

5G 应用不断落地，通信板块有望走强

——通信行业周观点 (05.06-05.12)

强于大市 (维持)

日期: 2019 年 05 月 13 日

行业核心观点:

5G 进程加速，应用不断落地，到 2028 年用户预计超 40 亿。本周通信板块本周小幅震荡，但不改长期向好。本周申万通信板块下跌 5.86%，日均成交额 254.26 亿元，环比下降 43.6%，板块估值与关注度均有所下降，由于中国在全球 5G 部署竞赛中处于领先地位，且自主话语权不断加强，在板块成分公司业绩转好的驱动下，我们认为板块中长期向好逻辑不变。

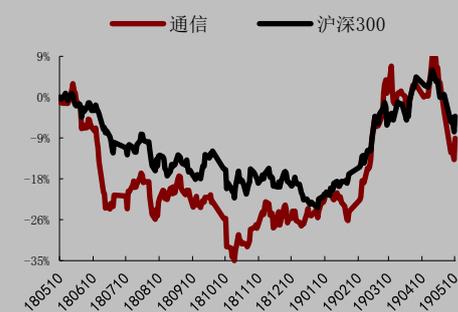
投资要点:

- **华为全球已获 40 多份 5G 合同，出货超 10 万个 5G 基站：**目前为止，华为共向 3GPP 提交了超过 1.6 万项 5G NR 提案，公司在 5G 上的领先并非“一日之功”，而是来自“十年磨一剑”的持续投入。华为致力于帮助客户构建更简单强大智能的 5G 网络，使用创新技术，助力 5G 技术迅速普及。在超过 10 万个基站出货中，Massive MIMO 的占比为 97%。合同来源无中国内地，由于国内目前尚未颁发 5G 商用牌照以及临时牌照，中国移动、中国联通、中国电信三大运营商以及其他参与 5G 建设的通信商尚不能签署 5G 商业订单，此外，运营商对 5G 发展的态度依然矛盾。
- **经营表现各异，通信行业格局即将生变：**三大运营商一季度在通信行业整体不够景气的情况下，仍然有许多值得大家关注的动向。其中既有中国联通的移动电话用户规模即将被中国电信超越，也有通信行业收入动能转换的趋势。在流量经营如火如荼之时，流量价值的过快降低，正在给运营商带来巨大经营困境。作为营收主要动能的流量业务失速，带给通信行业的变化或将很快显现，或许这也将成为 5G 加速成熟并商用的重要推动力。
- **本周各板块小幅调整，不改通信板块长期向好：**本周申万一级 28 个行业全部下跌，通信板块下跌 5.86%，走势排名全市场第 27 位，日均成交额 254.26 亿元，环比下降 43.6%，板块估值与关注度均有所下降，随着 5G 建设的推进，我们认为板块中长期向好逻辑不变。
- **投资建议：**光通信领域推荐持续关注中际旭创、光迅科技；通讯设备领域推荐国内设备龙头中兴通信；以及所有主营业务均为 5G 建设核心料号的铭普光磁。
- **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 | 18A | 19E | 20E | 评级 |
|------|-------|-------|------|----|
| 铭普光磁 | 0.18 | 0.18 | 0.96 | 增持 |
| 中际旭创 | 1.33 | 1.34 | 1.79 | 买入 |
| 光迅科技 | 0.53 | 0.52 | 0.63 | 增持 |
| 中兴通讯 | -1.67 | -1.67 | 1.13 | 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 05 月 10 日

相关研究

万联证券研究所 20190430_行业动态跟踪_AAA_通信行业 2019Q1 基金持仓动态跟踪报告
万联证券研究所 20190429_行业周观点_AAA_通信行业周观点 (04.22-04.28)

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: 075583220315

邮箱: xuyb@wlzq.com.cn

目录

| | |
|---|---|
| 1、行业热点事件及点评..... | 3 |
| 1.1 华为全球已获 40 多份 5G 合同 出货超 10 万个 5G 基站..... | 3 |
| 1.2 经营表现各异，通信行业格局即将生变..... | 3 |
| 1.3 中国移动开启第二批 5G 终端采集，2700 台价值 3000 万..... | 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..... | 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）..... | 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）..... | 6 |
| 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）..... | 7 |

