

5G 商用进程加速 板块估值与关注度回暖

——通信行业周观点 (04.01-04.07)

强于大市 (维持)

日期: 2019 年 04 月 08 日

行业核心观点:

国内重点城市 5G 商用进程加速, 华为消费者 BG 改革提振产业链信心, 通信板块恢复上涨。本周申万通信板块上涨 3.58%, 日均成交额 410.45 亿元, 环比上升 20.55%, 板块估值与关注度均有所回暖, 基于 5G 建设稳步推进和板块成分公司业绩转好驱动, 我们认为板块中长期向好逻辑不变。

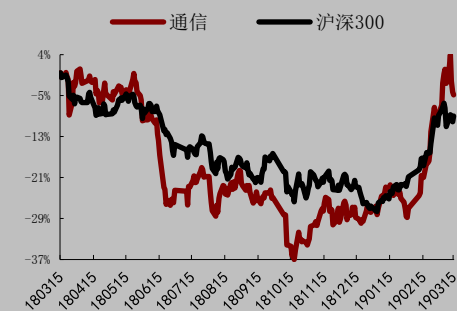
投资要点:

- **中国电信携手华为、Orange 携手中兴完成 5G 通话:** 强强联合推进 5G 商用进程, 云化 AR/VR、智慧警务、自动驾驶、联网无人机等应用场景将逐步成为现实。市场关注度明显得到提高, 本周四个交易日内申万通信板块成交额高达 1641.81 亿元, 平均每日成交 410.45 亿元, 环比上升 20.55%, 板块关注度处于近年来高位水平, 随着 5G 建设的推进, 我们认为板块将维持较高景气度。
- **华为授权消费者业务“军团作战”自主改革, 2023 年目标销售收入 1500 亿美元:** 2018 年华为实现全球销售收入 7212 亿元人民币, 同比增长 19.5%, 其中消费者业务收入同比增长 45.1% 达 3489 亿元, 首次取代运营商业成为华为第一大收入来源。此次改革授权消费者 BG 自主组织结构设计和薪酬体系, 有利于激励团队创造更高收益, 助力华为 2500-3000 亿美元营收的战略目标实现, 同时也利好整个华为产业链相关企业, 提振市场信心。
- **市场普涨行情再现, 通信板块恢复上涨。** 本周申万一级 28 个行业全部收涨, 其中通信板块上涨 3.58%, 年初至今申万通信板块累计上涨 38.04%, 跑赢大盘 7.86% 实现明显超额收益。估值方面, SW 通信板块 PE (TTM) 为 46.22 倍, 近一个月维持在 45 倍左右小幅波动, 本周再次呈现抬头趋势, 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。
- **投资建议:** 华为、中兴分别携手运营商完成 5G 通话, 国内重点城市 5G 商用将逐步落地, 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, 以及 5G 建设核心标的铭普光磁。
- **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	17A	18E	19E	评级
铭普光磁	0.71	0.18	0.96	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 04 月 04 日

相关研究

万联证券研究所 20190310_行业周观点_AAA_通信行业周观点 (03.04-03.10)

万联证券研究所 20190303_行业周观点_AAA_通信行业周观点 (02.25-03.03)

万联证券研究所 20190225_行业周观点_AAA_通信行业周观点 (02.18-02.24)

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 中兴携手 ORANGE 完成欧洲首个基于 SA 架构的 100% 5G 通话.....	3
1.2 中国电信携手华为率先在商用网络下打通 5G 电话.....	3
1.3 携号转网最新时间表出炉：11 月 30 日前，全国范围内正式提供服务.....	3
1.4 华为授权消费者业务“军团作战”自主改革，2023 年目标销售收入 1500 亿美元.....	3
1.5 中国电信大手笔集采 PON 设备：XG-PON 迎来规模部署.....	4
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.....	6
2.4 通信板块周成交额情况.....	6
2.5 个股周涨跌情况.....	7
3、通信板块公司情况和重要动态（公告）.....	8
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）.....	5
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）.....	6
图表 6：申万通信板块周成交额情况（过去一年）.....	7
图表 7：申万通信板块周涨幅前五（%）（本周）.....	7
图表 8：申万通信板块周跌幅前五（%）（本周）.....	7
图表 9：通信板块重要公司重要动态一览（本周）.....	8

