

行业评级:

通信 增持 (维持)

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

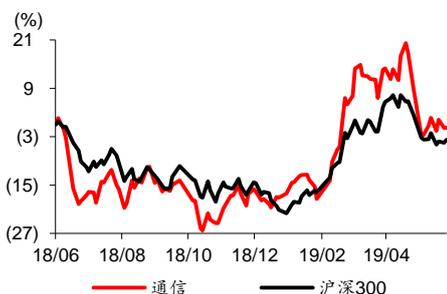
付东 联系人 fudong@htsc.com

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

相关研究

- 1《通信: 华为事件继续发酵, 5G 有序推进》
2019.05
- 2《通信: 华为事件&中美贸易近况深度解析》
2019.05
- 3《通信: 5G 再构 ICT, 云物车空间可期》
2019.05

一年内行业走势图



资料来源: Wind

重申买入中兴通讯的核心逻辑

TMT 一周谈之通信-20190602

本周观点

当前阶段重点推荐中兴通讯, 核心逻辑主要包括三点: 1) 全球及国内 5G 建设稳步推进, 我国 5G 牌照发放或将加速; 2) 中兴通讯 5G 布局领先, 有望实现从技术重估到市场重估的转变; 3) 5G 加速通信产业 CT 向 IT 演进, SDN/NFV 带来网络架构变革, 创造增量需求。中兴产品布局领先, 多次斩获全球大奖。此外, 站在布局 2 季报的角度上, 建议精选高景气行业 (IDC) 成长确定性龙头。重点推荐中兴通讯、光环新网。建议关注星网锐捷、烽火通信、海能达、高新兴、光迅科技等。

全球 5G 持续推进: 美国完成第二次高频谱拍卖, 我国 5G 牌照或加速

本周我们梳理了全球 5G 发展最新动态, 整体来看国内外 5G 商用进程稳步推进。海外方面, 美国完成第二次 5G 高频谱拍卖, 华为携手英国电信运营商 EE 正式启动该国首个商用 5G 业务。国内方面, 牌照发放成为我国 5G 商用关键节点, 中移动董事长杨杰在移动股东大会上表示“个人认为内地监管机构今年会正式发放 5G 牌照”。此外, 中国移动携手韩国 KT 完成全球首个 5G 国际漫游演示。综合来看, 我们认为 5G 是通信行业明确的产业化趋势, 全球 5G 推进稳步向前, 中国通信产业在 5G 时代面临从追赶到引领全球产业发展的机遇, 重点推荐: 中兴通讯。

1-4 月通信业运行情况: 流量高速增长延续, 固网用户持续向高速率迁移

5月23日, 工信部发布 2019 年 1-4 月通信业经济运行情况报告。整体来看, 量收剪刀差持续扩大。用户发展方面, 移动用户规模小幅下降, 结构上 4G 用户占比提升。固网用户方面, 高速率成为趋势, 千兆宽带用户占比接近四分之三。电信业务方面, 月户均移动流量 (DOU) 环比继续推升, 4 月当月 DOU 达到 7.32GB, 同比增长 110.2%。此外短信业务受益于服务登陆及身份认证等持续普及量收皆实现增长, 1-4 月全国移动短信业务量同比增长 26.9%, 移动短信业务收入完成 128.8 亿, 同比增长 5.8%。

中国电信与上海市政府共建“双千兆示范城市”

根据 C114 报道, 5 月 30 日中国电信在上海举行“双千兆示范城市建设暨中国电信智慧家庭生态合作大会”, 会上中国电信通上海市政府共同启动“共建双千兆示范城市”建设。根据中国电信规划, 未来 3 年将投入资金 180 亿元, 将上海打造成全球领先的“5G+光网”双千兆示范城市。

周专题: RISC-V 是什么?

