

行业研究/专题研究

2019年05月05日

行业评级:

通信 增持 (维持)

# 联通设 5G 五大目标, 浙江 5G 加速

## TMT 一周谈之通信-20190505

**王林** 执业证书编号: S0570518120002  
研究员 wanglin014712@htsc.com

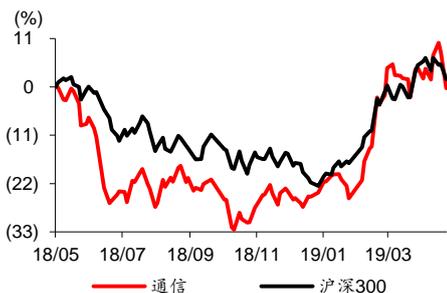
**付东**  
联系人 fudong@htsc.com

**荆子钰** 021-38476179  
联系人 jingziyu@htsc.com

相关研究

- 1 《烽火通信(600498,增持): 业绩符合预期, 研发加速 5G 布局》2019.04
- 2 《光迅科技(002281,增持): 非经常因素不改中长期成长逻辑》2019.04
- 3 《通信: 5G 加速, 关注云计算、基础设施》2019.04

一年内行业走势图



资料来源: Wind

本周观点

上周, 中国联通设立“25121”五大目标; 率先完成多厂家 5G 毫米波基站功能性能验证。5G+行动联合发布会在浙举办, 浙江省明确目标到 2020 年建成 5G 基站 3 万个。年报季告一段落, 18 年我国 4G 建设进入尾声, 行业营收增速放缓, 此外商誉减值导致行业净利润下滑。细分板块方面分化显著, 物联网&车联网、云计算相关基础设施及设备高景气。19 年 Q1 云计算及物联网板块景气延续。我们认为 5G 仍是 19 年行业确定的发展趋势, 建议关注 Q2 运营商 5G 相关招标进展。重点推荐中兴通讯、星网锐捷、高新兴、光环新网; 建议关注烽火通信、海能达、光迅科技、金信诺。

中国联通设立“25121”五大目标, 完成 5G 毫米波基站功能性能验证

据 C114 报道, 4 月 28 日, 中国联通集团公司总经理李国华在“5G+行动联合发布会”上表示, 中国联通将大力推动 5G 技术与应用的创新融合, 并设立“25121”五大目标(200 个 5G 示范项目, 50 个 5G 开放实验室, 100 个 5G 创新应用产品, 20 个 5G 应用标准, 1000 家成员单位)。同时, 中国联通正式发布展示了八大 5G 行业应用场景。据 C114 4 月 29 日报道, 中国联通在业界率先完成多厂家 5G 毫米波基站功能和性能验证。结果显示, 毫米波频段的设备已经基本具备商用能力。

浙江目标到 2022 年建成 5G 基站 8 万个, 发展用户 3000 万户

C114 报道, 4 月 28 日, 浙江省政府与中国电信、中国移动、中国联通、中国铁塔在杭州共同举办 5G+行动联合发布会。浙江省明确了 5G 发展的目标, 到 2020 年建成 5G 基站 3 万个, 到 2022 年建成 5G 基站 8 万个、实现 5G 相关产业业务收入 4000 亿元、5G 用户达到 3000 万户。中国电信在会上表示, 将把浙江省作为 5G 发展的重要省份, 把杭州作为 SA 网络(5G 独立组网)的关键节点, 优先开展 5G 布局。中国移动表示, 今年中国移动将在各核心城区进行网络部署、进行试商用, 2020 年规模商用。中国联通表示, 将积极参与浙江 5G+行动。

中国电信签署 54 亿美元投资协议, 正式进军菲律宾市场

C114 报道, 4 月 25 日, 菲律宾公司 Udenna Corporation 和 Chelsea Logistics 与中国电信正式签署 54 亿美元的投资协议, 将共同推出和运营菲律宾第三大电信运营商。中国电信正式进军菲律宾市场。

周专题: 通信行业 2018 年年报和 2019 年一季报总结

2018 年我国 4G 建设进入尾声, 行业营收增速放缓, 商誉减值导致行业净利润下滑。细分板块分化显著, 物联网&车联网、云计算相关基础设施及设备高景气, ODN、网络建设等表现较弱。2019 年一季报剔除中国联通、中兴通讯、大唐电信后通信行业实现总营收 720 亿 (YoY +8%), 归母净利润合计 39.45 亿 (YoY -8%), 云计算皆物联网景气延续。我们认为 5G 仍是 19 年行业确定的发展趋势, 建议关注 Q2 运营商 5G 相关招标进展。

风险提示: 中美贸易摩擦升级; 5G 发展进程不及预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E (倍)			
				2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
002396.SZ	星网锐捷	24.30	买入	1.00	1.21	1.51	1.85	24.30	20.08	16.09	13.14
000063.SZ	中兴通讯	32.15	买入	-1.67	1.10	1.40	1.94	-19.25	29.23	22.96	16.57
300098.SZ	高新兴	9.45	买入	0.31	0.36	0.45	0.63	30.48	26.25	21.00	15.00
300383.SZ	光环新网	17.35	买入	0.43	0.59	0.77	1.00	40.35	29.41	22.53	17.35

资料来源: 华泰证券研究所

## 周观点

上周，中国联通设立“25121”五大目标；率先完成多厂家5G毫米波基站功能性能验证。5G+行动联合发布会在浙举办，浙江省明确目标到2020年建成5G基站3万个。年报季告一段落，18年我国4G建设进入尾声，行业营收增速放缓，此外商誉减值导致行业净利润下滑。细分板块方面分化显著，物联网&车联网、云计算相关基础设施及设备高景气。19年Q1云计算及物联网板块景气延续。我们认为5G仍是19年行业确定的发展趋势，建议关注Q2运营商5G相关招标进展。重点推荐中兴通讯、星网锐捷、高新兴、光环新网；建议关注烽火通信、海能达、光迅科技、金信诺。

### 中国联通设立“25121”五大目标，正式发布八大5G行业应用场景

据C114报道，4月28日，中国联通集团公司总经理李国华在“5G+行动联合发布会”上表示，中国联通将大力推动5G技术与应用的创新融合，并设立“25121”五大目标：一是打造200个5G示范项目；二是建立50个5G开放实验室；三是孵化100个5G创新应用产品；四是制定20个5G应用标准；五是聚合1000家成员单位。

同时，中国联通正式发布展示了八大5G行业应用场景，包括“5G+无人驾驶”“5G+智慧医疗”“5G+智慧环保”“5G+智慧能源”“5G+工业互联网”“5G+智慧物流”“5G+新媒体”“5G+智慧港口”等。

### 中国联通率先完成多厂家5G毫米波基站功能性能验证

据C114 4月29日报道，中国联通在业界率先完成多厂家5G毫米波基站功能和性能验证。该测试由中国联通网络技术研究院、中兴、爱立信等公司共同完成，采用毫米波主流设备和产品搭建实验环境，结果显示5G毫米波通信具有极高的大带宽、大容量等技术优势，毫米波频段的设备已经基本具备商用能力。

### 浙江目标到2022年建成5G基站8万个，发展用户3000万户

C114报道，4月28日，浙江省人民政府与中国电信、中国移动、中国联通、中国铁塔在杭州共同举办5G+行动联合发布会。根据会上发布的《浙江省人民政府关于加快推进5G产业发展的实施意见》，浙江省明确了5G发展的目标。

