、北斗导航、车联网居前 6，总分分别为 4.0、3.6、3.5、3.2、3.1、3.0 分。

表 1：细分板块投资价值量化评估

板块名称	估值水平	业绩表现	成长能力	行业景气度	总分
运营商	5.0	3.3	5.0	3.0	4.0
光模块/器件	1.0	1.4	4.7	5.0	3.6
专网	-3.0	5.0	5.0	4.0	3.5 (↓)
射频	0.7	4.3	3.9	3.0	3.2
北斗导航	4.4	3.1	2.7	3.0	3.1 (↓)
车联网	3.3	0.0	2.6	5.0	3.0 (↓)
统一通信	0.1	1.1	3.8	4.0	2.8
主设备商	-0.7	0.0	3.6	5.0	2.7
信息安全	0.6	0.2	3.7	4.0	2.6 (↓)
人工智能	-1.6	1.7	4.4	3.0	2.5 (↓)
云计算	2.6	0.0	1.0	5.0	2.4 (↓)
物联网	1.3	0.0	2.9	3.0	2.1 (↓)

板块名称	估值水平	业绩表现	成长能力	行业景气度	总分
IDC/CDN	0.6	0.0	3.1	3.0	2.1 (↓)
军工信息化	1.0	0.0	2.8	3.0	2.0 (↓)
光纤光缆	1.1	0.0	2.7	3.0	2.0
大数据	0.4	0.0	1.2	3.0	1.5
通信服务	0.2	0.0	0.0	2.0	0.7 (↓)

资料来源：浙商证券研究所

我们进一步对重点关注的 14 只个股进行了投资价值的量化分析：

表 2：重点推荐中国联通、天和防务、海能达、麦捷科技、高新兴、华体科技、中光防雷、中兴通讯

证券简称	估值水平	业绩表现	成长能力	行业景气度	总分
中国联通	5.0	3.3	5.0	3.0	4.0
天和防务		0.0	5.0	5.0	3.8
海能达	5.0	0.0	5.0	4.0	3.7
麦捷科技	-4.1	0.6	5.0	4.0	3.5
高新兴	2.2	4.4	3.2	3.5	3.4
华体科技	-0.6	2.3	5.0	4.0	3.3 (↓)
中光防雷	1.7	0.0	5.0	4.0	3.2
中兴通讯			0.9	5.0	3.1
数知科技	5.0	0.8	3.5	3.0	3.0
数码科技		0.0	5.0	3.5	2.7
移为通信	-0.3	2.0	2.7	4.0	2.6
海格通信	0.2	0.4	3.7	3.5	2.5
亿联网络	0.1	1.1	3.1	3.5	2.4
烽火通信	-0.7	0.0	2.1	5.0	2.3

资料来源：浙商证券研究所

本周我们重点推荐 VGPP 评分结果大于 3.0 分的个股，即：中国联通、天和防务、海能达、麦捷科技、高新兴、华体科技、中光防雷、中兴通讯。

1.3. 本周重点推荐个股逻辑

中国联通

1、政策层面：增值税下调、降费趋缓、携号转网，均利好中国联通。根据我们的测算，在产品含税价格和供求关系不变的假设下，公司减税金额约为 20311 万元，带来净利润弹性为 8.5%。2018 年下半年以来，降费趋势已经放缓，今年政府工作报告提出的提速降费指标相较于去年明显降低，对公司影响有限。携号转网将会打破竞争僵局，目前中国移动的手机用户规模最大，但其资费高昂，携号转网将打破其护城河，其用户份额可能下降，联通在资费方面具有显著优势，而大规模 4G 扩容也将提升网络质量，有望在携号转网之后吸引更多用户，提升市场份额。

2、2019 年发放 5G 临时牌照，或较预商用牌照更为积极。工信部长苗圩接受央视专访表示：今年我国将进行 5G 商业推广，一些地区将会发放 5G 临时牌照。我们认为本次提到的临时牌照比之前预期的预商用牌照更为积极，发了临时牌照后运营商可以开展商用活动、发展商业用户，而不同于预商用牌照情况下试验用户。

3、获批 500 亿债券，有望获得 5G 先发优势。公司 2018 年三季度报货币现金 441 亿，创历史新高，充足的资金有望保障 5G 投资。此次获批 500 亿债券，不排除跟 5G 建设有关系，且 3.5G 产业链的成熟度高，有望抢跑 5G。

4、混改成效显著，业绩高速增长。2018 年前三季度实现收入 2197 亿元，+6.8%，归母净利润 34.7 亿元，+164.5%，营收及业绩增速领跑运营商。混改资金注入后公司财务费用大幅降低，前三季度财务费用为 1.06 亿元，较去年同期减少 34.46 亿元，成为业绩主要来源。

5、产业互联网成为增长新动力。2018 年上半年产业互联网业务收入 117 亿元，同比增长 39%，占总收入比重 8.7%，预计到 2020 年，产业互联网业务收入占比将达到 15%；中国联通与阿里、腾讯战略合作伙伴开展云业务合作，打造以“沃云”为品牌的公有云产品，面向政企用户提供云网一体化、智能化网络服务，2018 年上半年云业务收入同比增长 39%；此外，中国联通在新零售、触点合作、内容聚合、大数、AI 等方面与战略合作者积极开拓合作，增强创新发展新动能。