1、行业热点事件及点评

1.1 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。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，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。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)

点评：这项里程碑的达成为未来5G独立组网架构的部署奠定了基础，并且意味着Orange与中兴通讯将在5G领域持续进行技术创新和长期合作，中兴通讯在5G建设中的领先地位和专有技术得以体现，在欧洲的市场地位也得到进一步稳固。

1.2 中国电信携手华为率先在商用网络下打通5G电话

近日，中国电信广东公司携手华为在深圳商用网络下，使用HUAWEI Mate20X打通首个商用5G电话。本次商用通话由华为提供端到端商用5G设备，包括无线、核心网、手机终端，基于2018年12月冻结的最新5G标准在商用部署中成功应用。5G定义了eMBB、uRLLC、mMTC三大类场景，其中eMBB业务是4G业务形态的自然演进，包含高清语音和移动宽带等业务。现场采用商用5G手机进行高清语音、高清视频通话，画质清晰、无延时、无卡顿；同时进行上下行速率、4/5G互操作等测试验证。(C114)

点评：继上海首通5G后，深圳也打通了首个商用5G电话，形成示范效应，国内重点城市5G商用有望逐步落地。中国电信与华为强强联合，集中双方优势资源展开紧密合作，未来将携手进一步推进5G商用进程，同时探索5G垂直行业应用，包括云化AR/VR、智慧警务、自动驾驶、联网无人机等应用场景，助力中国电信实现在5G时代的商用领先。

1.3 携号转网最新时间表出炉：11月30日前，全国范围内正式提供服务

工信部向三大运营商下发分阶段完成携号转网的部署文件，要求确保在2019年11月底前在全国范围内正式提供携号转网服务。3月到8月为第一步建设改造阶段，8月底前，各运营商需完成立项、采购、网络和系统改造、网内测试等工作，具备网间联调联试条件，信通院完成集中业务管理系统建设改造，并同步建设网络安全保障设施。9月到11月为联调联测阶段，11月10日前，各运营商、信通院需完成系统割接上线，做好系统定级备案、风险评估、符合性评测等网络安全相关工作，具备向用户提供“携号转网”服务能力。9月到11月为服务提供阶段，9月20日前，天津市、海南省、江西省、湖北省、云南省完成试验，按照“携号转网”管理政策正式提供服务。11月30日前，全国范围内需正式提供服务。(C114)

点评：工信部文件中指出，深化“携号转网”业务规范办理，不得擅自增设办理条件、人为设置障碍，不得利用“携号转网”实施恶性竞争行为，三大运营商已先后表态将认真贯彻落实相关要求。目前国人对双卡双待功能需求旺盛，携号转网的落实对运营商提出了提供更高服务质量及更有竞争力价格的要求，此举有利于加快网络改造和系统建设、积极开展网间联调联试，推进携号转网意味着市场竞争将更加开放。

1.4 华为授权消费者业务“军团作战”自主改革，2023年目标销售收入1500亿美元

华为消费者 BG 迎来重要改革，华为授权 CBG “军团作战”，自主改革组织结构设计和薪酬体系，消费者管委会对业务体系仍然有管辖权利。任正非透露华为消费者业务 2023 年希望达到 1500 亿美元的销售收入目标，而整个华为集团会在 2500-3000 亿美元之间。“在确定消费者业务‘军团作战’方案过程中，我坚定不移地支持把奖金生成比例从 26% 提升到 26.5%，运营资产成本率从 12% 降到了 8%，目的就是更加用政策去支撑、牵引消费者业务完成目标”，轮值董事长徐直军说。(C114)

