

中兴 2019Q1 符合预期，5G 建设沪深先行

——通信行业周观点 (03.25-03.31)

强于大市 (维持)

日期: 2019 年 04 月 01 日

行业核心观点:

中兴公布年报，一季报同比大幅改善，沪深成为 5G 建设标杆区域，试商用稳步推进，板块小幅调整。本周沪深 300 指数上涨 1.01%，申万通信板块下跌 1.58%，板块跑输大盘。本周市场由普涨转为分化，板块走势排名全市场第 19 位。随着三大运营商资本开支在 2019 企稳回升，总体达到 3029 亿元，同比增长 5.6%，我们认为 2019 年 5G 试商用将如期而至。

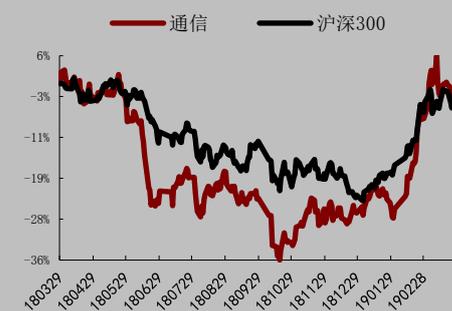
投资要点:

- **中兴公布业绩，一季报同比大幅改善：**禁运事件之后，公司于 2018 年三季度公司开始恢复盈利；此外，公司 2019 年一季报符合市场预期，预计实现归母净利润 8-12 亿元，去年同期亏损 54 亿元。2018 年研发投入 109.06 亿元，占营业收入的比例达到 12.75%，继续加码无线侧投入。
- **日均成交额保持高位，估值持续修复中：**本周 SW 通信板块平均每日成交 340.48 亿元，较前一周小幅回升，市场对板块仍保持高关注度。估值方面，目前 SW 通信板块 PE (TTM) 为 45.29 倍，高于过去十年均值，相较于 4G 建设周期中板块估值最高水平 70.10 倍，仍有较大的上行空间。
- **普涨转为分化，板块小幅调整：**本周通信板块 106 只个股中，28 只个股上涨，76 只个股下跌，2 只个股收平。板块不惧小幅调整，随着 5G 建设的推进，我们认为板块仍将维持较高景气度。
- **投资建议：**2019 年三大运营商资本开支将企稳回升，总体达到 3029 亿元，同比增长 5.6%，而其中无线侧更是投资重点，我们持续看好作为 5G 建设中一马当先的光通信领域，推荐 5G 建设核心标的铭普光磁和国内光模块领军企业中际旭创、光迅科技。
- **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	17A	18E	19E	评级
铭普光磁	0.71	0.18	1.05	增持
中际旭创	0.50	1.34	1.79	买入
光迅科技	0.53	0.52	0.63	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 03 月 29 日

相关研究

万联证券研究所 20190325_行业动态跟踪_AAA_通信行业投资策略报告

万联证券研究所 20190325_行业周观点_AAA_通信行业周观点 (03.18-03.24)

万联证券研究所 20190323_行业专题报告_AAA_通信行业投资策略报告

分析师: 缴文超

执业证书编号: S0270518030001

电话: 010-66060126

邮箱: jiaowc@wlzq.com

研究助理: 徐益彬

电话: 0755-83220315

邮箱: xuyb@wlzq.com.cn

目录

1、行业热点事件及点评.....	3
1.1 中兴走出禁运事件影响，一季报大超预期.....	3
1.2 华为全球销售收入迈入千亿美元大关.....	3
1.3 中国移动上海虹口启动 5G 试商用.....	3
1.4 广东移动 2019 年将建成超 1 万个 5G 试商用基站.....	3
2、通信板块周行情回顾.....	4
2.1 通信板块周涨跌情况.....	4
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.....	6
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.....	9
5、风险提示.....	9
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 中兴走出禁运事件影响，一季报大超预期