1、行业热点事件及点评

1.1 华为全球已获40多份5G合同 出货超10万个5G基站

华为 5G 产品线总裁杨超斌在“2019 5G 大咖谈”媒体沙龙上表示，华为在全球范围已签署了 40 多份 5G 合同，累计 5G 基站出货量超过 10 万个，目标是帮助客户构建更简单强大智能的 5G 网络，使用创新技术，助力 5G 技术迅速普及。据介绍，40 多份 5G 合同中，有 25 份来自欧洲、10 份来自中东、6 份来自亚太、1 份来自非洲——这也意味着即便在美国和部分西方国家的施压与诋毁下，华为智简的 5G 解决方案依然受到了广泛的欢迎；在超过 10 万个基站出货中，Massive MIMO 的占比为 97%。杨超斌强调，华为对于商用合同的定义非常严苛，仅统计已经开始商用部署的合作而不包括测试、试点。(C114)

点评：华为在 5G 上的领先并非“一日之功”，而是来自“十年磨一剑”的持续投入。目前为止，这家公司共向 3GPP 提交了超过 1.6 万项 5G NR 提案，换算为 A4 纸厚度有 9 米之高；在标准中，贡献了高达 20% 的专利。华为 40 份 5G 商业部署合同没有一份合同来自中国内地，只有一份来自中国香港，有 23 份来自欧洲，10 份来自中东，6 份来自亚洲，还有 1 份来自非洲。在中国内地，华为做了很多 5G 测试，但都不是商用。国内无订单，根源在牌照。由于国内目前尚未颁发 5G 商用牌照以及临时牌照，中国移动、中国联通、中国电信三大运营商以及其他参与 5G 建设的通信商尚不能签署 5G 商业订单。根据中国移动年报：2019 年其资本开支预计为 1499 亿元，5G 投入不会高于 172 亿元。运营商对 5G 发展的态度依然矛盾：一方面，传统业务增量不增收，寄希望于 5G 带来新的变化；但另一方面，4G 的投资尚未完全收回，5G 的商业模式仍在探索。

1.2 经营表现各异，通信行业格局即将生变

至 4 月 29 日，三大运营商都公布了一季度经营成果。在通信行业整体不够景气的情况下，运营商中规中矩的表现中仍然有许多值得大家关注的动向。这其中既有中国联通的移动电话用户规模即将被中国电信超越，也有通信行业收入动能转换的趋势。中国电信用户净增表现抢眼，移动用户规模排位即将跃升。为了最大程度变现 4G 网络资源，并在竞争中获取优势，中国电信引领了全国流量不限量套餐的平民化。2019 年一季度的经营报告显示，在用户增长方面中国电信火力全开继续引领，中国电信实现营业收入为人民币 961.35 亿元，虽然比去年同期下降 0.5%，但是其通信服务收入却比去年同期上升 4.1%。其经营收入微降，主要由于出售商品收入较去年同期大幅下降 48.5%。在通信行业整体步入微增长甚至负增长的大背景下，中国电信 4.1% 的增长，虽然不高但已实属不易。一季度数据显示，中国电信手机上网总流量同比上升 140%，4G 用户每月户均流量接近 7GB。(C114)

点评：相较中国电信，中国移动一季度营收为 1850 亿元，同比下降 0.3%，其中通信服务收入为 1659 亿元，同比下降 0.5%，中国移动的手机上网流量比上年同期增长 172%，手机用户上网 DOU 达到 5.7GB；中国联通截至 2019 年一季度整体服务收入为 668.02 亿元，同比上升 0.3%，公司并未直接公布其手机上网流量同比增幅，通过查询季报相关数据核算后，其手机上网流量同比增幅仅为 82.65%，环比仅增长 2.65%，联通没有直接公布其移动电话用户和 4G 用户 DOU，但是从工业和信息化部公布的全国整体情况推算，中国联通的用户 DOU 仍然是行业内最高的。通信服务数值变动的背后当然代表或者反映了运营商用户和业务发展质量，也反映了各种资源的支撑情况。作为营收主要动能的流量业务失速，带给通信行业的变化或将很快显现，或许这也将成为 5G 加速成熟并商用的重要推动力。

