

2019年07月22日

通信

5G 进入业绩兑现期，基金持仓降低，板块估值回落，关注真成长标的

5G 是十年一遇的代际升级。5G 网络作为信息基础设施，可以极大地发挥关键投资作用，被认为是我国“新基建”的重要方向之一。根据信通院测算，预计 2020~2025 年我国 5G 商用将直接带动经济总产出 10.6 万亿元，直接创造经济增加值 3.3 万亿元，间接带动经济总产出约 24.8 万亿元，间接带动的经济增加值达 8.4 万亿元。我国 5G 商用牌照正式发放，建议重点关注核心器件国产化进度加速下的受益子行业和公司，具体包括 5G 主设备、射频器件和 FPGA 等。

■基金持仓：外部贸易摩擦扰动，叠加 5G 牌照发放预期落地，Q2 通信板块持仓降低

基金二季度持仓已经披露，根据我们的统计，2019 年 Q2 通信行业持仓占比约为 1.55%，在 29 个中信一级行业中位列第 18 位，该数值较 2019 年 Q1 的 2.12% 环比下降 0.57pct。Q2 期间，通信板块指数（中信行业分类）下降 7.28%。我们分析，2019 年 Q2 基金对通信行业配置降低的原因，主要是受 5 月 6 日中美贸易摩擦、5 月 16 日华为遭遇美国芯片禁运的影响，此外，我国工信部于 6 月 6 日发放 5G 商用牌照，也给市场带来了 5G 预期落地、板块收益兑现的看法。

■半年报业绩预告：中报预计大幅回暖，5G 开启通信板块新一轮成长周期

截至上周，共有 88 家通信板块标的发布 2019 年半年报业绩预告。根据披露的结果，88 家通信标的 2019 年 H1 归母净利润预计为 81.33~105.7 亿元，2018 年同期为 -9.57 亿元，剔除*ST 和中兴通讯后，2018 年 H1 归母净利润为 66.48 亿元，同比+10.24%~34.36%，增速提高了 1~24 个 pct。2019 年 H1 非经常性损益预计为 15.95 亿元，对净利润的影响在 17% 左右，主要集中在非 5G 直接受益的细分板块。

分季度来看，2019 年 Q2 归母净利润总额预计为 40.38~64.75 亿元，同比+171.92%~336.03%，环比-1.39%~+58.12%。剔除*ST 和中兴通讯后，2019 年 Q2 归母净利润总额预计为 41.81~57.84 亿元，同比+11.27%~53.74%，环比+32.81%~83.73%。业绩边际改善显著。根据产业链调研，我们认为全球 4G 深度扩容叠加国内 5G 小规模采购，是推动板块业绩改善的主要原因。展望全年，随着新一轮 5G 基站集采的开启，全产业链有望充分受益，带动业绩和估值双升。

行业周报

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	5.81	5.22	-17.17
绝对收益	11.94	13.19	10.12

夏产生

分析师

SAC 执业证书编号: S1450517020003
xials@essence.com.cn
021-35082732

彭虎

分析师

SAC 执业证书编号: S1450517120001
penghu@essence.com.cn

相关报告

■投资建议：5G 进入业绩兑现期，基金持仓降低，板块估值回落，关注真成长标的

我们认为，中美贸易摩擦不是我国通信网络建设的压制因素，相反，在本土主设备商 5G 端到端设备成熟的基础上，外部不利因素和经济压力会促进政府层面加快 5G 商用进程，发挥 5G “新基建”刺激宏观经济的关键作用。事实上，工信部在 6 月 6 号发布 5G 商用牌照的举措正符合我们的预判。

5G 商用牌照发放，5G 板块业绩进入兑现期，5G 行情再度开启：(1) 3G/4G 牌照发放后，通信板块在业绩兑现期仍可以走出长达一年的上涨行情；(2) 2019 年国内运营商追加 4G 建设投资（百万站规模），这与 4G 高峰期（2014 年）的建设量相当。同时运营商开启 5G 投资，预期 2019 年我国 5G 基站建设 15 万站；(3) 2020 年国内 5G 基站建设量有望超过 60 万站。

重点推荐：主设备商【中兴通讯/烽火通信】，PCB 及覆铜板厂商【沪电股份/深南电路/生益科技/华正新材】，国产环形器【天和防务】，国产 FPGA【紫光国微】。重点关注：国产滤波器【世嘉科技】。

■风险提示：中美贸易摩擦对市场估值波动的影响

内容目录

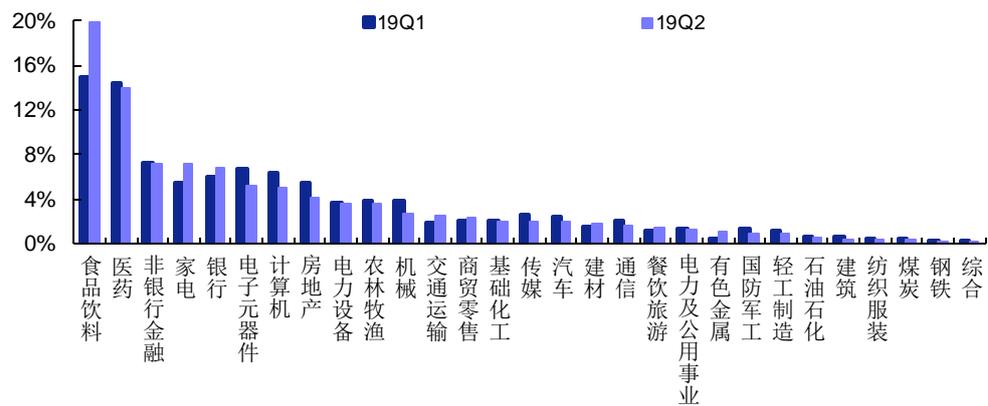
1. 通信板块半年报业绩预告统计.....	
1.1. 外部贸易摩擦扰动，叠加 5G 牌照发放预期落地，Q2 通信板块持仓降低.....	
1.2. 中报预计大幅回暖，5G 开启通信板块新一轮成长周期.....	
2. 一周行业回顾.....	
2.1. 上周各板块表现.....	
2.2. 安信通信板块一周表现.....	
2.3. 通信板块涨跌幅前五.....	
3. 一周投资观点.....	10
4. 一周行业热点点评.....	11
4.1. 人民日报社与中国联通签署 5G 媒体应用战略合作协议.....	11
4.2. 中兴通讯联合 SWAN Mobile 打通斯洛伐克首个 5G 视频电话.....	11
4.3. 中国联通圆满完成 5G 低空规模组网业务示范.....	11
4.4. 中国移动不久将实现 2.6GHz 端到端 SA 预商用能力.....	11
5. 一周重点公告.....	11
5.1. 本周重点公告（7.15~7.19）.....	11