天和防务

1、公司是国内环形器龙头。5G 市场有望是 4G 的 4-6 倍。公司控股子公司华扬通信（持股 60%）是国内最大、全球领先的基站环形器生产企业，已成功切入中兴、爱立信等全球主流厂商。同时，随着华为在 5G 时代对核心器件实施国产替代战略，华扬作为行业龙头有望快速切入并成为核心供应商。在 4G 时代，环形器市场空间约 10 亿元左右，5G 时代伴随基站数量及通道数的增加，其市场空间激增至 40-60 亿元，环形器行业整体有望迎来几何级爆发式增长。

2、公司掌控环形器上游核心材料。公司控股子公司南京彼奥（持股 51%），掌控环形器上游最核心原材料磁氧体国内 80% 的产能，具备极强的国内产品定价能力，上下游一体化使得公司竞争力大幅领先同行业对手。

3、公司军工业务有望好转。传统军工业务受益于行业整体回暖，也有望于 2019 年拐点向好。2019 年 1 月公司已公告军工订单超亿元，预计全年有望实现 3000 万利润贡献。

4、拟投资项目带来更大业绩空间：拟投 17 亿建设 5G 通讯产业园项目，项目满产后预计年创收 87.5 亿元。项目建设周期 36 个月，重点投入 5 个方向：1、铁氧体磁芯材料面向通信领域已实现量产；2、推出针对 4G/5G 的环形器和隔离器；3、射频微波芯片国产化替代；4、研发面向 4G/5G 的 LNA、小信号放大器、开关等射频类器件；5、研发面向 5G 的 26G/38G SOC 芯片及面向消费类电子的 24G、77G SOC 芯片。

高新兴

业绩快报：2018 年预计实现营业总收入 35.59 亿元，同比增 59.10%，实现归母净利润 5.40 亿元，同比增 32.31%。

1、战略转型成效显著，2018 年业绩高速增长。近日，公司发布 2018 年业绩快报，预计全年实现营业总收入 35.59 亿元，同比增长 59.10%，归母净利润 5.40 亿元，同比增长 32.31%。公司持续聚焦车联网和公安执法规范化两大业务主航道，加大研发等资源投入，战略转型成效显著，业绩持续高速增长。

2、5G 进程加速，车联网景气度提升。工信部部长苗圩在讲话中把车联网作为特别值得一提的 5G 应用场景，当前国家积极推动 5G 进展，车联网景气度提升。根据前瞻产业研究院数据，2017 年我国车联网行业市场规模达到 114.4 亿美元，2017-2020 年均复合增长率约为 43.52%，到 2020 年市场规模将达到 338.2 亿美元。公司积极把握车联网行业发展趋势，通过收购中兴物联、中兴智联进入车联网领域，目前已覆盖 T-BOX、OBD、车规级模组、电子车牌等多种终端产品和解决方案，其 OBD 产品出货量全球第一，拥有国内外稳定客户群体，在车联网领域具备显著竞争优势。近日，公司电子车牌业务获突破性进展，中标武汉市电子标识试点工程项目——华中地区首个省会级汽车电子标识应

用，该项目建设将为华中地区汽车电子标识应用起到积极的示范效应，有利于巩固公司在物联网大交通领域机动车电子标识行业的领先地位，是公司战略聚焦车联网产品及解决方案后又一硕果。

3、基于人工智能+物联网，提供智慧城市解决方案。公司致力于打造全球领先的智慧城市产品与服务提供商。基于物联网能力和人工智能技术，公司在通信、交通、公安、金融等垂直行业进行了完善的产业链布局：智慧交通，掌握物联网通信模块技术，布局电子车牌，成为 GYK 列控核心供应商；城市安防，以“城市数据总线”为核心，推出立体云防系统，提供智慧城市整体解决方案。2018 年，公司相关合同金额达到 15 亿元，为未来业绩提供有力支撑。

中兴通讯

1、增值税下调，利好中兴通讯。根据我们的测算，在产品含税价格和供求关系不变的假设下，中兴通讯减税金额约为 96444 万元，带来净利润弹性为 14.4%。

2、主设备商龙头，受益国内 5G 发展。公司为国内第二、全球领先的主设备商，受贸易战影响，公司在全球的市占率存在一定变数，但公司核心业务国内运营商网络受影响较小。公司在国内运营商网络业务的市占率约三分之一，近日，工信部宣布今年将发放 5G 临时牌照，比预商用牌照更为积极，国内 5G 产业进程或加快。

3、美国禁令解除，生产经营恢复。根据 BIS 与公司及中兴康讯达成的《替代的和解协议》，2018 年 7 月 15 日禁令解除，公司管理层调整完成，计提 10 亿美元罚款，经营重回正轨。Q3 单季实现营收 193 亿元，同比下降 14%，降幅收窄；Q3 单季实现净利润 5.6 亿元，扣非净利润 1.2 亿元，预计四季度将持续好转。

4、5G 技术领先，率先完成 IMT2020 三阶段核心网性能稳定性测试和安全功能测试。公司在 5G 无线、核心网、承载、接入、芯片等核心技术领域持续投入，Q3 研发投入 34.65 亿元，同比增加 37%，占营收的比例达 18%。短期看高研发投入可能影响利润，长期看将奠定在 5G 时代的竞争基础。公司在我国 5G 第三阶段试验中保持第一梯队，进度仅次于华为，领先国外主设备商。近日，中兴通讯率先完成 IMT2020 三阶段核心网性能稳定性测试和安全功能测试。这是继 9 月底中兴通讯顺利完成核心网 SA 架构功能测试后的又一突破，充分验证了中兴通讯 5G 核心网系统的成熟度。