点评：不久前发布的华为年度报告显示，2018 年华为实现全球销售收入 7212 亿元人民币，同比增长 19.5%。其中，消费者业务收入达 3489 亿元，同比增长 45.1%，首次取代运营商业成为华为第一大收入来源。对于消费者业务管理团队来说，本次实行“军团作战”有利于激励团队创造更高收益，助力华为战略目标的实现，同时也利好整个华为产业链相关企业。

1.5 中国电信大手笔集采 PON 设备：XG-PON 迎来规模部署

中国电信公告将启动 2019 年度 PON 设备集采项目。据悉，此次共有 GPON 设备、10GEPON 设备和 XG-PON 设备三个标包，新一轮 PON 设备集采的端口规模再创新高。近三年，中国电信集采的 GPON 设备采购量逐年稳定递增。2019 年 GPON 设备中的 ONU（含 MDU/MTU/SBU）宽窄带端口更是猛增至 400 万，集采数量较前一年增加三百万。10GEPON 与 XG-PON 设备的需求也是逐年增多。据悉，中国电信此前表示，其 10GEPON 已经进入了规模部署，XG-PON 开始规模部署。大多数情况下，GPON 已经可以很好的服务于家庭用户。但是毫无疑问，部署 10GEPON 和 XG-PON 将为高消费群体提供更好的宽带服务。(C114)

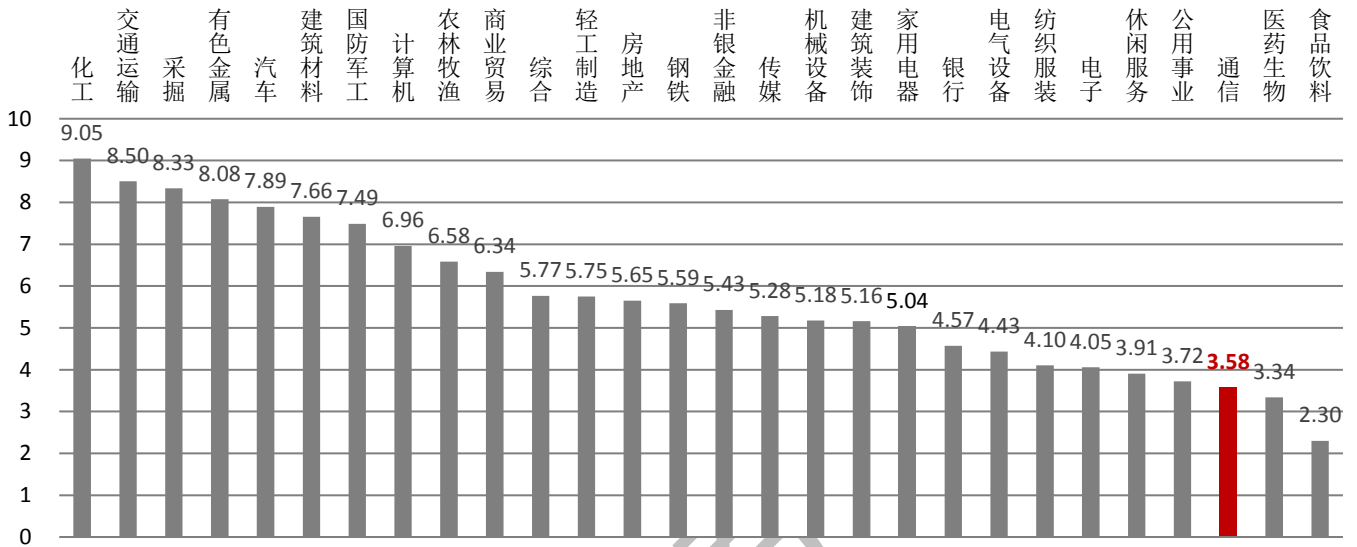
点评：中国电信在光纤宽带市场还有非常大的发展潜力，截至 2018 年 12 月底，中国电信光纤宽带（FTTH）用户数约为 1.4066 亿户，2018 年全年净增约 1449 万户。大规模 PON 设备采集表明中国电信将继续加强光纤接入建设，实现 XG-PON 的大规模部署，一方面落实千兆宽带建设有助于赢得更多用户，另一方面也满足了光纤宽带扩张战略。