本周中兴通讯发布 2018 年年报以及 2019 年一季报预告。受禁运及罚款事件影响，公司 2018 年实现营收 855.1 亿元，同比下滑 21.41%；归母净利润亏损 69.8 亿元。禁运事件之后，公司于 2018 年三季度公司开始恢复盈利；此外，公司 2019 年一季报大超预期，预计实现归母净利润 8-12 亿元，去年同期亏损 54 亿元。数据显示，公司 2018 年研发投入 109.06 亿元，占营业收入的比例达到 12.75%，继续加大无线关键技术、重要市场的投入。（公司公告）

点评：公司作为全球 5G 技术和标准制定的主要贡献者，拥有大量专利与技术，不利因素冲击下研发费用占营收比处于近年来高位，充分保证了公司在各项技术核心领域的优势地位。我们认为，贸易摩擦风险告一段落，随着公司供应链正常化及 5G 建设稳步推进，公司作为全球通信主设备商四大龙头之一有望迎来新的发展机遇。

1.2 华为全球销售收入迈入千亿美元大关

本周华为发布 2018 年年报，公司全年业绩稳健增长，实现全球销售收入人民币 7212 亿元，同比增长 19.5%；净利润 593 亿元，同比增长 25.1%；研发投入 15 亿元人民币，占比销售收入 14.1%，位列欧盟发布的 2018 年行业研发投资排名第五位。消费者业务领域，华为智能手机在全球市场规模和高端品牌地位进一步提升，全场景智慧化生态布局取得关键性突破，实现销售收入 3489 亿元人民币，同比增长 45.1%，占总收入 48.4%；运营商业领域，推出极简 5G 和 SoftCOM AI 领先解决方案，并在品质家宽、IoT 等领域开拓创新推动运营商新增长，在运营商投资波动的情况下实现销售收入 2940 亿元人民币，同比减少 1.3%，占总收入 40.8%，消费者业务首次超过运营商业。（公司公告）

点评：华为全球销售收入首次超过千亿美元，行业龙头业绩稳健增长有望在 5G 时代带动相关产业链持续发展。

1.3 中国移动上海虹口启动 5G 试商用

中国移动集团副总裁简勤与上海市政府副秘书长陈鸣波共同宣布了上海成为全国首个中国移动 5G 试用城市。吴清在仪式上拨通的全球首个不换卡不换号、基于中国移动 5G 网络的手机间通话，首次实现了基于现网升级的 NSA 核心网络、业务系统的电话互通，完成了 5G 终端与无线网的优化适配。目前，上海移动在虹口区的 5G 建设已基本实现区内全覆盖，此通 5G 电话的顺利接通也充分展现了虹口区 5G 网络能力就绪，为今后 5G 创新应用在虹口区先试先用打下坚实基础，证实了上海移动向 5G 预商用迈出了关键一步。（C114）

点评：上海移动将全面完成工信部 5G 产品研发规模试验，完成 5G 多场景的端到端功能及组网性能验证，并于 3 月底前在上海打造出一个“双千兆”示范区域。全市范围内，9 月底全面完成不少于 5000 个 5G 基站建设，5G 试商用如期而至，稳步推进。

1.4 广东移动 2019 年将建成超 1 万个 5G 试商用基站

近日广东移动智能物联中心主任黄超平表示，2019 年广东移动将在广州、深圳建成超 1 万个基站的 5G 预商用网络；省内其他地市也将开展区域性的网络和应用试点。结合近日中国移动公布的今年初步预期投入 3-5 万个基站，广东移动 5G 可谓先行先试。而在 5G 行业应用孵化方面，广东移动联合南方电网发布《5G 助力智能电网应用白皮书》，联合广汽集团探索 5G 自动驾驶业务、联合央视卫视开展 5G+4K 高清直播、

联合政府机关基于 5G 视频监控开展春运安全保障。(C114)

