

投资评级：优于大市

证券分析师

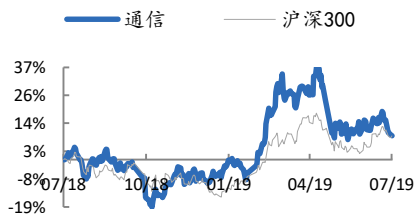
雷涛

资格编号：S0120518060001

电话：021-68761616-6307

邮箱：leitao@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦研究

思科宣布收购 Acacia, 关注高端器件国产替代和硅光机会

通信行业周报 (07.08-07.14)

投资要点:

- 行情回顾。**上周通信板块连续下跌，通信（申万）跌幅 5.38%，表现弱于上证综指、沪深 300、中小板指和创业板指。部分个股中报业绩预告超预期，上周表现相对较好：太辰光上涨 5.50%、天孚通信上涨 3.51%、星网锐捷上涨 3.05%。
- 思科宣布收购 Acacia, 高端光器件市场集中度进一步加强。**美国时间 7 月 9 日，思科和 Acacia 宣布达成协议，思科将以 26 亿美元的价格收购 Acacia。Acacia 是全球高速相干光模块的主要供应商，拥有芯片设计能力，主要通过基于硅光集成的技术平台实现。2018 年，Acacia 实现收入 3.4 亿美元，净利润 500 万美元，主要客户包括中兴通讯、Infinera、ADVA、思科等。思科布局光器件和硅光技术由来已久，2012 年及 2018 年，思科分别以 2.7 亿美元和 6.6 亿美元收购 Lightwire 和 Luxtera。收购完成后，思科将把 Acacia 的相干技术和可插拔解决方案集成到自己的网络产品组合中，实现光学系统产品组合进一步丰富，而 Acacia 将得到更充裕的研发支持并拓展客户渠道。近年来光通信领域并购案频发，Lumentum 收购 Oclaro、II-VI 收购 Finisar、思科收购 Acacia，我们认为全球高端光器件和光模块市场的集中度进一步增强，高端技术和产品定价权被少数美国企业牢牢把控。当前我国光器件和光模块企业大多集中于中低端市场，价格竞争激烈，除华为海思和光迅科技外，很少企业拥有 100G 以上相干光模块以及高速硅光芯片解决方案。我们认为高端光器件和光模块国产替代进程将加速，建议关注光迅科技。
- 硅光再引关注，关注相关布局公司。**硅光在高速数据中心和相干光模块领域正在成为相对明确的技术趋势：硅光可以在硅基材料上集成不同类型的光电子器件，从而解决传统方案在 400G 以上面对的体积、成本、功耗、温漂等方面瓶颈。规模优势和良率提升将成为硅光技术产业化的催化剂，包括 LightCounting 在内的多家市场机构认为硅光市场将在 2021 年前后快速爆发。全球硅光产业链分工明确，包括芯片设计公司（Luxtera、Acacia、华为海思等）、芯片代工公司（台积电等）、芯片封装公司（Fabrinet 等），我们建议关注国内拥有相关布局的公司，如已具备 100G 硅光芯片量产能力的光迅科技、与洛克利深度合作的亨通光电、400G 数通硅光方案进展顺利的中际旭创等。
- 科创板首批企业即将上市，利好自主可控。**首批企业即将于 7 月 22 日登陆科创板，在首批企业名单中半导体产业链相关公司较多，通信公司较少。当前我国高端通信芯片发展瓶颈很大程度上受制于半导体产业链相关配套的工艺落后和产能不足，科创板加速半导体企业上市，有利于通信芯片设计下游产业链健康快速发展，长期来看利好自主可控。
- 风险提示。**运营商资本开支不及预期、贸易摩擦反复、运营商集采低价超预期

行业相关股票

股票代码	股票名称	EPS (元)			P/E			投资评级	
		2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	上期	本期
002281	光迅科技	0.53	0.67	0.85	47.92	37.91	29.88	增持	增持
600487	亨通光电	1.33	1.54	1.86	12.17	10.51	8.70	增持	增持