2、通信板块周行情回顾

2.1 通信板块周涨跌情况

华为、中兴分别携手运营商完成 5G 通话，国内重点城市 5G 商用逐步落地，通信板块本周恢复上涨。本周普涨行情再现，沪深 300 指数上涨 4.90%，申万一级 28 个行业全部收涨，其中通信板块上涨 3.58%，板块跑输大盘，走势排名全市场第 26 位。

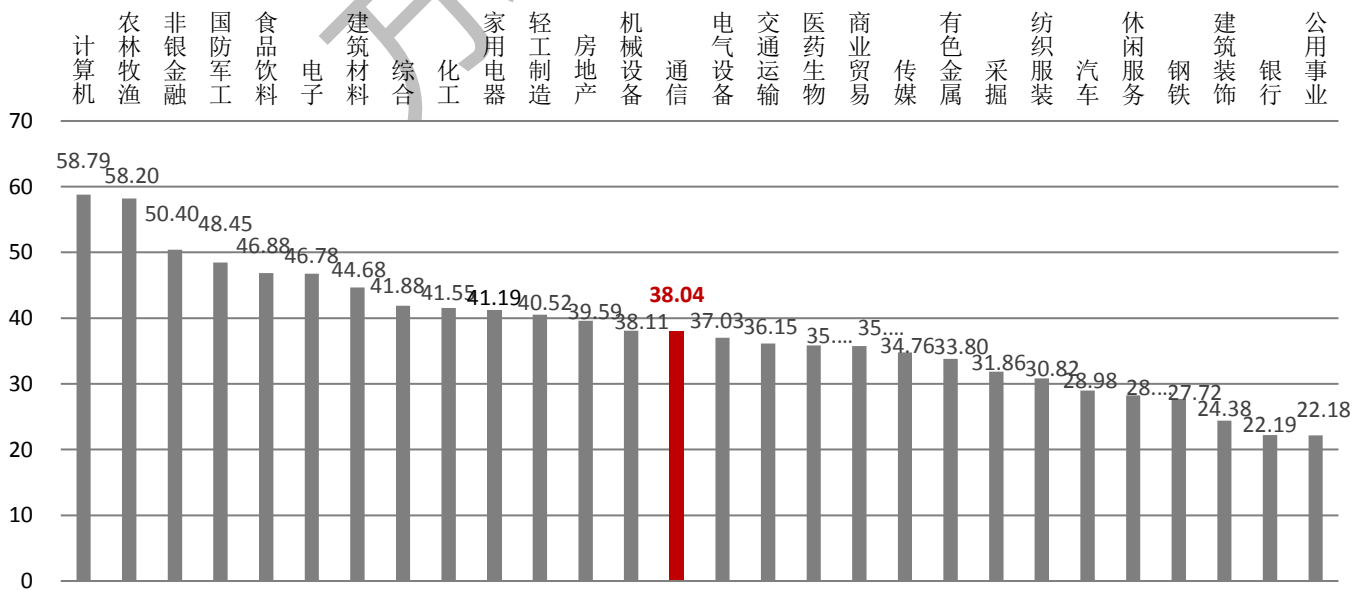
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（本周）



资料来源: Wind、万联证券研究所

本周为 2019 年第十三个交易周，年初至今跑赢大盘实现超额收益。申万通信板块年初至今累计上涨 38.04%，上证综指累计上涨 30.18%，通信板块跑赢大盘 7.86%，在申万一级 28 个行业中排名第 14 位。

图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)



