



通信

【联讯通信周观点】：韩美相继商用 5G，重点关注年报超预期品种

2019年04月07日

投资要点

增持(维持)

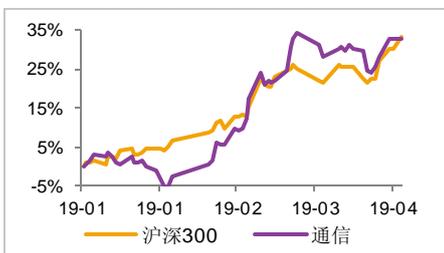
分析师：李仁波

执业编号：S0300518010001

电话：0755-83331495

邮箱：lirenbo@lxsec.com

最近一季度行业相对走势



资料来源：聚源

相关研究

《【联讯通信周观点】：世界移动通信大会收官，聚焦 MEC 边缘计算》2019-03-04

《【联讯通信周观点】：边缘计算市场情绪火热，重点关注泛在电力物联网》2019-03-11

《【联讯通信周观点】：通信行业年报陆续发布，重点关注业绩高增长个股》2019-04-01

本周回顾

4.1-4.4，本周沪深 300 指数上涨 4.90%，申万通信指数上涨 3.58%，跑输沪深 300 指数 1.3 个百分点。本周通信板块表现较好，通信 4 个细分领域表现如下：通信运营(3.86%)、终端设备(3.99%)、通信传输设备(3.62%)、通信配套服务(3.14%)。通信板块过去一周涨幅居前 5 位的个股：二六三(43.25%)、共进股份(20.85%)、吉大通信(19.74%)、七一二(18.07%)、天喻信息(15.49%)；过去一周跌幅前 5 位个股：纵横通信(-8.48%)、超讯通信(-5.96%)、会畅通讯(-5.44%)、通鼎互联(-3.70%)、奥维通信(-3.63%)。

重要新闻与公告

上周重要新闻主要有：中国移动公布 2019 年窄带物联网天线集采结果；诺基亚在全球已获 30 份 5G 商用合同；锐捷网络电信中低端路由交换集采获交换最大份额；爱立信宣布已斩获 18 个 5G 商用合同；Gartner 预测 2019 年全球公有云收入增长 17.5%；华为：到 2023 年实现年销售收入 1500 亿美元；中国电信启动 2019 年接入型 OTN 设备集采；中兴携手 Orange 完成欧洲首个基于 SA 架构的 100% 5G 通话；亚马逊拟发射 3000 多颗卫星为全球提供宽带接入服务等。

上周重要公司公告主要有：鼎信通讯：可转债转股结果；中天科技：回购股份进展的公告；恒宝股份：回购股份的进展公告；超讯通信：董监高减持股份计划；海能达：2018 年度报告；欣天科技：2018 年度报告；天喻信息：2018 年度报告；中际旭创：2019 年第一季度业绩预告；*ST 凡谷：2018 年度报告等。

投资建议

随着年报季临近，通信行业公司将陆续发布年报和一季报。受 5G 建设临近和低频重耕的影响，运营商的资本开支扩大，主设备厂商业绩表现亮眼。随着 5G 建设的逐渐深入建议投资 5G 主航道，推荐关注弹性较大的基站主设备（中兴通讯）、基站 PCB（深南电路、沪电股份），确定性较强的光通信板块：烽火通信、光迅科技。同时建议关注估值相对较低的：高新兴、星网锐捷。

风险提示

5G 牌照发放不及预期；5G 产业链发展进度不及预期；全球贸易争端升级。



通信行业单周涨幅前十名			通信行业单周跌幅前十名		
代码	名称	单周涨跌幅	代码	名称	单周涨跌幅
002467	二六三	43.25%	603602	纵横通信	-8.48%
603118	共进股份	20.85%	603322	超讯通信	-5.96%
300597	吉大通信	19.74%	300578	会畅通讯	-5.44%
603712	七一二	18.07%	002491	通鼎互联	-3.7%
300205	天喻信息	15.49%	002231	奥维通信	-3.63%
002813	路畅科技	14.54%	300531	优博讯	-3.38%
002194	*ST 凡谷	14.45%	300353	东土科技	-2.25%
000561	烽火电子	13.24%	002417	深南股份	-2.06%
000851	高鸿股份	10.87%	600775	南京熊猫	-1.87%
300017	网宿科技	10.63%	600345	长江通信	-1.38%