1. 通信板块半年报业绩预告统计

1.1. 外部贸易摩擦扰动，叠加 5G 牌照发放预期落地，Q2 通信板块持仓降低

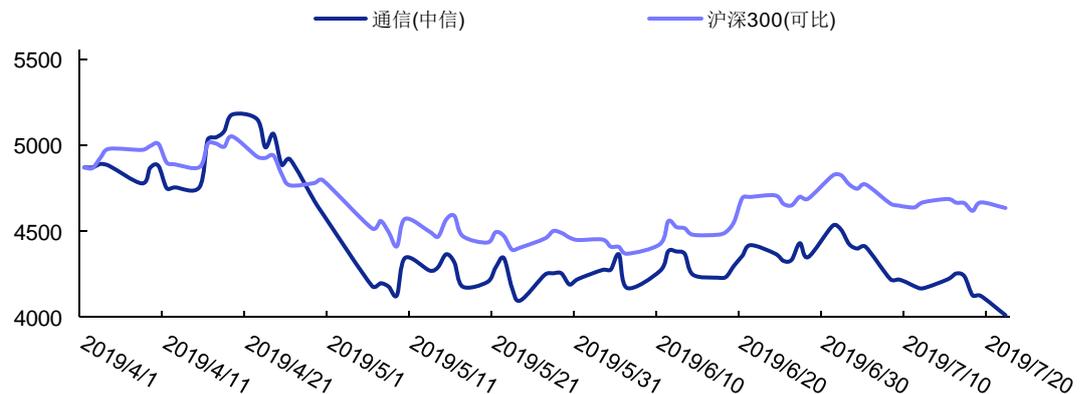
基金二季度持仓已经披露，根据我们的统计，2019 年 Q2 通信行业持仓占比约为 1.55%，在 29 个中信一级行业中位列第 18 位，该数值较 2019 年 Q1 的 2.12% 环比下降 0.57pct。Q2 期间，通信板块指数（中信行业分类）下降 7.28%。我们分析，2019 年 Q2 基金对通信行业配置降低的原因，主要是受 5 月 6 日中美贸易摩擦、5 月 16 日华为遭遇美国芯片禁运的影响，此外，我国工信部于 6 月 6 日发放 5G 商用牌照，也给市场带来了 5G 预期落地、板块收益兑现的看法。

图 1：2019 年上半年普通型和偏股型基金行业配置情况（中信一级行业分类）



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 2：2019 年 Q2 通信板块与沪深 300 涨跌幅对比



资料来源：Wind，安信证券研究中心

我们认为，中美贸易摩擦不是我国通信网络建设的压制因素，相反，在本土主设备商 5G 端到端设备成熟的基础上，外部不利因素和经济压力会促进政府层面加快 5G 商用进程，发挥 5G “新基建” 刺激宏观经济的关键作用。事实上，工信部在 6 月 6 号发布 5G 商用牌照的举措正符合我们的预判。

5G 商用牌照发放是否意味着预期落地，通信板块收益兑现，行情已经走完呢？我们认为，(1) 回望历史，3G/4G 牌照发放后，通信板块在业绩兑现期仍可以走出长达一年的上涨行情；(2) 再看当下，2019 年国内运营商追加 4G 建设投资，根据三大运营商公告，我国 4G 基站建设

量有望达到 100 万站的规模，这与 4G 高峰期（2014 年）的建设量相当。同时运营商开启 5G 投资，根据工信部韦乐平的预测，2019 年内我国 5G 基站建设量有望达到 15 万站；(3) 展望未来，随着 5G 终端手机的发布和价格的不断下降，以及 5G 相关应用的逐步成熟，5G 基站建设有望持续超预期。根据工信部韦乐平的预测，2019 年国内 5G 基站建设量有望超过 60 万站。

1.2. 中报预计大幅回暖，5G 开启通信板块新一轮成长周期

截至上周，共有 88 家通信板块标的发布 2019 年半年报业绩预告。根据披露的结果，88 家通信标的的 2019 年 H1 归母净利润预计为 81.33~105.7 亿元，2018 年同期为-9.57 亿元，剔除*ST 和中兴通讯后，2018 年 H1 归母净利润为 66.48 亿元，同比+10.24%~34.36%，增速提高了 1~24 个 pct。2019 年 H1 非经常性损益预计为 15.95 亿元，对净利润的影响在 17% 左右，主要集中在非 5G 直接受益的细分板块。