**网络建设方面，到2020年，建成5G基站3万个，实现设区市城区5G信号全覆盖、重点区域连片优质覆盖。到2022年，建成5G基站8万个，实现县城及重点乡镇以上5G信号覆盖。到2025年，实现所有5G应用区域全覆盖。**

**产业发展方面，到2022年，在5G关键芯片、器件、模组及终端上突破一批关键技术，培育10个特色优势产品、20家骨干企业，实现5G相关产业业务收入4000亿元，支撑数字经济核心产业业务收入2.5万亿元。**

**融合应用方面，到2022年，5G在工业制造、城市治理、民生服务、文化娱乐等领域广泛应用，5G用户达到3000万户，培育100项重点场景应用，形成一批可复制可推广的典型案列，在智能制造、智慧城市、智慧医疗、超高清视频、车联网、AR/VR等领域实现规模化商业应用。**

在“浙江‘5G+’行动发布会”上，中国电信董事长柯瑞文在演讲中强调：“中国电信将把浙江省作为5G发展的重要省份，把杭州作为SA网络（5G独立组网）的关键节点，优先开展5G布局。”中国电信将围绕“1+3+7”的5G建网策略，按照全面覆盖、重点覆盖、有效覆盖的方案，加快浙江省5G网络布局。到2020年，在全省11个设区市区实现5G信号全覆盖，重点区域实现连片优良覆盖；到2022年，在全省县级以上城市及重点乡镇实现5G信号全覆盖。

中国移动董事长杨杰表示，今年中国移动将在各核心城区进行网络部署、进行试商用，在2020年将在浙江省全面部署5G网络、实现规模商用，并结合浙江特色行业应用进一步探索推动更丰富多彩、各行各业的应用。

中国联通表示，将积极参与浙江5G+行动，致力于将杭州打造成国内一流、国际领先的5G之城。

### 中国电信签署54亿美元投资协议，正式进军菲律宾市场

C114报道，4月25日，菲律宾公司Udena Corporation和Chelsea Logistics在北京举行的第二届“一带一路”国际合作高峰论坛上与中国电信正式签署了一份54亿美元的投资协议，几家公司将共同推出和运营菲律宾第三大电信运营商。

据悉，新的菲律宾电信运营商Mindanao Islamic Telephone Company (Mislattel)于2018年11月被批准可以组建，但由于其特许经营问题，Mislattel的推出遇到了障碍。信息和通信技术部希望国会通过两院制委员会召开议会来解决这个问题。Udena、Chelsea和中国电信此前曾承诺将投资2790亿菲律宾比索（54亿美元）用于推出Mislattel这家菲律宾第三大电信运营商。这笔54亿美元的交易将为Mislattel未来五年的资本支出提供资金，Mislattel计划在整个菲律宾推出4G和5G网络服务，其目标是在2021年开始推出服务。

### 软银携手Alphabet开发5G“飞行基站”

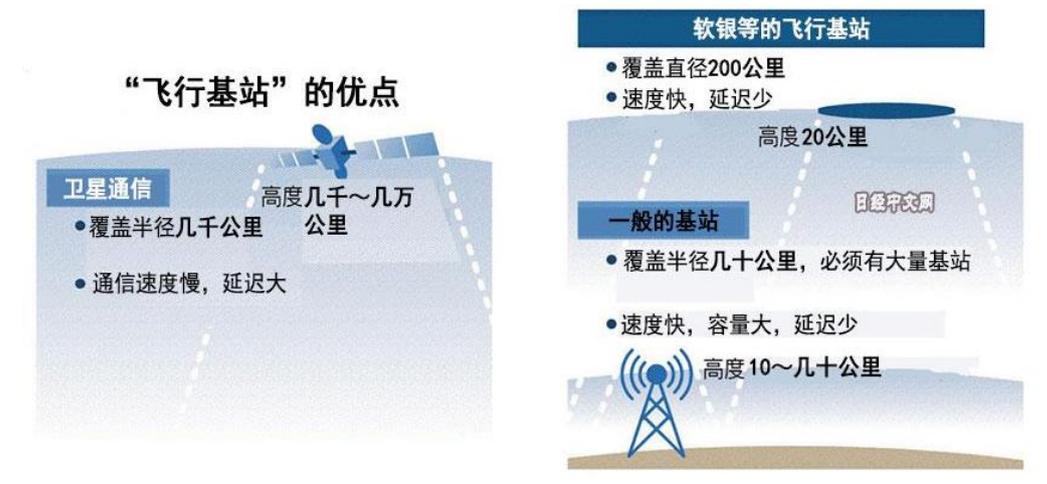
据《日本经济新闻》4月27日报道，日本软银将携手美国谷歌的母公司Alphabet启动在距地面20公里的平流层设置通信基站的业务。双方的集团业务公司将开展资本合作，将发射无人飞行器充当通信基站。这一“飞行基站”将支持新一代通信标准“5G”。相比在地面设置基站，此举能够以低成本覆盖广泛地区，有望建立覆盖全球的通信基础设施。软银和谷歌计划今后在美国等地实施飞行试验，获得机体认证等许可，加紧推进商用化。

两家公司开展合作的领域为在平流层设置的通信基站，被称为“高空伪卫星”(HAPS)。软银开展该业务的子公司“HAPS移动”将与美国Alphabet的子公司“Loon”开展资本合作，讨论相互出资。首先HAPS移动将向Loon出资约100亿日元。两家公司将分享经验，力争2020年上半年将无人飞行器推向商用化。

据悉，开发中的无人飞行器全长80米左右，通过太阳光获得动力。将在平流层的一定位置停留数月，发出电波。1座飞行基站的成本被认为达到约几亿日元，可覆盖直径200公里范围的地面通信。据推算，只要几十座这样的基站就可以覆盖日本全境。

平流层的通信基站可构建包括难以设置地面基站的偏远地区在内的覆盖全球的通信网络。还可以在灾害导致地面基站陷入瘫痪之际作为备用基站使用。较从距地面数千到数万公里的宇宙空间发出电波的通信卫星相比，通信延迟较少，易于支持5G。地面基站难以向比自己高的空间传输电波。平流层的通信基站则不存在这一限制，民营客机也能够接收电波。

图表1：软银携手 Alphabet 开发 5G “飞行基站”



资料来源：C114，日经中文网，华泰证券研究所

## 周专题：通信行业 2018 年年报和 2019 一季报总结

### 年报总结：营收增速下滑，板块呈现分化

2018 年我国 4G 建设进入尾声，行业营收增速放缓，此外商誉减值导致行业净利润下滑。营收方面，18 年行业实现总营收 7033 亿 (YoY +5%)。剔除中国联通、中兴通讯、大唐电信后实现总营收 3245 亿，同比增长 (YoY +15%)。归母净利润方面，18 年行业实现归母净利润合计 100.87 亿，同比 (YoY -51%)。剔除中国联通、中兴通讯、大唐电信后，合计为 124.10 亿，同比 (YoY -32%)。下滑的主要原因系部分公司计提大额商誉减值所致。细分板块方面，分化显著。物联网&车联网、云计算相关基础设施及设备高景气，板块净利润分别同比增长 26.35%和 23.84%。表现较弱的板块包括 ODN、网络建设等。