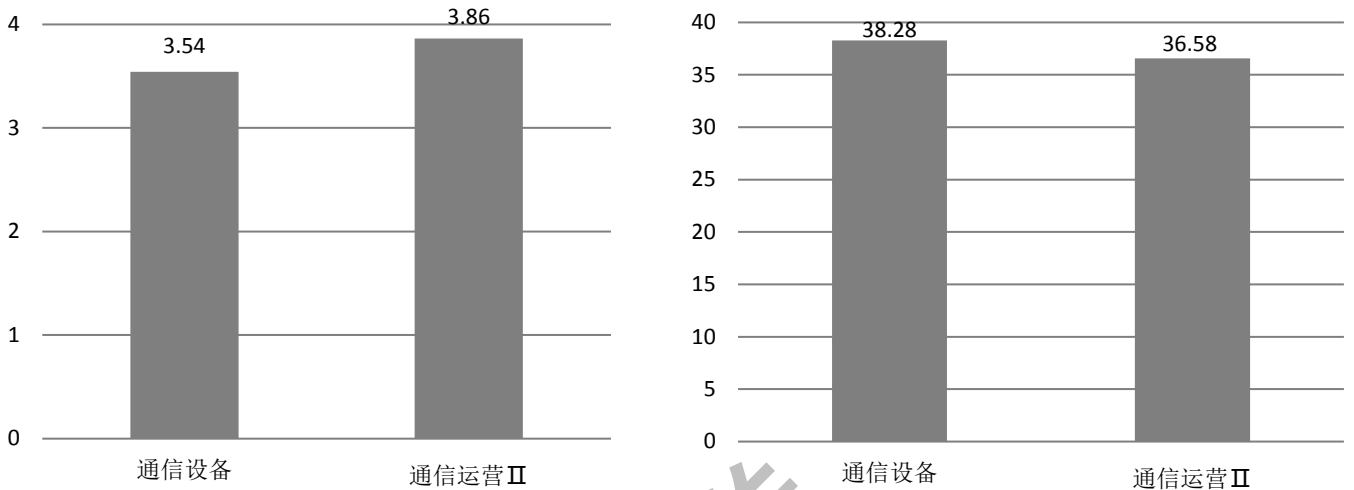
资料来源: Wind、万联证券研究所

2.2 子版块周涨跌情况

本周申万二级通信设备板块上涨 3.54%，通信运营 II 板块上涨 3.86%，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 38.28%，通信运营 II 板块上涨 36.58%，均跑赢大盘。

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)