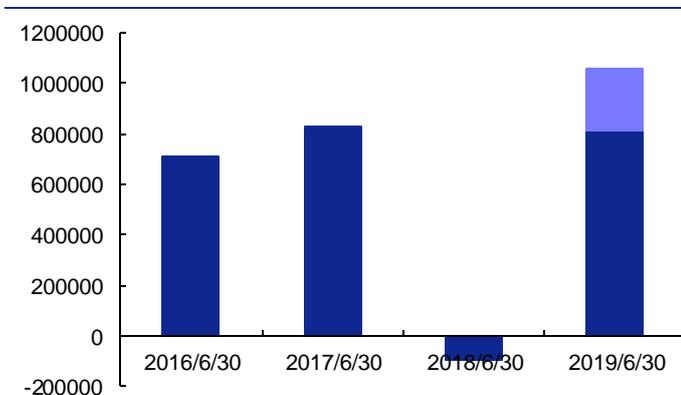
分季度来看，2019 年 Q2 归母净利润总额预计为 40.38~64.75 亿元，同比+171.92%~336.03%，环比-1.39%~+58.12%。剔除*ST 和中兴通讯后，2019 年 Q2 归母净利润总额预计为 41.81~57.84 亿元，同比+11.27%~53.74%，环比+32.81%~83.73%。业绩边际改善显著。根据产业链调研，我们认为全球 4G 深度扩容叠加国内 5G 小规模采购，是推动板块业绩改善的主要原因。展望全年，随着新一轮 5G 基站集采的开启，全产业链有望充分受益，带动业绩和估值双升。

表 1: 通信行业公司近年归母净利润数据 (亿元)

	2019H1	2018H1	2019Q2	2019Q1
归母净利润 (亿元)	81.33~105.70	-9.57	40.38~64.75	40.95
同比	—	—	171.92%~336.03%	—
环比	—	—	-1.39%~58.12%	—
剔除*ST 公司和中兴通讯后				
	2019H1	2018H1	2019Q2	2019Q1
归母净利润 (亿元)	73.29~89.32	66.48	41.81~57.84	31.48
同比	10.24%~34.36%	9.18%	11.27%~53.74%	9.08%
环比	—	—	32.81%~83.73%	—

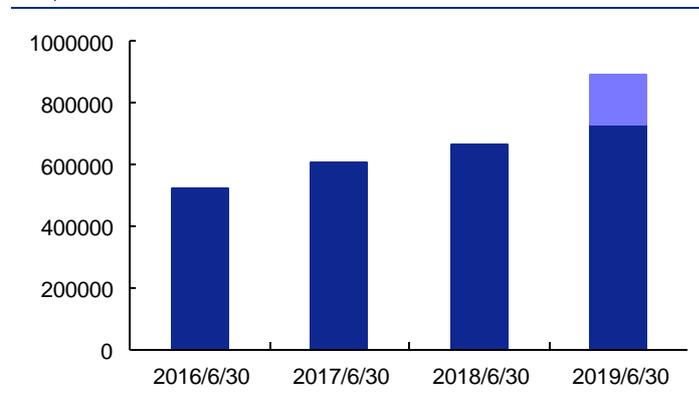
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 3: 通信行业公司近 4 年归母净利润 (万元)



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 4: 通信行业公司近 4 年归母净利润 (万元) (剔除*ST 和中兴通讯)

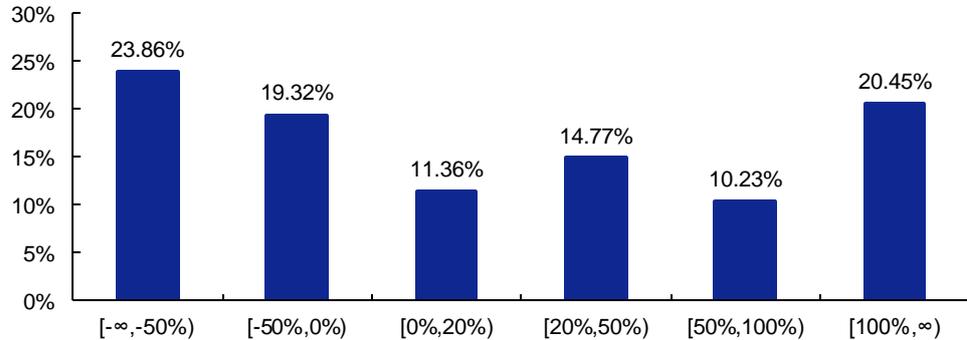


资料来源: Wind, 安信证券研究中心

在业绩预增的公司中，增速超过 100% 的公司有 18 家，增速为 50%~100% 的公司有 9 家，增速为 20%~50% 的公司有 13 家，增速为 0%~20% 的公司有 10 家。在业绩预降的公司中，

同比下降-50%~0%的公司有 17 家，同比下降超过-50%的公司有 21 家。

图 5：通信行业 2019 年中报业绩预告增速分布



资料来源：Wind，安信证券研究中心

内生改善成为驱动业绩高增长的主要原因。2019 年中报预计增幅 100%以上的公司数量占 20.45%，根据公司公告的业绩解释以及我们的统计分析，投资收益及其他非经常性损益只占业绩增长的一小部分原因，行业需求增长和内生边际改善成为推动部分核心标的业绩高成长的主要动因。从细分板块看，这部分高增长的公司集中在光模块和无线射频领域。

