

# 通信

证券研究报告  
2019年08月03日

投资评级  
行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

## 作者

唐海清 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110517030002  
tanghaiqing@tfzq.com

王俊贤 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110517080002  
wangjunxian@tfzq.com

王奕红 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110517090004  
wangyihong@tfzq.com

姜佳汛 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110519050001  
jiangjiaxun@tfzq.com

容志能 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110517100003  
rongzheneng@tfzq.com

## 行业走势图



资料来源: 贝格数据

## 相关报告

- 《通信-行业研究周报:通信仓位触底+业绩反转趋势显现+5G手机预售,通信迎来向上拐点》2019-07-28
- 《通信-行业研究周报:爱立信 Q2 持续增长,电信启动 5G 规模应用示范主设备招标》2019-07-21
- 《通信-行业研究周报:外部摩擦趋缓,国内 5G 建设进度提速,看好 5G 长期发展》2019-07-14

## 华为 5G 基站出货不受影响加速放量,产业链迎来持续景气期

### 本周行业重要趋势:

任正非:今年华为 5G 基站供应量 60 万个 明年或达 150 万个

任正非近期在接受美国《雅虎财经》采访时表示,今年华为 5G 的供应量是 60 万个基站,明年可能会达到 150 万个,不受任何影响。任表示,“5G 所有零部件不受美国影响,因为越是高端的器件,我们全部都做出来了。”

市场此前担心美国芯片禁运或会华为 5G 基站出货有所影响,实际基站侧影响比较有限。华为 5G 基站出货加速放量,产业链上下游终有望受益。

### 中国电信叫停不限量套餐

中国电信昨日发布一则“关于调整电信畅享套餐的通知”,要求各省公司从即日起,开始切换“达量降速版畅享套餐”至“普通版畅享套餐”,并将于 8 月底前切换完毕。同时,将在 9 月 1 日起全面停售达量降速版畅享套餐。并从 8 月 1 日起,对原普通版畅享套餐进行优化。

中国电信此举一方面可以引导用户的网络行为恢复理性,保持网络的稳定性和可用性,缓解网络维护、网络扩容的成本压力;另一方面,取消不限量套餐,这将使得流量恢复价值,缓解运营商经营压力。

### 本周投资观点:

以诺基亚、爱立信为主的网络主设备商出现业绩向上拐点,华为 5G 基站加速出货,叠加 5G 智能手机发布,以及以基站射频为相关公司出现业绩高增长情况。我们认为随着 5G 牌照落地后,5G 商用进程快速推进,相关硬件产业链以及 5G 应用领域正在逐步进入业绩兑现期。我们继续维持板块后续震荡向上的判断,重点关注有业绩支撑和低估值的优质 5G 标的。结合各板块、各公司的估值与成长匹配情况,重点推荐如下:

### 1、5G 相关设备器件:

1) 主设备:重点推荐:中兴通讯(预计 19 年 54 亿净利,24 倍);建议关注:烽火通信;

2) 天线射频领域:重点推荐:沪电股份、俊知集团(港股)、世嘉科技、通宇通讯、深南电路;建议关注:胜宏科技、生益科技、华正新材、天和防务、东山精密(电子团队覆盖)等;

3) 光通信领域:重点推荐:中际旭创(全球数通光模块龙头,5G 重要突破)、太辰光、剑桥通信、天孚通信(上游器件龙头)、光迅科技(全产业链龙头,高端芯片有望自主化)、博创科技、新易盛等;

### 2、5G 边缘生态:

重点推荐:光环新网、华体科技、星网锐捷、天源迪科、三维通信、中嘉博创;建议关注:宝信软件(计算机团队覆盖)、中国铁塔(港股)、网宿科技、城地股份、数据港等。

### 3、5G 应用端:

1) 云计算云视频:重点推荐:亿联网络(预计 19 年 11.4 亿净利,30 倍)、梦网集团、深信服(天风计算机团队联合覆盖);建议关注:二六三等;

2) 物联网:重点推荐:移为通信(预计 19 年 1.8 亿净利,30 倍)、广和通、拓邦股份、高新兴、日海智能、和而泰(机械团队覆盖);建议关注:金卡智能等;

4、专网通信:重点推荐:海能达(预计 19 年 7.2 亿净利,25 倍);