点评：广东移动 5G 先行先试，持续推进产业 5G 应用落地。

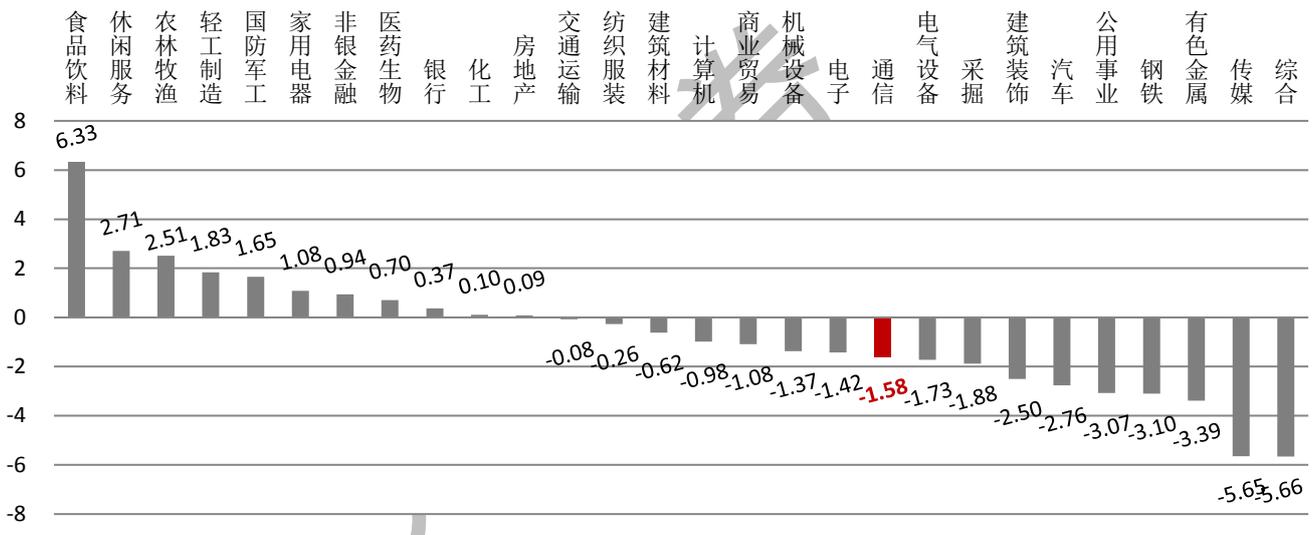
2、通信板块周行情回顾

2.1 通信板块周涨跌情况

中兴年报出炉，一季报同比大幅改善，通信板块小幅调整，5G 发展稳步推进。

本周沪深 300 指数上涨 1.01%，申万通信板块下跌 1.58%，板块跑输大盘，走势排名全市场第 19 位。

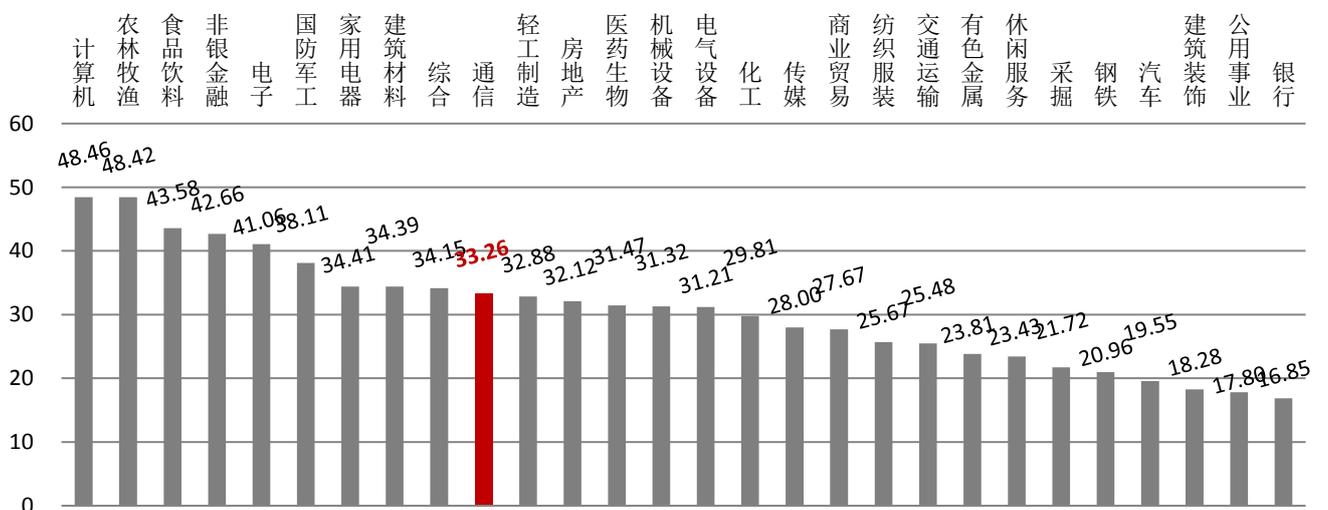
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（本周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