表 2：通信行业 2019 年中报业绩预告增速超过 100%的部分公司

证券代码	名称	总额（百万元）		增速（%）			预计非经常性损益（万元）	业绩变动原因说明
		下限（万元）	上限（万元）	下限	上限	中位数		
300502.SZ	新易盛	0.79	0.84	621.30%	654.29%	637.79%	430.00	中高速率光模块收入及毛利率增加，净利润扭亏为盈。
002796.SZ	世嘉科技	0.54	0.67	300.00%	400.00%	350.00%		国内对 4G 深耕、5G 快速发展及对海外市场的拓展，移动通信设备市场需求保持增长态势。
300134.SZ	大富科技	0.38	0.43	300.95%	327.39%	314.17%		收入大幅增长，同比约 40%；净利润同比增长约 301-327%，经营业绩实现扭亏为盈。
002194.SZ	*ST 凡谷	0.55	0.80	178.83%	214.66%	196.75%		持续加大市场拓展力度，优化产品销售结构，预计销售额同比较大大幅度增长。
300397.SZ	天和防务	0.43	0.48	181.93%	191.46%	186.70%	1,211.85	军品订单增加；通信电子产品订单增加及产能提升，5G 产品已批量销售。
002463.SZ	沪电股份	4.40	5.00	123.86%	154.39%	139.13%		公司经营情况良好，营业收入及毛利率较上年同期均有所增长。
300602.SZ	飞荣达	1.45	1.65	107.01%	135.56%	121.29%	5,230.00	2019 年 4 月和 6 月将博纬通信和昆山品岱纳入合并报表，业绩影响小。
000063.SZ	中兴通讯	12.00	18.00	115.34%	123.01%	119.18%		增幅较大，主要上年同期亏损。2018 年 1-6 月亏损：10 亿美元罚款；经营损失、预提损失。

资料来源：Wind，安信证券研究中心

业绩下跌超过 50%的公司数量占 23.86%。下游需求疲软、项目交付延后、流动资金紧张和资产减值等是造成业绩下滑的主要原因。从细分板块看，这部分公司主要集中在北斗导航、5G 配套设施和光纤光缆等领域。

表 3: 通信行业 2019 年中报业绩预告下滑超过 50% 的部分公司

证券代码	名称	总额 (百万元)		增速 (%)			预计非经常性损益 (万元)	业绩变动原因说明
		下限 (万元)	上限 (万元)	下限	上限	中位数		
002636.SZ	金安国纪	6,126	8,751	-65.00%	-50.00%	-57.50%		行业景气度下降明显。
000851.SZ	高鸿股份	1,200	1,800	-67.08%	-50.62%	-58.85%		企业信息化和信息服务收入毛利额减少; 财务费用增长。
300252.SZ	金信诺	2,737	4,561	-70.00%	-50.00%	-60.00%	2,400.00	订单及交付低于预期; 毛利率下降。子公司投入期。
300101.SZ	振芯科技	700	1,000	-73.41%	-62.01%	-67.71%	450.00	收入略增, 毛利下降; 费用加大, 计提资产减值损失。
300548.SZ	博创科技	400	850	-86.26%	-70.81%	-78.54%	680.00	研发费用增长 130%; 股权激励费用约 720 万元; 新设立的英国子公司处于亏损。
300249.SZ	依米康	300	1,000	-92.14%	-73.79%	-82.97%	200.00	部分项目未验收交付; 研发加大; 股票激励费用。
002491.SZ	通鼎互联	0	7,009	-100.00%	-80.00%	-90.00%		光纤光缆订单不及去年, 价格大幅下滑; 投资收益下降
002383.SZ	合众思壮	-4,500	-2,250	-124.97%	-112.48%	-118.73%		由于资金流动性公司业务受到影响, 预期订单无法执行。
000971.SZ	*ST 高升	-5,000	2,500	-189.64%	-55.18%	-122.41%		云服务毛利率下降, 大客户流失。子公司计提减值。
002151.SZ	北斗星通	-5,000	-3,000	-204.00%	-162.40%	-183.20%		研发增长 32%; 资产减值准备 3,002 万元; 智能网联业务亏损 3,000 万元。
002121.SZ	科陆电子	-8,000	-6,000	-223.80%	-192.85%	-208.32%		营运资金紧张, 订单交付情况不及预期, 财务费用增长。
300565.SZ	科信技术	-3,000	-2,500	-273.92%	-244.93%	-259.43%	140.00	市场竞争加剧, 收入毛利率下降; 加大研发和市场投入
002813.SZ	路畅科技	-4,500	-3,500	-326.68%	-231.86%	-279.27%		汽车老产品销售下降, 新产品上量慢, 收入毛利率下降。

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

我们认为, 在 5G 商用推进背景下, 基站主设备及其上游器件是当前通信行业业绩确定性最高的子板块。从 2019 年半年报业绩预告来看, 无线射频侧核心标的业绩增长显著, 尤其是 PCB 和滤波器子领域。

表 4: 无线侧主要标的 2019 年半年报业绩预告统计

证券代码	名称	2019H1E 利润 (万元)			2019H1E 增速 (%)			2019Q2 环比 (%)	2019Q2 同比 (%)	非经常性损益 (万元)	业绩变动原因说明
		下限	上限	中位数	下限	上限	中位数				
300502.SZ	新易盛	0.79	0.84	0.82	621.30%	654.29%	637.79%	51.46%	2018Q1 亏损	430.00	中高速率光模块收入及毛利率增加。
002796.SZ	世嘉科技	0.54	0.67	0.60	300.00%	400.00%	350.00%	206.58%	544.43%		4G 深耕、5G 新建市场需求增长。
300134.SZ	大富科技	0.38	0.43	0.41	300.95%	327.39%	314.17%	-18.37%		6,300.00	收入同比增长约 40%; 扭亏为盈。
002194.SZ	*ST 凡谷	0.55	0.80	0.68	178.83%	214.66%	196.75%	32.39%			加大市场拓展, 优化产品销售结构
300397.SZ	天和防务	0.43	0.48	0.46	181.93%	191.46%	186.70%	3.39%		1,211.85	军品和通信订单增加, 5G 批量销售。
002463.SZ	沪电股份	4.40	5.00	4.70	123.86%	154.39%	139.13%	89.32%	143.38%		收入及毛利率增长。
002916.SZ	深南电路	4.21	4.77	4.49	50.00%	70.00%	60.00%	40.17%	60.33%		订单相对饱满; 南通厂贡献产能。
300322.SZ	硕贝德	0.85	0.95	0.90	143.39%	172.02%	157.71%	293.51%	269.90%	5,800.00	转让股权获投资收益; 天线持续增长。
300602.SZ	飞荣达	1.45	1.65	1.55	107.01%	135.56%	121.29%	183.81%	201.21%	5,230.00	博纬、昆山品岱纳入合并报表。