5、军工通信领域:重点推荐:海格通信、红相股份。

风险提示:5G 产业和商用进度低于预期,贸易战不确定风险。

## 本周推荐组合

代码	名称	收盘价	投资	EPS(元)				P/E			
		2019-08-02	评级	2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
000063.SZ	中兴通讯	31.4	买入	-1.67	1.29	1.57	2.01	-18.80	24.34	20.00	15.62
002115.SZ	三维通信	7.93	增持	0.39	0.55	0.68	0.79	20.33	14.42	11.66	10.04
002123.SZ	梦网集团	15.23	增持	0.10	0.50	0.75	0.93	152.30	30.46	20.31	16.38
002139.SZ	拓邦股份	5.71	买入	0.22	0.30	0.41	0.53	25.95	19.03	13.93	10.77
002396.SZ	星网锐捷	25.68	增持	1.00	1.19	1.38	1.56	25.68	21.58	18.61	16.46
002463.SZ	沪电股份	16.06	买入	0.33	0.43	0.57	0.70	48.67	37.35	28.18	22.94
002465.SZ	海格通信	9.15	增持	0.19	0.25	0.33	0.41	48.16	36.60	27.73	22.32
002583.SZ	海能达	9.76	买入	0.26	0.39	0.52	0.65	37.54	25.03	18.77	15.02
300308.SZ	中际旭创	39.26	增持	0.87	0.98	1.47	1.79	45.13	40.06	26.71	21.93
300383.SZ	光环新网	19.1	增持	0.43	0.62	0.83	1.06	44.42	30.81	23.01	18.02
300427.SZ	红相股份	13.34	增持	0.64	0.79	0.95	1.13	20.84	16.89	14.04	11.81
300570.SZ	太辰光	29.31	增持	0.66	0.93	1.31	1.77	44.41	31.52	22.37	16.56
300590.SZ	移为通信	32.87	增持	0.77	1.09	1.48	2.01	42.69	30.16	22.21	16.35
300628.SZ	亿联网络	56.47	买入	1.42	1.90	2.45	3.06	39.77	29.72	23.05	18.45
300638.SZ	广和通	57.14	增持	0.72	1.49	2.22	3.01	79.36	38.35	25.74	18.98
600498.SH	烽火通信	28.63	买入	0.72	0.87	1.14	1.46	39.76	32.91	25.11	19.61
603083.SH	剑桥科技	31.71	增持	0.60	1.10	1.65	2.35	52.85	28.83	19.22	13.49
603679.SH	华体科技	40.83	买入	0.70	1.59	2.40	3.23	58.33	25.68	17.01	12.64

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

## 1. 本周（07.29-08.02）行业观点

### 1.1. 行业重要趋势

#### 1、任正非：今年华为 5G 基站供应量 60 万个 明年或达 150 万个

华为创始人、总裁任正非近期在接受美国《雅虎财经》采访时表示，今年华为 5G 的供应量是 60 万个基站，明年可能会达到 150 万个，不受任何影响。“5G 所有零部件不受美国影响，因为越是高端的器件，我们全部都做出来了。”

华为本周发布的 2019 年上半年经营业绩报告数据显示，在 5G 领域，华为已经获得了 50 个商用合同，并发货超过 15 万个基站，5G 商用全球领先。这也意味着，随着包括中国在内的全球更多国家和地区商用 5G，下半年华为 5G 基站发货量有望超过 45 万个。

**市场此前担心美国芯片禁运或会华为 5G 基站出货有所影响，实际基站侧影响比较有限。华为 5G 基站出货持续放量，产业链上下游终有望受益。**

#### 2、中国电信叫停不限量套餐

中国电信昨日发布一则“关于调整电信畅享套餐的通知”，要求各省公司从即日起，开始切换“达量降速版畅享套餐”至“普通版畅享套餐”，并将于 8 月底前切换完毕。同时，将在 9 月 1 日起全面停售达量降速版畅享套餐。并从 8 月 1 日起，对原普通版畅享套餐进行优化。

在当前的流量经营时代，流量作为运营商占收比最大的单一业务已经不能为主营业务收入的增长提供足够的动能，增量不增收。中国电信一方面可以引导用户的网络行为恢复理性，保持网络的稳定性和可用性，缓解网络维护、网络扩容的成本压力；另一方面，取消不限量套餐，这将使得“流量”恢复了价值，流量经营恢复了生命力。

