

行业研究/专题研究

2019年05月13日

行业评级:

通信 增持 (维持)

中美贸易近况思考：聚焦核心资产

TMT 一周谈之通信-20190512

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

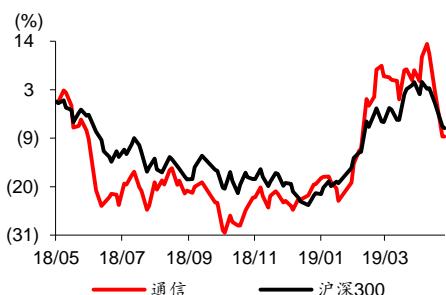
付东
联系人 fudong@htsc.com

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

相关研究

- 1 《通信：科创板公司解读：有方科技》2019.05
- 2 《通信：云物车高景气，5G 竞赛兴起》2019.05
- 3 《通信：联通设 5G 五大目标，浙江 5G 加速》2019.05

一年内行业走势图



资料来源: Wind

本周观点

上周，中美贸易谈判引发市场的关注。我们认为中美贸易谈判中知识产权和产业政策成为核心关注热点，反映了科技行业在中国经济结构中的地位，也反映产业政策的重要作用。当前阶段中国 5G 产业推进顺利，我们建议在市场短期波动中积极配置通信技术核心资产。我们认为具有核心技术和专利壁垒且在国际具有竞争力和影响力的龙头公司方才称之为核心资产，如华为、中兴。其他方面，建议关注外贸依存度不大的高景气细分板块，如云计算基础设施。重点推荐：中兴通讯、光环新网、星网锐捷。建议关注：光迅科技、烽火通信、海能达、高新兴等。

贸易谈判复杂化背景下，聚焦通信核心资产

上周中美第十一轮磋商结束，中美贸易谈判引发市场关注，国务院副总理刘鹤会后在接受媒体采访时表示“中方在原则问题上绝不让步”，“尽管暂时有一些阻力和干扰，双方同意在未来，在北京再见面，继续推动我们的磋商”。我们认为中美贸易谈判中知识产权和产业政策成为核心关注热点，反映了科技行业在中国经济结构中的地位和产业政策的重要作用。我们认为中长期看，中美贸易谈判将使得聚焦核心资产的重要性得到强化。重点推荐：中兴通讯。

“双G双提”，工信部国资委要求今年扩容及新建4G基站超过60万个

5月8日，据C114报道，工信部、国资委印发关于开展深入推进宽带网络提速降费、支撑经济高质量发展2019专项行动的通知，要求开展“双G双提”，针对流量热点区域以及覆盖薄弱地区，进一步完善4G网络覆盖，全年扩容及新建4G基站超过60万个。5G方面，通知强调继续推动5G技术研发和产业化，促进系统、芯片、终端等产业链进一步成熟。

广东5G基站建设规划领先，三大运营商积极响应，5G冲刺预商用

C114报道，5月10日，“5G和未来网络战略研讨会”上，广东电信表示在未来的三年在大湾区建设3.4万个5G基站。广东联通表示今年在广州与深圳各自建设不少于3000个5G基站。广东移动计划今年开通近1万个基站，主要部署在广州和深圳。截至目前，至少有广东、北京、上海、江西、浙江制定了地方5G基站建设规划时间表。我们认为，各地冲刺5G预商用，有望推动运营商相关设备招标的启动。

周专题：国内云计算厂商份额变化和计价方式对比

我国公有云市场规模增长迅速，阿里云市场份额遥遥领先，第二梯队腾讯、中国电信、AWS的份额稳步提升，金山云的份额略有下滑。对比国内几家主要的云计算厂商的计价方式，AWS的费用相对较高，是唯一一家支持按秒计费的云计算厂商；阿里云的单价相对AWS较低，并且提供具有创新性的竞价型计费方式，为云服务计费创造更多可能。

风险提示：中美贸易关系的不确定性；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
000063.SZ	中兴通讯	30.88	买入	-1.67	1.10	1.40	1.94	-18.49	28.07	22.06	15.92
300383.SZ	光环新网	16.36	买入	0.43	0.59	0.77	1.00	38.05	27.73	21.25	16.36
002396.SZ	星网锐捷	22.78	买入	1.00	1.21	1.51	1.85	22.78	18.83	15.09	12.31
300098.SZ	高新兴	8.62	买入	0.31	0.36	0.45	0.63	27.81	23.94	19.16	13.68

资料来源: 华泰证券研究所

周观点

上周，工信部国资委发文要求今年扩容及新建4G基站超过60万个，自上而下推动4G扩容，奠定无线景气基础。江苏发文助推5G网络建设；广东电信计划未来三年在大湾区建设3.4万个5G基站；河北联通已在雄安及河北11个城市全部开通5G网络。多省5G冲刺预商用，有望自下而上推动5G招标进程。此外，时隔两个月移动启动5G试验型终端第二批集采，关注运营商后续招标进程。今年Q1云计算业绩亮眼，本周我们对比了国内主流云计算厂商的计费方式。投资组合继续重点推荐中兴通讯、光环新网、星网锐捷、高新兴；建议关注烽火通信、海能达、光迅科技、金信诺。