中光防雷

业绩快报：2018 年预计实现营业总收入 3.80 亿元，同比增 4.25%，实现归母净利润 5252 万元，同比增 36.44%。

1、防雷市场集大成者，形成“5G 通信+军工+高铁+新能源”四轮驱动格局，2018 年净利润预增 36.44%。公司成立初期主营通信防雷产品，后横向扩张防雷市场，形成形成“5G 通信+军工+高铁+新能源”四轮驱动格局。2018 年公司业绩拐点出现，实现上市以来首次正增长，预计全年营业总收入 3.80 亿元，同比增 4.25%，实现归母净利润 5252 万元，同比增 36.44%，业绩增长主要得益于子公司铁创科技在铁路领域订单良好以及通信类新产品拓展顺利。

2、通信防雷龙头企业，受益 5G 发展。公司主营 SPD 防雷产品，覆盖爱立信、华为、中兴、诺基亚、三星等全球通信设备巨头。公司通信防雷份额估计 40%左右；通信防雷市场与通信行业投资正相关，随着 5G 建设全面展开，通信防雷市场将恢复高增长。

3、积极拓展通信非防雷产品，培育新的业绩增长点。公司目前已取得中兴、爱立信的 Small Cell 供应商资格，控股子公司凡维泰科技自主研发的 Small Cell（小基站），已完成了单载波及双载波小站产品的研发，同时也完成了联电缆拉远型 DAS 产品的研发工作，已给多个客户提供了测试样机。截止 2018 年 10 月，Small Cell（小基站）共实现营收 1600 万，相比 2017 年全年 Small Cell（小基站）的收入，实现了十倍以上的增长。同时，公司凭借多年通信设备防雷产品配套服务，与客户形成协同效应，已成功导入通信产品的磁性器件应用，公司已取得了爱立信和诺基亚的磁性元件供应商资格，产品技术指标和质量已达行业前列水准。

华体科技

1、照明行业领军企业，产业链布局完善。公司是国内唯一的户外道路照明上市企业，具备从照明方案设计、产品研发制造、项目工程安装及运行管理维护等全产业链服务方案提供能力。主要业务包括户外路灯道路照明、亮化工程和智慧路灯。其中，户外路灯照明 17 年收入占比约 70%，是公司第一大收入来源，主要以文化定制型路灯为主。智慧路灯是公司重要的战略布局。

2、智慧路灯具备先发优势，受益 5G 与智慧城市建设。5G 正在加快推进，今年或将在部分地区进行商用推广，高密度的小微基站需要依赖灯杆来解决。另一方面，中央及地方政府大力倡导建设新型智慧城市，智慧路灯可集成众多物联网传感设备，成为智慧城市的信息采集终端。5G 及智慧城市建设快速拉动了智慧路灯的发展。公司智慧路灯布局较早，具备先发优势。截至 2017 年底，公司已为全国 13 个省市以及美国和北非的客户提供智慧路灯 617 套。2018 年以来，智慧路灯市场进一步打开。2018 年 1 月，公司与成都市双流区人民政府签订了框架协议，就双流区智慧路灯项目进行 PPP 合作。2018 年 6 月，公司和中国铁塔成都分公司签订战略合作协议，在成都的 4G 和 5G 基站建设方面展开合作，将 5G 基站安装于公司的智慧路灯上。2018 年 12 月，子公司华体安装中标丽江古城城区城市道路照明改造提升工程（EPC），智慧路灯项目实现异地复制，有望进一步推广。

麦捷科技

业绩快报：2018 年预计实现营业总收入 17.06 亿元，同比增 18.37%，实现归母净利润 1.34 亿元，同比增 138.10%。

1、深耕电感和滤波器等高端电子元器件，2018 年预计 1.34 亿元，大幅扭亏为盈。公司在汽车电子、军工电子、射频 IC 等新兴领域进行重点布局，形成三轮驱动的业务布局。2018 年，预计实现归母净利润 1.34 亿元，2017 年亏损 3.51 亿元，大幅扭亏为盈。公司募投项目产能逐步释放产生效益，一体电感和 SAW 滤波器产品开始贡献业绩，本部经营业绩较去年同比增长八成。此外，子公司金之川 2018 年四季度业绩并表，增厚公司业绩。

2、国资委背景远致富海成控股股东，将解除公司质押风险。控股股东动能东方以 12.5 亿元向深圳远致富海电子信息投资企业（有限合伙）转让其持有的麦捷科技 183,818,073 股票（占总股本的 26.44%）。2 月 28 日，动能东方所转让的 183,818,073 股股份已全部过户登记至远致富海信息名下，远致富海成控股股东。截至 2 月 28 日，动能东方质押冻结股份数量约为 1.84 亿股，占其持有股份的 100%，占公司总股本的 26.44%，质押风险较高。远致富海是由深圳市国资委资本运作平台远致投资联合央企信达建信和创投机构东方富海共同发起设立的大型产业并购投资基金管理公司，管理基金规模超过 100 亿元人民币。此次交易实为深圳国资驰援民企上市公司，将解除公司质押风险。