#### 3、工信部公开征求对《携号转网服务管理暂行办法》的意见

工信部表示，根据国务院《政府工作报告》在全国实行携号转网的工作要求，工信部结合前期实践经验，形成了《携号转网服务管理暂行办法（征求意见稿）》。

根据征求意见稿，用户办理携号转网服务，须先向当前签约的电信业务经营者（以下称为“携出方”）查询号码是否满足携转条件。满足携转条件的，用户向携出方申请获得授权码，并到拟签约的电信业务经营者（以下称为“携入方”）申请办理携入，办理完成后携入方为用户提供新的移动电话卡。

**携号转网此前主要在部分区域实行，工信部未来有望在全国推动运营商的携号转网。我们认为携号转网会方便移动用户，但同时会加剧运营商之间的竞争。**

#### 4、Verizon CEO：明年 5G 网络将覆盖美国一半人口

据 CNBC 报道，美国电信运营商 Verizon CEO Hans Vestberg 本周四告诉 CNBC，他预计明年 5G 网络将覆盖美国一半的人口：

本周三，Verizon 宣布扩大其 5G 覆盖地点，增加了亚特兰大、底特律、印第安纳波利斯和华盛顿等多个城市。除了这些城市外，Verizon 此前已经在芝加哥、丹佛、明尼阿波利斯、普罗维登斯、罗德岛和明尼苏达州圣保罗推出了 5G 服务。Verizon 表示，今年晚些时候，其 5G 服务将在超过 30 个城市推出，包括达拉斯、波士顿、圣地亚哥和凤凰城。

#### 5、Q1 中国公有云市场同比增长 67.9% IaaS 和 PaaS 市场六家头部厂商份额超八成

市场研究机构 IDC 最新发布的《中国公有云服务市场（2019 第一季度）跟踪》报告显示，2019 年第一季度中国公有云服务整体市场规模（IaaS/PaaS/SaaS）达到 24.6 亿美金，同比增长 67.9%。其中，IaaS 市场增速有所减缓，同比增长 74.1%；PaaS 市场依然保持高增长，增速为 101.9%。

厂商排名来看，IaaS 和 PaaS 整体市场份额来看，阿里、腾讯、中国电信、AWS、百度、

华为为六家厂商占据了 80.2% 的市场份额，市场集中度进一步提升。

华为的云业务在 Q1 高速增长。据华为介绍，从今年 Q1 的 IaaS+PaaS 整体市场来看华为云营收增长超过 300%，华为云 PaaS 市场增速接近 700%，在 Top5 厂商增速排名第一，位居中国公有云服务商第一阵营。

5G 从无线到有线，从设备到终端，从网络到应用，产业链在加速成熟，随着 5G 商用牌照落地，2019 年 5G 规模建设正式拉开帷幕，2020 年有望进入规模建设周期，对产业链各环节形成全面拉动，具体来看：

1) **重点关注设备商**：中兴通讯（禁令解除，20 年 5G 需求有望兑现）、烽火通信；

其他产业链受益环节建议关注：

2) **上游射频器件及材料**：世嘉科技、沪电股份（PCB 龙头，天风电子团队联合覆盖）、生益科技、通宇通讯（A 股天线龙头）、硕贝德、京信通信、武汉凡谷、摩比发展、东山精密（电子团队覆盖）等；

3) **通信基础设施及支撑系统**：天源迪科、中国铁塔、华体科技、中国通信服务、三维通信、佳力图、英维克等；

4) **光模块**：中际旭创（数通光模块龙头，切入 5G 市场）、天孚通信（上游器件龙头）、剑桥科技（收购全球领先光模块厂商）、光迅科技（光模块/器件龙头，高端芯片有望突破）、博创科技、新易盛、太辰光等；

5) **5G 应用**：亿联网络（高清视频会议）、梦网集团（富媒体营销）、网宿科技（边缘计算网络）、移为通信（物联网终端）、广和通（物联网模组）、拓邦股份（物联网传感器）、高新兴（物联网模组及 V2X 解决方案）等；