本周专题从发展起源, 同 ARM 的对比以及产业化进展三方面介绍一种同 ARM 并行的架构——RISC-V。RISC-V 诞生于 2010 年, 是一种新的开放且免费的指令集架构, 与 ARM 架构同样源自 1980 年代的精简指令集计算机 RISC。相较于 ARM 封闭的生态以及高昂的授权费用, RISC-V 最大特色就是开放和免费, 得到了业界众多科技公司的拥戴。上市公司中 RISC-V 相关标的包括: 东软载波, 飞利信, 兆易创新, 北京君正等。

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	28.76	买入	-1.67	1.10	1.40	1.94	-17.22	26.15	20.54	14.82
300383.SZ	光环新网	15.41	买入	0.43	0.59	0.77	1.00	35.84	26.12	20.01	15.41
002396.SZ	星网锐捷	21.19	买入	1.00	1.21	1.51	1.85	21.19	17.51	14.03	11.45
300098.SZ	高新兴	7.96	买入	0.31	0.36	0.45	0.63	25.68	22.11	17.69	12.63

资料来源: 华泰证券研究所

周观点

当前阶段重点推荐中兴通讯，核心逻辑主要包括三点：1) 全球及国内 5G 建设稳步推进，我国 5G 牌照发放或将加速；2) 中兴通讯 5G 布局领先，有望实现从技术重估到市场重估的转变；3) 5G 加速通信产业 CT 向 IT 演进，SDN/NFV 带来网络架构变革，创造增量需求。中兴产品布局领先，多次斩获全球大奖。重点推荐中兴通讯、光环新网、星网锐捷。建议关注烽火通信、海能达、高新兴、光迅科技等。

全球 5G 持续推进：美国完成第二次高频频谱拍卖，我国 5G 牌照发放或加速

本周我们梳理了全球 5G 发展最新动态，整体来看国内外 5G 商用进程稳步推进。海外方面，美国完成第二次 5G 高频频谱拍卖，奠定 5G 商用基础。华为携手英国电信运营商 EE 正式启动该国首个商用 5G 业务。国内方面，牌照发放成为我国 5G 商用关键节点，5 月 22 日，在中移动股东周年大会上，移动董事长杨杰表示“个人认为内地监管机构今年会正式发放 5G 牌照，但具体时间要由监管机构决定”，对比年初工信部部长苗圩表述“今年我国部分地区将发放 5G 临时牌照”，我们认为从临时牌照到正式商用牌照，牌照落地进程或将提速。此外，中国移动携手韩国 KT 完成全球首个 5G 国际漫游演示。综合来看，我们认为 5G 是通信行业明确的产业化趋势，全球 5G 推进稳步向前，中国通信产业在 5G 时代面临从追赶到引领全球产业发展的机遇，重点推荐：中兴通讯。

美国完成第二次 5G 高频频谱拍卖

根据 C114 报道，北京时间 5 月 30 日，美国电信监管机构联邦通信委员会（FCC）结束了该国第二次 5G 高频频谱的拍卖，本次拍卖主要针对 24GHz 频段，拍卖总共筹集了 20.2 亿美元。结合今年 1 月份的第一次拍卖，两次拍卖中共有 55 家参与者有资格竞标，共计拍出了 5869 个牌照。FCC 主席在一份声明中补充道：“前两次灵活的、用于移动领域的高频频谱拍卖的成功结束是关键的一步。通过提供更多频谱，我们将确保美国消费者获得 5G 创新所带来的实质性利益，并且我们将扩大美国在 5G 领域的领导地位”。预计美国 5G 第三次频谱拍卖将于 12 月 10 日开始，本次拍卖被 FCC 称为美国历史上最大的一次，拍卖的频谱涵盖了 37GHz、39GHz、47GHz。

华为助力 EE 英国六城首发商用 5G 业务

根据 C114 报道，当地时间 5 月 30 日，英国电信运营商 EE 携手华为正式启动该国首个商用 5G 业务。本次 5G 商用发布覆盖英国六城，包括伦敦、卡迪夫、爱丁堡、贝尔法斯特、伯明翰以及曼彻斯特。根据 EE 规划，预计今年年内将完成 1500 个 5G 站点部署，新增 10 个城市的 5G 覆盖。根据 C114 报道，除了 EE 之外，预计英国另一家运营商沃达丰也将在 5 周内开通 5G 服务，其中也将使用到华为的设备。