3、SAW 滤波器市场空间广阔，受益国产替代。由 2G 到 5G，手机每增加一个频段，大约需要增加 2 个滤波器。预计到 2020 年，5G 应用支持的频段数量将实现翻番，新增 50 个以上通信频段，滤波器市场将成倍增长。SAW 滤波器是手机射频前端的关键器件，目前主要掌握在 Murata、TDK（Epcos）、Taiyo、Wisol、Skyworks、Qorvo 等国外厂商手中，国内厂商市场份额极低。公司积极布局滤波器国产替代。2016 年非公开发行募资 8.5 亿元，其中 3.7 亿元用于投资 SAW 滤波器项目。2017 年，公司与重庆声光电有限公司签署合作框架协议，以 SAW、TC-SAW、FBAR 产品为主要合作业务，目前已掌握了 SAW 滤波器产品技术和生产工艺，成功导入国内一线客户华为，华勤和闻泰方面已经开始供货，并持续放量。若公司募投项目达产，产能将达到 10 亿只/年，有望国内 SAW 滤波器龙头企业。

海能达

1、增值税下调，利好海能达。根据我们的测算，在产品含税价格和供求关系不变的假设下，公司减税金额约为 5775 万元，带来净利润弹性为 23.4%。

1、深耕专网通信，专网通信终端市占率全球第二。公司深耕专业无线通信领域，从事对讲机终端、集群系统及调度系统等专业无线通信设备及软件的研发、生产、销售和服务，并提供整体解决方案，产品广泛应用于政府公共安全

全部门、公用事业以及工商业用户的应急通信、指挥调度和日常工作通信等领域，是全球专网通信领先企业。据 IMS Research 统计，2015 年公司专网通信终端市场份额 13%，位居全球第二。

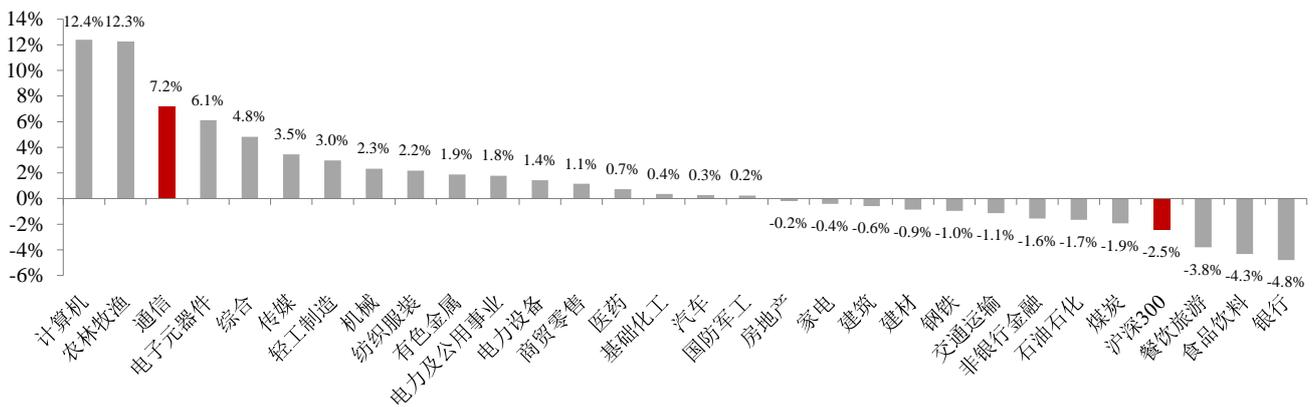
2、并购协同效应显现，海外市场进一步扩张。2017 年公司海外业务收入占比为 60%，国内业务收入占比为 40%。2017 年，公司完成收购 TETRA 领先企业 Sepura，有效提升自身 TETRA 产品的整体技术水平和竞争优势，并实现全球市场销售体系的整合和优势互补，海外业务进一步拓展。近日，公司先后中标菲律宾国家警察专业无线通信设备采购项目、巴西 CEARA 州公共安全专网通信网络项目、北美洲某城市轨道交通 TETRA 通信系统项目、巴西戈亚斯州警察 TETRA 终端采购项目、西欧某国 TETRA 终端设备采购项目，中标金额分别为人民币 3959.35 万元、2.14 亿元、5500 万元、4705.33 万元、1.13 亿元。随着与 Sepura 的技术、客户协同效应体现，公司海外业务有望进一步扩张。

2. 行情回顾

2.1. A 股通信行业

上周（2019/03/04-2019/03/08）沪深 300 指数下跌 2.5%，中信通信指数上涨 7.2%。

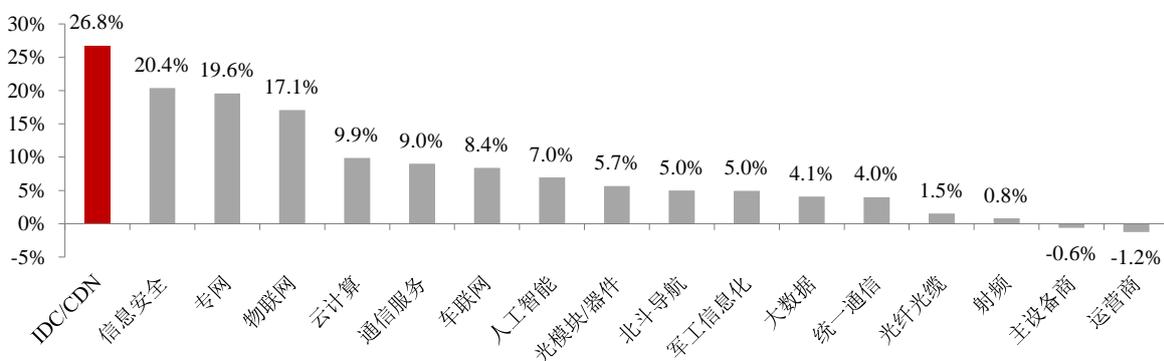
图 2：2019 年第 10 周通信行业指数上涨 7.2%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

