

电信光模块集采试水, 供应商利润有望提升

最近一年行业指数走势



联系信息

李宏涛

分析师

SAC 证书编号: S0160518080001

liht@ctsec.com

唐航

联系人

tanghang@ctsec.com

相关报告

- 1 《5G发展两重天, 欧美内部反弹, 中国强力推进: 通信行业周报》 2019-06-23
- 2 《华为5G全球领先毋庸置疑, 国内外攻城略地: 通信行业周报》 2019-06-16
- 3 《5G超预期发放正式商用牌照, 投资和市场应用将加速: 通信行业周报》 2019-06-10

事件: 近日, 中国电信开启 2019 年光模块集采, 计划采购 85 万只光模块, 划分为三个标包。其中, 10G 及以下光模块约 65 万只、10G 及以上光模块约 6 万只、PON 光模块约 14 万只。

● 5G 建设将带来巨大光模块市场, 运营商尝试集采新模式

5G 牌照正式发布后, 相关建设将全面加速, 近日工信部专家韦乐平表示, 5G 室外宏站数至少是 4G 的 1.2-2 倍, 根据我们测算, 一个 5G 宏站光模块需求量为 6-8 个, 按 550-580 万个宏站计算, 光模块需求量为 3300-4600 万; 而小基站预计有数千万个, 将带来数千万量级高速光模块需求。面对 5G 网络建设成本的增加, 运营商开始尝试新的采购模式。传统情况下, 设备厂商采购光模块, 集成到设备上后再销售给运营商, 设备商赚到一定的产品附加值, 运营商增加了成本。随着光模块产品趋于标准化, 过去两年运营商先在省公司层面试点, 直接绕过设备商向光模块厂商采购, 一方面减少了流程, 降低运营商成本, 二是或可削弱设备商的强势产业地位。

● 新模式下绕开强势设备商, 光模块厂商利润有望提升

对于光模块厂商而言, 上游设备商地位强势, 如设备商华为自己也生产部分光模块, 故对下游厂商议价能力极强。新模式减少了中间商流程, 提升了利润率, 对光模块供应商而言无疑是一大利好。当前数通市场单价高, 但需求有所放缓, 电信市场单价相对较低, 但规模巨大。面对 5G 建设巨大的光模块需求, 光模块相关厂商业绩有望大幅改善。

● 此次集采维持此前价格, 去中间价有助于保持价格稳定

近两年电信市场和数通市场光模块降价幅度加大, 如 100G 光模块去年价格降幅为 40%, 5G 时代光模块需求数量倍增, 而光模块企业纷纷实现了技术突破, 产品都趋于标准化, 门槛相对不高, 看到巨大市场的新玩家不断加入, 将引发激烈竞争, 再加上技术迭代等因素, 都可能导致价格进一步下降。随着“提速降费”的不断落实, 运营商可能将盈利压力传导给光模块厂商, 由今年移动集采光纤价格腰斩来看, 中长期市场或将迎来价格战, 新模式的去中间化, 或将减缓价格战。

● 投资建议: 重点推荐通信光模块光迅科技、华工科技, 数通光模块中际旭创。关注剑桥科技、博创科技、天孚通信、昂纳科技等。

● 风险提示: 5G 建设不及预期, 运营商未大幅推广集采新模式。

表 1: 重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (十亿)	收盘价 (06.24)	EPS (元)			PE			投资评级
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
002281	光迅科技	180.77	26.70	0.56	0.73	0.95	47.68	36.58	28.11	增持
000988	华工科技	160.28	15.94	0.28	0.42	0.54	42.33	37.89	29.29	增持
300548	博创科技	29.53	35.43	1.28	1.74	2.12	27.68	20.36	16.71	增持
300394	天孚通信	53.89	27.09	0.68	0.87	1.15	39.84	31.14	23.56	增持
300308	中际旭创	244.18	34.21	1.74	2.79	3.93	19.66	12.26	8.70	增持
603083	剑桥科技	39.32	30.53	0.60	1.02	1.64	41.26	29.96	18.58	增持

数据来源: Wind, 财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财, 财通天下

信息披露

分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。