

通信

行业重大事件快评

超配

(维持评级)

2019年07月03日

重点公司 2019 年中报业绩前瞻，迎接 5G 大周期

证券分析师：程成	0755-22940300	chengcheng@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980513040001
证券分析师：李亚军	0755-81981520	liyajun1@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518060001
证券分析师：汪洋	010-88005317	wangyang7@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980517090001
证券分析师：马成龙	021-60933150	machenglong@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518100002
联系人：陈彤	0755-81981372	chentong@guosen.com.cn	

事项：

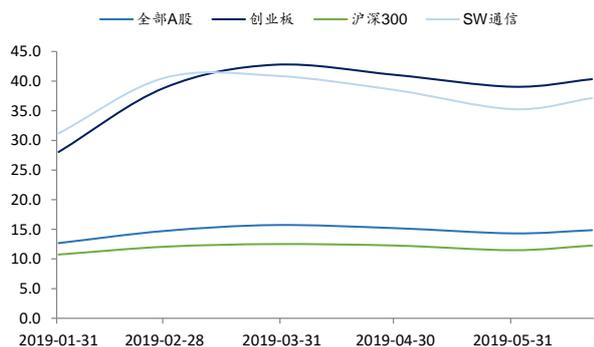
我们梳理了通信行业公司 2019 年的中报业绩预测情况，并对其业绩波动原因进行简要分析。

评论：

■行业估值水平有所回升，4G 扩容支撑上半年行业景气度，建议重点关注中报超预期品种

从估值水平来看，通信行业年初至今经历过快速的上涨，从年初的 30 倍（历史 TTM，剔除负值）上涨至 40 倍，基本跟创业板指估值水平相当，但仍远高于沪深 300 估值（10 倍）和全部 A 股估值（15 倍），在申万一级行业中处于较高位置，仅低于国防军工和计算机板块、农林牧渔。

图 1：通信行业估值走势（历史 TTM_整体法，剔除负值）



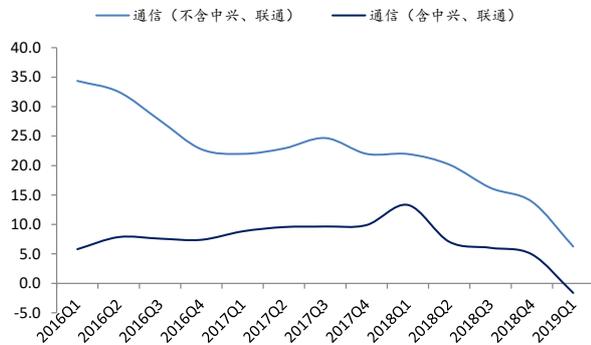
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 2：申万各行业估值情况（历史 TTM_整体法，剔除负值）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

受运营商资本开支下滑、“中兴事件”等因素影响，通信行业整个板块（申万）总营收和净利润呈现较大波动。剔除中兴通讯和中国联通后，2019年Q1，通信整个板块营收和净利润增速分别为-1.62%和1078%。

图 3：通信板块（申万）近年营收增速情况


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 4：通信板块（申万）近年净利润增速情况


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2019年上半年，通信行业经历了4G扩容、5G牌照超预期发放，景气度持续高涨，资本开支面临拐点往上，但也由于美国对华为无正当理由的限制，让板块承压，展望下半年，我们认为相比之前的主题情绪等因素，订单和业绩将是我们选择好标的的首要条件，同时国产供应链有望实现崛起，设备端建议关注主设备、射频滤波器、光器件等领域，应用层将百花齐放，我们建议关注物联网、云通信等领域。2019年通信行业重点公司中报业绩预测方面，我们预计：

- 1) 归属于母公司股东净利润增速在50%以上的：广和通、共进股份、中国铁塔、中兴通讯、会畅通讯、大富科技、网宿科技；
- 2) 归属于母公司股东净利润增速在30%~50%的：移为通信、光环新网、亿联网络、中国联通；
- 3) 归属于母公司股东净利润增速在0%~30%的：高新兴、拓邦股份、中海达、中新赛克、烽火通信、光迅科技、中天科技、天邑股份、通宇通讯、中国通信服务、佳都科技；
- 4) 归属于母公司股东净利润增速在-30%~0的：星网锐捷；
- 5) 归属于母公司股东净利润增速在-30%以上的：鹏博士、长飞光纤

表 1：通信行业重点公司 2019 年上半年业绩预测及业绩变动原因

证券代码	证券简称	中报预计披露日期	2019 年中报净利润变动幅度	业绩变动原因
300590.SZ	移为通信	2019-08-15	30%~35%	公司全年有望延续去年增长态势，实现 30%~35% 的增长，目前各项经营状况稳定，因此给予同样的中报预期
300098.SZ	高新兴	2019-08-30	10%~15%	公司全年收入依旧有望保持 20% 以上增长，但研发费用较高，利润增速或低于收入增速
300638.SZ	广和通	2019-08-29	190%~230%	公司有望延续一季度增长势头实现 200% 左右涨幅
600050.SH	中国联通	2019-08-15	30%~50%	根据公司的股权激励计划算出全年增速 50% 左右，中报给予同样增速
002139.SZ	拓邦股份	2019-07-30	20%~30%	公司业绩逐步回暖中，有望好于一季报的 22%
300177.SZ	中海达	2019-08-24	20%~30%	行业增速放缓，公司受到较大影响，全年预计平稳增长
002912.SZ	中新赛克	2019-08-26	10~15%	今年相应政府投入较弱，一季报负增长，因此中报给予谨慎预期
300383.SZ	光环新网	2019-08-16	30%~40%	下游云计算产业需求旺盛，一线城市 IDC 政策限制造成供不应求；上半年公司亦庄、上海、房山等项目正处于陆续上架中；AWS 云计算业务仍保持较高速增长
002396.SZ	星网锐捷	2019-08-28	-30%~-10%	去年同期出售 K 米产生一定投资收益；公司人员扩张暂告一段落，控费增效提升利润率。