6) **光纤光缆**：中天科技、亨通光电、通鼎互联、长飞光纤；

## 1.2. 投资观点

5G 牌照落地后，运营商集采逐步落地，国内 5G 商用进程快速推进，相关硬件产业链以及 5G 应用领域有望逐步进入业绩兑现期。我们认为，5G 产业链未来仍有较多催化剂，运营商招投标、各地 5G 建设规划等有望持续落地，同时产业链进入业绩兑现期后季度业绩有望持续改善、估值快速消化。我们维持板块后续震荡向上的判断，上周受中美贸易情绪回升影响，通信板块有所反弹，建议继续关注有业绩支撑（中报预期好）和低估值的优质 5G 标的。

具体来看：

1、2019 年是 4G 和 5G 承上启下的一年，虽然在 4G 后周期下，但是受制于网络带宽持续快速增长，4G 网络扩容在 2019 年也得到超预期落地，同时，5G 是通信行业未来发展大趋势，12 月中央经济工作会议强调加快 5G 商用，工信部、发改委《信息消费三年计划》要求确保 5G 在 2020 年商用，在高速宽带、光纤到户等领域也将持续重点投入。当前中兴事件影响 5G 进展的担忧逐步消除，并且随着 4G 网络扩容以及 5G 试点网络的订单持续落地，未来催化剂众多，建议重点关注前期调整较大的龙头标的和绩优股。具体来看：短期 4G 网络扩容超预期有望支撑业绩改善，同时，5G 带来的业绩兑现预计在 2020 年体现，因此 2019 年将较好地实现承上启下，板块有望持续向上。重点关注各领域龙头公司（5G 受益有望最显著）以及绩优低估值品种（受益 5G 弹性大）：

1) **设备商**：5G 基站数量和技术指标均大幅提升，主设备有望大幅受益，重点关注：主设备龙头中兴通讯，罚款对短期业绩有较大影响，5G 需求拉动有望在 2020 年兑现，重点推荐。传输网配套无线设备建设，传输网设备厂商也将迎来需求量和价值量的双重提升，建议重点关注传输网设备龙头：烽火通信。

2) **光通信板块**：



**光器件子行业：**国内厂商OFC参展数量再创新高，同时纷纷推出400G高端产品，未来中国厂商有望实现质与量的新突破。**贸易战并未包含光模块，市场担忧有望逐步解除。**按具体产品看，数通市场受益海外大型数据中心建设提速，以及国内大数据、人工智能等新技术高速发展推动国内大型数据中心需求逐步出现，数通产品有望持续快速增长，**拥有核心技术壁垒的行业龙头业绩增长前景更明朗：中际旭创；**电信市场三大运营商WDM/OTN设备集采陆续落地，端口数创历史新高，400G组网有望年内启动，高速电信光模块需求逐步显现，推动电信光模块/器件需求持续回暖，2019年后5G光模块需求也将开始体现，**择机关注估值逐步消化、高端芯片有望国产化的电信光模块龙头：光迅科技、新易盛等。**

光纤光缆：未来FTTx对光纤拉动力未来将持续减弱，而流量持续高增驱动网络扩容，会带动城域网光纤需求持续增长。但是2018年需求端受运营商高库存影响，而供给端光棒产能在持续释放，导致短期供需紧张格局缓解，同时大幅降价对行业短期造成一定压力。未来5G建设角度来看，基站组网连接以及流量激增会带来较大光纤需求增量，具备规模的自主光棒厂商有望分享5G红利。**建议关注：中天科技、亨通光电、通鼎互联、长飞光纤、等；**

### 3) 天馈射频板块：

短期业绩改善，5G弹性大。**短期来看：**1) 天线/滤波器：行业低迷时期，随着海外市场需求走强，以及国内开始进入5G建设，行业有望持续向好；2) PCB/覆铜板：行业需求稳定增长，国内公司产能利用率和良率提升，以及产品结构优化驱动短期业绩高增长。**中长期看：5G基站数量有望达4G的1.5-2倍，其上游的天线/滤波器/PCB/覆铜板的数量也成比例增长，同时叠加高频特性带来的产品价值量提升，弹性大。并且市场对该领域的认知还存在有较大预期差，而且部分公司业绩不断超预期、低估值，属于率先受益5G的子领域。重点关注：沪电股份、世嘉科技、通宇通讯，建议关注：深南电路、生益科技等。**

2、政策重点关注先进制造、新经济、支持独角兽A轮融资，成长性、符合经济发展新方向的成长龙头有望获得更多关注，板块压制因素解除后短期有望反弹，重点关注高成长标的投资机会。