我国 5G 牌照发放或将加速

5G 牌照发放是我国 5G 商用进程中的关键节点，根据 C114 报道，5 月 22 日在中国移动股东周年大会上，移动董事长杨杰表示，“个人认为内地监管机构今年会正式发放 5G 牌照，但具体时间要由监管机构决定”。除此以外，杨杰还表示“5G 可能有别于现在以数据用量为依据的模式，可以丰富多彩，比如，可以按照流量、按时延、按速度、按带宽等进行收费。预计 5G 的投资高峰期在 2020 年到 2022 年。”参考今年 1 月份苗圩部长接受央视采访时的表述“今年国家将在若干个城市发放 5G 临时牌照，使大规模的组网能够在部分城市和热点地区率先实现，同时加快推进终端的产业化进程和网络建设”。我们认为从预商用牌照到正式商用牌照，我国 5G 牌照发放或将加速。

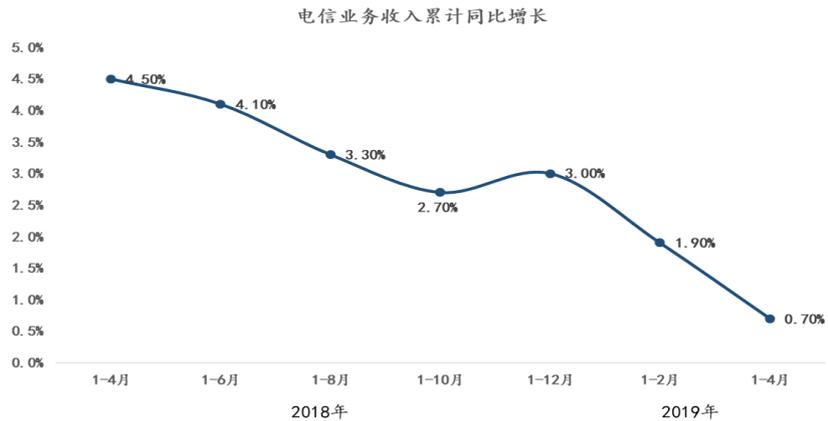
中国移动携手韩国 KT 完成全球首个 5G 国际漫游演示

根据 C114 报道，中国移动与韩国电信公司于 5 月 30 日联合演示了 KT 用户漫游到中国移动 5G 网络体验远程竞技游戏直播等业务，这是全球首个 5G 网络国际漫游演示，成为 5G 产业推进和国际合作过程中的一个重要里程碑，本次演示的成功对推动 5G 国际业务的商用探索和 2.6GHz 等我国主推的中频段产业国际化具有重要意义。

1~4月通信业运行情况：流量高增长延续，固网用户持续向高速率迁移

5月23日，工信部发布2019年1~4月通信业经济运行情况报告。总体来看，电信业务收入增速持续放缓，1~4月电信业务收入累计完成4463亿元，同比增长0.7%，增速同比回落3.8个百分点。电信用户发展方面，移动电话用户规模小幅下降，但4G用户占比有所提升。固定宽带高速率成为趋势，百兆带宽用户占比接近3/4。电信业务方面，当月户均移动互联网接入流量（DOU）环比小幅提升，其中4月当月户均移动互联网接入流量（DOU）达到7.32GB，同比增长110.2%。移动短信业务在服务登录及身份认证等服务持续普及和带动下，短信业务的业务量和收入保持同步增长，1~4月全全国移动短信业务量同比增长26.9%，移动短信业务收入完成128.8亿，同比增长5.8%。

