

贸易摩擦趋缓，思科长远布局硅光领域

——通信行业周观点（07.08-07.14）

强于大市（维持）

日期：2019年07月14日

行业核心观点：

中美贸易摩擦趋缓，思科长远布局硅光领域。本周沪深300指数下跌2.17%，申万通信板块下跌5.38%，排名行业第28位，日均成交额128.90亿元，环比下降40.10%。中国在全球5G商用部署竞赛中处于领跑行列，运营商和设备商不断加大投入，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。

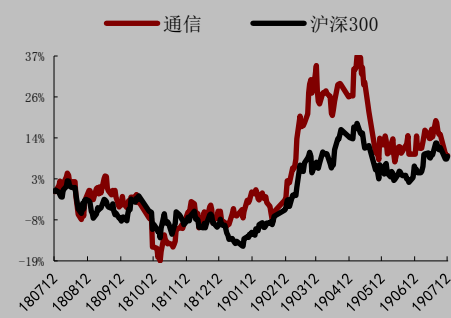
投资要点：

- **华为事件缓和，思科加码布局硅光领域：**中美两国的贸易摩擦对通信行业有很大的影响。美国商务部的这一决定将给诸美国企业带来利好，随着摩擦缓和，通信板块有望迎来反弹。硅光技术在通信传输领域占据重要位置，硅光模块是应用于数据和电信网络中的数据中心互连，占比几乎超过90%以上。未来将是一个多云的时代，带宽势必将会迎来爆发式的增长，因此国内厂商华为等也纷纷入局。同时从思科加大投入并购可以看出行业整合将成为一种常态。
- **行业估值在十年均值附近波动：**从估值情况来看，通信行业PE(TTM)为40.70倍，低于于过去2008年至2018年十年均值42.97倍，相较于4G建设周期中板块估值最高水平70.10倍，板块估值仍有向上修复空间。
- **本周A股市场震荡下跌，不改通信板块长期向好：**本周申万一级27个行业下跌，通信板块下跌5.38%，走势排名全市场第28位，日均成交额128.90亿元，环比下降40.10%。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	0.96	1.77	增持
中际旭创	1.33	1.79	2.59	买入
光迅科技	0.53	0.63	1.30	增持
中兴通讯	-1.67	1.13	1.46	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07月12日

相关研究

万联证券研究所 20190708_行业周观点_AAA_通信行业周观点（07.01-07.07）

万联证券研究所 20190702_行业周观点_AAA_通信行业周观点（06.24-06.30）

万联证券研究所 20190626_行业策略-AAA_通信行业2019年中期投资策略报告

分析师： 宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：02160883490

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

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 美国放松华为贸易禁令：将向希望与华为做生意的美企颁发许可.....	3
1.2 思科宣布以 26 亿美元收购硅光子公司 ACACIA.....	3
1.3 诺基亚 7950 核心路由器完成全球首例 400GE 商用部署.....	3
2、通信板块周行情回顾.....	3
2.1 通信板块周涨跌情况.....	3
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.....	5
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
行业投资评级.....	10
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）.....	4
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）.....	5
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）.....	6
图表 8：申万通信板块周跌幅前五（%）（本周）.....	6
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 美国放松华为贸易禁令：将向希望与华为做生意的美企颁发许可

美国商务部网站的一份声明中显示，美国商务部长罗斯表示，对于与华为有贸易往来的美国企业，“为了执行两周前总统在 20 国集团 (G20) 峰会上的指示，商务部将在不威胁美国国家安全的前提下发放许可证”。但他同时指出，“在这些限制范围内，我们要努力确保，没有把收入从美国转移到外国公司”。对此，华为董事长梁华表示美方应取消禁令，放松管制并没有实质改变。(C114)

点评：中美两国的博弈是一个长期过程，尤其在 5G 部署中意义重大，并且中美两国的贸易摩擦对通信行业有很大的影响。美国商务部的这一决定将给诸如高通、英特尔、谷歌和博通等美国企业带来利好，因为华为是这些企业的客户，会从他们这里购买用于手机和通讯设备的芯片。美国放松对华为的贸易禁令在一定程度上放松了对华为供应链的限制。随着摩擦缓和，通信板块有望迎来反弹。