1.3 中国移动开启第二批5G终端采集，2700台价值3000万

5月6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。据中国移动的招标公告显示，本采购项目划分为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。总计采购2700台5G终端。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；但两家企业在报价上差别很大，如此价差曾引起业界人士热议。（C114）

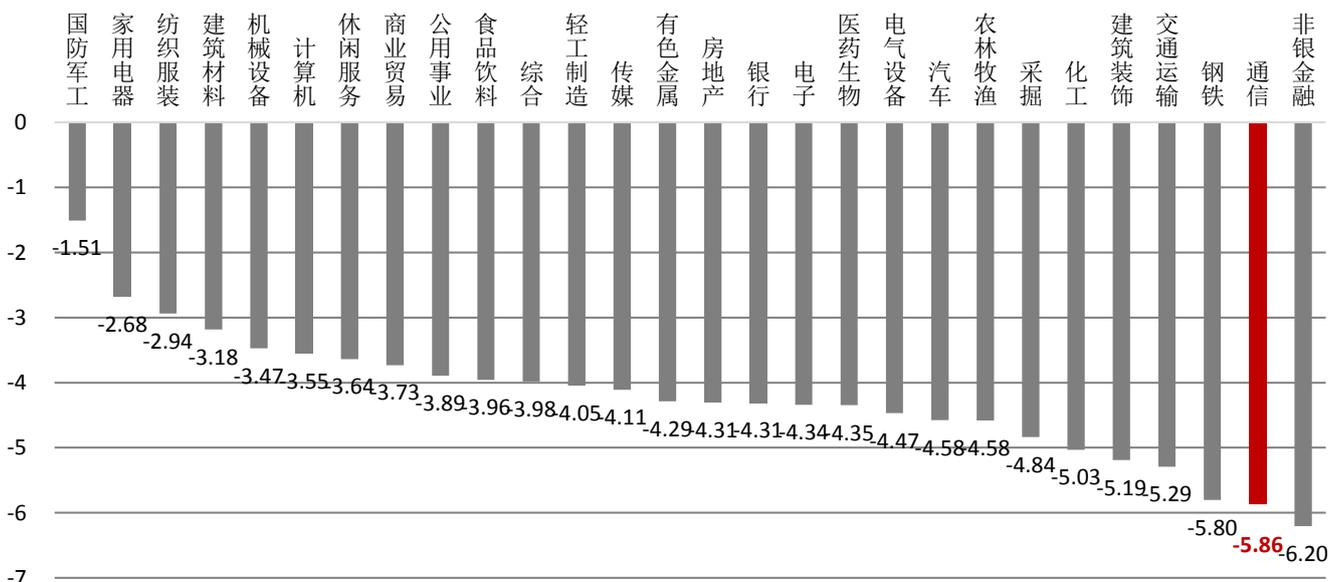
点评：仅仅时隔两个月，中国移动就启动了第二批集采，这从侧面反映出5G产业的快速发展。此次集采相比第一批集采规模大大增加，这预示5G即将临近，距离大家真正用上5G的服务指日可待了。同时，此次5G终端集采中国移动将会选取更多5G终端参与试验。这对手机终端厂商来说是一次很好的机遇，能够入选可以为后续中标赢得更多主动权。目前5G终端仍处于实验与研发阶段，中国移动在此时介入引导，可以帮助终端厂商摊薄研发成本，降低整个产业链的成本，此外，运营商的介入可以帮助厂商改进产品。

2、通信板块周行情回顾

2.1 通信板块周涨跌情况

本周各板块小幅调整，不改通信板块长期向好。本周沪深300指数下跌4.67%，申万一级28个行业下全部跌，其中通信板块下跌5.86%，跑输大盘，走势排名全市场第27位。