1) **统一通信龙头：亿联网络**（SIP电话全球份额持续提升，叠加渗透率提升，预计维持25%左右复合增长，中长期关注VCS业务海内外拓展情况）；

2) **IDC龙头建议关注：光环新网；**

3) **符合经济大方向的低估值成长标的：三维通信**（微信互联网龙头，三年50%复合增长）、天源迪科（云计算大数据业务持续放量）、网宿科技（CDN龙头受益流量持续高增长，价格竞争趋缓）等；

4) **物联网龙头：移为通信、拓邦股份**（智能控制器龙头）、高新兴、和尔泰、日海智能等；

5) **专网通信：重点抓龙头，建议关注：海能达**（专网小华为走向全球）；

6) **二线设备白马龙头同时建议关注：星网锐捷**（企业网设备龙头，新业务布局全面发展顺利）。

### 1.3. 通信行业观点

1、**5G：**中国5G商用进程符合预期，19年商用、20年商用的时间节点下，我们反复强调5G投资节奏，牌照发放前行业有望在密集催化剂推动下迎来主题投资机会，牌照发放后逐步进入业绩兑现期，业绩改善带来新的投资机会，在众多催化剂推动下，未来5G有望迎来新一轮投资机会。

国务院发布《关于进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的指导意见》，其中明确指出重点推进5G标准研究、技术试验和产业推进，力争2020年启动商用。5G不同于以往2/3/4G是单纯的移动通信技术，5G将带来颠覆性变革，覆盖移动通信、物联网和车联网三大应用场景，将支撑大量创新商业模式和终端应用，作为新经济的核心基础设施，受到国家的高度关注和大力推动。

国家将 5G 作为技术实力的名片和新经济重要基础设施之一，多次发文力推，因此我们判断投资周期将控制在 3-5 年之内，将对通信产业各细分领域带来显著投资增量：1) 5G 基站数量增多，同时配套的传输设备也相应增长，设备商在 5G 将显著受益；2) 5G 大规模天线阵列对基站天线和基站射频器件有更高需求，天馈射频数量和性能都将大幅提升；3) 由于 5G 高频信号穿透能力较弱，必须通过小基站的模式增强局部覆盖，小基站有望实现从 0 到 1 的跨越式发展，针对区域覆盖进行的网络优化和维护也将在 5G 建设的后周期进入投资高峰期；4) 5G 基站的密集互联需求，以及 5G 流量激增驱动网络持续扩容升级，将大幅提振光纤需求。

5G 时代最直接受益标的建议关注：

- 1) **设备商龙头：中兴通讯**（2019 年业绩改善，2020 年有望业绩兑现）、烽火通信；
- 2) **天线及射频龙头**：通宇通讯、沪电股份（天风电子团队联合覆盖）、生益科技、深南电路、硕贝德、飞荣达（天风电子团队联合覆盖）；
- 3) **小基站及基础设施运营建议关注**：中国铁塔、华体科技、三维通信、英维克、佳力图、京信通信、邦讯技术等；
- 4) **光器件/模块龙头**：中际旭创、天孚通信、光迅科技、博创科技、新易盛、太辰光；
- 5) **网络优化龙头**：三维通信、宜通世纪；
- 6) **光纤光缆龙头**：中天科技、亨通光电、通鼎互联、长飞光纤；

**2、成长行业龙头**：政策面开始大力支持先进制造、新经济、独角兽 A 股融资，符合新经济发展大方向的成长龙头标的有望获得市场更高关注，通信行业是与新经济结合最紧密的行业之一，重点关注行业趋势持续向上、具备核心竞争优势的高成长龙头标的：亿联网络（统一通信龙头，SIP 电话全球份额持续提升，叠加渗透率提升，预计维持 30-40%复合增长，中长期关注 VCS 高端产品放量）；三维通信（微信互联网标的，充分享受微信流量加速变现红利，预计未来 3 年 50%复合增速）；网宿科技（CDN 龙头受益流量持续高增长，价格竞争趋缓）；天源迪科（政企云计算、公安大数据业务持续放量）；数知科技（梅泰诺收购 BBHI，全球数字营销持续推进）；星网锐捷（企业网设备龙头，新业务布局全面发展顺利）；梦网集团（企业短信龙头地位稳固，布局云通信面向 5G 大视频时代新机遇）等。