### 一季报总结：云计算及物联网板块景气延续，关注 Q2 运营商招标

一季度通信行业实现营收 1677 亿 (YoY -5%)，剔除中国联通、中兴通讯、大唐电信后实现总营收 720 亿 (YoY +8%)。一季度通信行业归母净利润合计 62.76 亿 (YoY +466445%)，剔除中国联通、中兴通讯、大唐电信后行业归母净利润合计 39.45 亿 (YoY -8%)。细分板块来看，云计算和物联网景气延续，板块营收增速分别为 76.07%、19.89%，归母净利润增速分别为 57.33%、43.50%。5G 方面，我们认为仍是 19 年行业确定的发展趋势，建议关注 Q2 运营商 5G 相关招标进展。

### 年报总结：总量下滑，板块分化

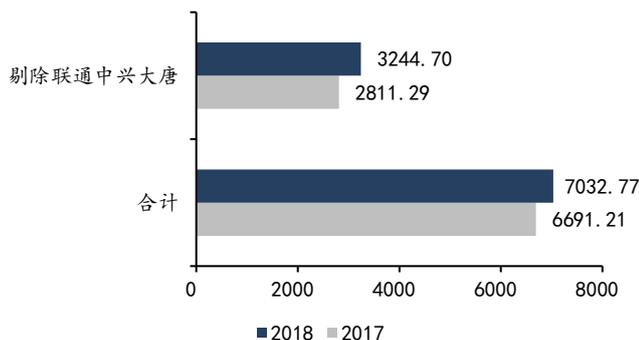
#### 行业整体：4G 尾声，行业收入增速放缓，商誉减值导致行业净利润下滑

截至 2019 年 4 月 30 日，2018 年年报全部披露完毕。我们的样本选取通信（申万）行业并从中剔除深桑达 A、宁通信 B、\*ST 沪普 B、东信 B 股、\*ST 信通、ST 九有、\*ST 上普、信威集团、金亚科技，以此来分析通信行业 2018 年年报业绩情况。

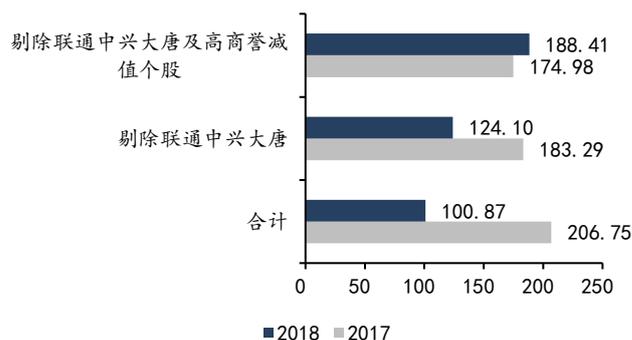
**收入增速放缓，商誉减值拖累净利润。**2018 年受到运营商资本开支下滑及中兴受美制裁等事件的影响，行业收入增速放缓，全年总营收同比增长 5%，达到 7033 亿元。剔除中国联通、中兴通讯、大唐电信后的总营收为 3245 亿元，同比增长 15%。归母净利润方面，2018 年全年通信行业实现归母净利润合计 100.87 亿元，同比下滑 51%。剔除中国联通、中兴通讯、大唐电信后的归母净利润合计为 124.10 亿元，同比下滑 32%。

归母净利润大幅下滑的原因在于部分公司计提商誉减值，其中 \*ST 高升计提商誉减值 17.10 亿，北讯集团计提商誉减值 11.39 亿，吴通控股计提商誉减值损失 11.91 亿，宜通世纪计提资产减值损失 15.71 亿。在剔除联通、中兴、大唐电信的基础上若再剔除以上四家公司，则 2018 年通信行业实现归母净利润合计为 188.41 亿，同比增长 7.67%。

图表2：2017-2018 年通信行业总收入（单位：亿元）



图表3：2017-2018 年通信行业归母净利润（单位：亿元）

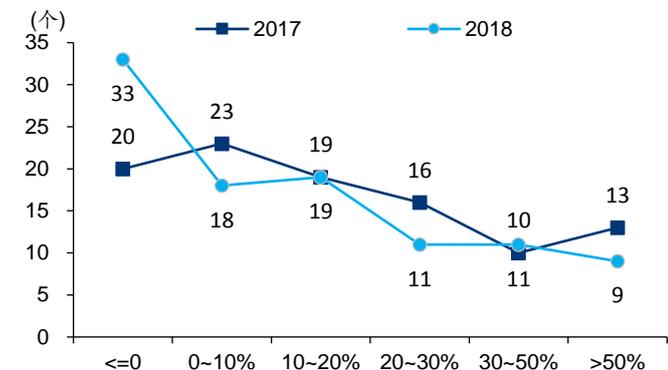


资料来源：Wind，华泰证券研究所

资料来源：Wind，华泰证券研究所。高商誉个股具体是指 \*ST 高升、北讯集团、吴通控股、宜通世纪。

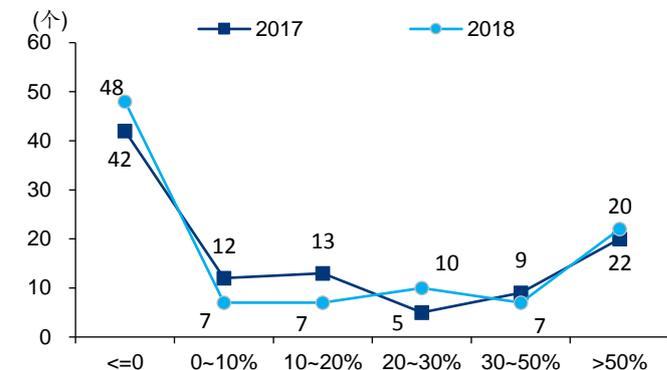
营收增速分布方面，增速较低(<10%)的公司个数较2017年增多，中高速增长(>30%)的公司家数下滑。归母净利润增速分布与上年基本一致。