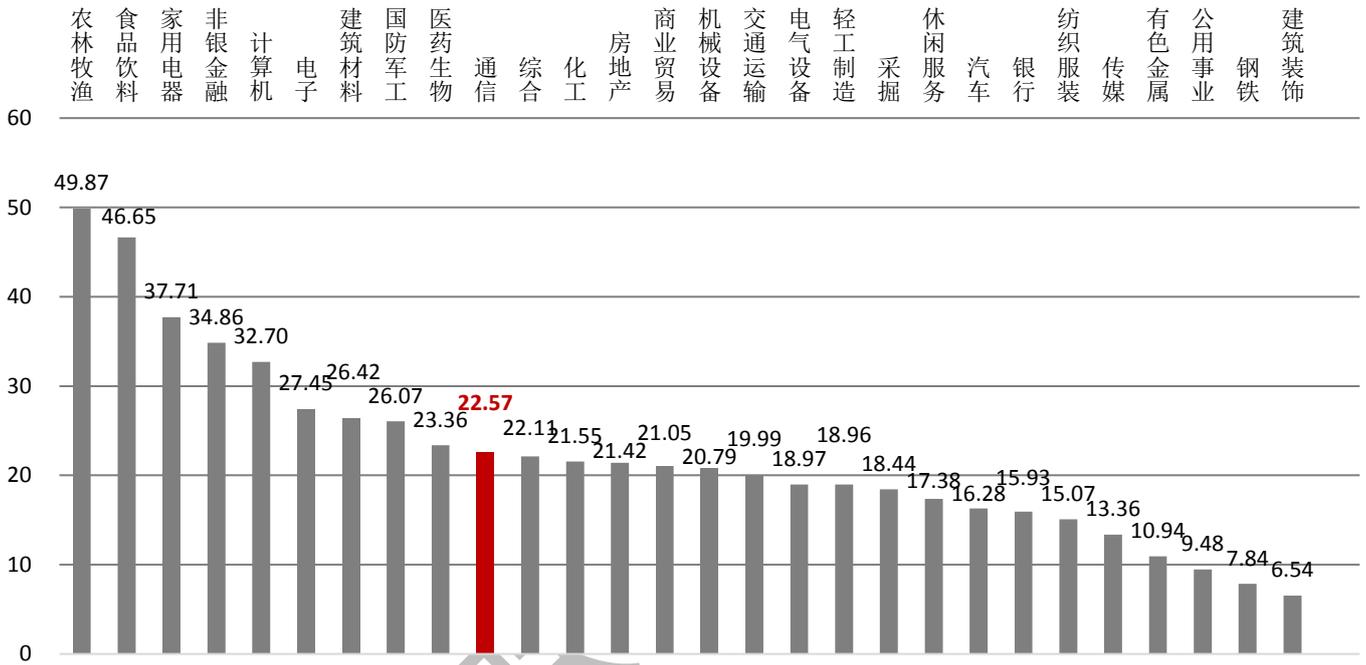
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（本周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

本周为2019年第十八个交易周，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22.57%，上证综指累计上涨17.86%，通信板块跑赢大盘4.71%，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）