**3、物联网**：物联网是通信产业未来的重大趋势之一，是实现工业 4.0 和互联网+的重要技术支撑手段，受到政府、运营商及产业链各环节的高度重视，在各方合作推动下，终端应用快速落地，芯片/模组出货量快速增长带动成本持续下降，行业有望进入规模效应正循环。

**从网络覆盖看**，2018 年，中国电信基于 800MHz 的全网 NB-IoT 覆盖已基本完成。网络覆盖完成成为下游终端应用打下坚实基础。

**从芯片和模组看**，海思 Icen1 芯片、Hi2110 及高通 9206 芯片均于 2018 上半年投入量产，海思 Boudica、中星微 7100、Altair 1250 等芯片逐步量产。移远、U-Blox、展讯、广和通等的物联网模组也于 17 年 Q2-Q3 密集推出。

未来芯片模组成本进一步下降、网络覆盖持续完善后，智能水表、电表、气表、智慧照明、物流、智能医疗、工业 4.0 等终端应用将大面积落地，物联网有望进入高速成长期，重点关注从模组、网络管理平台到终端应用等产业链各环节龙头企业。

**平台厂商择机关注**：日海通讯（平台+模组全面布局）、宜通世纪（管理平台龙头）；智能控制器龙头建议关注：拓邦股份；**模组厂商建议关注**：高新兴、广和通、盛路通信等；**终端应用厂商建议关注**：移为通信、新天科技、东软载波（电子组联合覆盖）等。

**4、专网通信**：国内公安、地铁项目持续落地，国内龙头加速拓张海外，全球市场份额不断提升，收入快速增长，规模效应体现，利润率持续提升。长期看，海外专网大订单有望逐步落地，业绩有望高增长。建议关注：海能达（专网小华为走向全球，费用波动影响短

期业绩，以及国内公安市场短期承压)；投资机会及催化剂：公司业绩预期较低，市场调整幅度较大，管理层增持体现对公司长期发展信心，关注大订单结算进度。

**5、军工通信：**随着新军改逐步调整完成，军工订单有望迎来密集落地期，建议重点关注。受益国防信息化、武器系统化、地缘政治形势紧张，预计军工通信领域将迎来快速增长。建议关注：盛路通信、通光线缆、中天科技、海格通信等；

第一次提出陆海空天一体化信息网络工程，其中海基网络设施建设，加强大型海洋岛屿海底光电连接建设，积极研究推动海洋综合观测网络由近岸向近海和中远海拓展，由水面向水下和海底延伸。推进海上公用宽带无线网络部署，发展中远距水声通信装备。

择机关注：海格通信、中天科技、银河电子（电子组覆盖）、通光线缆、盛路通信

**6、国企改革：**中国联通混改最终落地，为通信行业国企改革起到标杆模范的作用，大唐和烽火集团层面推进合并，后续关注上市平台层面重组动作。国企改革有望成为年内一个重要热点，通信方面国企改革主要思路有：

武汉邮科院系统，建议关注长江通信，40多亿市值，大股东承诺解决与烽火通信的同业竞争问题。大唐和烽火集团合并，整合双方移动和传输网技术优势，关注后续上市平台层面业务调整方案。建议关注：

- 1) 基本面相对优质的混改标的，特发信息，军工+光通信，深圳特发集团旗下。
- 2) 央企改革代表中国联通，前期涨幅较大，多关注技术面。
- 3) 央企改革代表之普天系，东方通信，上海普天。
- 4) 军工集团系统，航天科工旗下航天通信/航天发展，中国电子旗下深桑达 A/中电广通/南京熊猫，中国电科旗下杰赛科技（电子组覆盖）/国睿科技（机械组覆盖）/四创电子（机械组覆盖），陕西省地方国企烽火电子。

## 7、主题方面建议择机关注——量子通信：

量子通信是安全性最领先的加密通信解决方案，随着量子计算机商用临近，量子通信得到国家高度重视，全国环网建设逐步启动，干线商用迅速落地，市场空间有望打开。

量子通信部分核心企业：

科大国盾（未上市）、九州量子（新三板）、问天量子（未上市）

A股相关标的：

浙江东方（持股科大国盾与神州量子）、银轮股份（持股科大国盾与神州量子，汽车组覆盖）、亨通光电（运营+工程+光纤光缆和光通信设备）、科华恒盛（与科大国盾战略合作）、盛洋科技（与九州量子合作/持股九州量子）。