000063.SZ	中兴通讯	12.00	18.00	15.00	115.34%	123.01%	119.18%	-26.11%		上年同期亏损, 10亿美元罚款。
------------------	------	-------	-------	-------	---------	---------	---------	---------	--	------------------

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

2. 一周行业回顾

2.1. 上周各板块表现

上周(7.15~7.19)沪深300指数下跌0.02%,创业板指数上涨1.57%,中小板指数下跌0.01%;同期,通信(申万)下跌1.22%。

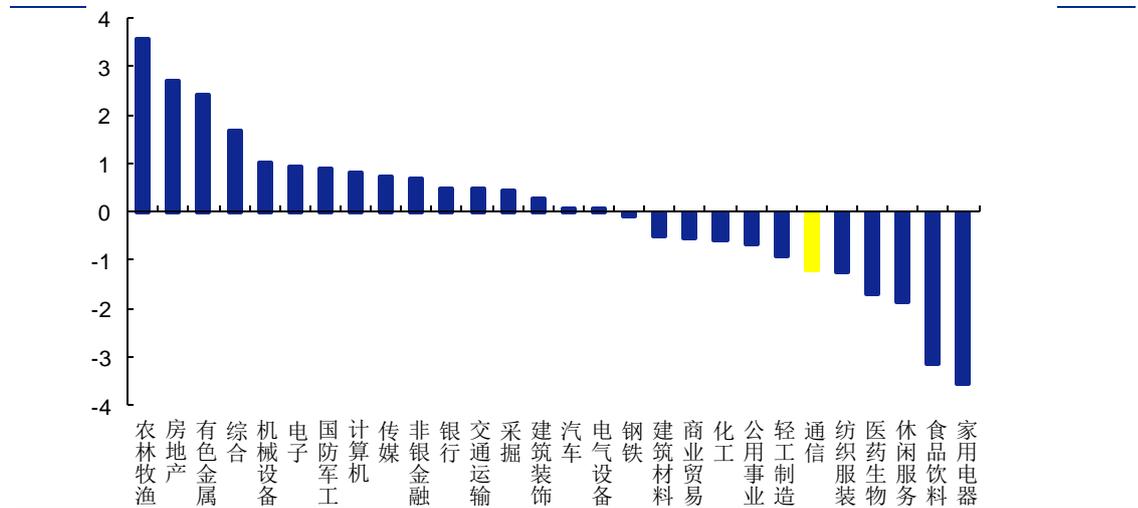
表 5: 通信行业上周表现 (7.15~7.19)

证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (本周) %	区间成交额 (本周) 亿元	区间涨跌幅 (本年) %	市盈率 PE(TTM)倍
000300.SH	沪深 300	-0.02	5,971.76	26.48	12
399006.SZ	创业板指	1.57	3,742.10	23.31	49
399005.SZ	中小板指	-0.01	4,387.61	19.61	24
000001.SH	上证综指	-0.22	7,676.23	17.25	13
881001.WI	万得全 A	0.11	18,661.22	24.01	17
399001.SZ	深证成指	0.16	11,018.00	27.47	23
801770.SI	通信(申万)	-1.22	700.20	15.81	40

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

上周, 在申万 28 个一级行业中, 农林牧渔、房地产、有色金属涨幅居前三;

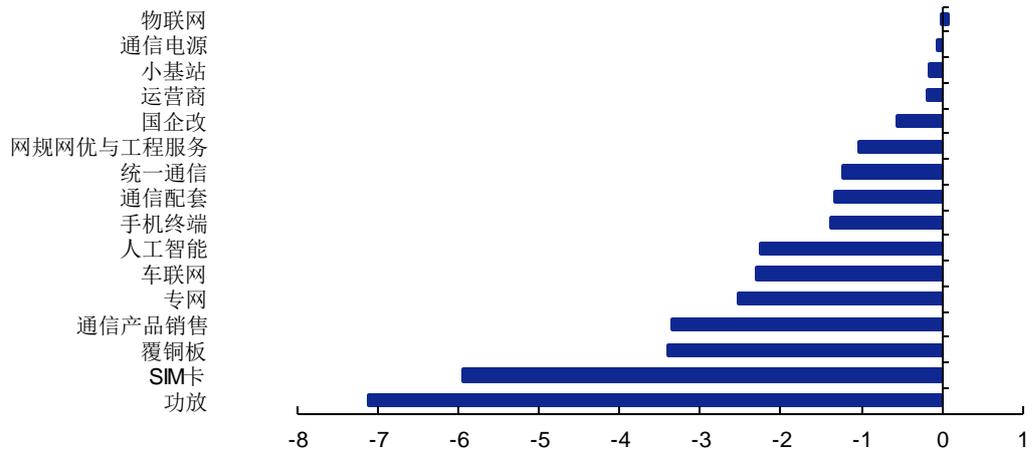
图 6: 申万 28 个行业上周涨跌幅



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

2.2. 安信通信板块一周表现

图 7：安信通信板块一周表现



资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.3. 通信板块涨跌幅前五

表 6：通信板块涨跌幅前五

证券代码	证券简称	区间涨跌幅 %	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 %
002194.SZ	*ST 凡谷	13.8537	600485.SH	*ST 信威	-22.5830
000586.SZ	汇源通信	13.7991	002104.SZ	恒宝股份	-10.9804
300502.SZ	新易盛	12.9402	300590.SZ	移为通信	-9.1706
300167.SZ	迪威迅	12.8205	002491.SZ	通鼎互联	-8.2337
002288.SZ	超华科技	12.7789	000971.SZ	*ST 高升	-8.0851