目 录

一、本周行情回顾	4
二、行业要闻	5
2.1 中国移动公布 2019 年窄带物联网天线集采结果：七家企业中标.....	5
2.2 诺基亚在全球已获 30 份 5G 商用合同.....	5
2.3! 锐捷网络电信中低端路由交换集采获交换最大份额.....	5
2.4 爱立信宣布已斩获 18 个 5G 商用合同.....	5
2.5 联通 5G 终端外场实测：目前最大下载速率可达 4G 速率 6 倍多.....	6
2.6 Gartner 预测 2019 年全球公有云收入增长 17.5%	6
2.7 Sensor Tower：预计到 2023 年全球移动市场收入将达 1560 亿美元.....	7
2.8 华为：到 2023 年实现年销售收入 1500 亿美元.....	7
2.9 中国电信启动 2019 年接入型 OTN 设备集采：数量约为 42000 台.....	7
2.10 中兴携手 Orange 完成欧洲首个基于 SA 架构的 100% 5G 通话.....	7
2.11 亚马逊拟发射 3000 多颗卫星 为全球提供宽带接入服务.....	8
三、重要公告	8
3.1 鼎信通讯:可转债转股结果暨股份变动公告.....	8
3.2 中天科技：关于以集中竞价交易方式回购股份进展的公告.....	8
3.3 恒宝股份：回购股份的进展公告.....	8
3.4 超讯通信：董监高减持股份计划公告.....	9
3.5 海能达：2018 年度报告.....	9
3.6 欣天科技：2018 年度报告	9
3.7 天喻信息：2018 年度报告	9
3.7 中际旭创：2019 年第一季度业绩预告.....	10
3.7*ST 凡谷：2018 年度报告.....	10
五、风险提示	11

图表目录

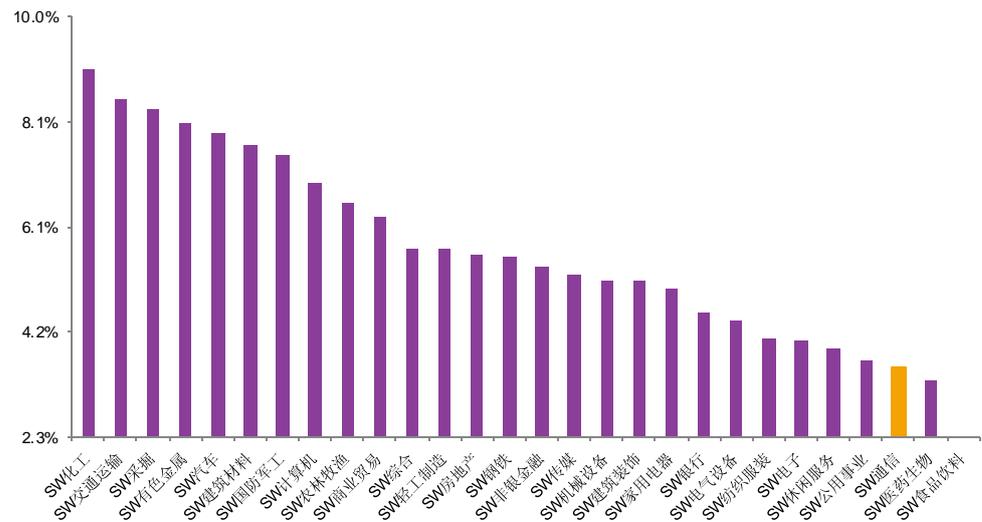
图表 1： 申万一级子行业单周涨跌幅	4
图表 2： 申万三级通信子行业单周涨跌幅	4
图表 3： 5G 天线的变化.....	错误!未定义书签。
图表 4： 有源 MIMO 天线的结构图	错误!未定义书签。
图表 5： 金属腔体滤波器.....	错误!未定义书签。
图表 6： 介质滤波器.....	错误!未定义书签。
图表 7： 金属同轴腔体滤波器和陶瓷介质滤波器对比.....	错误!未定义书签。
图表 8： 陶瓷介质滤波器制作流程.....	错误!未定义书签。
图表 9： 金属腔体滤波器和陶瓷介质滤波器产业链	错误!未定义书签。
图表 10： 4G 站数量情况统计及 5G 基站数量预测（单位：万）	错误!未定义书签。