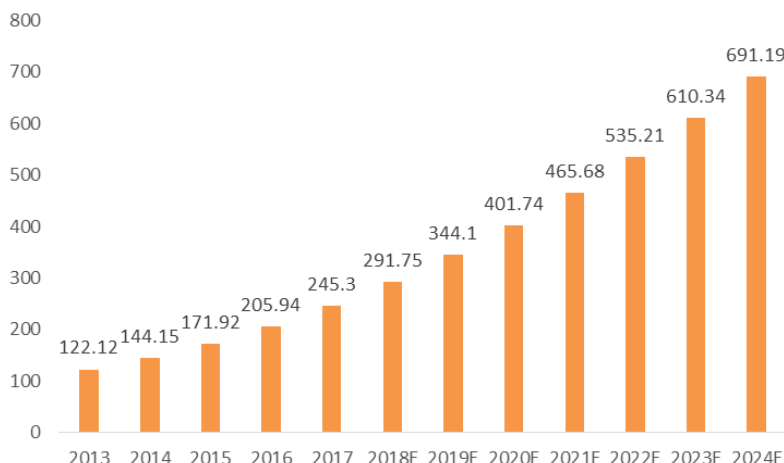
## 2. 周专题：物联网正处于高速增长期，模组、终端持续受益

### 2.1. 全球 M2M 物联网市场千亿市场，持续快速增长

全球物联网市场规模上，根据 Analysys Mason Limited 数据，2018 年度，全球 M2M 设备连接相关收入达到 291.75 亿美元。到 2024 年，全球 M2M 设备连接相关收入将达到 691.19 亿美元，复合增长率为 17.07%。根据我们的估计，平台服务和硬件收入的规模比例为 9:1，即硬件收入占整体市场规模的十分之一，2018 年硬件市场 200 亿元左右。



图 1、全球物联网市场规模（亿美元）



资料来源：移为通信招股说明书，天风证券研究所

在产品应用领域上，物联网做到了多行业的下游应用。产品广泛应用于无线支付、车载运输、智慧能源、智慧城市、智能安防、无线网关、工业应用、医疗健康和农业环境等领域。

图 2、物联网下游应用领域

<p><b>无线支付</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>无线 POS</li> <li>收银机</li> <li>ATM机</li> <li>自助Top-up Machine</li> </ul>	<p><b>车载运输</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>汽车前装</li> <li>车辆跟踪</li> <li>货物跟踪</li> <li>船舶跟踪</li> <li>车队管理</li> <li>OBD</li> <li>DVR</li> <li>两客一危</li> <li>UBI车险</li> </ul>	<p><b>智慧能源</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>电表</li> <li>气表</li> <li>水表</li> <li>热表</li> <li>智能电网</li> <li>风力发电机</li> <li>太阳能发电</li> <li>充电桩</li> </ul>
<p><b>智慧城市</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>路灯</li> <li>交通信号灯</li> <li>共享经济</li> <li>电梯监控</li> <li>智能停车场</li> <li>收费</li> <li>道路收费系统</li> <li>数字指示牌</li> <li>广告机</li> <li>垃圾桶远程监控</li> <li>LED景观灯控制</li> </ul>	<p><b>智能安防</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>报警器</li> <li>视频监控</li> <li>入侵探测器</li> <li>探测</li> <li>气体探测器</li> <li>动态感应器</li> <li>资产安保</li> </ul>	<p><b>无线网关</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>数字传输单元DTU</li> <li>民用路由器</li> <li>工业路由器</li> <li>WiFi设备</li> <li>WiFi热点</li> </ul>
<p><b>工业应用</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>工业PDA/扫描枪</li> <li>工控机</li> <li>工业电脑</li> <li>管线监控</li> <li>机器人</li> <li>流量计</li> <li>无人车</li> <li>工业水錶</li> <li>室内空气质量</li> <li>水漏/水泵控制</li> </ul>	<p><b>医疗健康</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>个人追踪</li> <li>宠物追踪</li> <li>可穿戴</li> <li>家庭自动化</li> <li>老人监控</li> <li>远程医疗设备</li> <li>血糖仪</li> <li>血压仪</li> <li>游戏机</li> <li>病人监测</li> </ul>	<p><b>农业环境</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>打捆相机</li> <li>食品溯源</li> <li>农田监控</li> <li>农机管理</li> <li>气象站</li> <li>野生动物保护</li> <li>农田灌溉</li> <li>农田灌溉监测</li> <li>土壤污染监测</li> <li>水污染监测</li> </ul>