图表4：2017-2018年通信行业个股收入增速频率分布



资料来源：Wind，华泰证券研究所

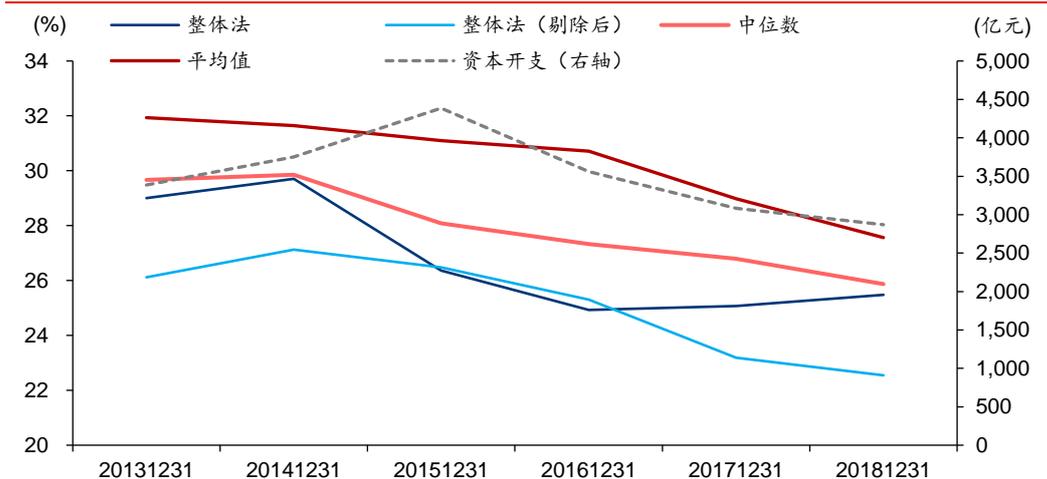
图表5：2017-2018年通信行业个股归母净利润增速频率分布



资料来源：Wind，华泰证券研究所

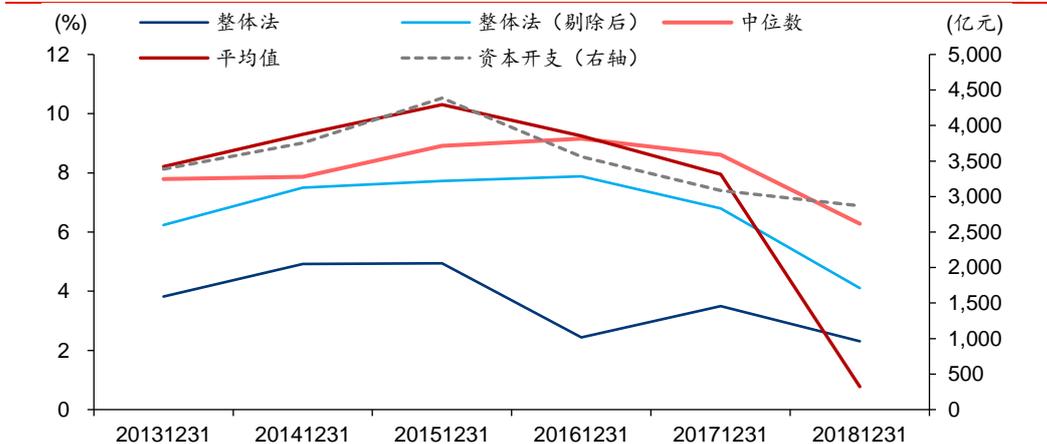
行业盈利水平与运营商资本开支相关性较高，资本开支下滑是导致18年行业盈利能力下滑的主要原因。

图表6：2013-2018年通信行业毛利率与运营商资本开支（整体法剔除范围为中国联通、中兴通讯、大唐电信）



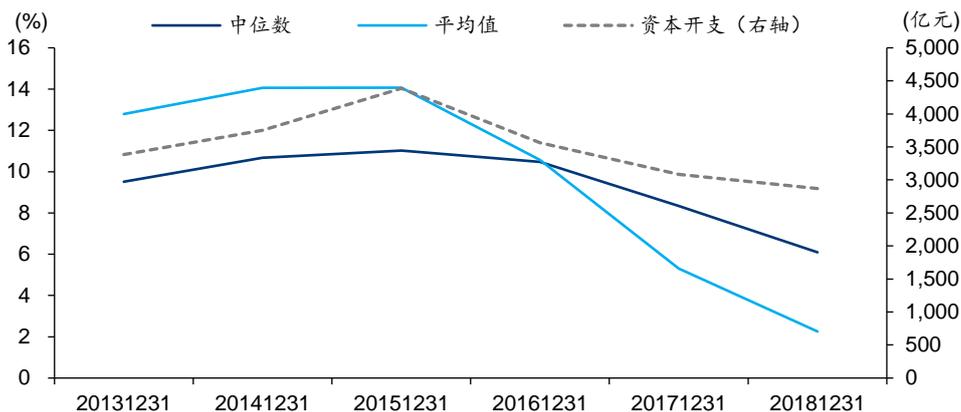
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表7：2013-2018年通信行业净利率与运营商资本开支



资料来源：Wind，华泰证券研究所

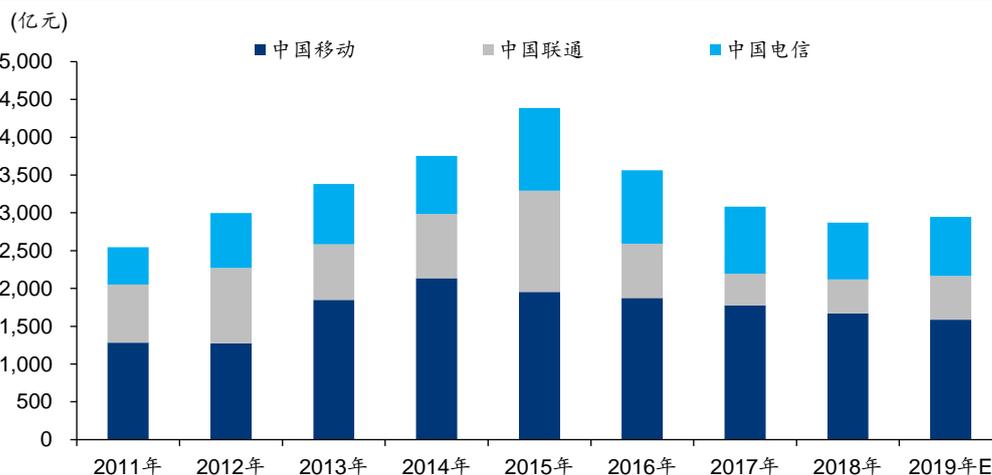
**图表8：2013-2018年通信行业 ROE 与运营商资本开支**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

展望 2019 年，我们认为行业景气度有望随运营商资本开支提升而改善。根据三大运营商年报披露数据，2019 年三家资本开支规划预计为 2945~3031 亿，相比于 2018 年资本开支增长 2.6%~5.6%。其中 5G 投资规模预计为 236~342 亿元（假设 2019 年中国移动 5G 投资 86~172 亿元）。

**图表9：运营商资本开支**



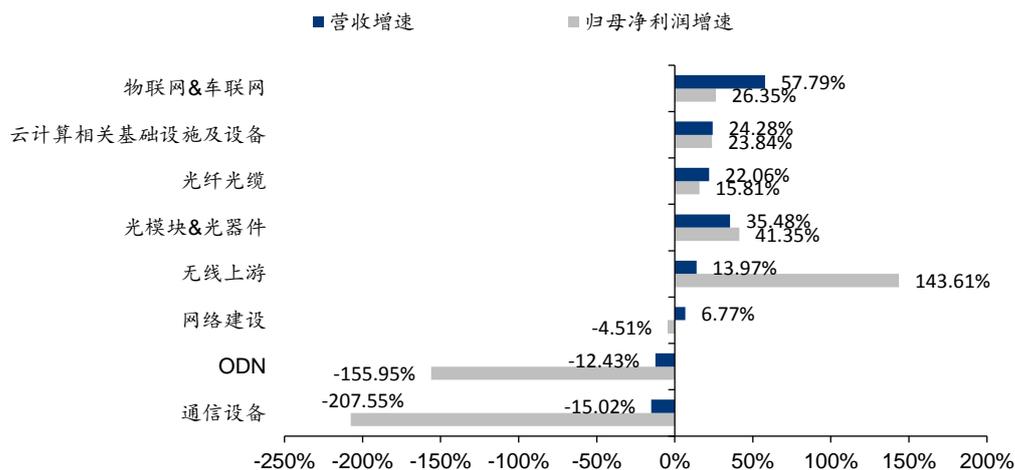
注：假设 2019 年中国移动 5G 投资 86 亿元。

资料来源：运营商财报，华泰证券研究所

**细分板块：物联网、云计算等非运营商板块表现突出**

物联网&车联网、云计算相关基础设施及设备等非运营商板块表现突出。分析 18 年通信行业各细分板块表现，收入端，物联网&车联网 (YoY + 57.79%)、光模块&光器件 (YoY + 35.48%)、云计算相关基础设施及设备 (YoY + 24.28%) 表现突出。归母净利润方面，涨幅居前的细分板块分别是无线上游 (YoY + 143.61%，主要系\*ST 凡谷、春兴精工、大富科技扭亏)、光模块&光器件 (YoY + 41.35%，主要系中际旭创 18 年全年并表苏州旭创，而 17 年部分并表所致)、物联网&车联网 (YoY + 26.35%)、云计算相关基础设施及设备 (YoY + 23.84%)。通信设备、ODN 以及网络建设板块行业景气度同运营商资本开支关联度高，受 18 年运营商资本开支下滑等因素影响，行业表现一般。