图表1：我国电信业务收入累计同比增长



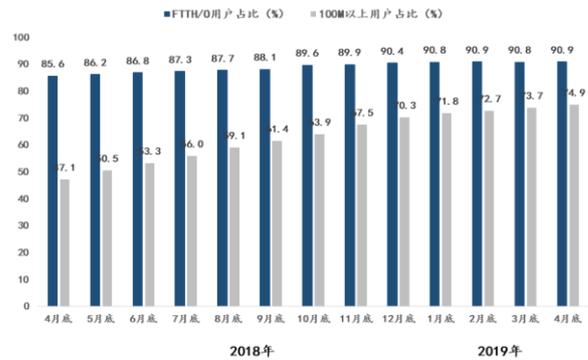
资料来源：工信部，华泰证券研究所

图表2：2018年4月底~2019年4月底移动宽带用户总数占比



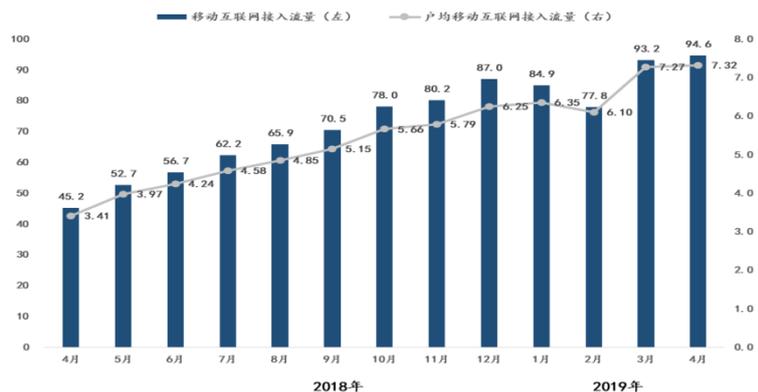
资料来源：工信部，华泰证券研究所

图表3：2018.04~2019.04FTTH/O和100Mbps及以上接入用户占比



资料来源：工信部，华泰证券研究所

图表4：移动互联网接入月流量及户均流量（DOU）比较



资料来源：工信部，华泰证券研究所

中国电信与上海市政府共建“双千兆示范城市”

根据 C114 报道，5 月 30 日中国电信在上海举行“双千兆示范城市建设暨中国电信智慧家庭生态合作大会”。本次大会上，中国电信与上海市政府共同启动“共建双千兆示范城市”建设，加快抢占新一代信息技术发展的战略性制高点，标志着上海成为中国电信首个 5G 使用城市。

根据中国电信规划，未来 3 年将投入资金 180 亿元，将上海打造成全球领先的“5G+光网”双千兆示范城市。建设节奏上，2019 年中国电信在已完成上海千兆宽带网络全覆盖的基础上，将加快万兆光网进商务楼宇和产业园区，同时加快 5G 建设步伐，今年已启动首批重点区域的 5G 网络建设。到 2020 年，中国电信的 5G 网络将覆盖上海中心城区和主要城镇。

大会举办同期，中国电信发布《智慧家庭白皮书》，中国电信基于多年来在固网领域的发展基础积累大量的家庭用户，根据 C114 报道，截止 2019 年 5 月，中国电信已拥有 1.7 亿家庭宽带用户，8000 万智能家庭网关用户，1.27 亿 IPTV 用户，8000 万 4K 机顶盒用户，4000 万家庭云用户，并提供了超过 4000 万次的智能组网服务。

周专题：RISC-V 是什么

随着英国芯片设计公司 ARM 5 月底宣布暂停与华为的业务往来之后，市场对于芯片自主可控的关注度持续提升，本次专题主要介绍一种同 ARM 并行的架构——RISC-V，并从发展起源，同 ARM 的对比以及产业化进展三方面展开，旨在为投资者了解 RISC-V 提供帮助。

RISC-V 指令集的诞生

在介绍 RISC-V 之前，要先介绍 RISC。早期的微处理器大部分为复杂指令集架构，即设计尽可能复杂的指令来完成任务。而随着编译器技术以及其他技术的发展，研究人员渐渐发现多数的复杂指令只在很少的时候被用到，而且复杂指令限制了处理速度的进一步提升，在此背景下精简指令集（RISC）技术应运而生。1980 年左右，Berkeley 的 Patterson 教授主导了 Berkeley RISC 项目并设计了第一代处理器 RISC I，这就是 RISC 名字的由来。随后一段时间，RISC 缓慢发展。时间来到 2010 年，Berkeley 的 Asanovic 教授带领团队开始重新开发一个完全开放的、标准的、能够支持各种应用的新指令集，即——RISC-V。

图表5：RISC-V 的特点



资料来源：AET，华泰证券研究所

RISC-V 与 ARM 的对比

两者同源：ARM 架构过去称作进阶精简指令集机器（Advanced RISC Machine），又称“高级 RISC 机器”，是 RISC 微处理器的代表作之一。而 RISC-V 是一种新的开放且免费的指令集架构，与 ARM 架构同源自 1980 年代的精简指令集计算机 RISC。

ARM 存在的问题：ARM 公司以早期 RISC 架构为基础，衍生出了 ARM 的芯片设计，并将这种设计授权给多家芯片厂商，经过多年发展其构架和生态已经发展成熟，当下全球市场上大部分企业都是选择了基于 ARM 的芯片架构。由于 ARM 是一种封闭的指令集架构，众多使用 ARM 架构的厂商，只能根据自身需求，调整产品频率和功耗，不得改变原有设计。经过几十年的发展，CPU 架构变得极为复杂和冗繁，ARM 架构文档长达数千页，指令数目复杂，版本众多，彼此之间既不兼容，也不支持模块化，并且存在着高昂的专利和架构授权问题。