资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 7：推荐标的表现

证券代码	证券简称	5 日涨跌幅 %	20 日涨跌幅 %	60 日涨跌幅 %	本年初至今涨跌幅 %	市盈率 PE(TTM)	区间最高 PE(TTM)	历史最低最低 PE (剔除负值)
600050.SH	中国联通	-0.50	-4.34	-16.39	15.64	42	1,072	6
000063.SZ	中兴通讯	-3.04	-2.35	-14.44	59.37	-183	80	10
600498.SH	烽火通信	-0.41	-5.69	-17.28	-5.66	36	308	16
002463.SZ	沪电股份	3.75	35.24	16.02	102.60	37	1,533	14
002916.SZ	深南电路	2.16	18.72	0.36	57.33	46	68	19
300502.SZ	新易盛	12.94	14.10	-12.37	36.14	93	333	25
300397.SZ	天和防务	-4.85	-4.03	-30.85	102.01	-34	849	28
300322.SZ	硕贝德	1.23	9.70	-8.72	63.91	97	35,708	35
603186.SH	华正新材	-0.43	6.29	-7.89	101.85	50	158	21

资料来源：Wind，安信证券研究中心

- **中兴通讯**：5G 相对于 4G 代际差异显著。在 4G 升级至 5G 的过程中，除了软件架构，硬件上基站设备也会产生形态变化和数量的大规模增长，进而推动通信设备需求的大幅提升。公司作为全球四大主设备商之一，在 5G 时代有望凭借产品高性价比实现全球市场份额的提升。
- **烽火通信**：公司是全球第五大光通信企业。4G 后周期无线支出下滑，运营商宽带+骨干传输扩容支出上升，传输网景气周期延续。5G 承载网建设开启，资本开支预计远高于 4G。在中美博弈背景下，公司作为中国制造 2025 通信设备领域的“中国力量”，看好公司在 5G 周期市占率继续提升。

- **沪电股份**：5G 有源天线变革推动 PCB 及高频微波板材需求倍增；我们预估仅用于 5G 基站天线的高频 PCB 将是 4G 的数倍。公司深耕刚性 PCB 主业，通信设备板占公司营收的 62.8%。根据 NTI，2016 年公司位居全球第 21 位，在中国大陆仅次于建滔。对标主要竞争对手，公司技术准备度高、客户结构稳定，5G 时代有望充分受益。
- **新易盛**：5G 启动，5G 基站前传、中传市场的 25G/50G/100G 光模块市场迅速发展。北美互联网公司云数据持续中心建设，2019 年开始转向 400G。公司上市后在高速光模块领域重点投入，研发费用同比大幅上升 50% 以上，大规模新建 7 条 100G 光模块产线，并采取激进的折旧摊销政策，虽导致 2018 年上半年出现亏损，但在 5G 启动时点，公司 100G/400G 高速光模块技术和产能都已具备，基本面有望大幅反转。
- **天和防务**：5G Massive MIMO 推动环形器和隔离器用量大幅增加，市场空间有可能达到 4G 的 17 倍，全球市场总空间达到 442 亿元。天和防务将迎来参与全球 5G 建设的大机遇，有望实现环形器、隔离器及上游材料市占率的进一步提升。
- **新雷能**：公司是通信设备模块电源龙头，受益于 5G 基站工作功率大幅提升，模块电源价值量随之大幅上升，公司在三星、诺基亚、大唐和烽火等设备商中的地位稳固，将受益于 5G 网络规模建设。
- **硕贝德**：5G 启动之际，爱立信收购全球第一大独立天线厂商凯士林，因为从 4G 无源天线到 5G 智能有源天线，行业商业模式、技术和工艺都发生了颠覆性变化，5G 基站天线建议关注电子厂商的整体切入。硕贝德作为传统手机天线+汽车 V2X 天线的电子厂商，全面布局 5G 射频，进入 5G 基站天线（包括宏站和小基站），长期发展可期。
- **华正新材**：5G 传输速率大幅提升，推动基站射频前端高频 CCL 需求扩大十余倍。4G 时代美日厂商垄断高频 CCL 市场，5G 时代国产替代空间巨大。公司主要经营覆铜板（CCL）、热塑性蜂窝板、导热材料和绝缘材料，收入占比分别为 68%、13%、9% 和 8%。随着高频材料市场需求的提升，公司积极布局高频 CCL 业务，预计 5G 时代有望成为公司业绩增长的核心看点。
- **飞荣达**：天线振子是天线的核心器件，5G 时代 Massive MIMO 技术的应用，单面天线的振子数量将大幅增加，原有生产工艺将不能满足要求。公司率先布局 5G 天线振子研发，创新开发出了全新一代非金属天线振子，技术优势显著。5G 时代，天线振子预计市场空间百亿级规模以上，有望给公司带来业绩高弹性。

3. 一周投资观点

5G 是十年一遇的代际升级。5G 网络作为信息基础设施，可以极大地发挥关键投资作用，被认为是我国“新基建”的重要方向之一。我国 5G 已经进入商用前夕的最后阶段，建议重点关注核心器件国产化进度加速下的受益子行业和公司，具体包括 5G 主设备、射频器件、光通信和配套设备方向。

5G 是十年一遇的代际升级。5G 网络作为信息基础设施，可以极大地发挥关键投资作用，被认为是我国“新基建”的重要方向之一。根据信通院测算，预计 2020~2025 年我国 5G 商用将直接带动经济总产出 10.6 万亿元，直接创造经济增加值 3.3 万亿元，间接带动经济总产出约 24.8 万亿元，间接带动的经济增加值达 8.4 万亿元。我国 5G 商用牌照正式发放，建议重点关注核心器件国产化进度加速下的受益子行业和公司，具体包括 5G 主设备、射频器件和