一、本周行情回顾

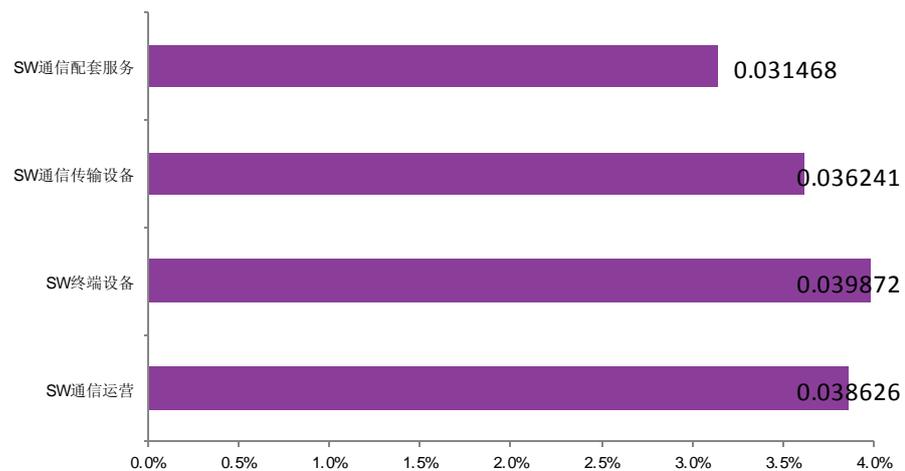
4.1 - 4.4, 本周沪深 300 指数上涨 4.90%, 申万通信指数上涨 3.58%, 跑输沪深 300 指数 1.3 个百分点。本周通信板块表现较好, 通信 4 个细分领域表现如下: 通信运营 (3.86%)、终端设备 (3.99%)、通信传输设备 (3.62%)、通信配套服务 (3.14%)。通信板块过去一周涨幅居前 5 位的个股: 二六三 (43.25%)、共进股份 (20.85%)、吉大通信 (19.74)、七一二 (18.07%)、天喻信息 (15.49%); 过去一周跌幅前 5 位个股: 纵横通信 (-8.48%)、超讯通信 (-5.96%)、会畅通讯 (-5.44%)、通鼎互联 (-3.70%)、奥维通信 (-3.63%)。

图表1: 申万一级子行业单周涨跌幅



资料来源: Wind, 联讯证券

图表2: 申万三级通信子行业单周涨跌幅



资料来源: Wind, 联讯证券



二、行业要闻

2.1 中国移动公布 2019 年窄带物联网天线集采结果：七家企业中标

中国移动公布 2019 年至 2020 年窄带物联网天线（第一批次）和滤波器智能天线集采中标结果。

据悉，标 1/包 1 的中标人为广东盛路通信科技股份有限公司、京信通信系统（中国）有限公司、江苏亨鑫科技有限公司、中天宽带技术有限公司、罗森伯格技术（昆山）有限公司、武汉虹信通信技术有限责任公司、深圳国人通信股份有限公司。

标 1/包 2 的中标人为上海东洲罗顿通信股份有限公司、京信通信系统（中国）有限公司、中天宽带技术有限公司。据了解，中国移动将采购 83.63 万面窄带物联网天线。

（C114 中国通信网）

2.2 诺基亚在全球已获 30 份 5G 商用合同

据外媒报道，芬兰电信设备供应商诺基亚表示，最近与奥地利运营商 A1 达成的 5G 合作交易是其获得的第 30 份 5G 商用网络部署合同。据悉，诺基亚已经与 16 家运营商在全球 30 个不同国家和地区签署了 5G 部署商业合同，包括欧洲、北美和亚洲地区。