RISC-V 创新之路：RISC-V 诞生于 2010 年，相对于大多数传统 ISA 封闭的生态以及高昂的授权费用而言，其最大特色就是开放和免费。这样的定位规避了计算机体系几十年发展的弯路，架构文档只有二百多页，基本指令数目仅 40 多条，同时一套指令集支持所有架构，模块化使得用户可根据需求自由定制，配置不同的指令子集。RISC-V 很大程度上改变了运算平台芯片的设计生态，因为它是免费开源的，而且可以灵活地进行修改并加入新的功能，所以 RISC-V 正在吸引越来越多的科技公司采用。根据 IPnest 的调研，ARM 公司在 2017 年的 IP 授权收入下滑了 6.8%，原因之一是因为 RISC-V 加入了竞争。当然，由于 RISC-V 发展时间尚短，生态仍不完整，同时也因其特性而存在指令集碎片化的隐忧。

图表6: RISC-V 与 ARM 的对比

资料来源: AET, 华泰证券研究所

RISC-V 产业化进展

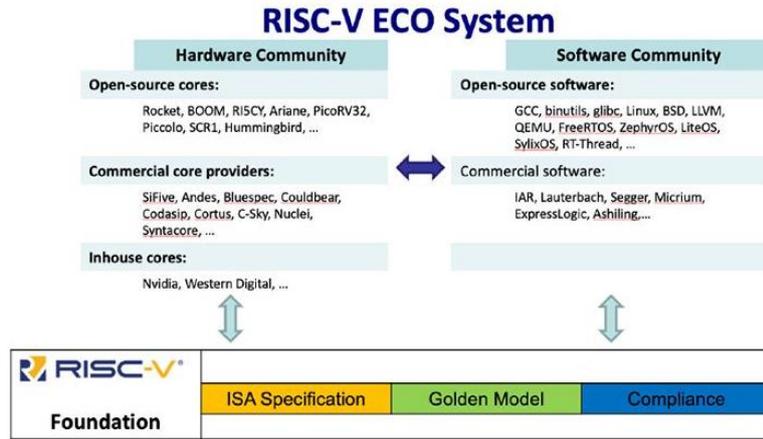
与大多数指令集相比, RISC-V 指令集可以自由地用于任何目的, 允许任何人设计、制造和销售 RISC-V 芯片和软件。因此得到了业界主要科技公司的拥戴, 包括 Google、特斯拉、三星、高通等科技公司已加入 RISC-V 阵营, 围绕着 RISC-V 的生态迅速成长。

2015年8月, RISC-V 成立了基金会, 初始企业包括 Google、西部数据、台湾晶心、联发科、杭州中天、华为等。目前, 该基金会已经拥有超过 235 家成员公司。2018年2月, 领先的嵌入式分析技术开发商 UltraSoC 宣布其 RISC-V 处理器跟踪解决方案开始全面供货, 这是业界首款商用 RISC-V 处理器跟踪 IP 产品, 也是 RISC-V 生态系统中关键的推动性技术。

在我国, 2018年7月份, 上海市经济信息化委发布了《上海市经济信息化委关于开展 2018 年度第二批上海市软件和集成电路产业发展专项资金(集成电路和电子信息制造领域)项目申报工作的通知》, 明确支持 RISC-V 相关设计和开发的企业。2018年9月20日, 中国 RISC-V 产业联盟(China RISC-V Industry Consortium (CRVIC)) 成立大会在张江的上海集成电路行业协会会议室成功召开。由芯原控股、芯来科技、上海赛昉科技(SiFive China)、杭州中天微、北京君正、兆易创新、致象尔微电子、乐鑫科技、时芯电子、紫光展锐、地平线、晶晨半导体、华大半导体、格易电子、上海高性能集成电路设计中心、上海集成电路行业协会、上海物联网行业协会等单位共同发起的中国 RISC-V 产业联盟在会上宣布正式成立, 芯原控股有限公司担任联盟首任理事长单位。