1.2 思科宣布以26亿美元收购硅光子公司Acacia

美国当地时间 7 月 9 日，思科和 Acacia Communications 宣布，他们已经达成了一项最终协议，根据协议条款，思科已同意以每股 70 美元的现金收购 Acacia，或在完全稀释的基础上，以 26 亿美元的价格（扣除现金和等价证券）收购 Acacia。收购完成后，思科将与 Acacia 共同合作，继续支持 Acacia 的现有客户和新客户。为他们提供业界领先的相干光学，数字信号处理/光子集成电路模块以及用于网络产品的数据中心的光模块。(C114)

点评：继 2018 年 12 月，6.6 亿美元收购 Luxtera 以及 2012 年，2.71 亿美元收购 Lightwire 之后，这是思科第三次收购硅光子公司。可以看出，思科在硅光领域的持续加大投入，向业界展现出其在硅光领域的决心。目前多数优质的硅光子企业基本都在海外，华为、Ciena 等厂商也通过并购或者内部自研等方式入局。众所周知，Acacia 是中兴通讯的重要供应商，此次收购对中兴通讯带来一定的影响。从行业发展趋势来看，产业链垂直整合将成为一种常态。

1.3 诺基亚7950核心路由器完成全球首例400GE商用部署

日前，DE-CIX 为了满足客户对更大数据容量的日益增长的需求，再次扩大其网络能力，在全球率先提供 400GE 接入技术。据悉，本次扩展是在以诺基亚路由器作为核心组件的 DE-CIX Apollon 平台的基础上实现的。目前，诺基亚 400GE 线卡已在世界上流量最大的互联网交换中心法兰克福节点使用，未来将在更多的 DE-CIX 的站点使用 400GE 接入技术。这意味着诺基亚 7950 核心路由器完成全球首例 400GE 商用部署。(C114)

点评：此次 400GE 的成功商用部署，意味着全球流量增长规模进入到新阶段。诺基亚 7950 已在全球 64 家运营商广泛部署，包括中国移动、中国电信、中国联通在内的业界前 10 位的运营商已有 8 家是 7950 的客户。诺基亚针对新的业务需求和网络演进趋势，不断提出改进，7950 核心路由器已经实现新架构下的功能演进，并基于业界最先进的 FP4 芯片实现了平台升级，为 5G 时代的到来做好了准备。