本周为 2019 年第十二个交易日，年初至今相对大盘有超额收益效应。申万通信板块累计上涨 33.26%，沪深 300 累计上涨 28.62%，通信板块跑赢大盘 4.64%，在申万一级 28 个行业中排名第 10 位。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

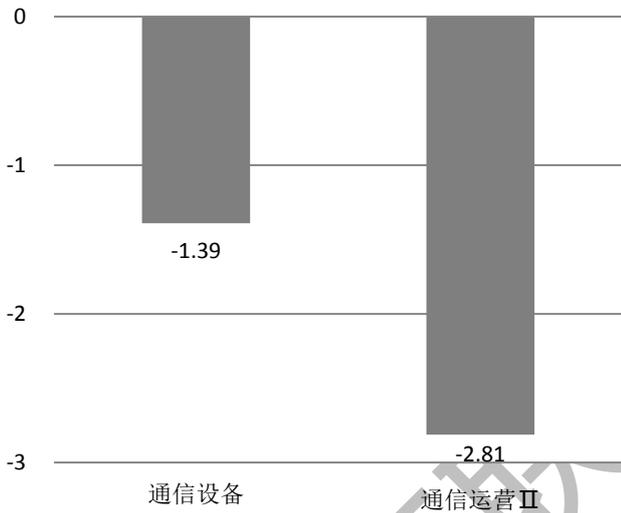


资料来源：Wind、万联证券研究所

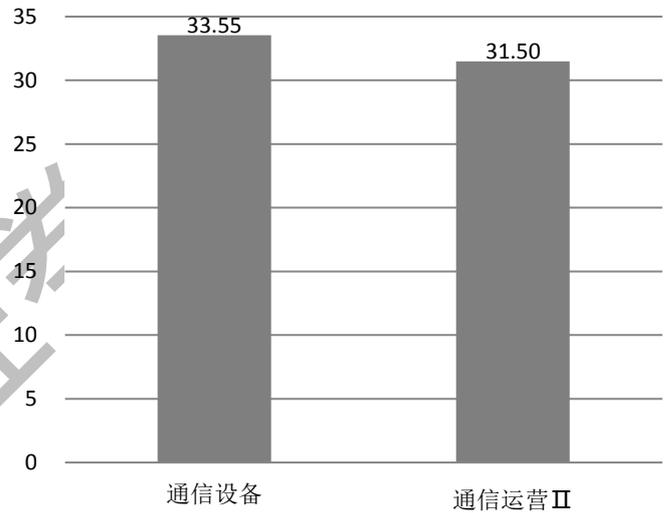
2.2 子板块周涨跌情况

本周申万二级通信设备板块下跌 1.39%，通信运营 II 板块下跌 2.81%，申万二级通信设备板块走势落后于市场其他板块；2019 年累计来看，申万二级通信设备板块上涨 33.55%，通信运营 II 板块上涨 31.50%。

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)