目前, 上市公司中 RISC-V 相关标的包括: 东软载波(预研包括基于 RISC-V 指令集架构的物联网微处理器 MPU 芯片在内的物联网关键芯片), 飞利信(2018年9月30日, 公司以 RISC-V 指令集为核心的自主可控 MCU 芯片研发完成基础测试), 兆易创新(中国 RISC-V 产业联盟成员, 全资子公司思立微正在研发基于 RISC-V 的嵌入式 AI 处理芯片), 北京君正(中国 RISC-V 产业联盟副理事长单位, 展开了基于 RISC-V 架构的 CPU 研发)等。

图表7: RISC-V 的生态体系



资料来源: RTThread, 华泰证券研究所

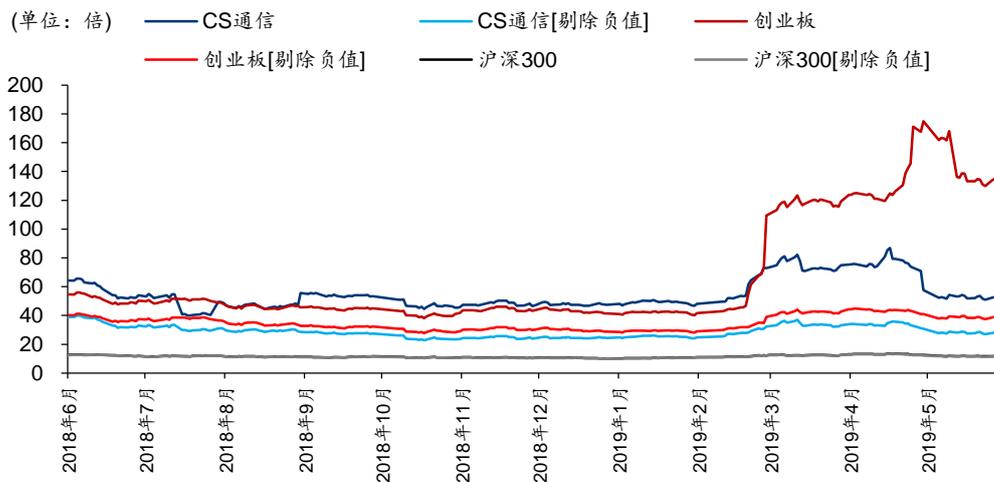
图表8: RISC-V 基金会成员



资料来源: RISC-V 官网, 华泰证券研究所

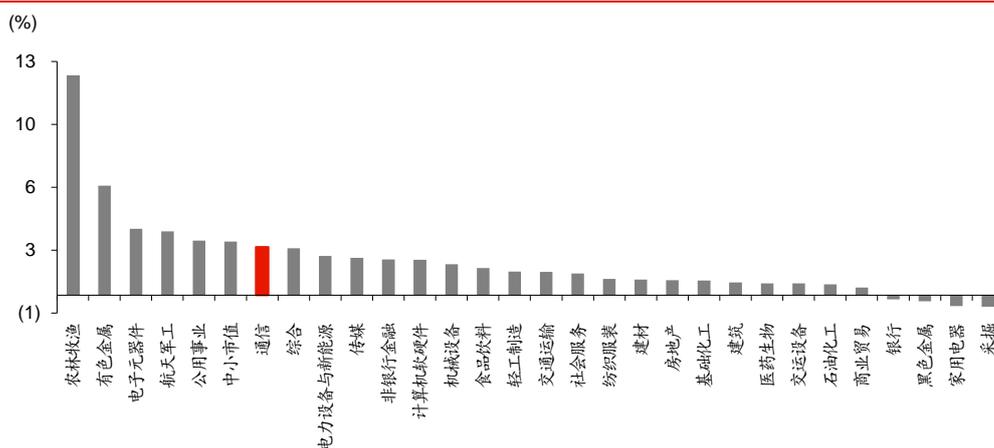
行情回顾

图表9： 2018.6.1-2019.6.1 通信板块、创业板、沪深300市盈率(历史 TTM_整体法)走势图



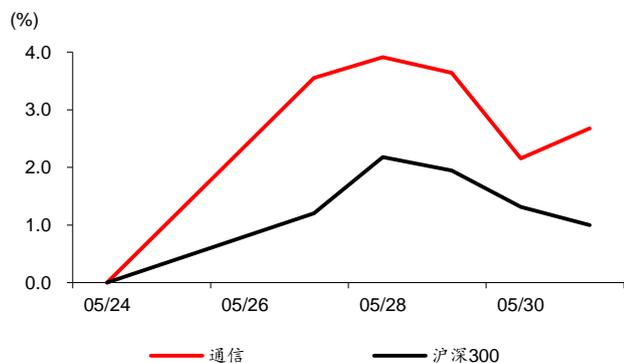
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10： 一周内各行业（中信行业分类）涨跌幅