FPGA 等。

■基金持仓：外部贸易摩擦扰动，叠加 5G 牌照发放预期落地，Q2 通信板块持仓降低。基金二季度持仓已经披露，根据我们的统计，2019 年 Q2 通信行业持仓占比约为 1.55%，在 29 个中信一级行业中位列第 18 位，该数值较 2019 年 Q1 的 2.12% 环比下降 0.57pct。Q2 期间，通信板块指数（中信行业分类）下降 7.28%。我们分析，2019 年 Q2 基金对通信行业配置降低的原因，主要是受 5 月 6 日中美贸易摩擦、5 月 16 日华为遭遇美国芯片禁运的影响，此外，我国工信部于 6 月 6 日发放 5G 商用牌照，也给市场带来了 5G 预期落地、板块收益兑现的看法。

■半年报业绩预告：中报预计大幅回暖，5G 开启通信板块新一轮成长周期。截至上周，共有 88 家通信板块标的发布 2019 年半年报业绩预告。根据披露的结果，88 家通信标的 2019 年 H1 归母净利润预计为 81.33~105.7 亿元，2018 年同期为 -9.57 亿元，剔除 *ST 和中兴通讯后，2018 年 H1 归母净利润为 66.48 亿元，同比 +10.24%~34.36%，增速提高了 1~24 个 pct。2019 年 H1 非经常性损益预计为 15.95 亿元，对净利润的影响在 17% 左右，主要集中在非 5G 直接受益的细分板块。

分季度来看，2019 年 Q2 归母净利润总额预计为 40.38~64.75 亿元，同比 +171.92%~336.03%，环比 -1.39%~+58.12%。剔除 *ST 和中兴通讯后，2019 年 Q2 归母净利润总额预计为 41.81~57.84 亿元，同比 +11.27%~53.74%，环比 +32.81%~83.73%。业绩边际改善显著。根据产业链调研，我们认为全球 4G 深度扩容叠加国内 5G 小规模采购，是推动板块业绩改善的主要原因。展望全年，随着新一轮 5G 基站集采的开启，全产业链有望充分受益，带动业绩和估值双升。

■投资建议：5G 进入业绩兑现期，基金持仓降低，板块估值回落，关注真成长标的。我们认为，中美贸易摩擦不是我国通信网络建设的压制因素，相反，在本土主设备商 5G 端到端设备成熟的基础上，外部不利因素和经济压力会促进政府层面加快 5G 商用进程，发挥 5G “新基建”刺激宏观经济的关键作用。事实上，工信部在 6 月 6 日发布 5G 商用牌照的举措正符合我们的预判。

5G 商用牌照发放，5G 板块业绩进入兑现期，5G 行情再度开启：（1）3G/4G 牌照发放后，通信板块在业绩兑现期仍可以走出长达一年的上涨行情；（2）2019 年国内运营商追加 4G 建设投资（百万站规模），这与 4G 高峰期（2014 年）的建设量相当。同时运营商开启 5G 投资，预期 2019 年我国 5G 基站建设 15 万站；（3）2020 年国内 5G 基站建设量有望超过 60 万站。

重点推荐：主设备商【中兴通讯/烽火通信】，PCB 及覆铜板厂商【沪电股份/深南电路/生益科技/华正新材】，国产环形器【天和防务】，国产 FPGA【紫光国微】。重点关注：国产滤波器【世嘉科技】。

■风险提示：中美贸易摩擦对市场估值波动的影响

4. 一周行业热点点评

4.1. 人民日报社与中国联通签署 5G 媒体应用战略合作协议

根据战略合作协议，双方将以建设 5G 新媒体平台为目标，充分运用 5G、4K 超高清视频，虚拟现实（VR），人工智能（AI）等新技术，创新媒体传播方式，积极探索媒体融合发展新业态、新模式，进一步提升新闻生产力，壮大主流舆论阵地。此外，双方还将联合建设 5G

媒体应用实验室，研究 5G 媒体业务应用实验场景，重点聚焦 5G 环境下媒体应用和产品创新。

点评：5G 在新闻报道业务上的应用包括数据传输、采访报道、直播连线、VR 全景、视频生产、AI 新闻制作等，新技术将给新闻媒体策、采、编、发全流程带来的全新体验。

风险提示：5G 发展不及预期

4.2. 中兴通讯联合 SWAN Mobile 打通斯洛伐克首个 5G 视频电话

此次 5G 业务演示，采用基于 3GPP R15 协议的 5G 系统网络，涵盖了中兴通讯的无线接入、核心网，手机等 5G 端到端产品和解决方案。在业务展示中，SWAN Mobile CTO 使用中兴通讯最新 AXON 10 Pro 5G 旗舰手机，现场打通斯洛伐克首个 5G 视频通话。此外，现场还展示了 5G 峰值速率、8 路高清视频直播、VR 视频和无人机业务。现场实测 5G 单用户峰值速率稳定在 1Gbps，达到理论值。

点评：中兴通讯已在全球获得 25 个 5G 商用合同，覆盖中国、欧洲、亚太、中东等主要 5G 市场，并与全球 60 多家运营商展开 5G 合作，全球首批 5G 规模商用部署已经全面展开。

风险提示：海外业务受阻

4.3. 中国联通圆满完成 5G 低空规模组网业务示范

为打造优质可靠的 5G 低空网络服务能力，中国联通 5G 创新中心联合山东联通，攻坚克难、共同开展了 5G 低空规模组网下的网络部署研究和业务示范。示范区域以青岛国际啤酒节主会场为中心，选取了连续覆盖的 11 个 5G 基站，在商用网环境下，进行了有针对性的无人机巡检业务示范和 5G 低空连续组网性能验证。为了向不同飞行高度的无人机提供充分的服务保障，本次测试抽取 50 米、100 米、150 米、200 米四个高度层开展网络性能评估和优化。测试结果表明，网络覆盖强度集中于-75dBm 到-95dBm 之间，平均网络覆盖强度可达-85dBm，随着高度升高，网络覆盖性能略有下降，但均优于-100dBm。此外平均环回时延仅为 30ms 左右，网络性能能够充分满足典型的无人机行业业务需求。