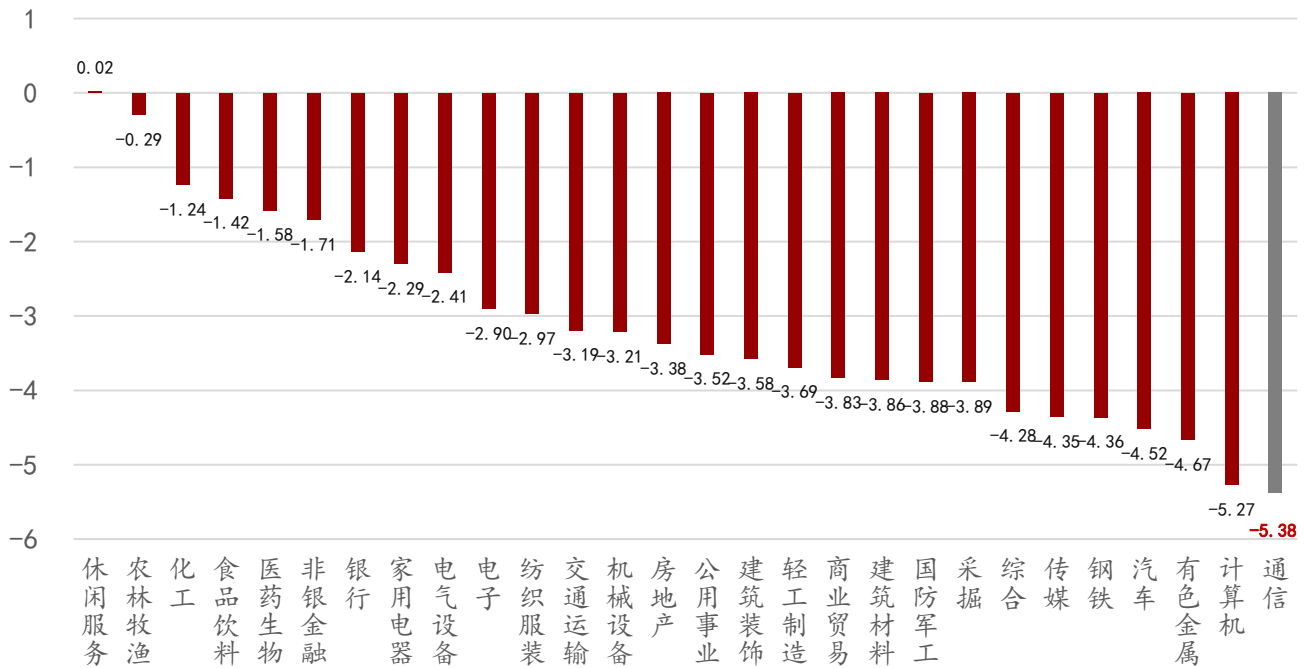
2、通信板块周行情回顾

2.1 通信板块周涨跌情况

本周通信板块随指数震荡下跌，不改行业长期向好。本周沪深 300 指数下跌 2.17%，

申万一级只有 1 个行业上涨，27 个行业下跌，其中通信板块下跌 5.38%，跑输大盘，走势排名全市场第 28 位。

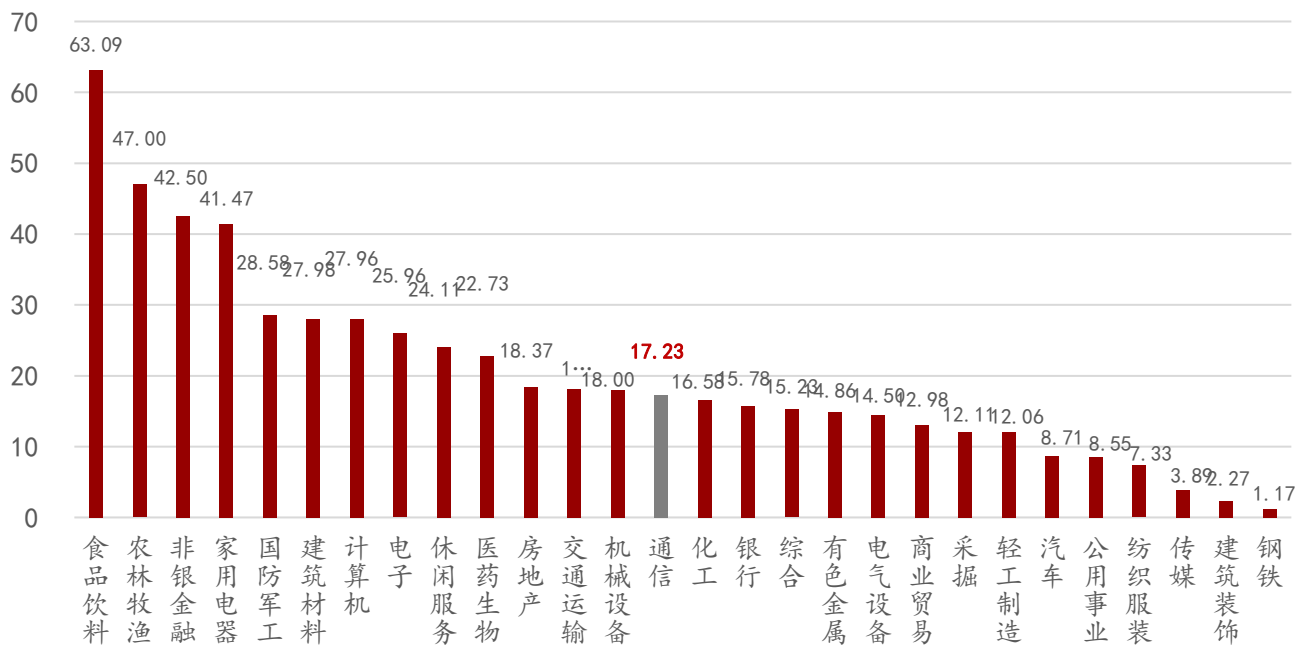
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（本周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