上周通信行业大部分细分板块实现上涨，IDC/CDN、信息安全、专网涨幅居前，分别上涨 26.8%、20.4%、19.6%。

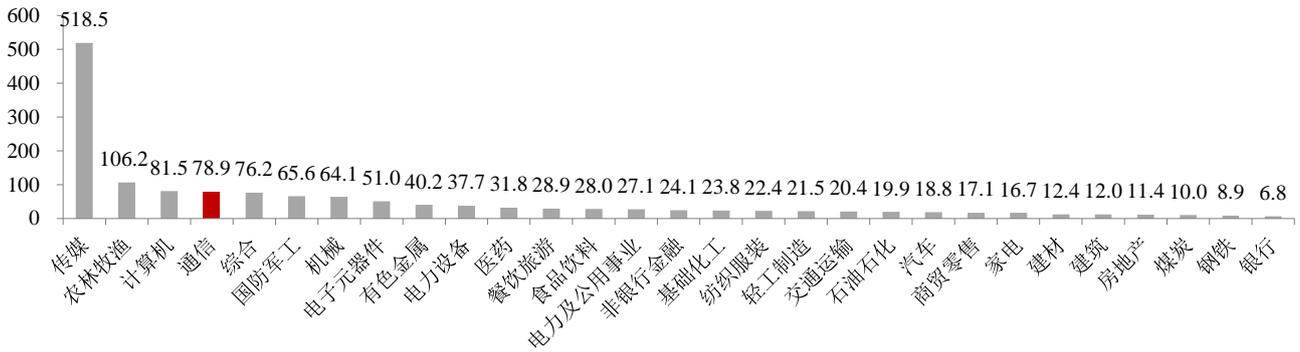
图 3：2019 年第 10 周 IDC/CDN 领涨，涨幅 26.8%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

从估值水平来看，通信行业 PE-TTM（整体法）为 78.9，低于传媒、农林牧渔、计算机。

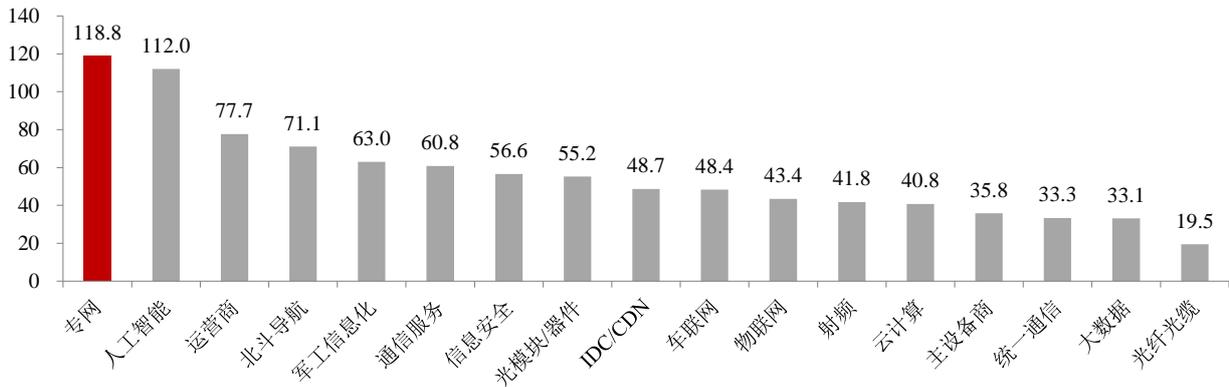
图 4：通信行业 PE-TTM 全行业第四



资料来源：Wind，浙商证券研究所

其中，人工智能估值水平最高，PE-TTM（整体法）为 118.8，光纤光缆估值水平最低，PE-TTM（整体法）为 19.5。

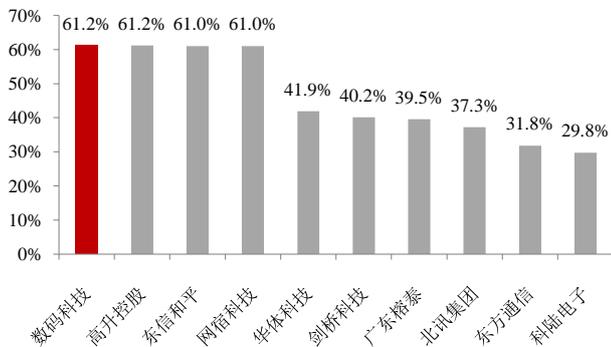
图 5：细分板块中人工智能估值水平最高



资料来源：Wind，浙商证券研究所

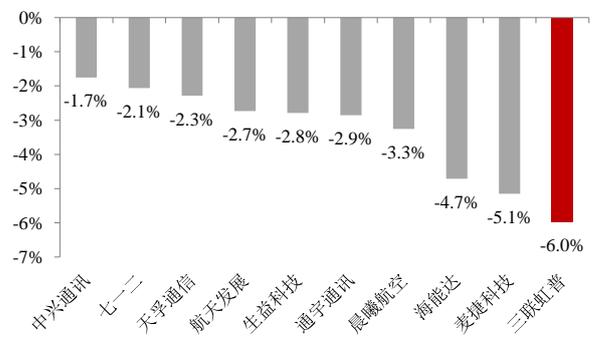
从个股表现来看，涨幅前五的个股为：数码科技、高升控股、东信和平、网宿科技、华体科技；涨幅后五的个股为：三联虹普、麦捷科技、海能达、晨曦航空、通宇通讯。