（C114 中国通信网）

2.3 锐捷网络电信中低端路由交换集采获交换最大份额

近日，中国电信 2018 年中低端路由器交换机及安全设备集中采购项目结果公布，锐捷网络多款交换机、路由器产品成功入围。其中，锐捷交换机设备以综合排名第一的成绩，获得最大份额。路由器设备综合排名第三，获 20% 份额。

本次中国电信集采，锐捷入围的产品包括 RG-S6500、RG-S6220、RG-S5750、RG-S2900 四个系列共计 10 款交换机，以及 RG-RSR77、RG-RSR20-X、RG-RSR10-X 三个系列共 4 款路由器。自 2010 年起，锐捷网络连续 8 年入围中国电信中低端路由器交换机设备集采，锐捷的交换机和路由器产品已在电信数据中心、政企接入、电信自有业务系统的各类网络中实现大规模应用。

未来五年，我国网络流量将以 42% 的复合增长率快速增加，同时大数据、高清视频、AI 都需要更高的网络带宽来承载，这对电信下一代数据中心的建设提出了更高要求。在此背景下，更高性能的 25G 交换机从中国电信开始，正式进入了运营商集采。

锐捷网络本次入围的 25G 接入交换机是一款 2U 的盒式设备，整机 4 个业务槽位，最大支持 96 个 25G 端口或 64 个 40G 端口或 32 个 100G 端口。支持完整的数据中心特性，支持内置冗余电源模块和风扇模块，所有接口板、电源模块以及风扇模块均支持热插拔。

（C114 中国通信网）

2.4 爱立信宣布已斩获 18 个 5G 商用合同

爱立信副总裁兼 5G 商业化负责人 Thomas Noren 今天在接受 C114 专访时表示，目前爱立信已与 18 家运营商客户达成可公示的商用 5G 合同，并与 43 家运营商签署了 5G 合作谅解备忘录。



今年巴展期间，鲍毅康还公布了爱立信在推进 5G 商用方面的最新进展：爱立信已与 10 家运营商客户达成可公示的商用 5G 合同，并签署了 42 份谅解备忘录；爱立信已为世界各地客户提供了 300 多万台 5G-ready 的无线射频单元设备。

(C114 中国通信网)

2.5 联通 5G 终端外场实测：目前最大下载速率可达 4G 速率 6 倍多

从今年 3 月开始，中国联通联合华为、中兴、爱立信、诺基亚几家网络设备厂家以及多家终端厂家在多地开展了 5G 终端外场测试。5G 终端外场测试基于 3GPP 最新标准，采用非独立组网，旨在验证实际网络环境下多种 5G 终端的基本业务功能及性能、终端和网络协同及兼容性，以保障真实环境下的 5G 终端的良好用户体验。

从目前测试情况看，在多种网络环境下，5G 终端均能表现出良好性能，最大的下载速率能达到 750Mbps，不久将至 1Gbps，是目前 4G 速率的 6 倍多，用户面时延也远低于 4G 时延，而且目前还在优化当中。

“5G 商业化，终端需先行。”中国联通终端与渠道支撑中心、联通华盛有限公司副总经理陈丰伟指出，消费类会呈现滚雪球效应、行业类呈现脉冲效应。“中国联通 5G 终端具备先发优势。”

据陈丰伟透露，中国联通 5G 终端路线图分为六个关键节点：2019 年 1 月份，中国联通将开始采购测试终端；2019 年 Q1 发布 5G 终端 NSA；2019 年 Q2 预计启动 5G 终端 NSA 试商用；2019 年 Q2 还会发布 5G 新型终端；2019 年 Q3 终端 NSA/SA 试商用；2019 年 Q4 时 5G 商用终端大规模上市。同时，陈丰伟特别强调，试商用和商用时间以国家相关政策颁布为准。(C114 中国通信网)

2.6 Gartner 预测 2019 年全球公有云收入增长 17.5%

全球领先的信息技术研究和顾问公司 Gartner 发布的最新数据显示，全球公有云服务市场将从 2018 年的 1824 亿美元增至 2019 年的 2143 亿美元，增幅达 17.5%。中国公有云服务终端用户支出将在 2022 年超过 1.1 千亿元人民币。