**图表10： 2018年通信细分子板块营收和归母净利润增速**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

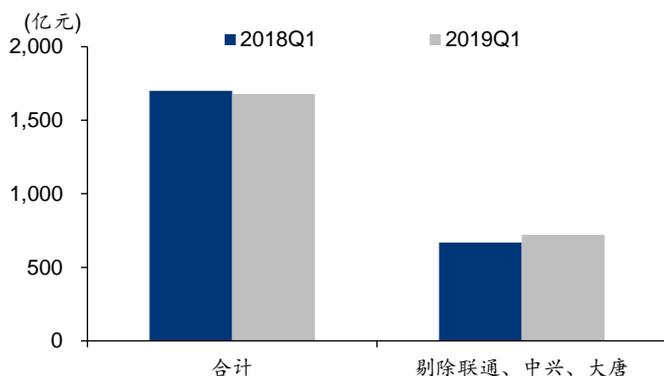
### 一季报总结：非运营商板块景气延续，关注 Q2 运营商招标

#### 行业整体：招标尚未启动，行业盈利筑底

截至 2019 年 4 月 30 日，2019 年一季报全部披露完毕。我们选取通信（申万）行业并从中剔除深桑达 A、宁通信 B、\*ST 沪普 B、东信 B 股、\*ST 信通、ST 九有、\*ST 上普、信威集团、金亚科技，作为样本，分析通信行业 2019 年一季报业绩情况。

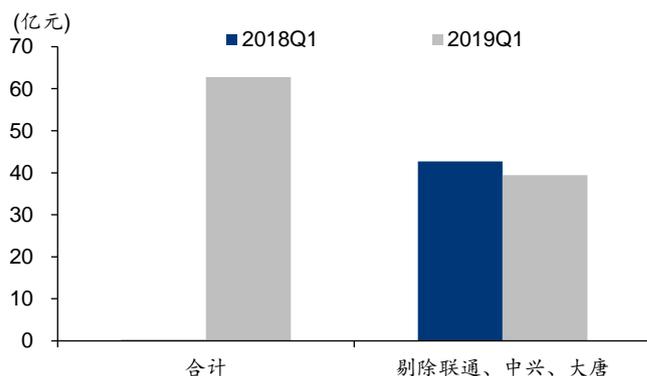
2019 年 Q1，通信行业实现收入合计 1677 亿元，同比下滑 1%，剔除中国联通、中兴通讯、大唐电信后的总收入为 720 亿元，同比增长 8%。2019 年 Q1，通信行业实现归母净利润合计 62.76 亿元，同比增长 46445%。行业归母净利润大幅提升的主要原因系 2018 年一季度中兴受到美国制裁缴纳罚金所致。剔除中国联通、中兴通讯、大唐电信后的归母净利润合计为 39.45 亿元，同比下滑 8%。

**图表11： 2017-2018年通信行业总收入**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表12： 2017-2018年通信行业归母净利润**

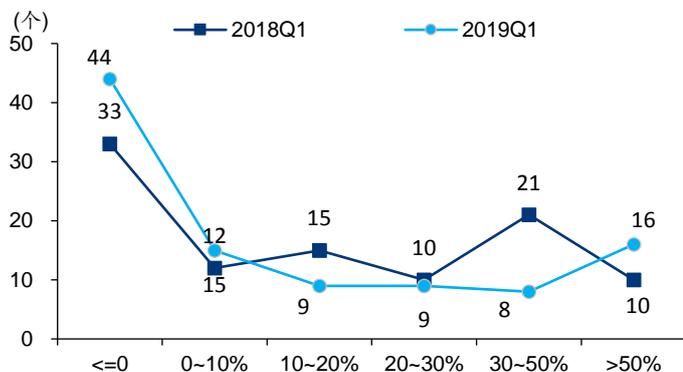


资料来源：Wind，华泰证券研究所

营收增速分布方面，增速较低 (<10%) 的公司个数较上年增多，中高速增长 (>30%) 的公司家数下滑。具体来看，2019Q1 收入同比负增长的公司共 44 家，增速位于 0~10% 之间的公司共 15 家，两者合计 59 家，2017 年为 45 家。2019Q1 收入增速位于 30%~50% 之间的公司共 8 家，增速大于 50% 的公司共 16 家，两者合计共 24 家，2018Q1 为 31 家。而位于收入增速中间档位 (10%~30%) 的公司，2019Q1 共 18 家，2018Q1 为 25 家。

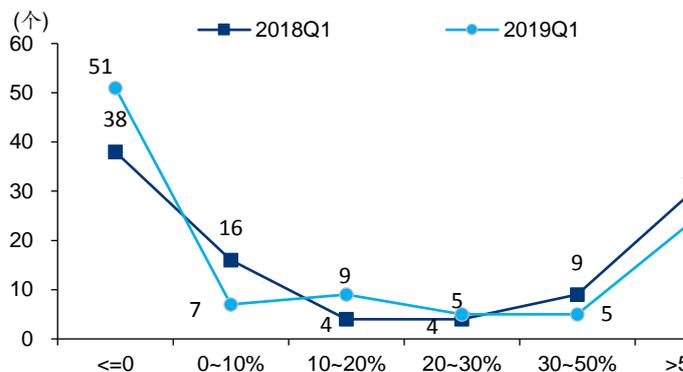
归母净利润增速分布与上年基本一致。具体来看，2019Q1 归母净利润同比负增长的公司共 51 家，增速位于 0~10% 之间的公司共 7 家，两者合计 58 家，2018Q1 为 54 家。2019Q1 归母净利润增速位于 30%~50% 之间的公司共 10 家，增速大于 50% 的公司共 24 家，两者合计共 34 家，2018Q1 为 41 家。而位于收入增速中间档位（10%~30%）的公司，2019Q1 共 14 家，2018Q1 为 8 家。

图表13: 2018Q1-2019Q1 通信行业个股收入增速频率分布



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 2018Q1-2019Q1 通信行业个股归母净利润增速频率分布

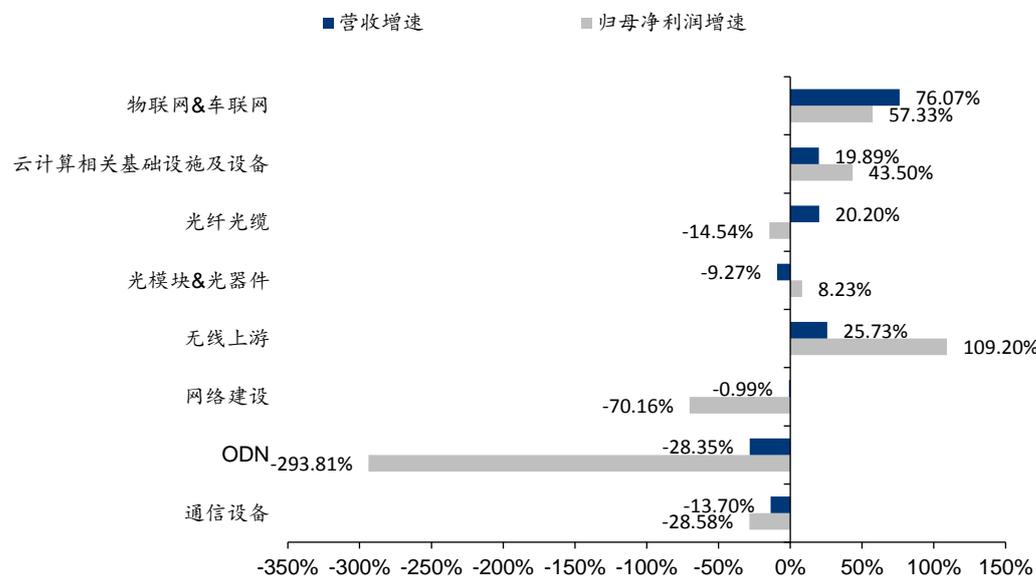


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**细分板块: 物联网&云计算相关板块景气延续, 光纤光缆板块业绩下滑**