“双G双提”，工信部国资委要求今年扩容及新建4G基站超过60万个

5月8日，据C114报道，工信部、国资委印发关于开展深入推进宽带网络提速降费、支撑经济高质量发展2019专项行动的通知。通知要求，按照中央经济工作会议和《政府工作报告》部署，开展“双G双提”，推动固定宽带和移动宽带双双迈入千兆（G比特）时代，100M及以上宽带用户比例提升至80%，4G用户渗透率力争提升至80%。开展“同网同速”，推动我国行政村4G和光纤覆盖率双双超过98%，实现农村宽带网络接入能力和速率基本达到城市同等水平。

通知要求要推动移动网络扩容升级。针对地铁（城铁）、机场、高铁、学校、医疗卫生机构、大型场馆、高密度住宅小区和大型商务楼宇等流量热点区域以及覆盖薄弱地区，进一步完善4G网络覆盖，加大载波聚合等4G演进技术的部署力度，全年扩容及新建4G基站超过60万个，满足人民群众日益增长的流量需求。同时，鼓励制订分场景、分业务的移动网络质量标准，不断改善移动用户上网体验。

5G方面，通知强调继续推动5G技术研发和产业化，促进系统、芯片、终端等产业链进一步成熟。组织开展5G国内标准研制工作，加快5G网络建设进程，着力打造5G精品网络。指导各地做好5G基站站址规划等工作，进一步优化5G发展环境。

时隔两个月，中国移动启动5G试验型终端第二批集采

根据中国移动采购与招标网，5月7日，中国移动终端公司发布了5G试验型终端第二批次的集采公告，计划采购2700台5G试验型终端，预估总价值三千万。此次采购项目划分为2个标包，其中标包一（5G智能手机标包）拟选取6家供应商提供5G智能手机产品，产品采购总量共计2200台；标包二（5G数据类终端标包）拟选取3家供应商提供5G数据类终端产品，产品采购总量为500台。

此前，在今年3月，中国移动终端公司曾公开集采第一批5G试验型终端，采购规模仅50台，最终由华为和中兴两家终端中标。华为获得30台订单，中兴通讯获得20台订单。

广东电信在大湾区三年建3.4万5G基站，联通今年在广深各建3000基站

C114报道，5月10日，“5G和未来网络战略研讨会”在广州正式开幕。会上，广东电信网络发展部总经理黎敏表示，广东电信在5G预商用试点上取得了丰硕的成果。黎敏指出，广东电信以建设粤港澳大湾区为契机，推动5G和垂直行业的深度应用，比如说在广州，广东电信做了5G+智慧巴士，5G+智慧球场，5G+智慧医疗的项目；在深圳开展了5G+新媒体，5G+智慧酒店。在其余的城市也开展了与交通、物流、农业等行业的尝试。

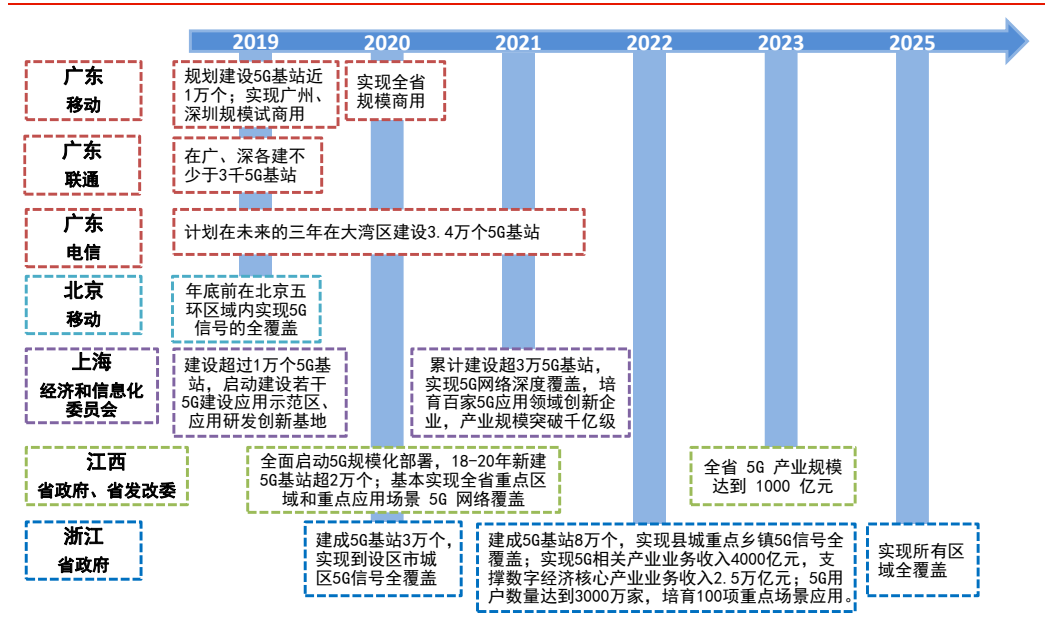
黎敏透露，广东电信计划在未来的三年在大湾区建设3.4万个5G基站，结合智慧城市群的建设和各地的产业特点，通过十大垂直行业的赋能，比如说制造、交通、医疗、媒体、旅游等，推进整个5G产业的成熟。