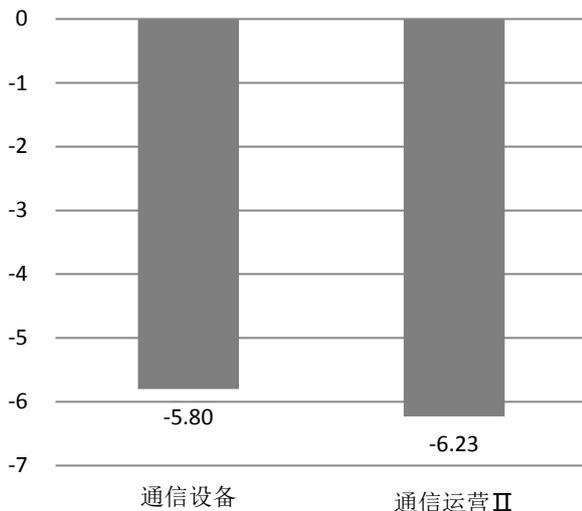


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.2 子版块周涨跌情况

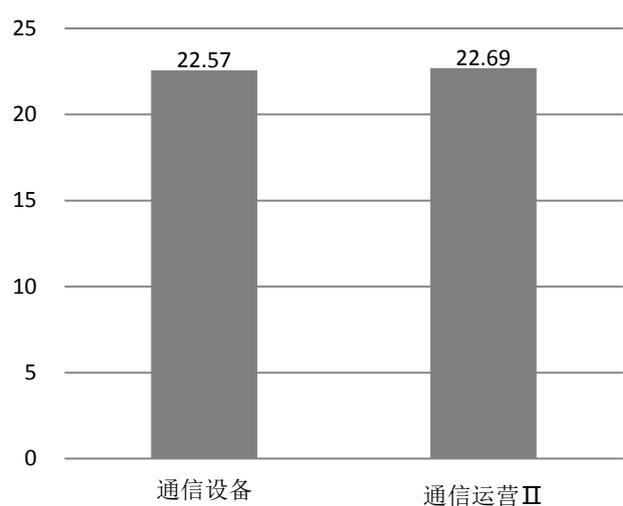
本周申万二级通信设备板块下跌 5.8%，通信运营 II 板块下跌 6.23%；2019 年累计来看，申万二级通信设备板块上涨 22.57%，通信运营 II 板块上涨 22.69%，均未跑输大盘。

图表3：通信各子版块涨跌情况（%）（本周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

图表4：通信各子版块涨跌情况（%）（年初至今）



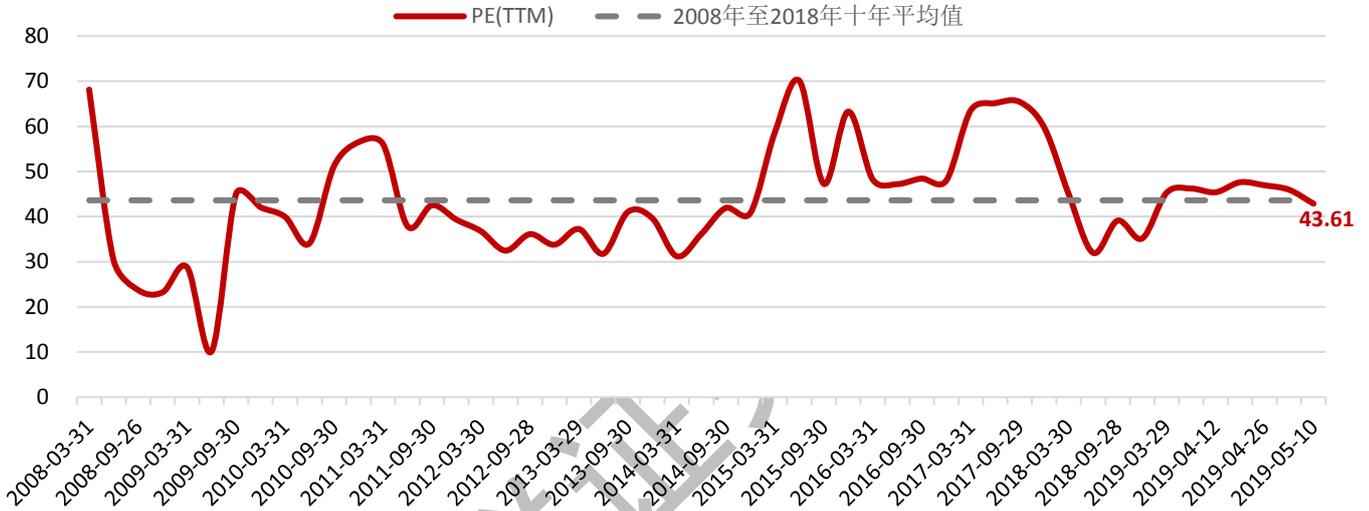
资料来源：Wind、万联证券研究所

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 42.86 倍，略低于过去 2008 年至 2018 年十年均值 43.61 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，本周略有下调，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）