细分板块方面, 无线上游、物联网&车联网以及云计算相关基础设施及设备景气度较高, 营收和归母净利润皆保持较快的增长。受到资本开支结构性因素影响, ODN、光纤光缆、网络建设细分行业归母净利润同比下滑。

图表15: 2019 Q1 通信细分子板块营收和归母净利润增速

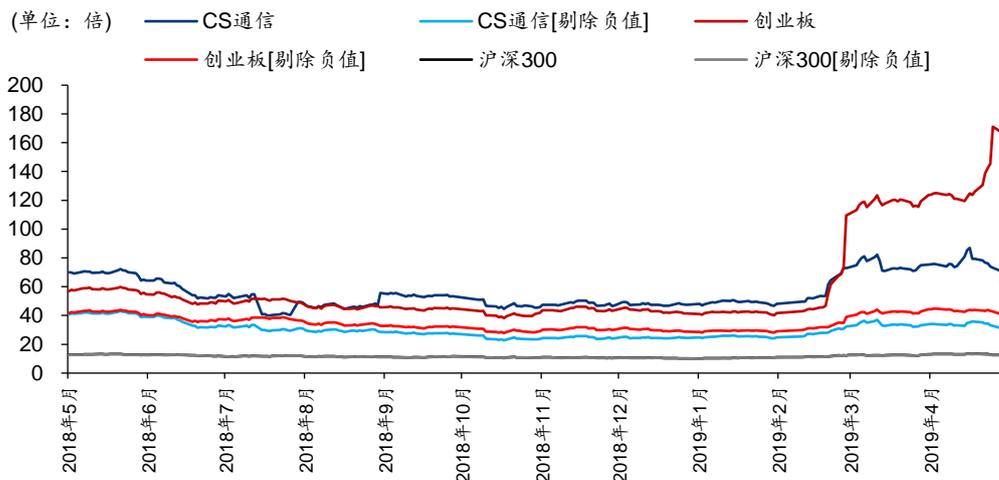


资料来源: Wind, 华泰证券研究所。通信设备板块在统计时剔除了 2018 年 Q1 受美制裁罚款的影响

详细分析请参见我们的 2018 年年报和 2019 年一季报综述专题报告。

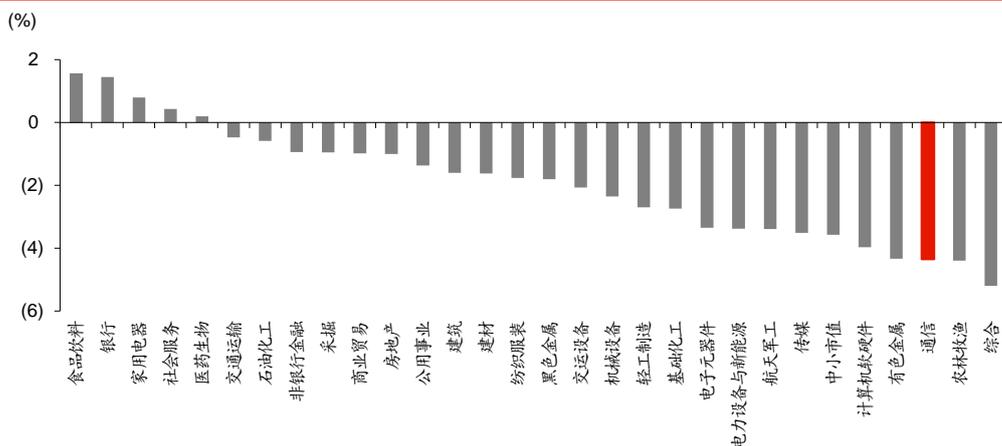
## 行情回顾

图表16: 2018.4.30-2019.4.30 通信板块、创业板、沪深300市盈率(历史TTM\_整体法)走势图



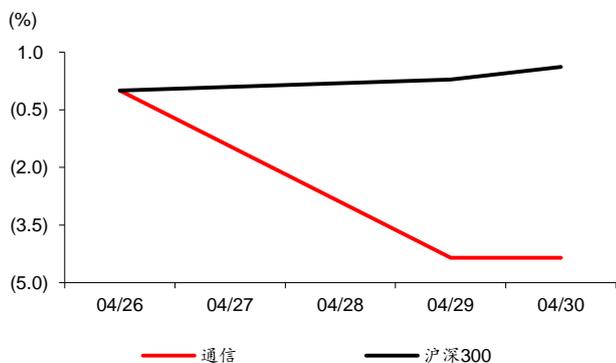
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 一周内各行业(中信行业分类)涨跌幅



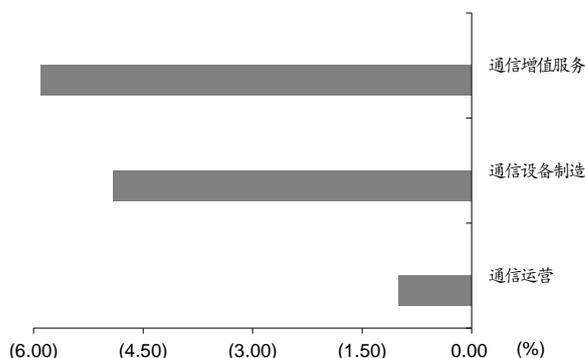
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 一周行业(中信行业分类)走势图



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 一周行业(中信行业分类)内各子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

## 重点公司概况

图表20: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	04月30日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	(元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
星网锐捷	002396.SZ	买入	24.30	32.67~33.88	0.81	1.00	1.21	1.51	30.00	24.30	20.08	16.09
中兴通讯	000063.SZ	买入	32.15	34.10~38.50	1.09	-1.67	1.10	1.40	29.50	-19.25	29.23	22.96
高新兴	300098.SZ	买入	9.45	12.24~14.76	0.23	0.31	0.36	0.45	41.09	30.48	26.25	21.00
光环新网	300383.SZ	买入	17.35	20.65~23.60	0.28	0.43	0.59	0.77	61.96	40.35	29.41	22.53
海能达	002583.SZ	买入	10.24	11.70~13.65	0.13	0.26	0.39	0.59	78.77	39.38	26.26	17.36
金信诺	300252.SZ	增持	11.81	14.08~15.40	0.23	0.23	0.43	0.59	51.35	51.35	27.47	20.02
光迅科技	002281.SZ	增持	28.13	28.52~31.00	0.49	0.49	0.62	0.82	57.41	57.41	45.37	34.30
烽火通信	600498.SH	增持	29.29	30.45~32.19	0.71	0.72	0.87	1.14	41.25	40.68	33.67	25.69
和而泰	002402.SZ	买入	9.80	12.36~13.11	0.21	0.26	0.37	0.54	46.67	37.69	26.49	18.15