广东联通技术部总经理朱强在会上作了题为“5Gn 让未来生长”的主题演讲，表示今年在广州与深圳各自建设不少于 3000 个 5G 基站。朱强表示，在上个月，中国联通宣布在广州、深圳等 7 个特大城市实现成片的 5G 连续覆盖，在 33 个大城市实现了热点覆盖；在重点行业应用方面，也在进行试点、试面和试用。昨天，中国联通也宣布发展了第一批友好用户，可商用终端的推出加速了产业链的成熟。

广东移动规划技术部总经理蔡伟文作了题为“‘移’启 5G，智领湾区”的主题演讲，分享了中国移动广东公司 5G+ 行动计划。据介绍，广东移动未来在 5G 上会继续加大投入，今年将会接近开通 1 万个基站，主要部署在广州和深圳。

截至目前，至少有广东、北京、上海、江西、浙江的省政府、发改委、经济和信息化委员会或运营商省分公司制定了地方 5G 基站建设规划时间表。我们认为，各地积极推动 5G 基站建设，有望推动运营商相关设备招标的启动。

图表1：广东、北京、上海、江西、浙江的 5G 规划



资料来源：央广网、C114 等，华泰证券研究所

联通在 11 个城市开通 5G，雄安成为首个城区 5G 网络全域覆盖城市

C114 报道，5 月 10 日，河北联通以“联通 5Gn·共见未来”为主题，在雄安新区举办了 5G 创新发展合作大会。河北联通副总经理相光辉表示，河北联通已经在雄安及河北 11 个城市全部开通 5G 网络，打响业内第一枪。作为中国联通 5G 部署重点城市之一，雄安新区已经完成了 5G 规模部署，覆盖市民服务中心、三县县城区域，白洋淀核心景区，并开展相关网络测试。雄安联通在 5G 网络基础上，已搭建白洋淀景区虚拟 VR 体验、白洋淀水体无人机检测等试验场景，成为全国首个城区 5G 网络全域覆盖城市。

此前，中国联通在 4 月 23 日的全球产业链合作伙伴大会上发布 5G “7+33+n” 5G 网络部署，即在北京、上海、广州、深圳、南京、杭州、雄安 7 个城市城区实现连续覆盖。

江苏省政府发文助推 5G 网络建设

5月8日，C114报道，江苏省正式下发了《省政府办公厅关于加快推进第五代移动通信网络建设发展若干政策措施的通知》，提出了12项政策措施加快第五代移动通信（5G）网络建设发展，提升全省新一代信息基础设施建设与应用水平。《通知》要求推进5G广泛应用、加快5G产业发展等明确要求，同时针对5G网络建设中的一些痛点问题，为基础电信运营企业排忧解难。比如要求省电力公司优化5G设施电力供应申请审批流程，加快5G网络建设进度。要针对5G网络设施的布局特点，组织推进具备条件的5G基站转供电改直供电工程。对符合条件的5G基站实施电力直接交易，进一步降低信息基础设施建设单位用电成本，加快全省5G网络建设。再比如在灯杆站方面，《通知》要求省住房城乡建设厅要组织编制集智慧照明、视频监控、交通管理、环境监测、5G通信、信息交互、应急求助等功能于一体的智能杆技术与工程建设规范。