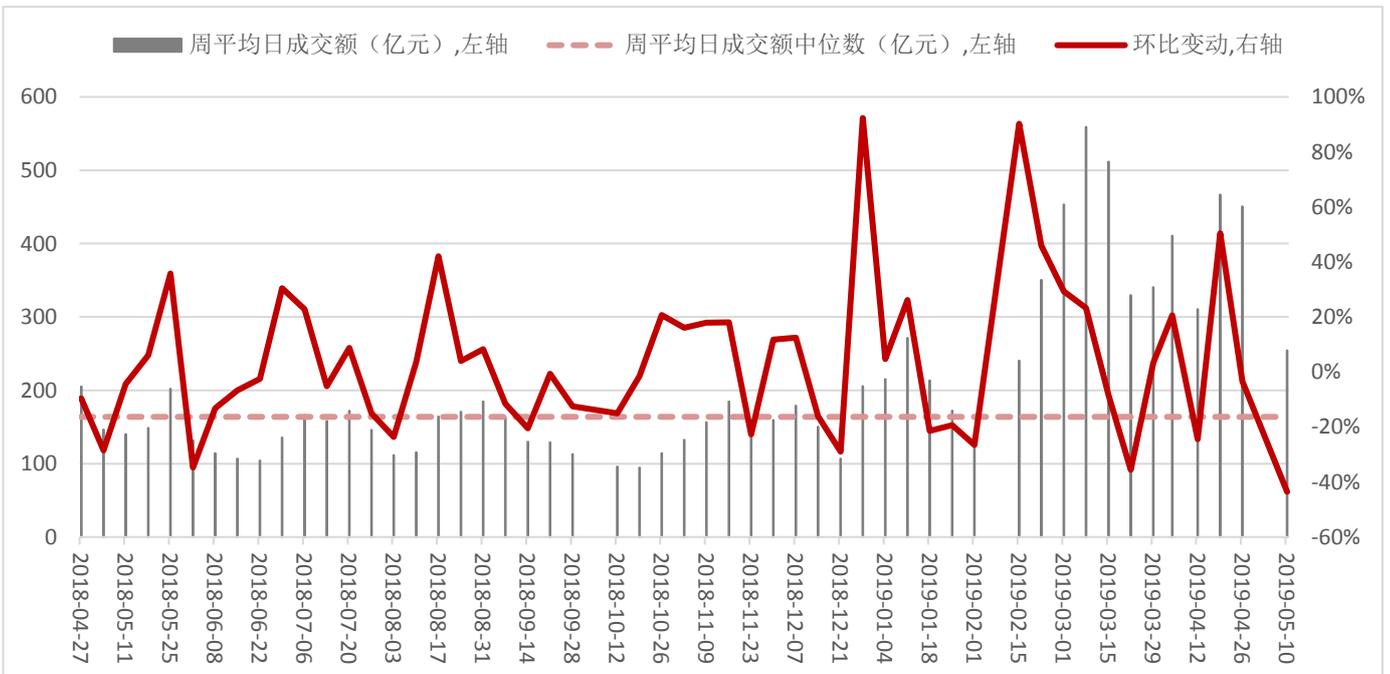


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 通信板块周成交额情况

板块震荡调整，关注度环比小幅下降。本周五个交易日内申万通信板块成交额为 1271.32 亿元，平均每日成交 254.26 亿元，环比下降 43.6%。

图表6：申万通信板块周成交额情况（过去一年）

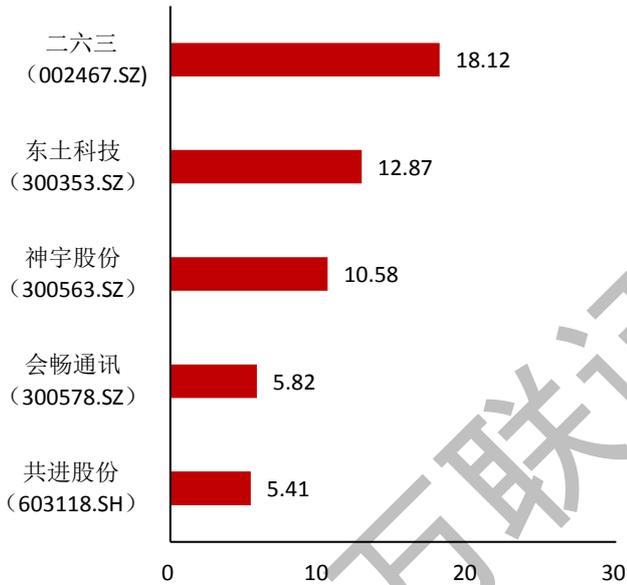


资料来源：Wind、万联证券研究所

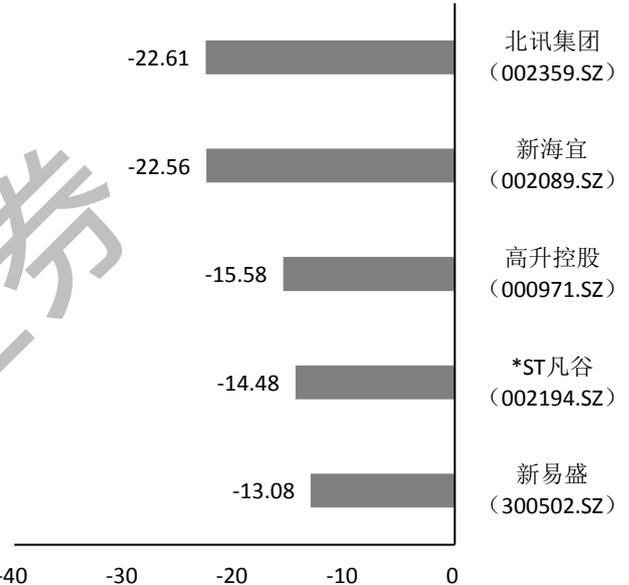
2.5 个股周涨跌情况

通信板块有望走强，个股周涨幅最高为 18.12%。本周通信板块 106 只个股中，13 只个股上涨，90 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 (+18.12%)、东土科技 (+12.87%)、神宇股份 (+10.58%)、会畅通讯 (+5.82%)、共进股份 (+5.41%)；板块跌幅前五的公司分别为：北讯集团 (-22.61%)、新海宜 (-22.56%)、高升控股 (-15.58%)、*ST 凡谷 (-14.48%)、新易盛 (-13.08%)。