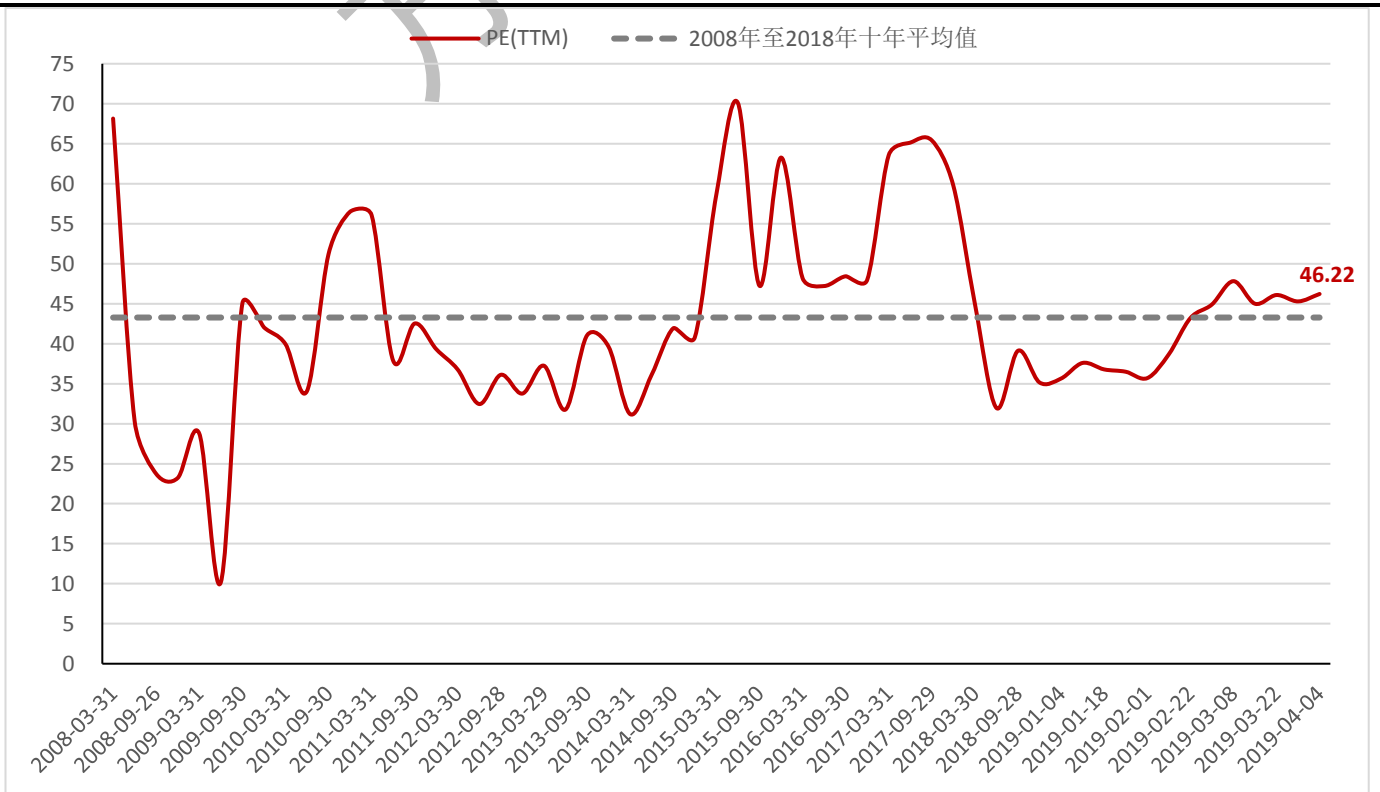
资料来源: Wind、万联证券研究所

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 46.22 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。近一个月板块估值维持在 45 倍左右小幅波动,本周再次呈现抬头趋势,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)