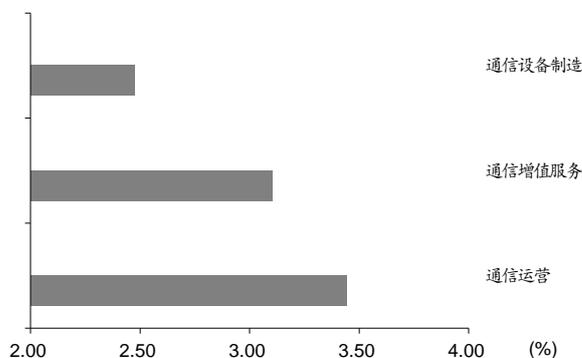
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11： 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12： 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13: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	05月31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	28.76	34.10~38.50	-1.67	1.10	1.40	1.94	-17.22	26.15	20.54	14.82
光环新网	300383.SZ	买入	15.41	20.65~23.60	0.43	0.59	0.77	1.00	35.84	26.12	20.01	15.41
星网锐捷	002396.SZ	买入	21.19	32.67~33.88	1.00	1.21	1.51	1.85	21.19	17.51	14.03	11.45
高新兴	300098.SZ	买入	7.96	12.24~14.76	0.31	0.36	0.45	0.63	25.68	22.11	17.69	12.63
烽火通信	600498.SH	增持	26.49	30.45~32.19	0.72	0.87	1.14	1.42	36.79	30.45	23.24	18.65
海能达	002583.SZ	买入	8.61	11.70~13.65	0.26	0.39	0.59	0.74	33.12	22.08	14.59	11.64
光迅科技	002281.SZ	增持	26.40	28.52~31.00	0.49	0.62	0.82	1.02	53.88	42.58	32.20	25.88

资料来源: 华泰证券研究所

图表14: 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>事件: 公告募投资金2.14亿变更, 加码车联网V2X研发</p> <p>5月10日晚间, 公司发布2017年和2015年募投资金项目变更公告, 计划将2.14亿元投入5G和C-V2X产品研发项目, 主要在研发人员、License费和测试证人费用的投入, 目前公司正处于战略聚焦车联网V2X, 持续的资源投入将为公司逐渐起较高的核心竞争力。预计2019-2021年EPS分别为0.36、0.45和0.63元, 对比行业平均PE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): 加码车联网V2X研发</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>
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>
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>