资料来源: 华泰证券研究所

图表21: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
<b>星网锐捷</b> (002396.SZ)	<b>Q1 业绩符合预期, 综合毛利率提升, 研发助力产品能力提升</b> 公司发布 2019 年一季报, 业绩符合预期。收入结构变动推动公司综合毛利率提升, 我们看好公司研发投入带动下产品能力的提升, 有望受益于行业 CT 向 IT 演进以及云计算带动下网络设备市场发展机遇。我们预计公司 19~21 年 EPS 分别为 1.21/1.51/1.85 元, 维持公司 19 年 PE 估值区间 27~28x, 维持目标价 32.67~33.88 元, 重申“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文: 星网锐捷(002396,买入): Q1 业绩符合预期, 综合毛利率提升</a>
<b>中兴通讯</b> (000063.SZ)	<b>整装待发迎 5G, 中兴扬帆再起航</b> 公司于 3 月 27 日晚发布 2018 年年报及 2019 年一季报, 其中 2019 年一季度预计实现归母净利润 8~10 亿, 超市场预期。我们认为 2019 年运营商资本开支提升带动行业重回增长轨道, 公司作为全球四大设备商之一有望受益于行业景气改善以及 5G 预商用。我们认为 19 年 4G 景气提升, 另一方面公司消费者业务尚处于恢复阶段, 基于此我们预计公司 19~21 年 EPS 分别为 1.10/1.40/1.94 元(19~20 年 EPS 前值为 1.08/1.41 元), 可比公司 19 年 PE 估值均值为 33x, 考虑到公司行业龙头地位, 给予 19 年 PE 合理估值区间为 31~35x, 对应目标价 34.1~38.5 元, 重申“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文: 中兴通讯(000063,买入): 一季报业绩超预期, 整装待发迎 5G</a>
<b>高新兴</b> (300098.SZ)	<b>一季报收入增速稳健, 成长期持续投入, 业绩增速略低于业绩预告</b> 4 月 26 日晚间, 公司发布 2019 年一季度报告, 实现营业收入 10.10 亿元, 较去年同期增长 25.94%; 实现归母净利润 1.34 亿元, 较去年同期增长 10.89%, 略低于业绩预告。目前公司正处于战略聚焦车联网 V2X 和公安信息化两大板块, 持续的资源投入以及扩张期市场抢占对净利润增速有所影响, 但不改我们看好公司长期价值。由于公司大部分收入为三四季度确认, 维持预计 2019-2021 年 EPS 分别为 0.36、0.45 和 0.63 元, 对比行业平均估值公司仍处于较低水平, 维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文: 高新兴(300098,买入): Q1 增速稳健, 成长期持续投入</a>
<b>光环新网</b> (300383.SZ)	<b>机柜规模扩张打开成长空间, 增值服务能力有望得到提升</b> 公司发布 18 年年报及 19 年一季报, 业绩略超预期。上柜率提升推动公司毛利率及净利率改善带来 ROE 增长。18 年公司积极布局京津冀、上海及长三角地区 IDC 市场, 考虑新增在手资源全部达产后, 公司将拥有约 10 万个机柜的服务能力, 打开成长空间。此外, 报告期内公司成立云数据子公司, 作为 AWS 服务在华推广机构, 云数据公司将打造覆盖全国的云计算服务平台, 助力公司增值服务能力提升。我们预计公司 19~21 年 EPS 分别为 0.59/0.77/1.00 元, 维持目标价 20.65~23.60 元, 重申“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文: 光环新网(300383,买入): 机柜规模扩张打开成长空间</a>
<b>海能达</b> (002583.SZ)	<b>Q1 经营性净现金流转正, 验证经营改善逻辑</b> 公司 19 年一季度经营性净现金流达到 3.09 亿, 系上市以来一季度经营性现金流首次转正, 我们认为公司在提升经营内功方面的成效持续显现。我们认为公司传统业务将受益于全球专网模拟转数字进程延续, 公司在国内市场深耕公安领域, 巩固传统优势, 同时拓展其他行业应用; 海外市场, 提升欧洲业绩贡献, 提升盈利能力。新业务方面, 新产品陆续开花结果, 有望成为驱动公司中长期成长的动力。我们预计 19~21 年公司 EPS 分别为 0.39/0.59/0.74 元, 维持 19 年 PE 30~35 倍估值, 维持目标价 11.70~13.65, 重申“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文: 海能达(002583,买入): Q1 现金流转正验证经营改善逻辑</a>
<b>金信诺</b> (300252.SZ)	<b>一季报受多重因素干扰, 在手订单驱动公司 19 年增长</b> 24 日晚公司发布 2018 年年报及 2019 一季报, 公司 2018 年实现营收及归母净利润为 25.93/1.32 亿元, 同比增长 13.41%/1.12%, 公司 2019 年一季度实现营收及归母净利润为 5.97/0.20 亿元, 同比增长-6.42%/-59.41%, 略低于预期。Q1 业绩变动的主要因素是 1、通讯订单上升的同时, 产品交付及客户提货均有所推迟; 2、受装备型号调整影响, 特种产品订单及交付均低于预期; 3、天津保理公司不再并表导致少数股东权益同比减少 80.3%。公司连续获得大客户爱立信国内外订单, 我们预计 19-21 年 EPS 为 0.43/0.59/0.78 元, 下调至“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文: 金信诺(300252,增持): 不惧扰动因素, 订单驱动 19 年增长</a>
<b>光迅科技</b> (002281.SZ)	<b>非经常因素不改变公司中长期成长逻辑</b> 公司 18 年业绩基本符合预期, 19 年 Q1 业绩低于我们预期。公司 Q1 经营性净现金流转正, 综合毛利率同比提升, 展现出经营改善的趋势。我们认为中长期公司受益于 5G 及数据中心逻辑不变, 我国今年处于 5G 预商用阶段, 公司新老产品更替尚需时间。我们预计 19~21 年公司 EPS 分别为 0.62/0.82/1.02 元(19~20 年归母净利润相比前次分别下调 7.71%/7.06%), 可比公司 19 年 PE 估值区间为 [29.1,61.1], 中位数为 38.0x, 均值为 40.6x, 考虑公司国内在芯片、器件及模块的一体化布局, 给予 19 年 PE 46~50x, 对应目标价 28.52~31.00 元, 给予“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文: 光迅科技(002281,增持): 非经常因素不改中长期成长逻辑</a>
<b>烽火通信</b> (600498.SH)	<b>业绩符合预期, 研发加速 5G 布局</b> 公司 18 年及 19 年 Q1 营收和归母净利润实现稳健增长, 业绩符合预期。我们认为当前正值 5G 商用前夕, 公司背靠中信科集团产业地位突出, 奠定 5G 成长基础。另一方面, 我们认为研发投入可能会对短期利润形成压力, 此外受到中移动普缆集采价格下降影响, 光纤光缆业务或承压。基于此我们预计 19~21 年公司 EPS 分别为 0.87/1.14/1.42 元(其中 19~20 年净利润相比于前次预测分别下调 17.13%/10.85%), 可比公司 19 年 PE 估值均值为 33.2x, 考虑到公司国内光传输领军企业地位, 给予 19 年 PE 35x~37x, 对应目标价 30.45~32.19 元, 给予“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文: 烽火通信(600498,增持): 业绩符合预期, 研发加速 5G 布局</a>
<b>和而泰</b> (002402.SZ)	<b>收入增长符合预期, 公司主业增长稳定, 看好公司在 5G 方面的布局</b> 3 月 25 日晚公司发布 2018 年年报。18 年公司营收 26.71 亿元, Yoy+35%; 实现归母净利润 2.22 亿元, Yoy+25%; 扣非归母净利润 2.13 亿元, Yoy+44%。公司收入增长迅速, 符合我们的预期。我们认为, 公司 18 年净利润增速低于收入增速或是受上游原材料涨价以及减值损失计提、股权激励费用摊销等一次性因素的影响, 公司主业仍保持良好增长态势。我们看好公司长期发展, 同时看好公司在 5G 方面的布局, 预计公司 19-21 年 EPS 0.37/0.54/0.80 元(调整前 0.43/0.65/-元), 上调至“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文: 和而泰(002402,买入): 收入增长迅速, 毫米波技术领先</a>