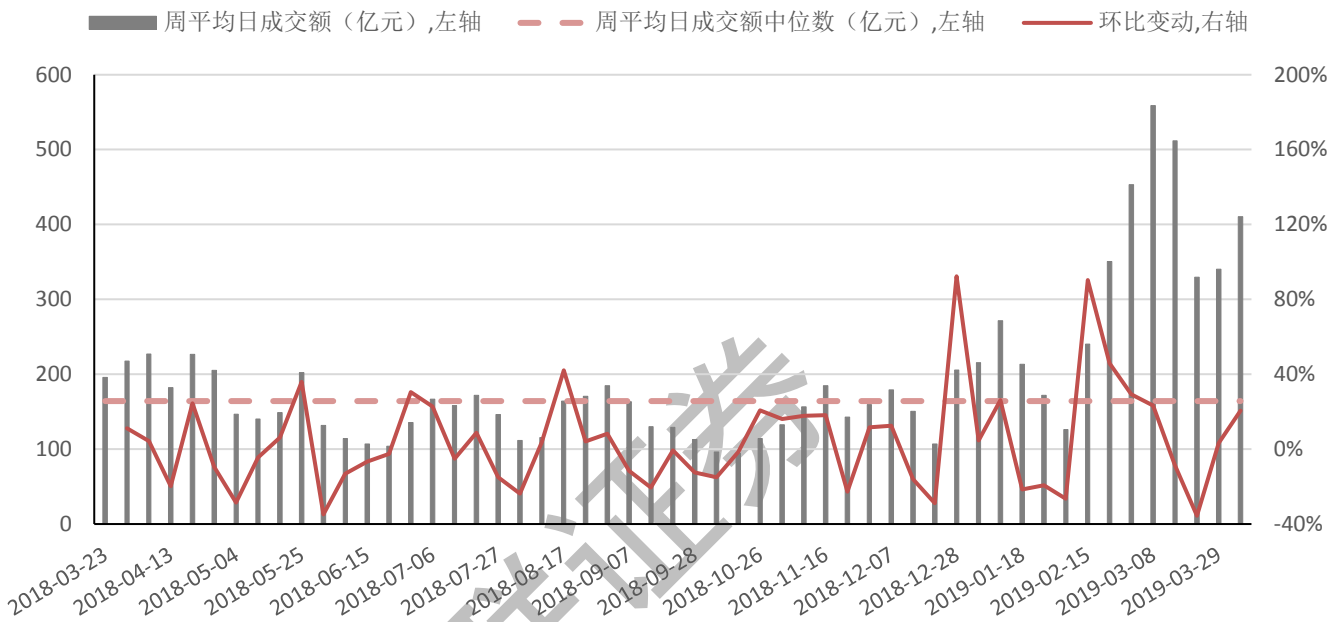
资料来源: Wind、万联证券研究所

2.4 通信板块周成交额情况

板块关注度持续回暖,维持近年高位。本周四个交易日内申万通信板块成交额高达 1641.81 亿元,平均每日成交 410.45 亿元,环比上升 20.55%,板块关注度持续走高,

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)

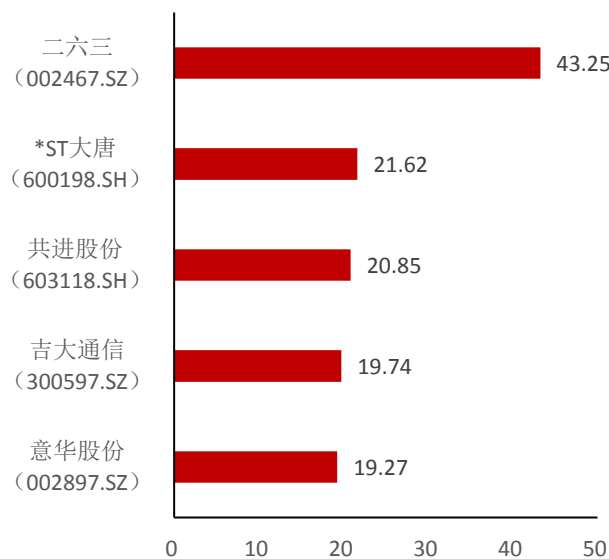


资料来源: Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

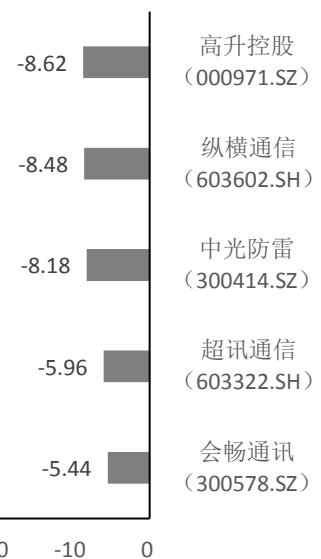
板块个股上涨更为强势, 周涨幅最高达 43.25%。本周通信板块 106 只个股中, 79 只个股上涨, 24 只个股下跌, 3 只个股收平。板块涨幅前五的公司分别为: 二六三 (+43.25%)、*ST 大唐 (+21.62%)、共进股份 (+20.85%)、吉大通信 (+19.74%)、意华股份 (+19.27%); 板块跌幅前五的公司分别为: 高升控股 (-8.62%)、纵横通信 (-8.48%)、中光防雷 (-8.18%)、超讯通信 (-5.96%)、会畅通讯 (-5.44%)。

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）

本周剑桥科技发布公告，已支付用于收购日本 MACOM 公司的 1,200 万美金，ODI 审批后将支付剩余约 1,548 万美金完成收购。多家公司收获重大合同，其中亨通光电子公司亨通高压中标风电项目海底光电复合缆及其附件设备采购合同，中标金额超 7 亿元。9 家公司披露 2018 年年报及 2019 年第一季度业绩预告，其中天喻信息 2018 年归母净利润同比增长 347.06%，涨幅最高。