图 6：通信行业周涨幅前十的个股周涨幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 7：通信行业周涨幅后十的个股周涨幅

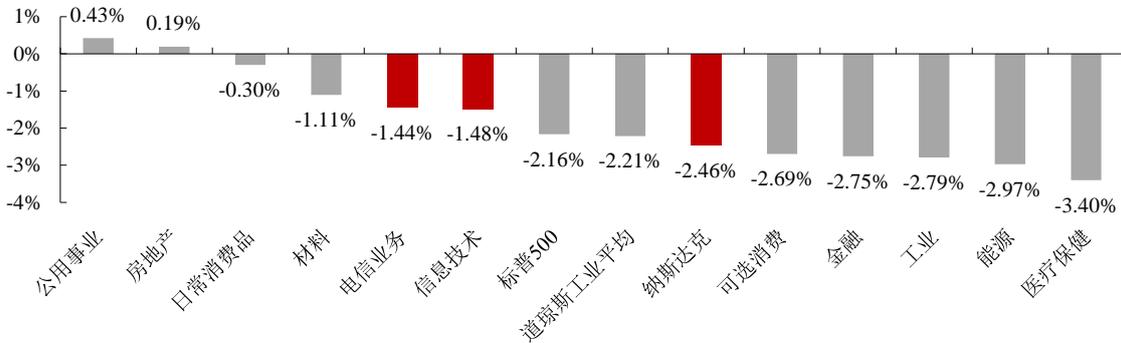


资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.2. 美股通信行业

上周（2019/03/04-2019/03/08）纳斯达克指数下跌 2.46%，标普 500 指数下跌 2.16%、道琼斯工业指数下跌 2.21%，电信业务指数下跌 1.44%，信息技术指数下跌 1.48%。

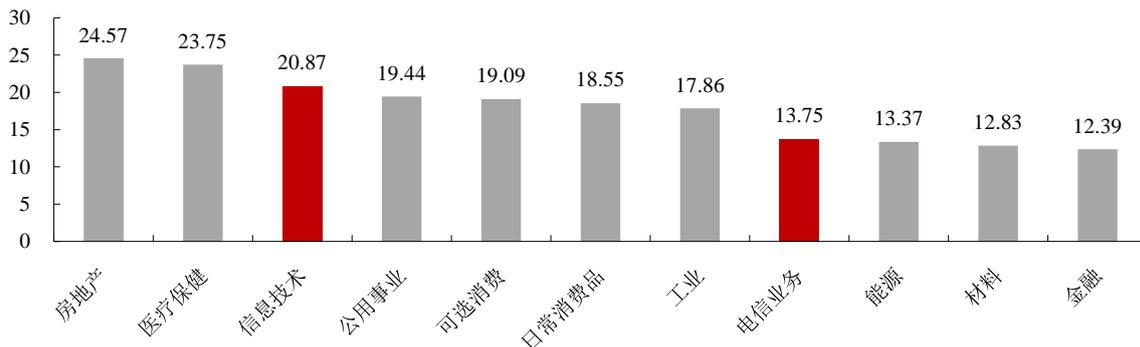
图 8：2019 年第 10 周美股电信业务指数下跌 1.44%，信息技术指数下跌 1.48%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

从美股估值水平来看，电信业务 PE-TTM（整体法）为 13.75，信息技术 PE-TTM（整体法）为 20.87。

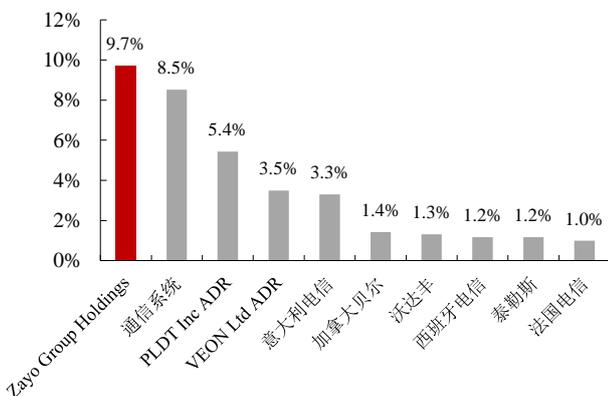
图 9：美股电信业务 PE-TTM 为 13.75，信息技术 PE-TTM 为 20.87



资料来源：Wind，浙商证券研究所

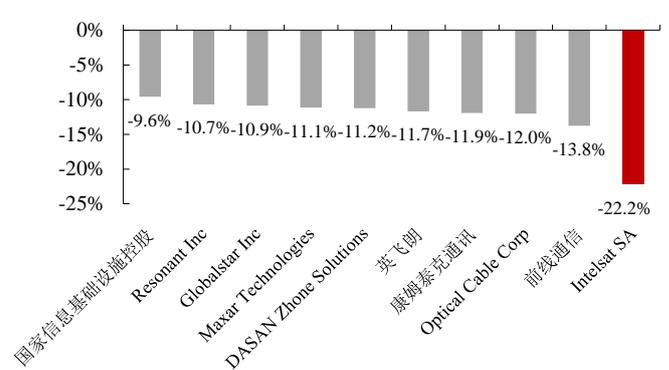
在我们关注的 135 只美股通信行业个股中，涨幅前五的个股为：Zayo Group Holdings、通信系统、PLDT Inc ADR、VEON Ltd ADR、意大利电信、加拿大贝尔；跌幅前五的个股为：Intelsat SA、前线通信、Optical Cable Corp、康姆泰克通讯、英飞朗。