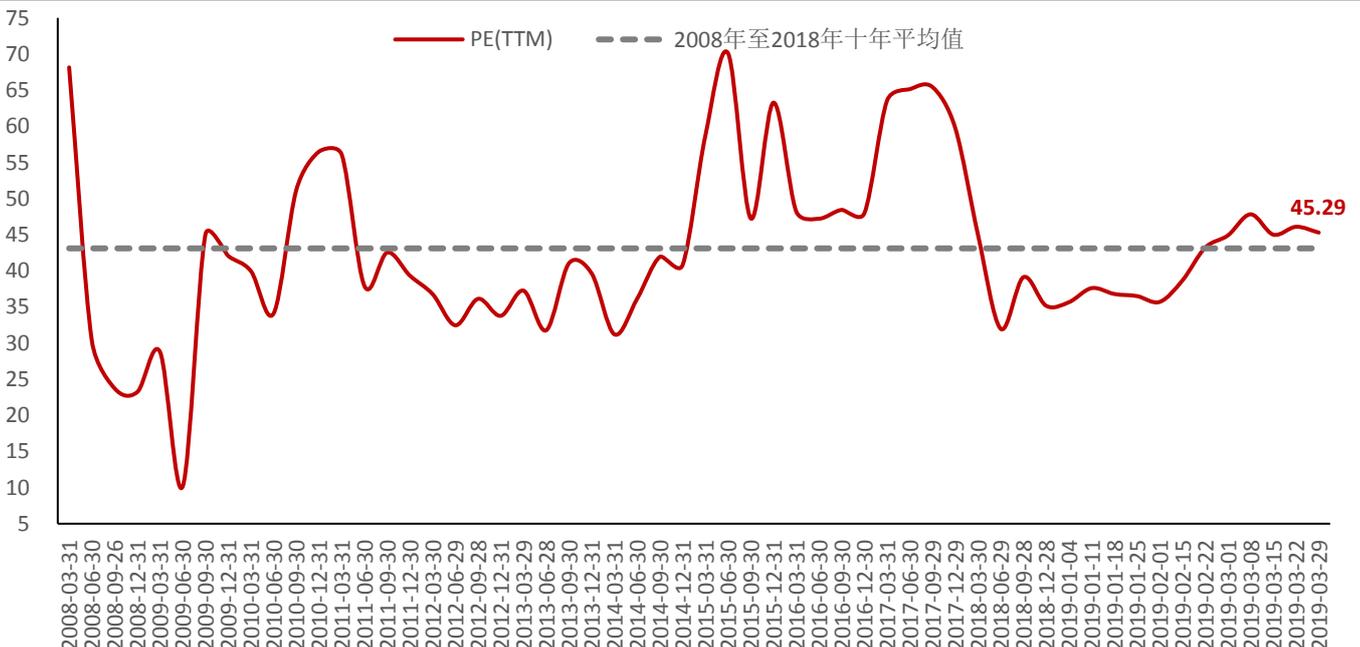
资料来源：Wind、万联证券研究所

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 45.29 倍，略高于过去 2008 年至 2018 年十年均值 43.27 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。在 5G 建设稳步推进和板块成分公司业绩转好的驱动下，我们认为板块估值仍有向上修复的空间。

图表5：申万通信板块估值情况 (2008年至今)