本周为 2019 年第二十八个交易周，通信板块跑输大盘 9.28%。年初至今沪深 300 累计上涨 26.51%，申万通信板块累计上涨 17.23%，在申万一级 28 个行业排名第 14 位。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

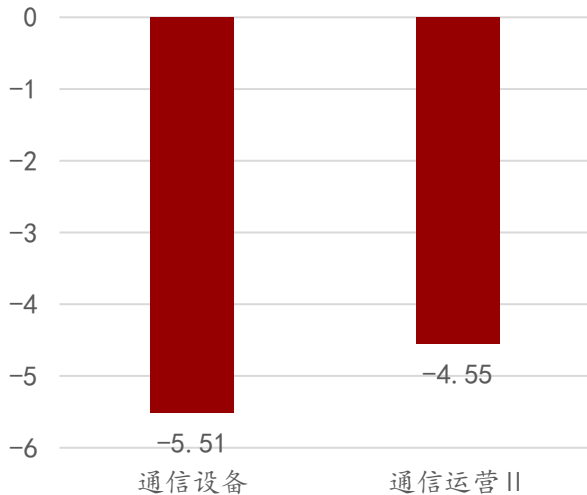


资料来源：Wind、万联证券研究所

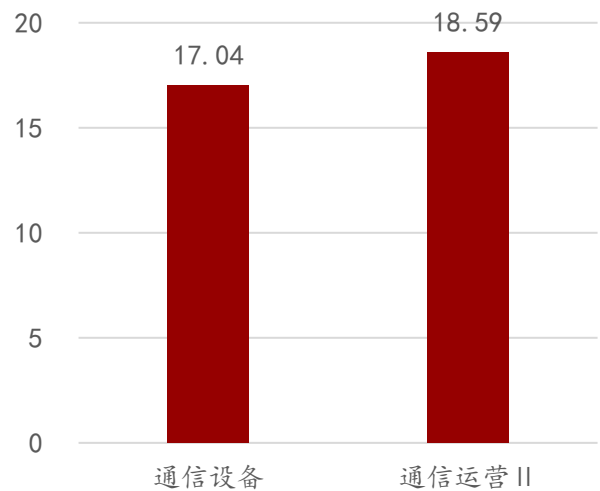
2.2 子版块周涨跌情况

本周申万二级通信设备板块下跌 5.51%，通信运营 II 板块下跌 4.55%；2019 年累计来看，申万二级通信设备板块上涨 17.04%，通信运营 II 板块上涨 18.59%，均跑输大盘。

图表3：通信各子版块涨跌情况 (%) (本周)



图表4：通信各子版块涨跌情况 (%) (年初至今)