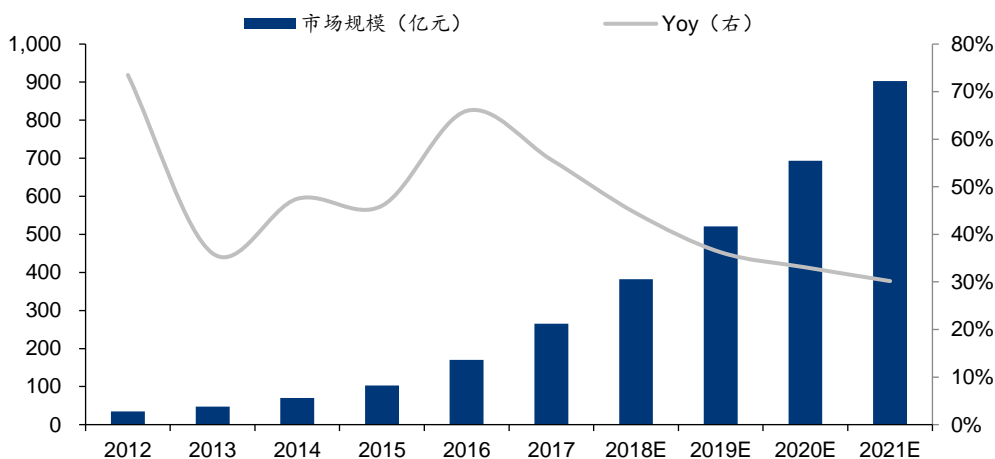
周专题：国内云计算厂商份额变化和计价方式对比

我国公有云市场规模增长迅速，阿里云市场份额遥遥领先，第二梯队腾讯、中国电信、AWS的份额稳步提升，金山云的份额略有下滑。对比国内几家主要的云计算厂商的计价方式可知，AWS的费用相对较高，其计费规则最为详细，也是唯一一家支持按秒计费的云计算厂商；阿里云的单价相对AWS较低，并且提供具有创新性的竞价型计费方式，为云服务计费创造更多可能；腾讯云、金山云以及Ucloud都能够提供按量计费、阶梯计价等计费方式，其中就对象存储服务而言，Ucloud定价较低。

我国公有云市场快速发展，阿里份额稳居首位

我国公有云市场增长迅速。根据中国信通院的数据，2017年中国公有云市场规模达到264.8亿元，相比2016年增长55.7%。其中，2017年IaaS市场规模达到148.7亿元，同比增长70.1%；PaaS市场规模为11.6亿元，同比增长52.6%；SaaS市场规模达到104.5亿元，同比增长39.1%。预计2018-2021年中国公有云市场将继续保持高增速，预计到2021年市场规模将达到902.6亿元。5月6日，国际数据公司（IDC）发布《中国公有云服务市场（2018下半年）跟踪》报告，2018下半年中国公有云服务整体市场规模（IaaS/PaaS/SaaS）超40亿美元，其中IaaS市场增速再创新高，同比增长88.4%，PaaS市场增速高达124.3%。

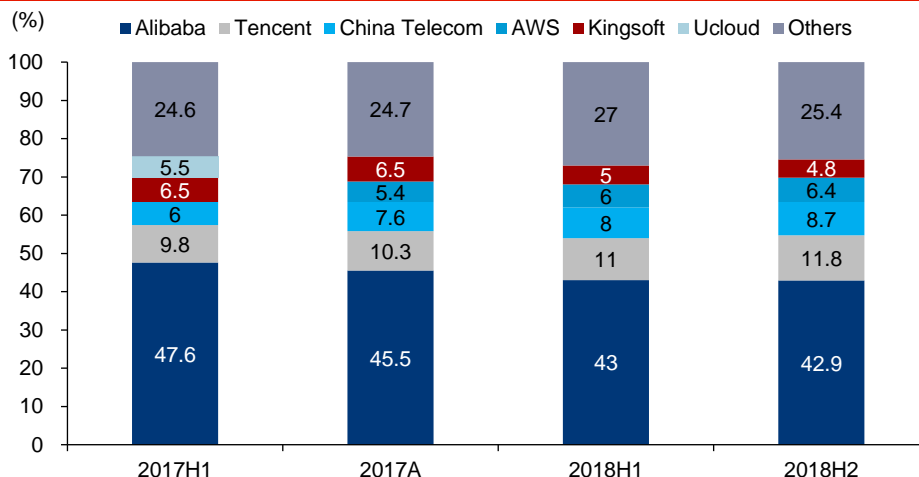
图表2：中国公有云市场规模及增速



资料来源：中国信通院，华泰证券研究所

IaaS 市场份额中，阿里遥遥领先稳居首位，腾讯、中国电信、AWS 的份额稳步增长，金山云份额有所下滑。根据 IDC 公布的中国公有云 IaaS 市场份额的情况，从 2017 年到 2018 年，阿里云的份额一直居于首位且遥遥领先，市场份额呈现缓慢下滑的趋势，整体市场规模的快速增长或是主要原因。第二梯队中，腾讯、中国电信、AWS 的市场份额呈现稳步增长的趋势，金山云的份额略有下滑。而 Ucloud 在 2017 年上半年位居市场份额第五位，在 2017 年全年、2018 年上半年和 2018 年下半年的榜单中退出了前五的位置。

图表3: 前五大中国公有云 IaaS 市场厂商份额变化



资料来源: IDC, 华泰证券研究所

国内主要 IaaS 厂商云服务计价方式对比

AWS: 按实际使用量付费、预留容量付费以及分级定价

S3 标准型单价较高。以 AWS S3 标准存储为例, 根据 AWS 官网, 其单价第一个 50TB/月为 0.025USD/GB, 50~450TB/月的单价为 0.024USD/GB, 以 6.8 的汇率计算, 分别折合人民币 0.17 和 0.16 元/GB, 高于阿里云为中国大陆区域提供的对象存储 OSS 标准型的单价 (0.12 元/GB/月)。

在其按使用量付费的服务中, Amazon 能够实现按秒付费。以 Amazon EC2 为例, 根据 AWS 官网, EC2 使用量按每秒的增量计费, 最少为 60 秒, 用于 EBS 的预置存储将按每秒增量计费, 最少为 60 秒。按每秒计费适用于所有地区和可用区采用按需、预留和 Spot 形式方式启动的 Amazon Linux 和 Ubuntu 实例。