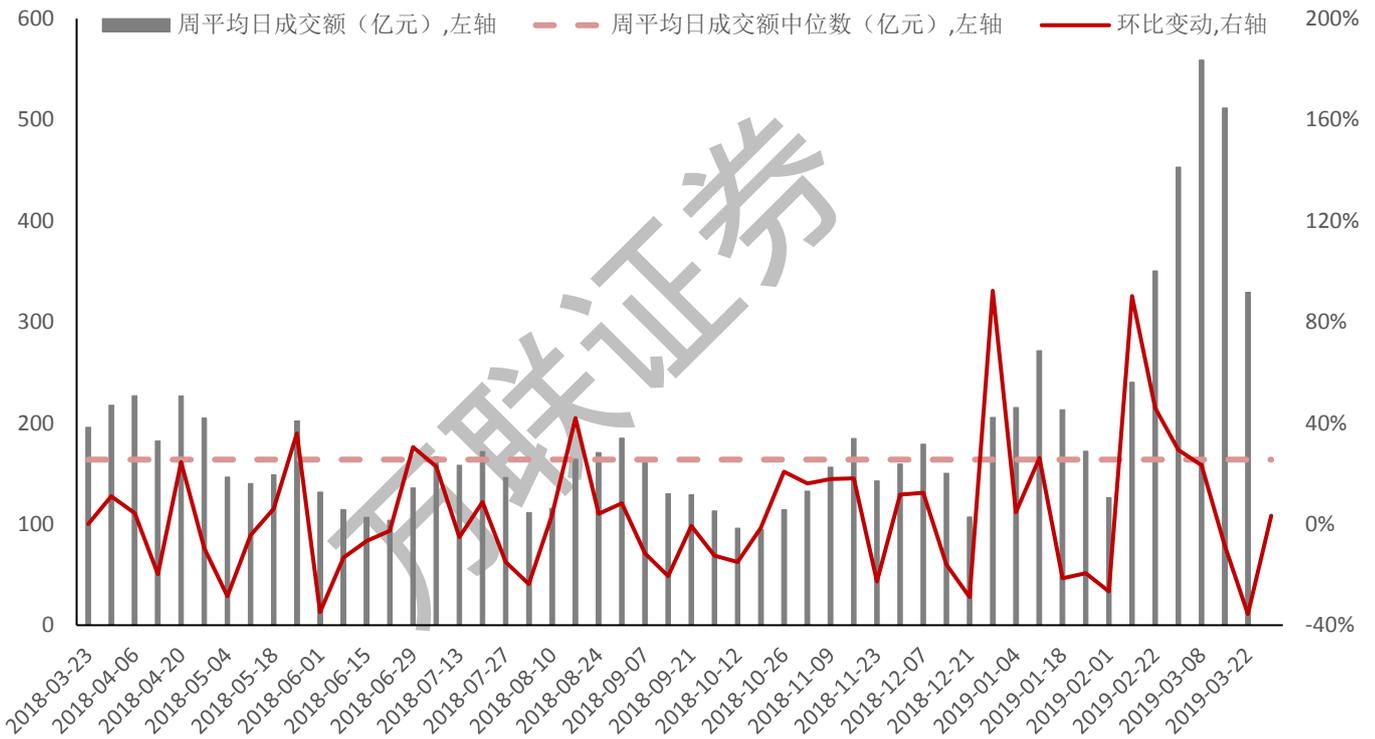


资料来源: Wind、万联证券研究所

2.4 通信板块周成交额情况

板块关注度较上周有所回升, 维持近年高位。本周申万通信板块成交额高达 1702.38 亿元, 平均每日成交 340.48 亿元, 环比小幅上升 3.32%, 板块关注度仍处于近年来高位水平。

图表6: 申万通信板块周成交额情况 (过去一年)



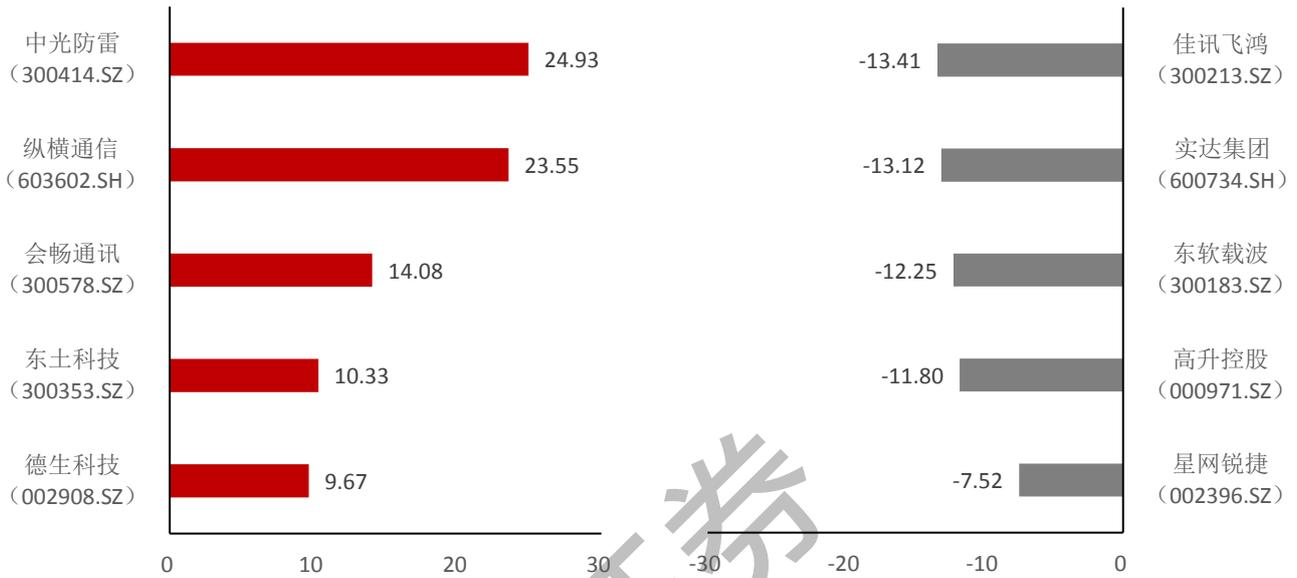
资料来源: Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