资料来源: 华泰证券研究所

行业动态

图表15: 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年06月01日	新浪财经	探访2019数博会: 5G商用何时落地? (点击查看原文)
2019年05月31日	搜狐网	百度宣布: 任命高级副总裁王海峰为百度CTO技术 (点击查看原文)
2019年05月31日	蓝鲸传媒	EE开启商用5G信号, 全球首个商用5G直播 (点击查看原文)
2019年05月31日	拓璞产业研究	2019年第一季度 NAND Flash 品牌厂商营收排名出炉 (点击查看原文)
2019年05月31日	中国证券网	英国正式开通首批5G服务 (点击查看原文)
2019年05月31日	飞象网	阿里联手千方科技 云+端协同探索智慧交通 (点击查看原文)
2019年05月31日	经济参考报	北京设立50亿元5G产业基金 (点击查看原文)
2019年05月31日	财联社	新一代人工智能产业蓝图初现 (点击查看原文)
2019年05月31日	中国信息产业网	5G“全能”时代的勇敢尝试 中国电信在上海迈出一大步 (点击查看原文)
2019年05月31日	TechWeb	被谷歌移除的华为 Mate 20 Pro 重回 Android Q 名单 (点击查看原文)
2019年05月30日	智通财经	IDC: 预计今年全球智能手机出货量将同比减少1.9% (点击查看原文)
2019年05月30日	新浪财经	中兴股东大会玄机: 自研芯片+操作系统 5G时代能战否 (点击查看原文)
2019年05月30日	新浪财经	美国企业对我触控移动设备、计算机及其组件提起337调查申请 (点击查看原文)
2019年05月30日	观察者网	爱立信、诺基亚双双宣布: 软银选了我们的5G (点击查看原文)
2019年05月30日	通信世界网	华为在韩国设立全球首个5G OpenLab 开放实验室 (点击查看原文)
2019年05月30日	通信世界网	2019年第8批CDN牌照公布: 全国经营资质企业达23家 (点击查看原文)
2019年05月30日	TechWeb	中兴通讯发5G安全白皮书: 未来5G将成整个社会的基石 (点击查看原文)
2019年05月30日	TechWeb	微软密谋一款更加现代化的系统 支持应用与系统隔离 (点击查看原文)
2019年05月30日	人民网	5G网络未完全建成 警惕资本狂欢“大跃进” (点击查看原文)
2019年05月30日	腾讯网	日本最大运营商抛出5G订单: 华为未在其中 (点击查看原文)
2019年05月30日	经济参考报	5G网络尚未完全建成 须警惕资本狂欢“大跃进” (点击查看原文)
2019年05月29日	搜狐网	联发科抢网发布全球首款5G手机芯片, 5G时代要重拾辉煌? (点击查看原文)
2019年05月29日	通信世界网	IEEE下令清理华为系审稿人 清北2位教授宣布退出 IEEE 编委! (点击查看原文)
2019年05月29日	搜狐网	联发科全新处理器登场: 5G成核心亮点, 采用ARM最新架构 (点击查看原文)
2019年05月29日	新京报网	5G研究院、5G产业基金落地北京亦庄 (点击查看原文)
2019年05月29日	TechWeb	Gartner: 2019年Q1全球智能手机销量降2.7% 华为逆势增长44.5% (点击查看原文)
2019年05月29日	南方都市报	移动上半年推出首批5G手机? 明年5G手机不到2000元可入手 (点击查看原文)
2019年05月29日	搜狐网	索尼或于明年推出Xperia F 折叠屏智能机 屏幕比例21:9 (点击查看原文)
2019年05月29日	搜狐网	中兴又签下一个海外5G合同 (点击查看原文)
2019年05月29日	中国通信网	Gartner:iPhone一季度全球智能手机份额下降至第三名 (点击查看原文)
2019年05月29日	搜狐网	三星 Galaxy Fold 可折叠手机可能继续“跳票”, 技术究竟成熟了没? (点击查看原文)
2019年05月29日	杭州网	杭州打响5G“抢滩登陆战” (点击查看原文)
2019年05月29日	中华工商时报	中国国际智能交通展览会举行 (点击查看原文)
2019年05月28日	搜狐网	创维VR实现国内首次5G 8K “VR新生儿探视”应用落地 (点击查看原文)
2019年05月28日	中国通信网	英特尔携手腾讯: 打通垂直行业界限 发掘5G&MEC新商机 (点击查看原文)
2019年05月28日	飞象网	2019 CCF 青年精英大会启幕, 微众银行AI团队对话“联邦学习”未来 (点击查看原文)
2019年05月28日	科技日报	全新氧化钼二维材料问世 (点击查看原文)
2019年05月27日	界面	进一步提速降费, 电信、移动、联通三大运营商公布具体举措 (点击查看原文)
2019年05月27日	中国投资咨询网	重庆集成电路产业要实现4个“百亿级”产业链 (点击查看原文)
2019年05月27日	通信世界网	2019年Q1亚太区云服务商排名: AWS、阿里云、Azure、腾讯云、谷歌云 (点击查看原文)
2019年05月27日	每经网	专访联通网研院院长张涌: 5G时代运营商不再简单“卖卡、卖流量” (点击查看原文)
2019年05月27日	中国信息产业网	预见未来专题报道三: 华为、国家电网、电信等高管齐话5G应用专场 (点击查看原文)
2019年05月27日	搜狐网	11省广电机构与华为签约: 决胜5G, 考验广电应变力和创新力 (点击查看原文)
2019年05月27日	工业和信息化部	工业和信息化部关于注销19家企业跨地区增值电信业务经营许可证的通告 (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