阿里云: 包年包月、按量计费、竞价型计费以及阶梯计价

按量付费模式下按小时计费。以阿里云弹性计算服务云服务器 ECS 为例, 官网上展示的按量计费是以小时为单位计算的。

区分流量高低峰, 鼓励错峰传输。以阿里云对象存储 OSS 服务为例, 根据阿里云官网, 阿里云在定价时对外网流出流量的计费采取高低峰计费的方式, 其中闲时 0.25 元/GB, 仅为忙时 0.50 元/GB 的一半。

提供竞价型 GPU 特色服务。根据阿里云官网, 阿里云为具有“深度学习, 多媒体处理, 科学计算”需求的用户提供竞价型 GPU 云服务器, 以解决 GPU 实例因为硬件成本偏高, 在大规模应用上无法普惠众多开发者的问题。竞价型模式能够在很大程度的降低用户使用 GPU 的成本。阿里云官网提供的 GPU 云服务器竞价实例使用案例包括视频渲染/转码的场景、AI 深度学习场景以及科学计算。

图表4： 阿里云竞价实例价格对比



资料来源：阿里云官网，华泰证券研究所

图表5： 阿里云 OSS 费用组成



资料来源：阿里云官网，华泰证券研究所

腾讯云：按量计费、包年包月、阶梯计价

腾讯云按量计费的最小结算单位为小时，并且支持随时购买随时释放。同时，与阿里云相似的是，根据腾讯云官网，腾讯云也提供阶梯计价的方式，使用量和使用时间越长，能够享受的折扣力度也越大。

腾讯云的定价规则与阿里云有很多相似之处，根据腾讯云官网，在对象存储服务下，对比两者的定价可见，腾讯云的标准存储单价细分为成都重庆、北京上海广州两个定价标准，其中成都重庆的定价更低，为 0.099 元/GB，低于阿里云标准型定价；北京上海广州的定价为 0.13 元/GB，高于阿里云标准型定价。

金山云：包年包月、按量计费、峰值/流量阶梯累进

金山云支持按量计费并在部分服务中使用阶梯累进的计费方式。根据金山云官网，金山云服务器提供了三种计费方式：预付费（包年包月）、按日配置付费（月结）、按小时配置实时付费。内容分发网络（CDN）提供两种计费模式：流量阶梯累进计费方式和峰值带宽阶梯累进计费方式。

Ucloud: 按量计费、峰值/流量阶梯计价

Ucloud 按小时计算使用量、按量计费，内容存储服务中请求免费。根据 Ucloud 官网，Ucloud 云主机采用预付费的计费模式，支持按小时、按月以及按年支付，其中按年支付有 8.3 折的年付优惠；Ucloud 用户可享受云存储容量 0-20GB 免费、外网流出流量每月 20GB 免费，超出部分按量计费，每小时统计用户使用量。此外，Ucloud 还是本文涉及的五家云厂商中唯一一家内容存储请求免费的云厂商。CDN 服务采用按流量和峰值贷款阶梯计价的方式。

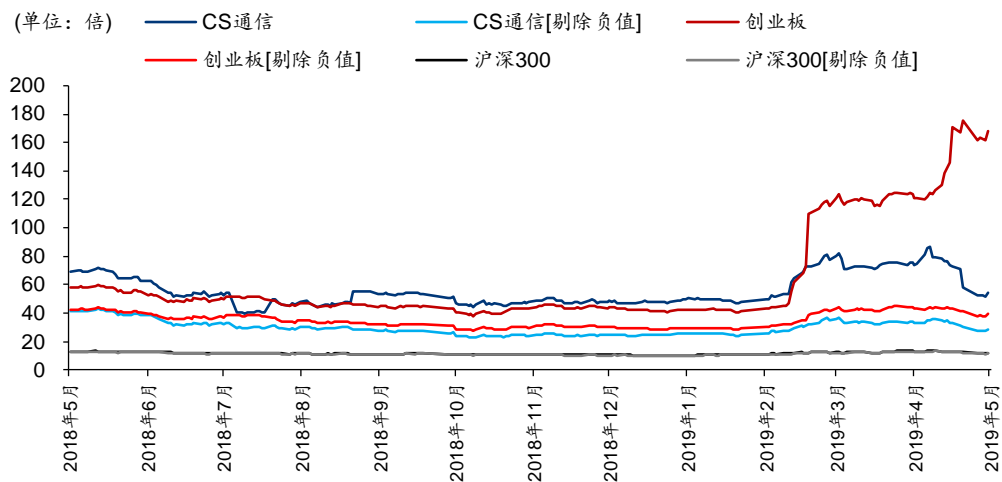
图表6: AWS、阿里云、腾讯云、金山云、Ucloud 云计算基础设施国内分布和计价模式一览