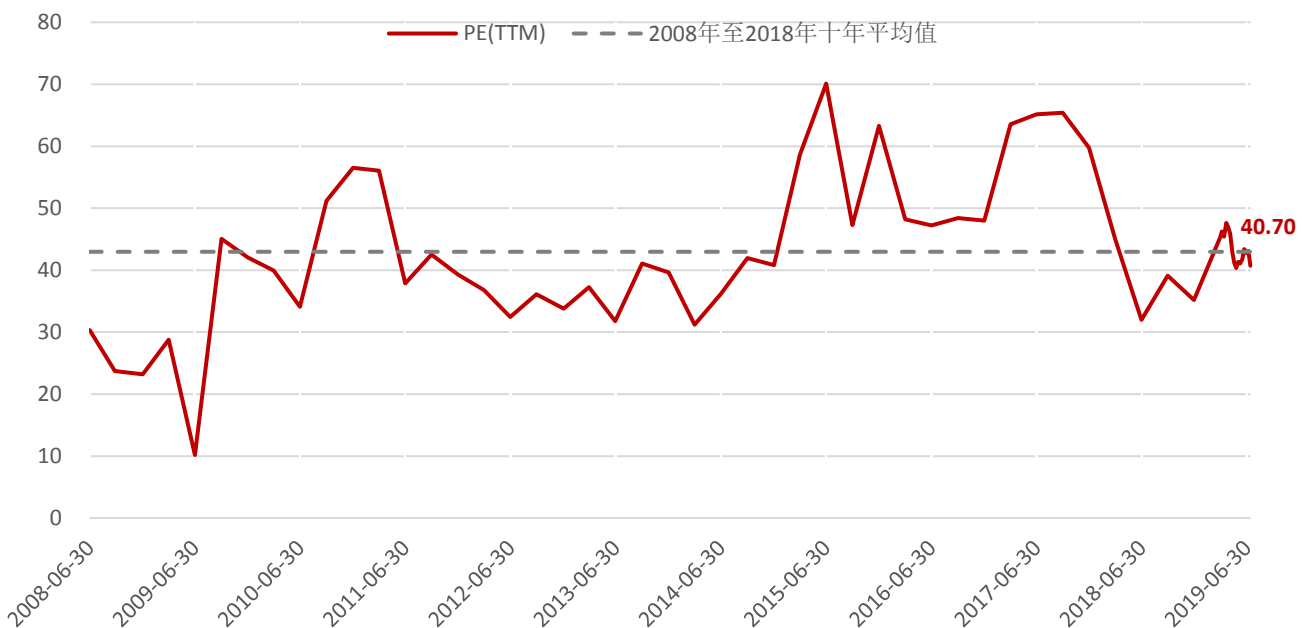
资料来源：Wind、万联证券研究所

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 40.70 倍，低于过去 2008 年至 2018 年十年均值 42.97 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。近一个月板块估值小幅波动，略有上升，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)