资料来源：Wind，德邦研究

图表目录

图 1 通信与各指数行情对比	3
图 2 通信子行业上周行情对比	3
表 1 通信板块个股涨跌幅前五	3

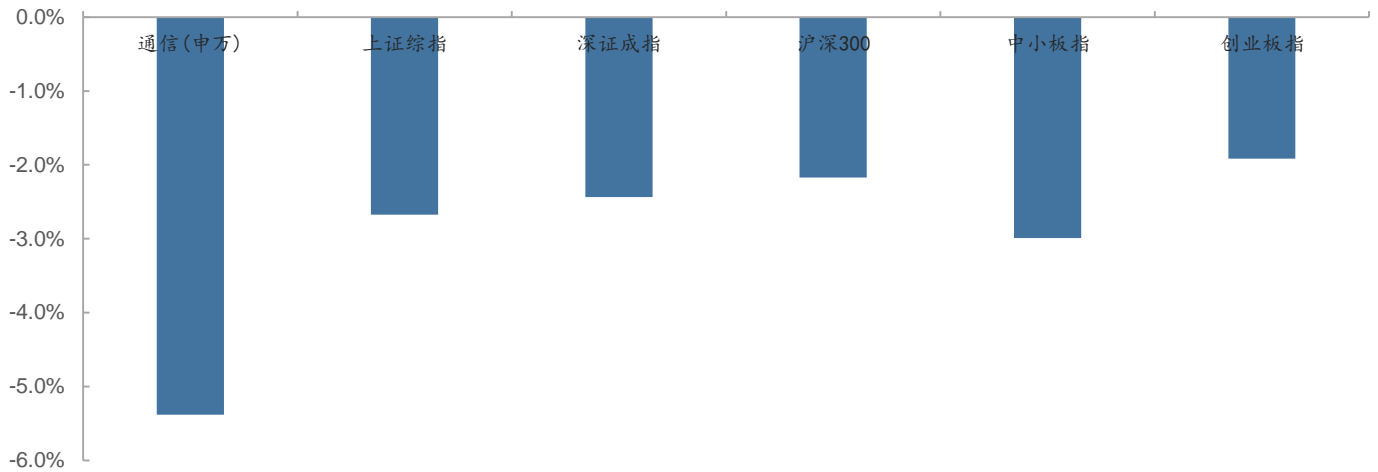
1. 上周行情回顾 (07.08-07.12)

1.1 上周涨跌幅度

上周通信板块大幅下跌 5.38%，在所有申万一级行业中跌幅第一，表现弱于上证综指、沪深 300、中小板指及创业板指。

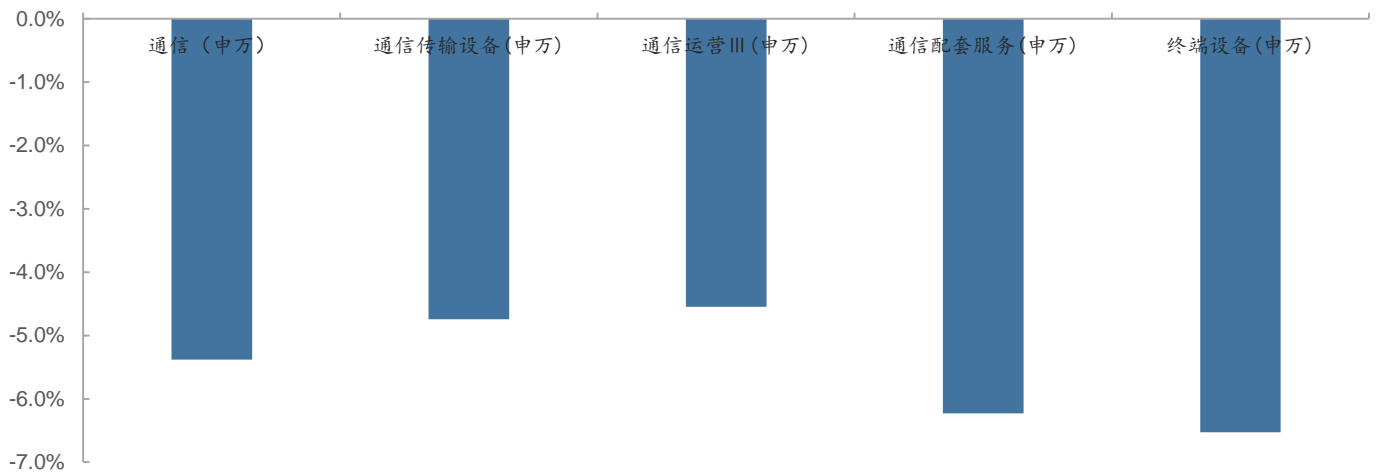
子行业方面，不同通信板块均大幅下跌，其中终端设备表现最差，跌幅 6.53%，通信运营表现最好，跌幅 4.55%。

图 1 通信与各指数行情对比



资料来源: Wind、德邦研究

图 2 通信子行业上周行情对比



资料来源: Wind、德邦研究

1.2 个股涨跌

表 1 通信板块个股涨跌幅前五

涨幅前五		跌幅前五	
太辰光	5.50	宜通世纪	-17.35
天孚通信	3.51	神宇股份	-15.38
星网锐捷	3.05	万马科技	-13.22
盛洋科技	2.89	中嘉博创	-12.78
三峡新材	2.63	特发信息	-12.77

资料来源: Wind、德邦研究

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。