云系统基础架构服务/基础架构即服务 (IaaS) 将会是增幅最快的细分市场，将从 2018 年的 305 亿美元增至 2019 年的 389 亿美元，增幅高达 27.5%。紧随其后增幅最快的细分市场将会是云应用基础架构服务/平台即服务 (PaaS)，增幅高达 21.8%。

Gartner 研究副总裁 Sid Nag 表示：“云服务无疑将撼动整个行业。据我们所知，在当今的厂商与服务提供商中，其商业模式产品与收入增长无一不受到企业机构内日益采用云优先策略所带来的影响。但我们目前看到的仅仅是一个开端。到 2022 年，Gartner 预测云服务行业的市场规模与增幅将会是整体 IT 服务增幅的近三倍。”

Gartner 近期调查显示，超过三分之一的企业机构将云投资视作前三大投资重点之一，这将影响到市场产品与服务。Gartner 预测，2019 年年底之前，超过 30% 的技术提供商新增软件投资将从云优先 (cloud-first) 转变为云唯一 (cloud-only)。这意味着基于许可的软件消费将进一步下挫，而 SaaS 与基于订购的云消费模式将延续上升势头。

Nag 先生表示：“各企业机构需要在公有云上推出其云相关服务，并因采用公有云服务而转变运营方式。”目前，近 19% 的云预算投向云相关服务，如：云咨询、实施、迁移与托管服务，Gartner 预测这一比例将在 2022 年升至 28%。他认为：“随着云持续在大部



分企业机构内成为主流，云相关服务产品的技术产品经理必须注重推出将体验及执行与超大规模提供商产品相融合起来的解决方案。这种互补式方法将推动各企业机构基础架构与运营的转型及优化。”（C114 中国通信网）

2.7 Sensor Tower：预计到 2023 年全球移动市场收入将达 1560 亿美元

Sensor Tower 发布 2019-2023 年全球移动市场预测报告，预计到 2023 年，全球 App Store 和 Google Play 的用户支出将增长 120%，达到 1560 亿美元。其中，App Store 的收入预计达到 960 亿美元，Google Play 为 600 亿美元。

报告显示，下载量方面，预计到 2023 年全球 App Store 和 Google Play 总下载量将达到 1610 亿次。其中 App Store 下载量预计为 370 亿次，Google Play 为 1240 亿次。无论在收入还是下载量方面，Google Play 的年复合增长率都领先于 App Store。

App Store 地区市场收入方面，预计未来五年，中国仍然是收入最高的市场。但受人口红利，版号审批等多方因素影响，中国和美国在收入方面的差距将进一步缩小。而韩国市场的排名在未来五年将持续下降。（C114 中国通信网）

2.8 华为：到 2023 年实现年销售收入 1500 亿美元

华为日前授权消费者业务集团（CBG）“军团作战”、自主改革，在组织结构设计和薪酬体系的边界内放开，希望通过五年时间打造一支铁军。据披露，消费者业务的目标是到 2023 年达到 1500 亿美元的年销售收入。

根据华为最新发布的年报，2018 年该公司实现全球销售收入人民币 7212 亿元（C114 注：按 2018 年期末汇率折算约合 1052 亿美元），较 2017 年的 6036 亿元增长 19.5%；净利润 593 亿元（87 亿美元），同比增长 25.1%。在主要业务板块中，2018 年消费者业务收入首次超过运营商业务，实现销售收入 3489 亿元（509 亿美元），同比增长 45.1%，在整体收入中占比达到 48.4%。（C114 中国通信网）

2.9 中国电信启动 2019 年接入型 OTN 设备集采：数量约为 42000 台

近日，中国电信启动了接入型 OTN 设备（2019 年）集中采购项目货物招标。此次集采的接入型 OTN 设备的规格型号有两种。插板式接入性 OTN 集采数量约 12000 台；盒式接入性 OTN 集采数量约 30000 台。（C114 中国通信网）

2.10 中兴携手 Orange 完成欧洲首个基于 SA 架构的 100%5G 通话

4 月 3 日，电信运营商 Orange 和中兴通讯技术公司达成了移动网络演进上的重要里程碑，双方携手在瓦伦西亚实现了首个使用独立架构（SA）的 100% 5G 通话，包括语音和数据。