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
资产重组	04月1日	世纪鼎利 (300050)	关于购买上海美都管理咨询有限公司100%股权的进展公告。至2019年3月31日，公司已累计向共管账户支付人民币28,400万元，剩余未支付股权转让款人民币7,600万元。经友好协商，各方一致同意延期至上海美都《2018年专项审计报告》出具之日前支付。
	04月2日	剑桥科技 (603083)	关于收购MACOM日本公司部分资产的公告。本次收购公司应支付总计2,747.62万美元。截至本公告披露日，公司已支付1,200万美元，剩余1,547.62万美元等待ODI批准后支付。
	04月3日	优博讯 (300531)	关于披露重大资产重组预案后的进展公告。截至本公告披露之日，本次重组所涉及的标的公司审计、评估工作尚未完成，待相关工作完成后，公司将再次召开董事会审议本次重组的正式方案。
重大合同	04月04日	亨通光电 (600487)	关于下属子公司中标海缆项目的公告。亨通光电下属子公司江苏亨通高压确认中标射阳海上南区H1#30万千瓦风电项目220千伏及35千伏交联聚乙烯绝缘交流海底光电复合缆及其附件设备采购，中标金额约70,233.98万元。
	04月04日	平治信息 (300571)	关于与认购对象签署附条件生效股份认购合同之补充协议的公告。规定南京网典、新华网、浙数文化认购平治信息本次非公开发行的定价基准日为平治信息本次非公开发行的发行期首日。浙数文化承诺，认购股份数量上限为6,000,000股，认购金额不低于8,000万元且不超过10,000万元。
业绩预告	04月03日	中嘉博创 (000889)	关于全资子公司签署战略合作合同的公告。中嘉博创的全资子公司长实通信于近日与一应科技签署了《通信基站战略合作合同》，共享资源，共创价值，向社区居民提供更好的通讯服务。合同的签署为公司未来在运营商5G网络建设和运维等业务领域进行战略布局产生有利的影响。
	04月03日	天喻信息 (300205)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入239,698.69万元，同比增长23.81%，实现归母净利润10,102.27万元，同比增长347.06%。
	04月03日	*ST凡谷 (002194)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入119507,88万元，同比下降11.16%，实现归母净利润18,881万元，同比增长136.7%。
	04月01日	东方通信 (600776)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入240,482.25万元，同比下降1.33%，实现归母净利润12,740.25万元，同比增长7.78%。
	04月04日	纵横通信 (603602)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入58,372.74万元，同比下降0.73%，实现归母净利润4,452.25万元，同比下降25.73%。
	04月02日	欣天科技 (300615)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入23,690.91万元，同比增长1.82%，实现归母净利润1,557.19万元，同比下降50.52%。

04月02日	海能达 (002583)	2018年年度报告。2018年公司实现营业收入693,453.37万元,同比增长29.58%,实现归母净利润47,680.56万元,同比下降94.72%。
04月05日	新易盛 (300502)	2019年第一季度业绩预告。公司预计盈利3000-3,500万元,去年同期亏损363.74万元,同比增长824.76%-962.23%,扭亏为盈。
04月05日	高新兴 (300098)	2019年第一季度业绩预告。公司盈利13,500万元-14,500万元,去年同期12,086.51万元,同比增长11.69%-19.97%。
04月05日	中际旭创 (300308)	2019年第一季度业绩预告。公司盈利8,980万元-11,170万元,归母净利润同比下降24.41%-39.23%。

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04月04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	0.96	7.55	27.48	59.89	131.44	28.58	3.64	增持
300308	中际旭创	0.50	1.34	1.79	9.54	55.23	117.00	41.42	30.85	5.79	买入
002281	光迅科技	0.53	0.52	0.63	5.07	31.17	55.74	60.69	49.48	6.15	增持

资料来源: 万联证券研究所

4、投资建议

华为、中兴分别携手运营商完成 5G 通话,国内重点城市 5G 商用将逐步落地,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,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。

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