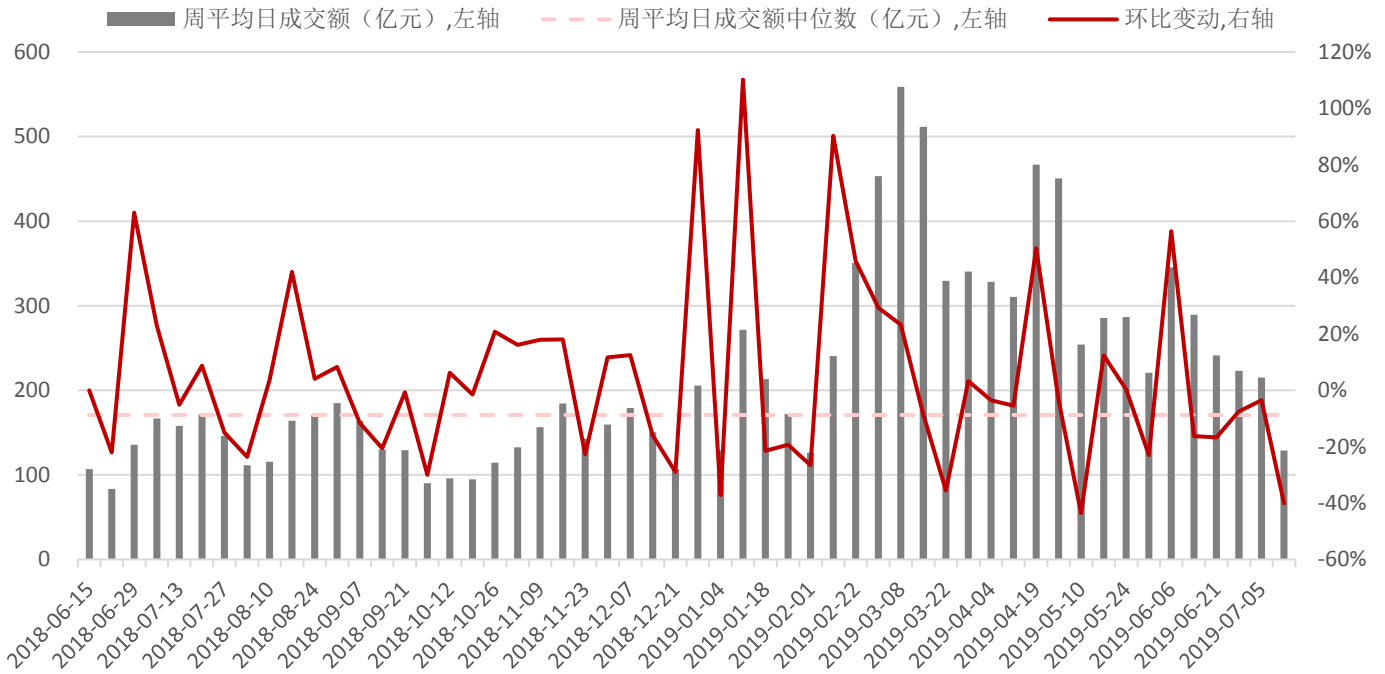


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 通信板块周成交额情况

板块关注度大幅度下降。本周五个交易日内申万通信板块成交额为 644.49 亿元，平均每日成交 128.90 亿元，环比下跌 40.10%。

图表6：申万通信板块周成交额情况（过去一年）

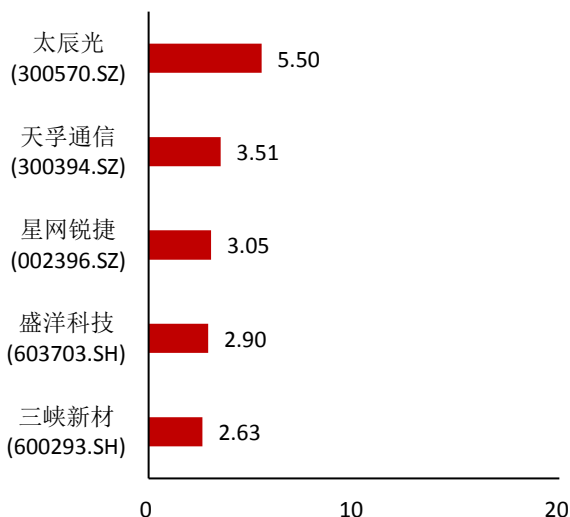


资料来源：Wind、万联证券研究所

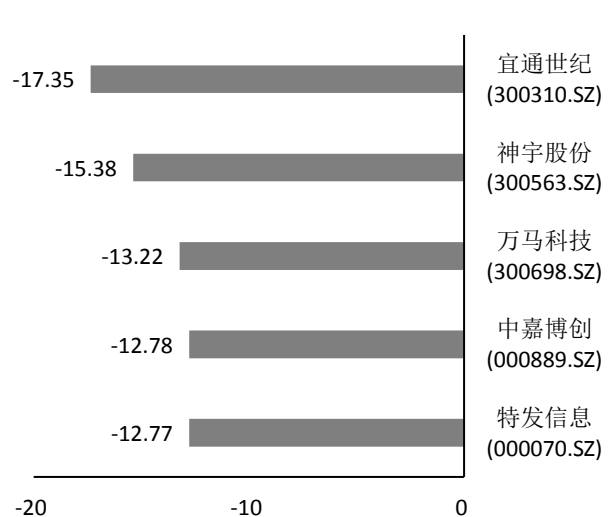
2.5 个股周涨跌情况

板块震荡下跌，个股周涨幅最高达 5.50%。本周通信板块 106 只个股中，6 只个股上涨，99 只个股下跌，1 只个股收平。板块涨幅前五的公司分别为：太辰光、天孚通信、星网锐捷、盛洋科技、三峡新材；板块跌幅前五的公司分别为：宜通世纪、神宇股份、万马科技、中嘉博创、特发信息。