与仅将 5G 作为现有 4G 容量升级而放弃了其他 5G 增强功能的非独立组网（NSA）架构不同，SA 架构允许运营商独立于目前的 4G 基础设施构建 5G 移动网络。此外，这是 5G SA 模式在欧洲的首秀。

通过使用基于 5G 新空口协议的基站、5G 核心网和测试终端，单个 UE 的最大下行吞吐量达到了 876Mbps，而当 12 个 UE 同时工作于一个小区时下载速率达到了 3.2Gbps，上传速率达 770Mbps。



据悉，此次测试部署的架构符合 3GPP 此前公布的 SA Release15 标准，并使用了中兴通讯的端到端商业产品。（C114 中国通信网）

2.11 亚马逊拟发射 3000 多颗卫星 为全球提供宽带接入服务

美国财经网站 CNBC 报道，据提交给监管部门的文件显示，亚马逊计划组建一个由 3000 多颗卫星组成的网络，为全球提供互联网接入服务。

该项目被称为“Project Kuiper”，将由 3236 颗卫星组成，旨在为全球用户提供互联网宽带服务。

毫无疑问，建造、发射和运营这些卫星需要大量资金，可能达到数十亿美元。但对于亚马逊而言，这似乎不是问题。该公司 CEO 杰夫·贝索斯（Jeff Bezos）已经承诺，每年为旗下“蓝色起源”（Blue Origin）火箭发射公司提供逾 10 亿美元资金。

在此之前，特斯拉 CEO 埃隆·马斯克（Elon Musk）旗下太空探索技术公司 SpaceX 已公布类似的计划，拟在 2024 年之前将通过“猎鹰 9 号”火箭发射 4425 颗小卫星，组建卫星网络，为全球用户提供低廉的宽带服务。（C114 中国通信网）

三、重要公告

3.1 鼎信通讯:可转债转股结果暨股份变动公告

转股情况：2018 年 10 月 22 日，“鼎信转债”开始转股，截至 2019 年 3 月 31 日，累计有 489,766,000 元“鼎信转债”转换为公司股份，占可转债发行总量的 81.6277%；累计转股数量 22,620,525 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 5.1063%。

2019 年第一季度共有 275,435,000 元“鼎信转债”转换成公司股票，转股数为 12,721,364 股。

未转股可转债情况：截至 2019 年 3 月 31 日，尚未转股的鼎信转债金额为人民币 110,234,000 元，占鼎信转债发行总量的比例为 18.3723%。

3.2 中天科技：关于以集中竞价交易方式回购股份进展的公告

江苏中天科技股份有限公司（以下简称“中天科技”或“公司”）于 2018 年 12 月 1 日和 2018 年 12 月 18 日分别召开了第六届董事会第二十一次会议和 2018 年第一次临时股东大会，会议审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份预案的议案》。

截至 2019 年 3 月 31 日，公司已累计回购股份 49,505,125 股，占公司总股本的比例为 1.61%，购买的最高价为 8.56 元/股、最低价为 7.86 元/股，已支付的总金额为 412,235,376.55 元（不含印花税、佣金等交易费用）。

3.3 恒宝股份：回购股份的进展公告

恒宝股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 6 月 19 日召开的第六届董事会第十二次临时会议以及 2018 年 7 月 6 日召开的 2018 年第一次临时股东大会审议通过了《关于公司回购股份的预案》。



截至 2019 年 3 月 31 日,公司累计回购股份 7,693,602 股,占公司总股本的 1.081%,最高成交价为 6.352 元/股,最低成交价为 5.350 元/股,支付的总金额为 46,010,428.76 元(含交易费用)。

3.4 超讯通信:董监高减持股份计划公告

截至本公告日,广东超讯通信技术股份有限公司(以下简称“公司”)董事、监事、高级管理人员万军先生、钟海辉先生、邓国平先生及陈桂臣先生合计持有公司股份 6,250,132 股,占公司总股本的 5.58%。