资料来源: 华泰证券研究所

## 行业动态

图表22: 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年04月30日	工信部	工信部:一季度27家违规企业被纳入电信业务经营不良名单(点击查看原文)
2019年04月30日	财经网	越南首富阻击OPPO和三星,要做强国内手机品牌(点击查看原文)
2019年04月30日	腾讯网	三大闪存厂商集体使坏:SSD价格即将逆转(点击查看原文)
2019年04月30日	搜狐网	中国联通Q1报告出炉 净利润竟然增长这么多(点击查看原文)
2019年04月30日	搜狐网	新华三CEO于英涛:亮出硬核 激发百行百业内生力量(点击查看原文)
2019年04月30日	新华网	5G智慧教育合作联盟成立(点击查看原文)
2019年04月30日	云财经	嘉兴首家5G工业互联网应用“5G+凤平台”在桐乡由嘉兴移动与新凤鸣集团联合发布(点击查看原文)
2019年04月30日	金融界	三大运营商一季度财报出炉:营收集体下降(点击查看原文)
2019年04月30日	上海证券报	逾百家A股公司年报浓墨描绘5G商业蓝图(点击查看原文)
2019年04月30日	工商时报	5G晶片大洗牌 台厂坐收渔翁之利(点击查看原文)
2019年04月30日	中国妇女报	万座5G基站:超40城明年底全覆盖(点击查看原文)
2019年04月30日	21世纪经济报道	智能语音的“200万像素时代”:群狼环伺在争什么?(点击查看原文)
2019年04月29日	新浪网	业绩原地踏步 三大运营商遭遇增长瓶颈(点击查看原文)
2019年04月29日	天极网	82%的工业固件漏洞为中高危风险,企业面临物联网系统安全风险挑战(点击查看原文)
2019年04月29日	凤凰财经	亚马逊启用AI人工智能监控系统 解雇900多名低效率员工(点击查看原文)
2019年04月29日	中国证券网	集邦咨询:2023年紫外线LED市场产值将达9.91亿美元(点击查看原文)
2019年04月29日	Ofweek 维科网	3D打印小鼠头骨,可用于类比分析阿尔茨海默病等疾病机理(点击查看原文)
2019年04月29日	Ofweek 维科网	科学家3D打印出1颗完整的小心脏(点击查看原文)
2019年04月29日	Ofweek 维科网	全球首台3D打印微孔预混9HA燃气轮机抵达中国(点击查看原文)
2019年04月29日	Ofweek 维科网	3D打印形状复杂且变形可控的水凝胶结构(点击查看原文)
2019年04月29日	新浪微博	中国移动、中国联通联手整治营销骚扰电话(点击查看原文)
2019年04月29日	拓璞产业研究	加速自行发展基频芯片,传苹果想收购英特尔基频芯片业务(点击查看原文)
2019年04月29日	腾讯网	运营商:5G基站成本是4G基站的2倍,投资周期超过8年!(点击查看原文)
2019年04月29日	中国通信网	中国电信终端洞察报告:麒麟芯片助华为系手机多维度斩获第一(点击查看原文)
2019年04月29日	中国通信网	中国移动N5 Pro手机“夏的初体验”:带着AI去旅行!(点击查看原文)
2019年04月29日	钛媒体	国务院一个文件带出130亿的市场,但电子病历推行还是很难(点击查看原文)
2019年04月29日	中国投资咨询网	5G专利互搏拉开序幕:移动通信领域反垄断诉讼频发(点击查看原文)
2019年04月29日	中国证券网	浙江省政府与电信移动联通铁塔四大集团举行“5G+”行动联合发布会(点击查看原文)
2019年04月29日	新浪	国内存量电视中3亿台超期服役,汰旧换新商机巨大(点击查看原文)
2019年04月29日	中国安防展览网	高新兴加入中国电信5G创新合作伙伴计划(点击查看原文)
2019年04月29日	和讯网	下半年5G手机有望规模上市 部分友好用户将率先体验(点击查看原文)
2019年04月29日	腾讯网	大卖融合套餐产品,运营商无异于饮鸩止渴(点击查看原文)
2019年04月29日	杭州市经济和信 息化委员会	5G时代,看浙江领跑(点击查看原文)
2019年04月29日	中国投资咨询网	解读深圳5G产业:创下多个“第一”,不只有“中华”(点击查看原文)
2019年04月29日	腾讯网	手机市场从眼球战变实力战,小品牌如何逃过被碾压的命运(点击查看原文)
2019年04月29日	飞象网	中国电信终端洞察报告:创新驱动 华荣OV拿下多个第一(点击查看原文)
2019年04月29日	飞象网	苹果高通和解后,华为5G芯片市场地位稳了?(点击查看原文)
2019年04月29日	浙商网	5G应用遍地开花 浙江5G盛会开启你的想象(点击查看原文)
2019年04月29日	央广网	三大通信运营商布局试验网:5G全面商用还要多久(点击查看原文)
2019年04月29日	华尔街见闻	5G全面使用有待时日(点击查看原文)
2019年04月29日	金融界	5G建设步伐加快 关注上游产业链投资机会(点击查看原文)
2019年04月29日	经济日报	5G全面商用还要多久(点击查看原文)
2019年04月29日	经济日报	国产手机加快追赶须攻坚(点击查看原文)
2019年04月29日	第一财经日报	5G落地 上海医院超声科(点击查看原文)
2019年04月29日	腾讯网	打肿脸充胖子?联想Z6Pro配27W充电头却只支持18W快充(点击查看原文)
2019年04月29日	证券时报	5G前夕专利战再现 爱立信遭国家市场监督管理总局突击检查(点击查看原文)
2019年04月29日	华西都市报	第三届AI+移动媒体大会在成都举行(点击查看原文)
2019年04月29日	格隆汇	2019年悲观开局?从十大半导体厂商财报中看“猫腻”(点击查看原文)
2019年04月29日	格隆汇	美国、日本、中国台湾电子产业兴衰如何?(点击查看原文)
2019年04月29日	中国信息产业网	电信、移动、联通、铁塔与浙江省政府启动“5G+”行动浙江发布《关于加快推进5G产业发展的实施意见》(点击查看原文)

资料来源:财汇资讯、华泰证券研究所

## 风险提示

### 1. 中美贸易摩擦升级

如果中美贸易摩擦升级，或将影响云计算产业的跨国合作，从而影响我国云计算企业的市场拓展和发展进程；或将影响我国通信设备产业发展。

### 2. 5G 发展进程不及预期

若 5G 发展进程不及预期，5G 产业链相关企业收入利润不及预期。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com