	AWS	阿里云	腾讯云	金山云	Ucloud
国内区域地理位置	北京区域（光环新网运营）和宁夏区域（西云数据运营）	华北（青岛、北京、张家口、呼和浩特）区域可用区13个；华东（杭州、上海）区域可用区14个；华南（深圳）区域可用区5个；香港区	中国大陆可用区数共 29 个，分布在北京、上海、广州、深圳、成都、重庆	数据中心分布在北京、天津、青岛、上海、扬州、杭州、广州、香港	国内15个可用区分布在北京、上海、广州、福建、香港、台湾
计价方式	按实际使用量付费： 按实际使用量付费模式。 预留容量： 部分服务如 Amazon EC2 和 Amazon RDS，可以购买预留容量。预留实例可节省 75% 的费用。预付金额越高折扣越大。 分级定价： 使用越多付费越少	包年包月： 通过包年包月付费提前预留资源，同时享受更大优惠 按量计费： 仅在使用期间计费 竞价型计费： 竞价型GPU云服务器 阶梯计价： 使用量越大，计费单价越低；使用时间越长，折扣越多	按量计费： 按实际使用量和使用时长付费，支持随时购买随时释放 包年包月： 提前付费后预留资源，同时享受大量折扣。 阶梯计价： 使用量越大，单价越低；使用时长越长，折扣越大。	包年包月、按量计费、峰值/流量阶梯累进等	按量计费、峰值/流量阶梯计费等
存储定价	S3 标准存储 第一个 50 TB/月：每 GB 0.025 USD 随后 450 TB/月：每 GB 0.024 USD 500 TB 以上/月：每 GB 0.023 USD	对象存储 OSS-公共云中国大陆 标准型单价：0.12元/GB/月 数据规模超过500TB及以上可享更多折扣（电话咨询）	对象存储-公有云-成都重庆 标准存储0.099元/GB 对象存储-公有云-北京上海广州 标准存储0.13元/GB	对象存储 标准存储0.12元/GB	对象存储 0-20GB免费 0.004元/GB/天
传输定价（对象存储为例）	Internet 传入 Amazon S3 所有传入数据：免费 Amazon S3 传出至 Internet 多达 1 GB/月：免费 随后的 9.999 TB/月：0.12 USD/GB 随后的 40 TB/月：每 GB 0.085 USD 随后的 100 TB/月：每 GB 0.082 USD 多于 150 TB/月：每 GB 0.08 USD	内/外网流入流量 免费 外网流出流量 闲时0.25元/GB；忙时0.50元/GB CDN回源流出流量 标准型：0.15元/GB 跨区域复制流量 标准型：0.50元/GB	内/外上行、内网下行流量 免费 外网下行流量 0.5元/GB CDN回源流量 0.15/GB 跨区域复制流量 0.5元/GB	流量费用 0.4元/GB	上传流量 免费 外网流出 每月20GB免费 闲时0.25元/GB 忙时0.45元/GB CDN回源流量 0.15元/GB
请求定价	S3 标准 S3 Select 返回/扫描的数据：每 GB 0.0009/0.0025 USD PUT、COPY、POST 或 LIST 请求：0.005 USD/千次 GET、SELECT 及所有其他请求：0.0004 USD/千次 生命周期转换请求：0.01 USD/千次 DELETE 和 CANCEL 请求：免费	对象存储 OSS-中国大陆 标准型：所有请求类型：0.01元/万次 低频访问型/归档型：0.1元/万次	对象存储标准型-中国大陆 读写请求：0.01元/万次 数据取回：免费	对象存储-标准型 PUT/COPY/POST/LIST/GET/DELETE：0.01元/万次 数据取回：免费	对象存储 请求次数：免费