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）

本周海能达关于公开发行公司债券预案的公告，预计公开发行规模不超过人民币 10 亿元。募集资金总额不超过 23,700.00 万元；*ST 信威和长江通信发布关于重大资产重组进展公告；40 家公司发布 2019 年半年度业绩预告，见下表：

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
发行债券	07月09日	海能达 (002583)	关于公开发行公司债券预案的公告。本次公开发行公司债券规模不超过人民币10亿元（含10亿元），期限为不超过5年，具体发行规模提请股东大会授权董事会或董事会授权人士依据国家法律、法规及证券监管部门的有关规定，根据公司资金需求情况和发行时市场情况，在上述范围内确定。
	07月08日	*ST信威 (600485)	关于重大资产重组停牌进展公告。因筹划资产收购重大事项，经公司申请公司股票自2017年4月27日起停牌。目前，公司及有关各方正在积极推进本次重大资产重组工作，考虑到开展上述工作尚需一定时间，根据有关规定，公司申请公司股票自2019年6月28日起继续停牌，停牌时间不超过十个交易日，公司预计于2019年7月12日复牌。
资产重组	07月10日	长江通信 (600345)	关于重大资产重组进展公告。因筹划重大资产重组事项，经公司向上交所申请，公司股票于2019年3月5日开市起停牌。自本次重大资产重组预案披露以来，公司及相关各方积极推进本次重组的各项工作。截至本公告披露之日，针对标的资产的审计和评估工作仍在进行中。待相关工作完成后，公司将再次召开董事会审议本次重大资产重组相关事项，并提交股东大会审议。
	07月13日	东土科技 (300353)	东土科技预计2019年半年度归母净利润约14280万元~15221万元，变动幅度为:355%~385%。
业绩预告	07月13日	广和通 (300638)	广和通预计2019年半年度归母净利润约7600万元~8200万元，变动幅度为:242.71%~269.77%。
	07月13日	会畅通讯 (300578)	会畅通讯预计2019年半年度归母净利润约5060万元~5500万元，变动幅度为:211.85%~238.97%。
	07月13日	网宿科技 (300017)	网宿科技预计2019年半年度归母净利润约80000.00万元~93000.00万元，增长78.01%~106.94%。
	07月09日	太辰光 (300570)	太辰光预计2019年半年度归母净利润约9500万元~11000万元，变动幅度为:52.32%~76.37%。
	07月10日	恒信东方 (300081)	恒信东方预计2019年半年度归母净利润约5500万元~6500万元，下降65.38%~70.70%。
	07月13日	天喻信息 (300205)	天喻信息预计2019年半年度归母净利润约8500万元~10000万元，变动幅度为:39.25%~63.82%。
	07月10日	亿联网络 (300628)	亿联网络预计2019年半年度归母净利润约59000万元~64000万元，变动幅度为:44%~56%。
	07月10日	天孚通信 (300394)	天孚通信预计2019年半年度归母净利润约7335.25万元~8150.28万元，变动幅度为:35%~50%。
	07月11日	光环新网 (300383)	光环新网预计2019年半年度归母净利润约38000万元~42000万元，变动幅度为:30.18%~43.89%。