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*ST 信威与深南股份发布重大资产重组停牌进展公告，*ST 信威获国防科技工业局批准此次资产重组，深南金科关于购买威海宜和 100%股权的重大资产重组已于 2019 年 4 月 30 日开始停牌；永鼎股份与通宇通讯收获重大合同，永鼎股份控股子公司永鼎泰富与日本日立组成的联合体与孟加拉国电网公司签署 EPC 总承包合同，合同约定人民币 4.25 亿元，通宇通讯中标中国移动 2019 至 2020 年基站天线集中采购项目城区基站天线与高铁天线两个标包；通信板块北讯集团披露 2018 年年报，归母净利润大幅下滑的原因在于公司计提商誉减值 11.39 亿，另有四家公司发布年报和一季报的补充改正公告。

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 | 05月10日 | *ST信威 (600485) | 关于重大资产重组停牌进展公告。截至本公告披露日，公司已收到北京市国防科学技术工业办公室下发的《关于北京信威通信技术股份有限公司控股股东资产重组涉及军工事项审查的批复》，经报国家国防科技工业局批准，国防科工局同意公司本次资产重组。同时，重大资产重组相关的各方仍在积极推进重大资产重组其他相关工作，各项工作有序开展。 |
| | 05月08日 | 深南股份 | 关于重大资产重组停牌进展公告。深南金科拟发行股份并支付现金 |