资料来源：AWS、阿里云、腾讯云、金山云、Ucloud 官网，华泰证券研究所

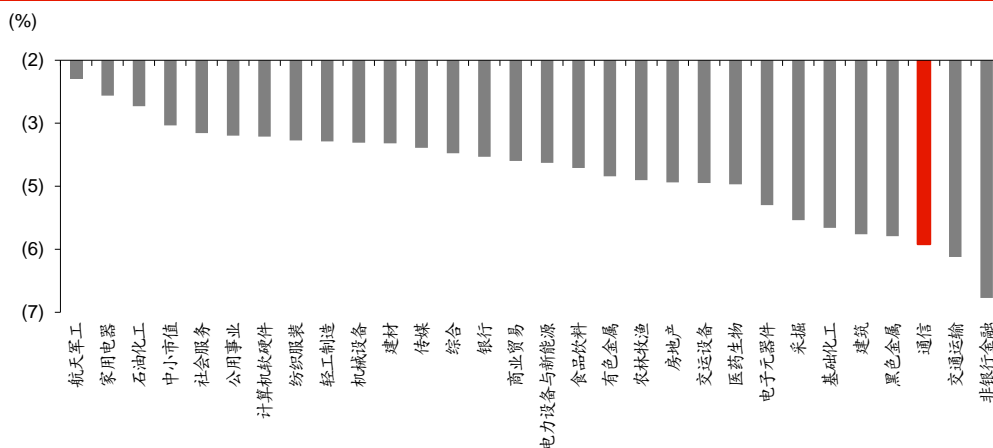
行情回顾

图表7： 2018.5.11-2019.5.10 通信板块、创业板、沪深300市盈率(历史 TTM_整体法)走势图



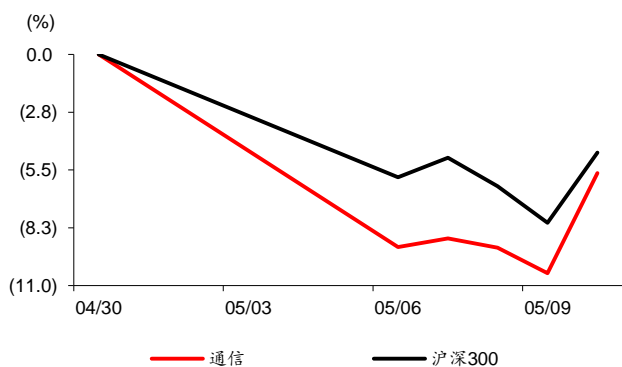
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8： 一周内各行业（中信行业分类）涨跌幅



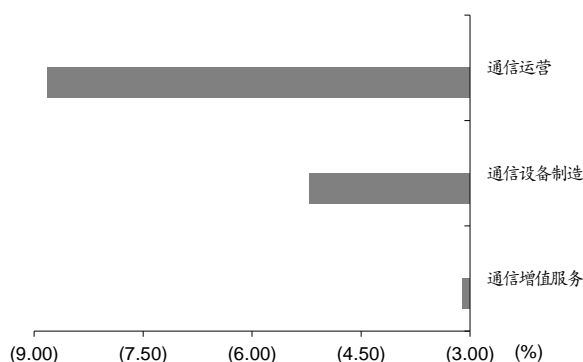
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9： 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10： 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11：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	05月10日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中兴通讯	000063.SZ	买入	30.88	34.10~38.50	-1.67	1.10	1.40	1.94	-18.49	28.07	22.06	15.92
光环新网	300383.SZ	买入	16.36	20.65~23.60	0.43	0.59	0.77	1.00	38.05	27.73	21.25	16.36
星网锐捷	002396.SZ	买入	22.78	32.67~33.88	1.00	1.21	1.51	1.85	22.78	18.83	15.09	12.31
高新兴	300098.SZ	买入	8.62	12.24~14.76	0.31	0.36	0.45	0.63	27.81	23.94	19.16	13.68
海能达	002583.SZ	买入	9.34	11.70~13.65	0.26	0.39	0.59	0.74	35.92	23.95	15.83	12.62
金信诺	300252.SZ	增持	10.99	14.08~15.40	0.23	0.43	0.59	0.78	47.78	25.56	18.63	14.09
光迅科技	002281.SZ	增持	26.32	28.52~31.00	0.49	0.62	0.82	1.02	53.71	42.45	32.10	25.80
烽火通信	600498.SH	增持	27.50	30.45~32.19	0.72	0.87	1.14	1.42	38.19	31.61	24.12	19.37
和而泰	002402.SZ	买入	9.24	12.36~13.11	0.26	0.37	0.54	0.80	35.54	24.97	17.11	11.55

资料来源：华泰证券研究所

图表12: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
中兴通讯 (000063.SZ)	<p>整装待发迎 5G, 中兴扬帆再起航</p> <p>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。</p> <p>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</p>
光环新网 (300383.SZ)	<p>机柜规模扩张打开成长空间, 增值服务能力有望得到提升</p> <p>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。</p> <p>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</p>
星网锐捷 (002396.SZ)	<p>Q1业绩符合预期, 综合毛利率提升, 研发助力产品能力提升</p> <p>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。</p> <p>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</p>
高新兴 (300098.SZ)	<p>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</p> <p>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。</p> <p>点击下载全文: 高新兴(300098,买入): Q1增速稳健, 成长期持续投入</p>
海能达 (002583.SZ)	<p>Q1经营性净现金流转正, 验证经营改善逻辑</p> <p>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PE30~35倍估值, 维持目标价11.70~13.65, 重申“买入”评级。</p> <p>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</p>
金信诺 (300252.SZ)	<p>一季报受多重因素干扰, 在手订单驱动公司19年增长</p> <p>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年一季报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。</p> <p>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</p>
光迅科技 (002281.SZ)	<p>非经常因素不改变公司中长期成长逻辑</p> <p>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PE46~50x, 对应目标价28.52~31.00元, 给予“增持”评级。</p> <p>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</p>
烽火通信 (600498.SH)	<p>业绩符合预期, 研发加速5G布局</p> <p>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PE35x~37x, 对应目标价30.45~32.19元, 给予“增持”评级。</p> <p>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</p>
和而泰 (002402.SZ)	<p>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</p> <p>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EPS0.37/0.54/0.80元(调整前0.43/0.65/-元), 上调至“买入”评级。</p> <p>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</p>