07月11日	星网锐捷 (002396)	星网锐捷预计2019年半年度归母净利润约15252.46万元~16425.72万元,变动幅度为:30%~40%。
07月11日	通宇通讯 (002792)	通宇通讯预计2019年半年度归母净利润约4800万元~5600万元,变动幅度为:19.60%~39.53%。
07月13日	移为通信 (300590)	移为通信预计2019年半年度归母净利润约6088.73万元~6575.82万元,变动幅度为:25%~35%。
07月13日	恒实科技 (300513)	恒实科技预计2019年半年度归母净利润约4367.75万元~5678.08万元,变动幅度为:0%~30%。
07月13日	平治信息 (300571)	平治信息预计2019年半年度归母净利润约12300万元~14500万元,变动幅度为:10.25%~29.97%。
07月11日	亿通科技 (300211)	亿通科技预计2019年半年度归母净利润约210万元~260万元,变动幅度为:3.62%~28.29%。
07月13日	中光防雷 (300414)	中光防雷预计2019年半年度归母净利润约2334.87万元~2779.61万元,变动幅度为:5%~25%。
07月13日	神宇股份 (300563)	神宇股份预计2019年半年度归母净利润约2470.15万元~2705.4万元,变动幅度为:5%~15%。
07月13日	天邑股份 (300504)	天邑股份预计2019年半年度归母净利润约8491万元~9340万元,变动幅度为:0%~10%。
07月09日	华测导航 (300627)	华测导航预计2019年半年度归母净利润约4500万元~4800万元,变动幅度为:1.42%~8.19%。
07月13日	万隆光电 (300710)	万隆光电预计2019年半年度归母净利润约1420万元~1775万元,变动幅度为:-16%~5%。
07月13日	欣天科技 (300615)	欣天科技预计2019年半年度归母净利润约760万元~950万元,变动幅度为:-16%~5%。
07月13日	吉大通信 (300597)	吉大通信预计2019年半年度归母净利润约1063.8万元~1329.75万元,变动幅度为:-20%~0%。
07月13日	澄天伟业 (300689)	澄天伟业预计2019年半年度归母净利润约2100万元~2500万元,变动幅度为:-17.8%~-2.14%。
07月13日	东软载波 (300183)	东软载波预计2019年半年度归母净利润约5539.34万元~6231.76万元,变动幅度为:-20%~-10%。
07月13日	世纪鼎利 (300050)	世纪鼎利预计2019年半年度归母净利润约1628.63万元~2220.86万元,变动幅度为:-45%~-25%。
07月13日	光库科技 (300620)	光库科技预计2019年半年度归母净利润约2369万元~2824万元,变动幅度为:-48%~-38%。
07月13日	金信诺 (300252)	金信诺预计2019年半年度归母净利润约2736.63万元~4561.05万元,变动幅度为:-70%~-50%。
07月13日	大富科技 (300134)	大富科技预计2019年半年度归母净利润约3800万元~4300万元。
07月12日	宜通世纪 (300310)	宜通世纪预计2019年半年度归母净利润约2600万元~3100万元。
07月13日	*ST高升 (000971)	*ST高升预计2019年半年度归母净利润约-5000万元~2500万元。
07月12日	高鸿股份 (000851)	高鸿股份预计2019年半年度归母净利润约1200万元~1800万元。

07月13日	汇源通信 (000586)	汇源通信预计2019年半年度归母净利润约300万元~600万元。
07月13日	华星创业 (300025)	预计2019年半年度归母净利润约-100万元~400万元。
07月13日	奥维通信 (002231)	奥维通信预计2019年半年度归母净利润约-500万元~0万元。
07月13日	广哈通信 (300711)	广哈通信预计2019年半年度归母净利润约-1350万元~-1150万元。
07月13日	金亚科技 (300028)	金亚科技预计2019年半年度归母净利润约-1750万元~-1450万元。
07月13日	科信技术 (300565)	科信技术预计2019年半年度归母净利润约-3000万元~-2500万元。
07月13日	*ST新海 (002089)	*ST新海预计2019年半年度归母净利润约-13500万元~-9000万元。
07月13日	*ST北讯 (002359)	*ST北讯预计2019年半年度归母净利润约-40093.58万元~-26729.06万元。

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07月12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	0.96	1.77	7.63	24.80	136.33	25.83	14.01	4.86	增持
300308	中际旭创	1.33	1.79	2.59	12.57	31.51	33.76	17.60	12.17	3.51	买入
002281	光迅科技	0.53	0.63	1.30	5.34	25.40	49.25	40.32	19.54	4.90	增持
000063	中兴通讯	-1.67	1.13	1.46	5.66	32.20	-12.10	28.50	22.05	4.09	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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，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。研究员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