上述 4 名董监高计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内通过集中竞价交易合计减持公司股份数量不超过 1,562,533 股,占公司总股本的 1.40%。若上述减持期间公司有送股、资本公积金转增股本、配股等事项,减持股份数量将相应调整。

3.5 海能达:2018 年度报告

报告期内,公司实现营业收入 693,453.37 万元,同比增长 29.58%;归属上市公司股东的净利润为 47,680.56 万元,同比增长 94.72%。

收入增长的原因:①公司积极推进营销体系变革,整合优势资源,优化组织结构,大项目运作能力持续增强,在海外市场紧跟国家“一带一路”发展战略,在新兴市场不断取得突破,报告期内,海外销售收入 401,094.97 万元,同比增长 24.21%;②公司收购整合进展顺利,协同效应显著,公司 2017 年收购的子公司赛普乐发展态势良好,报告期内,赛普乐实现销售收入 112,365.99 万元,同比去年并表收入 67,302.58 万元,同比增长 66.96%;③公司围绕“精工智坊”核心战略进行制造能力升级,持续拓展高端制造业业务,OEM 销售收入实现翻倍增长。

净利润增长的原因:①公司营业收入实现快速增长,规模效应显现;②公司大力推进精细化管理,优化经营管理模式,提效控费成效显著,销售费用率和管理费用率明显改善,报告期内,公司销售费用和管理费用分别为 103,772.10 万元和 75,270.06 万元,同比增长分别为 13.55%和 25.93%,增长幅度较 2017 年显著下降。

3.6 欣天科技:2018 年度报告

报告期内,公司实现营业收入 23,690.91 万元,比上年同比增长 1.82%;总资产达 54,693.41 万元,比上年同比增长 4.72%;所有者权益合计 46,805.59 万元,比上年同比增长 3.41%;净利润 1,557.19 万元,比上年同比减少 50.52%。

1、射频金属元器件业务方面:2018 年,公司射频金属元器件业务充分运用自身在一站式服务、行业解决方案、产品交付等方面的差异化优势赢得客户和市场,在稳定原有客户的基础上,深挖客户资源进入老客户新产品开发供应中,并积极拓展新客户。

2、射频金属结构件业务方面:公司通过积极的销售政策和自主产品的优势,强化内部管理和产能进一步的释放,2018 年在结构件上实现一定的增长,增长幅度达 31.58%。

3、其它业务方面尤其是新能源、医疗和汽车类产品市场部 2018 开拓了较多新客户,对公司未来业务的提升奠定了一定的基础。

3.7 天喻信息:2018 年度报告

2018 年公司各业务板块齐头并进,整体经营业绩同比大幅提升。报告期内,公司实



现营业收入 23.97 亿元，同比增长 24%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.01 亿元，同比增长 347%。公司营业收入同比增长的主要原因是金融终端业务和智慧教育业务的销售收入同比增加；归属于上市公司股东的净利润同比大幅增长，主要缘于智慧教育业务和金融终端业务的利润同比大幅增加。

3.7 中际旭创：2019 年第一季度业绩预告

归属于上市公司股东的净利润比上年同期减少：24.41% - 39.23%，盈利区间为：8980 万元 - 1.12 亿元。

1、报告期内，公司部分客户消耗库存暂时推迟了 100G 产品的采购；另外，部分客户决策全年采购计划较晚，未在报告期内批量下单。受此影响，公司一季度销售收入、净利润较去年同期有短暂回落。

预计上述情况将在第二季度改善。随着数据中心市场对 100G 产品继续保持旺盛需求、以及部分重点客户对 400G 产品的需求开始逐步上量，公司在高速光模块市场的领先优势将继续保持。报告期内，公司 5G 前传产品已开始批量交付，预计 5G 市场需求将给公司 2019 年业务带来新的增长点。

报告期内，公司持续加大在降本增效方面的力度，毛利率保持稳定。

2、报告期内，因下述事项对公司合并净利润、母公司及子公司单体净利润产生了重大影响，导致公司合并净利润减少约 2,038 万元，预计实现归属于上市公司股东的净利润约 8,980 万元至 11,170 万元：