资料来源: 华泰证券研究所

行业动态

图表13: 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年05月10日	观察者网	第一季度北美智能机: 总出货量降18%, 苹果跌19%, 联想TCL增长 (点击查看原文)
2019年05月10日	中国通信网	广东移动计划今年开通1万个5G基站: 重点覆盖广州和深圳 (点击查看原文)
2019年05月10日	中证网	全球十大逻辑芯片厂去年销售361亿美元 同比增长9.4% (点击查看原文)
2019年05月10日	人民网	湖南首个5G视频电话, 通了! (点击查看原文)
2019年05月10日	网易科技	中国电信朱雪田:5G强大的能力将为智能出行保驾护航 (点击查看原文)
2019年05月10日	新浪微博	苹果手机一季度北美销量暴跌两成 份额仍是第一 (点击查看原文)
2019年05月10日	新浪财经	Canalys: 第一季度北美智能手机出货量同比下降18% (点击查看原文)
2019年05月10日	广州日报	5G助力巨头争抢万亿元“蛋糕” (点击查看原文)
2019年05月09日	澎湃	中国信通院: 4月手机出货量同比增6.7%, 结束5个月连降 (点击查看原文)
2019年05月09日	腾讯网	受Intel的CPU缺货影响, 联想在笔记本市场跌至全球第三 (点击查看原文)
2019年05月09日	新浪财经	中国联通: 率先完成多厂家5G毫米波基站功能性能验证 (点击查看原文)
2019年05月09日	中国新闻网	中国国家超级计算济南中心科技园正式启用 (点击查看原文)
2019年05月09日	腾讯网	英国文化大臣称英国可能会延迟推出5G网络 (点击查看原文)
2019年05月09日	蓝鲸传媒	工信部: 减少电信在售套餐数量, 严禁限制老用户选择新套餐 (点击查看原文)
2019年05月09日	界面	郭明錤: 2019年屏幕指纹手机出货量将增长900-1000% (点击查看原文)
2019年05月09日	飞象网	工信部: 一季度智能手机产量同比下降13.8% (点击查看原文)
2019年05月09日	中国投资咨询网	通信行业: 浙江发布“5G产业发展的实施意见” (点击查看原文)
2019年05月09日	新浪黑龙江	中央大街等景区已可试用5G网络 9月底前这些地方也能用 (点击查看原文)
2019年05月09日	上海证券报	两部: 推动移动流量平均资费降低20%以上 (点击查看原文)
2019年05月09日	经济日报	韩国运营商率先推出5G民用服务 (点击查看原文)
2019年05月08日	中证资讯	世界同“芯” 2019世界半导体大会将开 (点击查看原文)
2019年05月08日	证券时报网	工信部部长苗圩: 大力推动工业互联网创新发展 加强网络安全建设 (点击查看原文)
2019年05月08日	新浪财经	湖北5G基站近九成已开通试运行 (点击查看原文)
2019年05月08日	证券时报网	工信部: 一季度电子信息制造业增加值同比增长7.8% 增速回落 (点击查看原文)
2019年05月08日	新浪财经	工信部: 加快应用基础设施IPv6改造进度 (点击查看原文)
2019年05月08日	证券时报网	两部门: 推动移动物联网应用蓬勃发展 完善NB-IoT网络覆盖 (点击查看原文)
2019年05月08日	通信世界网	张云勇: 中国联通将通过5G+云物数智能, 夯实数字经济发展的基础设施 (点击查看原文)
2019年05月08日	中国经济时报	2019年全球5G智能手机出货量或达500万部 (点击查看原文)
2019年05月07日	阿思达克	新加坡最快明年推5G网络 (点击查看原文)
2019年05月07日	飞象网	中兴通讯携手GE Digital 打造5G+IIoT整体解决方案 (点击查看原文)
2019年05月07日	搜狐网	5G专利排名, 华为领衔一众中国企业齐上榜 (点击查看原文)
2019年05月07日	搜狐网	中国移动: 这3个号段不支持携号转网, 将近1.5亿用户“中奖” (点击查看原文)
2019年05月07日	搜狐网	中国面板产业崛起: 大型LCD面板产能全球第一, OLED称雄指日可待 (点击查看原文)
2019年05月07日	新浪微博	一项最新调查显示 移动服务提供商正准备加强5G部署的安全性 (点击查看原文)
2019年05月06日	中证网	黑龙江首个5G电话打通 我国最北端与陆路最东端实现5G终端接入 (点击查看原文)
2019年05月06日	搜狐网	即将达成和解: 华为每年付给高通5亿+美元专利费 (点击查看原文)
2019年05月06日	通信世界网	厦门市5G联合创新实验室挂牌 为5G规模化商用化提供技术支撑 (点击查看原文)
2019年05月06日	云财经	国家广播电视总局印发广播电视卫星应用总体规划, 2020年电视节目基本实现全高清化 (点击查看原文)
2019年05月06日	东南网福建频道	第二届数字中国建设成果展览会开幕 中国电信展台5G亮眼 (点击查看原文)
2019年05月06日	中国网	一季度全球智能手机出货量同比降6.6% (点击查看原文)
2019年05月06日	重庆商报	中消协: 智能门锁开锁方式安全性有待提高 (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. 中美贸易关系的不确定性

中美贸易关系存在一定的不确定性，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