图 10：美股通信行业周涨幅前十的个股周涨幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 11：美股通信行业周涨幅后十的个股周涨幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

我们在重点推荐的运营商、主设备商、专网、光模块/器件、卫星导航及车联网板块中筛选出核心美股标的，其涨跌幅及 PE 估值情况如下：

表 3：推荐板块美股核心标的涨跌幅及 PE-TTM

证券代码	证券简称	PE-TTM	周涨跌幅	年初至今涨跌幅
VZ.N	威瑞森电信	15.04	-0.75%	1.60%
TMUS.O	T-Mobile US Inc	20.80	-2.34%	11.07%
T.N	美国电话电报	11.27	-2.79%	6.72%
ERIC.O	爱立信	-42.65	0.00%	3.83%
NOK.N	诺基亚	-88.00	-0.65%	4.30%
MSLN	摩托罗拉解决方案	23.55	-3.31%	20.70%
LITE.O	Lumentum Holdings Inc	-14.22	-6.30%	11.54%
FNSR.O	菲尼萨网络通信	-48.12	-4.76%	8.47%
GRMN.O	佳明	23.60	-2.37%	30.57%
TRMB.O	天宝导航	33.92	-5.76%	15.89%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.3. 美股和 A 股通信行业估值对比

我们对 A 股和美股通信行业估值进行了对比，A 股通信板块（中信）和信息技术（wind 行业分类）的市盈率均低于历史均值，美股电信业务（wind 行业分类）市盈率略高于历史均值。A 股通信板块估值水平在历史底部区域有所回升，美股电信业务估值水平有所回升，首次超过历史平均水平，美股信息技术估值水平在历史平均水平下方震荡。

图 12：A 股通信行业估值水平



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 13：美股电信业务估值水平



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 14：美股信息技术估值水平



资料来源：Wind，浙商证券研究所

3. 行业动态

【行业政策】

制造业等行业增值税税率 16% 降至 13%，交通运输、建筑业等行业增值税税率 10% 降至 9%（新浪新闻）

提速降费：移动网络流量平均资费再降低 20% 以上，在全国实行携号转网（新浪新闻）

工信部取消国内干线传输网建设项目行政许可事项（通信世界网）

【行业报告】

IDC 预测 5G 手机今年销量可达 670 万台 2023 年市场份额达 26%（C114）

2018 年设备商最新排名：华为 29%、中兴 8%（5G）

【5G】

工信部部长苗圩：5G 牌照将“很快”发放（C114）

诺基亚及爱立信将为 US Cellular 提供 5G 设备（OFweek）

华为将与塞浦路斯运营商 MTN 展开 5G 合作（5G）

苗圩：提速降费不会影响运营商对 5G 的投入（通信世界网）

沙特电信携手华为完成中东地区首个 3.5GHz 频段 5G 试验（C114）

上海移动总经理陈力：推进 5G 在上海先试先用，9 月底完成不少于 5000 个 5G 基站建设（C114）

韩国本月商用 5G 移动服务计划或将失败（C114）

思科计划在三年内拨出 50 亿美元帮助其运营商客户将网络过渡到 5G（5G）

【终端】

我国智能手机 1 月销量跌 8.9% 第一梯队华为、vivo、OPPO、荣耀优势明显（通信世界网）

苹果有意在 2020 年推出可折叠屏 iPhone，三星将供应 7.2 寸柔性屏（C114）

三星正在研发两款新折叠手机（C114）

摆脱供应商 苹果可能自行研发 5G 调制解调器（OFweek）

【光通信】

亨通 100G 光模块在 OFC 2019 全球“首秀”（C114）

【车联网】

高通发布三项车联网领域解决方案：满足网联汽车所有连接需求（C114）

【运营商】

新一轮运营商高层调整：中国电信董事长杨杰调任中国移动董事长，王宇航任中国移动党组书记，赵大春任中国移动副总裁（C114）

中国电信：柯瑞文代行上市公司董事长及 CEO 职权（C114）

中国移动 18 省无线网优项目开标：华为成为最大赢家（C114）

中国联通发布政企精品网、云联网、SD-WAN 智选专线等三大创新产品（5G）

【其他】

中国铁塔 2018 年营收 718 亿：净利润 26.5 亿同比增长 36.4%（C114）

中国卫星导航系统管理办公室：计划发射 8-10 颗北斗导航卫星，完成所有 MEO 卫星发射（今日北斗）

国家电网“全面部署”泛在电力 IoT 建设（5G）

诺基亚裁员问题定了！将在芬兰裁减 280 个岗位（C114）

华为起诉美国政府销售限制法案违宪 (C114)
孟晚舟反击, 起诉加拿大三大政府部门违法(C114)
王毅回应孟晚舟案:蓄意的政治打压, 支持企业个人维权(C114)
中国铁塔佟吉禄: 预计今年网络需求资本支出约 300 亿 (通信世界网)
三星考虑竞购恩智浦半导体, 出价可能调高至 443 亿美元 (澎湃新闻)
Finisar 2019 财年第三季度营收 3.28 亿美金, 环比增长 0.7% (Ofweek)