点评：中国联通作为全新网络应用的先行者，将充分利用 5G 网络带来的高带宽、低时延、大连接等新能力，结合边缘计算、云计算、大数据分析、物联网、人工智能等新技术，赋能上下游产业链，构建针对不同场景的“海陆空”新生态全栖解决方案。

风险提示：5G 发展不及预期

4.4. 中国移动不久将实现 2.6GHz 端到端 SA 预商用能力

自从获得 2.6GHz 频段后，中国移动携手产业链各方积极推进相关工作，产业明显加速。在今年，中国移动于第二季度实现了 2.6GHz 端到端 NSA 商用，并将在今年第三季度实现 2.6GHz 端到端 SA 预商用能力，发布 4.9GHz 基站、5GC SA 相关产品；第四季度，支持 SA 的商用芯片、手机、CPE 等也将相继发布。

点评：5G 将在生产、生活、社会治理三个大的方面推动整个网络化、数字化和智能化，推动数字产业的一个发展。

风险提示：5G 商用不及预期

5. 一周重点公告

5.1. 本周重点公告 (7.15~7.19)

表 8: 本周重点公告 (7.15~7.19)

公司	公告内容	日期
国脉科技	国脉科技股份有限公司第六届董事会第十三次会议审议通过了《关于注销子公司的议案》，同意公司注销全资子公司国脉科技有限公司，并授权公司经营管理层负责办理注销、清算等相关事宜。	7月15日
东方国信	北京东华信通信息技术有限公司和北京普泽创智数据技术有限公司系公司全资子公司，为提高运营效率、降低管理成本，进一步优化资源配置，公司拟吸收合并东华信通和普泽创智，由公司为主体吸收合并，吸收合并完成后，东华信通和普泽创智依法注销，其全部业务、资产、债权、债务等由公司依法继承。	7月15日
通鼎互联	2019年7月15日，公司首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份数量为4,211,500股，约占公司目前总股本的0.3338%，最高成交价为7.37元/股，最低成交价为6.96元/股，成交总金额为29,933,942.56元	7月16日
ST 凡谷	公司发布2019半年度业绩快报，预计2019半年度实现盈利7,264.99万元，相比上年同期-6,886.86万元上升了205.49%；归属于上市公司股东的净利润为6,932.81万元相比上年同期-6,977.02万元上升了199.37%。	7月16日
中富通	公司发布未来减持计划的预披露公告，浙江中科、常德中科因自身资金需要，在公告发布之日三个交易日后的六个月内(2019年7月22日至2020年1月21日)，计划通过大宗交易、集中竞价等形式减持公司股份，减持数量不超过7,013,320股，即不超过公司总股本的3.71%。	7月16日
奥士康	公司接到控股股东北电投资有关股票质押的通知，北电投资将其所持有的公司340.00招商资管，截至本公告日，北电投资直接持有公司股份8,000.00万股，占公司总股本的比例为54.06%，此次股票质押后其累计质押公司股份692.00万股，占其所持有公司股份总数的8.65%，占公司总股本的4.68%。	7月17日
中天科技	中天科技于2019年7月17收到中天科技集团将其持有的公司部分股份解除质押的通知，中天科技集团将其持有的原质押给交通银行股份有限公司南通分行的公司16,100,000股无限售条件流通股(占公司总股本的0.53%)解除质押。中天科技集团直接持有公司股份768,007,883股，占公司总股本的25.05%。本次解除质押后，中天科技集团累计质押公司股份37,900,000股，占中天科技集团持有公司股份总数的4.93%，占公司总股本的1.24%；	7月17日
神宇股份	亚邦创投自2017年12月21日至2019年7月16日通过交易所集中竞价交易方式减持公司股份4,200,100股，占公司总股本比例5.250%，本次权益变动后，亚邦创投持有公司股份3,999,900股，占公司总股本的5.000% (四舍五入)，不再是公司持股5%以上的股东；	7月17日
通光线缆	公司中标国家电网有限公司输变电项目采购部分光缆及导电线，中标金额28146万元，约占2018年经审计营业收入总额的17.52%，对未来经营业绩存在积极影响	7月18日
盛阳科技	公司对《盛阳科技2018年年度报告》进行了修订，对部分指标进行补充披露	7月18日
长江通信	公司发布2018年年度权益分派实施公告，利润分配以方案实施前的公司总股本198,000,000股为基数，每股派发现金红利0.36元(含税)，共计派发现金红利71,280,000元	7月18日
ST 索菱	公司及所属子公司累计收到政府各类补助4,600,930元，上述补助资金将对公司2019年度经营业绩产生正面影响。	7月19日
佳讯飞鸿	公司持股5%以上股东王翊女士将其持有的本公司11,345,000股股票质押，本次质押占其所持股份比例32.78%。截至本公告日，王翊女士处于质押状态的股份数为14,800,000股，占公司总股本的2.49%。	7月19日

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市—未来6个月的投资收益率领先沪深300指数10%以上;

同步大市—未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-10%至10%;

落后大市—未来6个月的投资收益率落后沪深300指数10%以上;

风险评级:

A—正常风险，未来6个月投资收益率的波动小于等于沪深300指数波动;

B—较高风险，未来6个月投资收益率的波动大于沪深300指数波动;

■ 分析师声明

夏庐生、彭虎声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准，取得

证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵		
北京联系人	王银银		
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn

深圳联系人	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	聂欣		niexin1@essence.com.cn
	杨萍		
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	黄秋琪	0755-23987069	huangqq@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034