板块由普涨转向分化。本周通信板块 106 只个股中, 28 只个股上涨, 76 只个股下跌, 2 只个股收平。板块涨幅前五的公司分别为: 中光防雷(+24.93%)、纵横通信(+23.55%)、会畅通讯(+14.08%)、东土科技(+10.33%)、德生科技(+9.67%); 板块跌幅前五的公司分别为: 佳讯飞鸿(-13.41%)、实达集团(-13.12%)、东软载波(-12.25%)、高升控股(-11.80%)、星网锐捷(-7.52%)。

图表7: 申万通信板块周涨幅前五 (%) (本周)

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

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)

本周富通鑫茂发布公告, 将收购富通成都剩余 20% 股权, 预估值交易对价为人民币 16,590 万元。多家公司收获重大合同, 其中海格通信收获中国移动传输管线工程采集商的大额合同, 中标金额高达 42,711 万元。本周有近 30 家公司发布 2018 年年报或者 2019 年一季报, 其中恒信东方 2018 年归母净利润涨幅最高, 达 500% 左右%。

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
	03月27日	中际旭创 (300308)	关于非公开发行情况的公告。公司非公开发行募集资金总额为 155,595 万元, 扣除各项发行费用 33,366 万元, 募集资金净额为 152,259 万元。
资产重组	03月25日	共进股份 (603118)	关于终止收购股权的公告。董事会通过关于终止收购北京君德医疗设备有限公司股权的事宜。
	03月25日	富通鑫茂 (000836)	关于收购控股子公司股权的公告。公司拟收购富通成都 20% 股权, 交易对价为人民币 16,590 万元。 本次交易完成后, 公司将持有富通成都 100% 股权。
	03月28日	海格通信 (002465)	关于全资子公司中标中国移动传输管线工程采集商的公告。公司全资子公司海格怡创为中国移动 2019 年至 2020 年传输管线工程施工服务集中采购项目中标候选人, 中标金额约 42,711 万元。
重大合同	03月27日	超讯通信 (603322)	关于收到中国移动网络综合代维服务采购合同的公告。公司中国移动为 2019 年至 2021 年网络综合代维服务采购合同中标候选人, 中标金额约 15,300 万元。
	03月19日	立昂技术 (300603)	关于收到中国移动网络综合代维服务合同的公告。公司中国移动为 2019 年-2021 年网络综合代维维护采购框架协议中标候选人, 中标金额约 13,760 万元。
业绩公告	03月30日	通宇通讯 (002792)	2019 年一季报预告。公司预计亏损 1,810-2,300 万元, 去年同期亏损 998 万元, 同比下降 81%-130%。