4. 重要公告

1、增持、减持&回购

【中际旭创 300308】公司副总裁王策胜计划以集中竞价方式减持股份不超过 6.75 万股。

【纵横通信 603602】股东濮澍先生计划自 2018 年 10 月 9 日至 2019 年 4 月 4 日减持公司股份不超过 124.44 万股, 目前已通过集中竞价减持 94.6 万股, 占总股本的 0.8446%, 并决定提前终止减持计划。

【太辰光 300570】股东吴第春计划以集中竞价交易方式减持股份不超过 51.98 万股, 占总股本的 0.226%。

【佳都科技 600728】广发证券累计减持佳都转债 87.472 万张, 占发行总量的 10.00%。

【纵横通信 603602】股东上海晨灿拟通过集中竞价、大宗交易减持公司股份不超过 336 万股, 占总股本的 3%。

【梦网集团 002123】股东松禾成长和松禾创投计划减持公司股份不超过 1621.21 万股, 占总股本的 2%。

【美亚柏科 300188】股东赵庸计划减持公司股份不超过 37.68 万股, 占总股本的 0.0474%。

【剑桥科技 603083】股东江苏高投计划减持公司股份合计不超过 272.72 万股, 占总股本的 2.12%。

2、重大合同&中标

【中富通 300560】中标中国移动 2019 年至 2020 年传输管线工程施工服务集中采购湖南及新疆项目, 中标金额约 10201.49 万元。

3、限售解禁

【神州数码 000034】4710.64 万股限售股将于 3 月 6 日解禁, 占总股本的 7.20%, 实际可上市流通的数量为 457.99 万股, 占总股本的 0.70%。

【宜通世纪 300310】5245.90 万股限售股将于 3 月 7 日解禁并上市流通, 占总股本的 5.94%。

【航天信息 600271】598.296 万股限制性股票解除限售并将于 3 月 11 日上市流通, 占公司总股本的 0.32%。

4、业绩快报&报告

【东山精密 002384】2019Q1 业绩预告: 盈利 1.97-2.27 亿元, 同比增 30%-50%。

【广和通 300638】2018 年报: 营业收入 12.49 亿元, 同比增 121.75%; 归母净利润 7477.51 万元, 同比增 85.96%。

【广和通 300638】2019Q1 业绩预告: 盈利 3500-3700 万元, 同比增 424.60%-454.57%。

5、收购&投资

【博创科技 300548】拟以自有资金 1000 万美元作为出资, 在英国投资设立全资子公司; 2019 年 3 月 7 日, 公司与 Kaiam 公司、Kaiam 英国公司分别签署了资产收购协议, 公司以 550 万美元收购 Kaiam 公司和 Kaiam 英国公司名下的 PLC 业务。

【亨通光电 600487】拟向英国洛克利硅光子公司增资 3000 万美元用于认购 209.82 万股普通股, 本次增资完成后公司持有英国洛克利硅光子公司出资比例将由 2.42% 增加至 9.04%。

【中光防雷 300414】拟投资 350 万人民币在香港设立控股子公司中光国际(香港)有限公司, 占子公司 70% 股权。

【亚联发展 002316】控股子公司上海即富的全资子公司浙江即富拟以 1 元人民币为对价受让纯兴投资持有的全城淘未实缴注册资本中的 2,237 万元, 以 313 万元人民币为对价受让纯兴投资对全城淘已实缴注册资本中的 313 万元。

股权转让完成后，浙江即富持有全城淘 51% 的股权。

6、转让&出售

【振芯科技 300101】公司拟将持有的北京东方道迩信息技术股份有限公司 9.46% 股份（对应 635.29 万股）以人民币 600 万元转让至全资子公司国翼恒达。

7、发债

【深南电路 002916】公司正在筹划公开发行可转换公司债券事项，目前尚未经过公司董事会、股东大会审议及相关部门审批。

【拓邦股份 002139】公开发行 5.73 亿元可转债，原股东优先配售日与网上申购日为 2019 年 3 月 7 日。

【杰赛科技 002544】拟面向合格投资者公开发行不超过人民币 4 亿元的公司债券。

【中天科技 600522】发行可转债 396,512 万元，3 月 4 日已发行完毕，网上网下投资者放弃认购数量由承销团包销，包销金额为 7,229,000 元，包销比例为 0.18%。

8、停牌

【长江通信 600345】控股股东烽火科技正在筹划重大资产重组，公司股票于 2019 年 3 月 5 日开市起开始停牌。

9、其他

【麦捷科技 300319】公司董事长李文燕先生、董事兼副总经理钟志海先生、董事柯文明先生、王琦蓉女士及财务总监段炜辞职。

【思创医惠 300078】全资子公司医惠科技有限公司承担的“基于人工智能的临床辅助决策支持系统和多学科远程联合会诊系统研发-基于人工智能的临床辅助决策支持系统研发”项目获批立项。

【东土科技 300353】近日获得中国国家专利局专利证书 8 项，美国专利局专利证书 4 项，日本特许厅发明专利证书 8 项。

【中光防雷 300414】近日获得国家知识产权局颁发的四项专利证书。

【佳都科技 600728】公司第二期员工持股计划所持股票已全部出售完毕，成交数量 1199.45 万股，占总股本的 0.74%，成交均价为 9.67 元/股。

【宜通世纪 300310】公司副总经理兼董事李志鹏先生因个人原因辞去副总经理职务；聘任石磊先生、王万科先生和刘雪飞先生为公司副总经理。

【广和通 300638】公司 2018 年度计提各项资产减值准备共计 2237.66 万元。

5. 风险提示

5G 投资不及预期；电信行业收入增长持续放缓。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：(8621) 80108518

传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>