(1) 确认股权激励费用导致公司合并净利润减少约 984 万元；

(2) 公司对重组合并时苏州旭创固定资产及无形资产的评估增值计提折旧摊销，调减公司合并净利润约 1,054 万元。

3、报告期内，公司发生政府补助等非经常性损益事项增加合并净利润约 120 万元，未对一季度业绩产生重大影响。

3.7*ST 凡谷：2018 年度报告

(1) 经营业绩情况

2018 年，公司合并报表范围内实现营业收入 119,507.88 万元，同比减少 16.16%；营业成本 102,566.40 万元，同比减少 34.45%；营业利润 19,094.78 万元，同比增长 139.27%；归属于母公司所有者的净利润 18,881.00 万元，同比增长 136.70%；经营活动产生的现金流量净额 5,812.54 万元，同比增长 117.31%。

报告期末，公司合并报表范围内的资产总额 209,421.05 万元，同比增长 3.59%；归属于母公司的所有者权益 163,267.94 万元，同比增长 10.08%。

(2) 非主营业务扭亏，主营业务毛利率稳步回升

2018 年，公司与武汉市土地整理储备中心东湖新技术开发区分中心签订《国有土地使用权收回补偿协议》，确定相关地块收回补偿总价为人民币 29,016.57 万元。在合理预计相关后续成本费用后，确认本年度对政府土地收储事项确认资产处置收益 24,333.47 万元。

2016-2017 年，由于全球电信运营商在 4G 通信后期放缓了网络建设速度，资本开支下滑，行业内产能相对过剩，对市场占用率的争夺使得价格竞争日趋激烈，公司出现亏损，全行业也陷入经营困境。从 2017 年起，公司开始加大经营策略的调整力度。报告期内，公司通过资源整合、优化产品结构、降本增效，使得公司的毛利率从 2017 年的 -9.78% 提升至 2018 年的 14.18%，同比提升了 23.96 个百分点，公司经营逐步回到正常状态，但仍有很大的改善空间。



(3) 以 5G 商用为契机，加快陶瓷介质滤波器开发进度，迎接 5G 到来

(4) 立足主业，加快新业务布局

介质陶瓷：3/4G 时期，金属滤波器凭借成熟的技术以及良好的性能成为主流技术方案，未来 5G 基站对器件的小型化及轻量化越来越重视，陶瓷介质滤波器在满足性能的前提下，凭借轻量化、抗温漂性能好以及小型化优势成为主设备商主要选择方案之一。公司下属凡谷陶瓷公司已完成了全产业链的技术储备，2018 年该业务取得了阶段性进展，为 5G 的商用化做了充分的准备。

毫米波雷达：在电路设计、供应链资源整合以及生产、测试仪表资源等优势基础上，开发全系列的毫米波雷达模块产品和系统应用产品，建立从雷达模块、算法、系统应用开发的完整研发体系。在充分调研客户需求基础上，建立完善的以需求为导向的市场营销体系，实现毫米波雷达市场的占有率提升和盈利目标，2018 年已与多家知名汽车主机厂建立业务关系，业务取得阶段性进展。

自动化：为应对人口红利尾声的挑战，公司高度重视提升制造环节的自动化水平，下属凡谷自动化公司将持续为主营业务提供一站式的自动化解决服务方案，以支持主业提升生产效率、降低成本。

其它：公司依托自身在射频通信领域 20 多年的深厚积淀对其他的应用领域进行探索和储备，基于核心研发和产业链整合能力，计划在未来几年中布局，形成新的业务增长点。

五、风险提示

5G 牌照发放不及预期；

5G 产业链发展进度不及预期；

全球贸易争端升级。



分析师简介

李仁波,中南财经政法大学硕士。2017年11月加入联讯证券,现任研究院通信行业分析师,证书编号:S0300518010001。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者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,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,本报告清晰准确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,特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格,经营证券业务许可证编号:10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

买入:相对大盘涨幅大于10%;

增持:相对大盘涨幅在5%~10%之间;

持有:相对大盘涨幅在-5%~5%之间;

减持:相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

增持:我们预计未来报告期内,行业整体回报高于基准指数5%以上;

中性:我们预计未来报告期内,行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间;

减持:我们预计未来报告期内,行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com