03月30日	通鼎互联 (002491)	2019年一季报预告。公司预计盈利0-3,075万元,去年同期盈利15,375万元,同比下降80%-100%。
03月30日	日海智能 (002313)	2019年一季报预告。公司预计盈利0-1,000万元,去年同期亏损191万元,同比扭亏。
03月30日	海能达 (002583)	2019年一季报预告。公司预计亏损7,000-12,000万元,去年同期亏损10,394万元,亏幅收窄。
03月30日	海格通信 (002465)	2019年一季报预告。公司预计盈利2,937-3,471万元,去年同期盈利2,670万元,同比增长10%-30%。
03月30日	二六三 (00246)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入92,873万元,同比上升11%,实现归母净利润8,604万元,同比上升178%。
03月30日	北讯集团 (00235)	2019年一季报预告。公司预计亏损11,614-8,079万元,去年同期盈利10,411万元,同比转亏。
03月30日	奥维通信 (002231)	2019年一季报预告。公司预计亏损0-500万元,去年同期盈利302万元,同比转亏。
03月29日	意华股份 (002897)	2019年一季报预告。公司预计盈利100-600万元,去年同期盈利1,690万元,同比下降64.51%-94.08%。
03月29日	星网锐捷 (002396)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入913,157万元,同比增加19%,实现归母净利润58,130万元,同比增长23%。
03月29日	太辰光 (300570)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入794,078万元,同比增长62%,实现归母净利润152,734万元,同比增长53%。2019年一季报预告。公司预计盈利100-3,700万元,同比增长44%-72%。
03月29日	三维通信 (002115)	2019年一季报预告。公司预计盈利2,392-3,045万元,同比增长10%-40%。
03月29日	南京熊猫 (600775)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入450,051万元,同比增长7%,实现归母净利润16,196万元,同比增长51%。
03月29日	路畅科技 (002813)	2019年一季报预告。公司预计亏损900-1,200万元,去年同期盈利764万元,同比转亏。
03月29日	佳讯飞鸿 (300213)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入121,646万元,同比增长4%,实现归母净利润11,705万元,同比增长22%。2019年一季报预告。公司预计盈利566-817万元,同比下降35%-55%。
03月29日	东信和平 (002017)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入115,271万元,同比下降3%,实现归母净利润2,670万元,同比下降21%。
03月29日	东软载波 (300183)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入101,330万元,同比增长11%,实现归母净利润17,855万元,同比下降25%。2019年一季报预告。公司预计盈利2,158-3,452万元,去年同期亏损4,315万元,同比下降20%-50%。
03月28日	中兴通讯 (201921)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入8,551,300万元,同比下降21%,实现归母净亏损698,370万元,同比下降253%。2019年一季报预告。公司预计盈利80,000-1,200,000万元,去年同期亏损540,724万元,同比扭亏。
03月28日	优博讯 (300531)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入95,194万元,同比增长115%,实现归母净利润11,725万元,同比增长141%。
03月28日	平治信息 (300571)	2019年一季报预告。公司预计盈利6,200-7,200万元,去年同期盈利4,772万元,同比增长30%-51%。

03月28日	会畅通讯 (300578)	2019年一季报预告。公司预计盈利3500-3677万元，去年同期盈利592万元，同比增长491%-521%。
03月28日	光环新网 (300383)	2019年一季报预告。公司预计盈利18,000万元-21,000万元，去年同期盈利13,800万元，同比增长30%-52%。
03月28日	超讯通信 (603322)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入139,454万元，同比增长47%，实现归母净利润2,484万元，同比增长16%。
03月28日	贝通信 (603220)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入175,083万元，同比增长29%，实现归母净利润14,595万元，同比增长24%。
03月27日	*ST凡谷 (002194)	2019年一季报预告。公司预计盈利2,500-3,100万元，去年同期亏损4,192万元，同比扭亏。
03月25日	共进股份 (603118)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入833,394万元，同比增长10%，实现归母净利润19,241万元，同比增长90%。

资料来源: Wind、万联证券研究所

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03月29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
		17A	18E	19E	最新		17A	18E	19E	最新	
002902	铭普光磁	0.71	0.18	1.05	7.48	27.49	59.89	152.72	26.18	3.67	增持
300308	中际旭创	0.50	1.34	1.79	9.54	55.50	117.00	41.42	31.01	5.81	买入
002281	光迅科技	0.53	0.52	0.63	5.08	31.56	55.74	60.69	50.10	6.21	增持

资料来源: 万联证券研究所

4、投资建议

2019年三大运营商资本开支将企稳回升，总体达到3029亿元，同比增长5.6%，而其中无线侧更是投资重点，我们持续看好作为5G建设核心标的铭普光磁和国内光模块领军企业中际旭创、光迅科技。

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。

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。

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