股票代码	公司名称	日期	业绩变动	分析
600498.SH	烽火通信	2019-08-29	5%~20%	5G 建设启动, 传输设备需求仍保持一定增长; 光缆招标价格较低, 会对公司造成有限影响(利润占比不高)
002281.SZ	光迅科技	2019-08-24	-20%~10%	华为为第一大客户, 受华为事件影响, 出现负增长; 接入网市场竞争激烈, 毛利率下滑
600522.SH	中天科技	2019-08-30	10%~20%	光伏行业景气度较高, 但光缆市场毛利下降将多, 形成一定对冲, 公司将维持平稳增长
603118.SH	共进股份	2019-08-13	181%~216%	上游原材料降价, 公司毛利率回暖, 在手订单充裕; 公司新产品线毛利率相对代工更高, 处置资产贡献一定业绩; 5G 对小基站需求旺盛, 未来将逐渐贡献业绩
300504.SZ	天邑股份	2019-08-26	10~20%	原材料价格持续下跌, 公司毛利率持续回升, 大订单执行确认收入有所延迟
0788.HK	中国铁塔		100%~120%	存量铁塔的共享率持续提升, 公司延长新建铁塔的折旧年限, 且 5G 建设前期基站多与 4G 共址, 未来几年折旧成本压力降低, 有望带动盈利能力提高
002792.SZ	通宇通讯	2019-08-28	10%~30%	4G 扩容带来资本开支增量, 天线需求上升
0552.HK	中国通信服务		5%~10%	4G 扩容带来的基建及后周期的维护优化需求
600728.SH	佳都科技	2019-08-31	扣非后基本持平	地铁订单执行确认收入有所延迟
000063.SZ	中兴通讯	2019-08-23	12~18 亿	公司供应链恢复正常, 经营活动恢复正常
300628.SZ	亿联网络	2019-08-15	40%~50%	汇兑对营收增速带来正向影响, 公司主营业务稳定增长的基础上, 海外经销商提前备货带动上半年销售加速增长
300578.SZ	会畅通讯	2019-08-30	300%~350%	主要受明日实业和数智源并表因素影响
300134.SZ	大富科技	2019-08-30	扭亏为盈	上半年基站滤波器需求量提升, 公司开源节流, 经营效率提高
300017	网宿科技	2019-08-17	50%~80%	CDN 市场受 AT 等云厂商冲击, 毛利率维持在低位; 剥离 IDC 业务, 会带来一次性处置资产收益
600804	鹏博士	2019-08-29	-50%至-30%	家庭宽带业务受移动冲击, 用户出现流失, 同时海缆等新业务暂未能贡献利润
601869	长飞光纤	2019-08-28	-50%至-30%	光缆招标价格不及预期, 对毛利率产生一定影响

资料来源: WIND、国信证券经济研究所分析师预测

■风险提示

- 1、5G 发展不及预期, 运营商投资不及预期, 虽然 5G 牌照发放时点超预期, 但运营商有可能综合考虑政策、财务、预期回报等因素在投资方面保持谨慎。
- 2、中美贸易战不可控风险, 中美贸易战不可控因素太多, 目前尚未达成双方一致的协议。
- 3、5G 应用发展低于预期, AR、VR 等技术问题、物联网模组价格战问题都会影响产业向前发展。

附表: 重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB LF
				2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
600498	烽火通信	增持	28.63	0.72	0.88	1.10	40	33	26	2.9
002281	光迅科技	增持	27.35	0.51	0.64	0.80	53	43	34	5.5
300134	大富科技	买入	16.10	0.03	0.33	0.48	529	48	33	3.3
300628	亿联网络	买入	117.78	2.84	3.70	4.70	41	31	24	5.9
300383	光环新网	买入	17.66	0.43	0.62	0.83	40	28	21	2.6
002313	日海智能	买入	20.71	0.23	0.85	1.36	89	24	15	3.1
300638	广和通	增持	56.56	0.72	1.52	2.36	78	37	24	2.4
000063	中兴通讯	买入	33.90	-1.67	1.22	1.58		28	22	3.6
300504	天邑股份	买入	27.43	0.57	1.04	1.33	48	26	21	4.3
002912	中新赛克	增持	97.42	1.92	2.65	3.93	50	38	26	6.9

数据来源: wind、国信证券经济研究所整理及预测

相关研究报告：

《国信证券-通信行业 2019 下半年投资策略：5G 浪潮已至》——2019-06-24

《5G 热点电话会议：5G 与车联网遥相呼应，高新兴领先布局》——2019-06-12

《5G 系列之光器件专题：承载网扩容升级，光器件迎来新机遇》——2019-06-11

《通信行业 2019 年 5 月投资策略暨一季报总结：整体估值调整，看好 5G、物联网、视频会议投资机会》——2019-05-09

《国信通信-行业专题-5G 最新进展研究》——2019-05-09

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032