| | | | |
|--------|-----------------|---|--|
| | (002417) | 购买威海宜和全体股东持有的 威海怡和100%股权 ，经公司申请，公司股票自2019年4月29日开市起停牌，截至本公告披露日，公司以及有关各方正在积极推进本次交易事项的相关工作。 | |
| 05月11日 | 高新兴 (300098) | 关于变更重组部分募集资金用途暨使用结余募集资金永久补充流动资金的核查意见。截至2019年4月30日，2015年度重组配套募集资金专户余额为 1.78亿元 ，拟变更募集资金投资5G和C-V2X产品研发项目，预计投资总额 2.14亿元 ；截至2019年4月30日，尚未使用的2017年度重组配套募集资金为 1.5亿元 ，新募投项目为5G和C-V2X产品研发项目，预计投资总额为 2.14亿元 。 | |
| 重大合同 | 05月06日 | 永鼎股份 (600105) | 关于控股子公司签订日常经营合同的公告。永鼎泰富与日本日立有限公司组成的联合体与孟加拉国家电网公司于近日签署“孟加拉设计、供货、建设安装、调试以及试运行400/230KV Madunaghat GIS变电站项目”的EPC总承包合同，该项目工期为34个月，质保期为收到业主验收证明后12个月，合同金额约为人民币4.25亿。永鼎泰富全权负责该项目，日立有限公司是该项目主要设备的优先供应商。 |
| | 05月08日 | 通宇通讯 (002792) | 关于收到中标通知书的公告。公司为“中国移动2019至2020年基站天线集中采购项目”标包1城区基站天线第4中标人，标包2高铁天线第1中标人，本次披露的事项预计将对公司未来的经营业绩将产生一定积极影响。 |
| 业绩公告 | 05月010日 | 北讯集团 (002359) | 2018年年度报告。2018年公司实现营业收入 269,649.22万元 ，同比增长 28.66% ，实现归母净利润 -110,727.1万元 ，同比减少 608.78% 。 |
| | 05月07日 | 鼎信通讯 (603421) | 2018年年度报告及摘要更正公告。更正后截至报告期末普通股股东总数(户)为 18,493人 ，年度报告披露日前一月末的普通股股东总数(户)为 24,700人 。本次更正不会对公司2018年年度业绩造成影响。 |
| | 05月11日 | 网宿科技 (300017) | 2019年第一季度报告的补充公告。预计2019年上半年实现归属于上市公司股东的净利润为 80,000万元至93,000万元 ，同期增长 78.01%至106.94% 。 |
| | 05月07日 | 天孚通信 (000851) | 2019年第一季度报告的更新公告。本报告期公司实现营业收入 236,655.55万元 ，同比减少 13.76% ，实现归母净利润 74.86万元 ，同期减少 2,801.05% 。 |
| | 05月07日 | 高鸿股份 (000851) | 关于会计政策变更对一季度报告影响。合并资产负债表中非流动资产的其他权益工具投资更改为 6,077.23万元 ；母资产负债表中非流动资产其他权益工具投资更改为 6,929.48万元 。 |

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05月10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 |
|--------|------|-------|-------|------|-------|-------|--------|--------|-------|------|------|
| | | 18A | 19E | 20E | 最新 | | 18A | 19E | 20E | 最新 | |
| 002902 | 铭普光磁 | 0.18 | 0.18 | 0.96 | 7.63 | 24.58 | 136.33 | 136.56 | 25.60 | 3.21 | 增持 |
| 300308 | 中际旭创 | 1.33 | 1.34 | 1.79 | 12.57 | 46.50 | 33.76 | 34.70 | 25.98 | 3.70 | 买入 |
| 002281 | 光迅科技 | 0.53 | 0.52 | 0.63 | 5.34 | 26.32 | 49.25 | 50.62 | 41.78 | 5.08 | 增持 |
| 000063 | 中兴通讯 | -1.67 | -1.67 | 1.13 | 5.66 | 30.88 | -12.10 | -18.49 | 27.33 | 3.92 | 增持 |

资料来源：万联证券研究所

4、投资建议

中国在国际 5G 部署竞赛中领先，自主话语权不断加强，随着 5G 技术多场景应用的逐步落地，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，全球领先的综合性通信设备商中兴通讯，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