资料来源：移远通信招股说明书，天风证券研究所

市场规模的行业划分上，根据 Analysys Mason Limited 数据，2013 年度汽车与交通行业设备连接相关收入占比 32.41%，是 M2M 设备第一大应用行业。到 2024 年，汽车与交通设备连接相关收入将增长至 370.67 亿美元，复合增长率达到 52%，占整体收入比例 53.69%。远远高于整合复合增速。主要是由于车载领域的产品不断升级，新产品价格还会进一步提升。

物品追踪市场。目前欧美市场已得到较大发展，亚太地区市场正处于快速发展阶段。根据 ABI Research 研究报告，2011 年仅集装箱安全及追踪方面的应用整体产值为 2.12 亿美元，并将以 27% 的年复合增长率持续增长，2018 年预计超过 10 亿美元。目前物品追踪不仅局限于集装箱，珍贵的移动资产皆可追踪，未来应用范围大大扩展。



## 2.2. 模组受益快速放量，终端单价值量更高

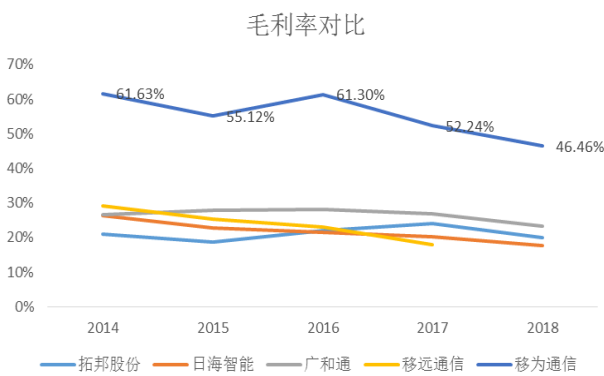
A 股上市的物联网公司包括移为、移远通信、广和通、日海智能，拓邦股份。从盈利能力来看，移为的毛利率和净利率均显著高于其他公司，终端厂商的议价能力高于模组厂商。

一、从毛利率来看，移为通信 2014-2018 年分别为 61.62%、52.12%、61.30%、52.24%和 46.46%；显著高于其他公司的毛利率。其次为广和通，其 2014-2018 年毛利率分别为 26.48%、27.76%、28.23%、26.79%、23.19%。其他公司 2018 年毛利率均在 20%左右。

二、从净利率来看，移为通信 2014-2018 年分别为 38.57%、34.83%、35.26%、26.75%、26.16%，净利率虽然有所下降，但维持在 25%以上，在整体市场中也属于较高水平。广和通和拓邦 2018 年净利率相同，均为 6.95%；移远通信 2017 年净利率为 5.2%。

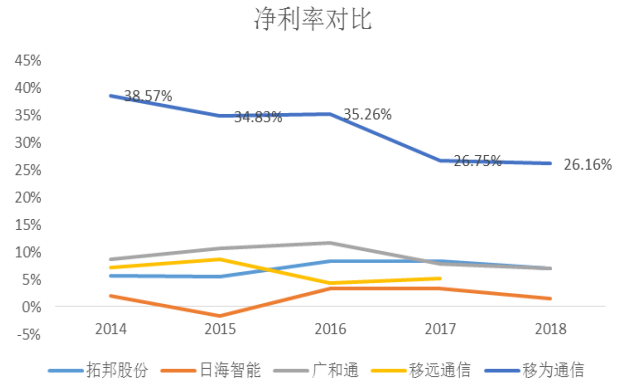
综上所述，终端和模组的盈利差别较大。模组更加受益短期行业的快速放量，移远通信、广和通近两年业绩高速增长，业绩爆发性更强；终端单价值量更高。

图 3：毛利率对比



资料来源：wind、天风证券研究所

图 4：净利率对比



资料来源：wind、天风证券研究所

## 2.3. 物联网处于二阶段放量期，模组终端均受益

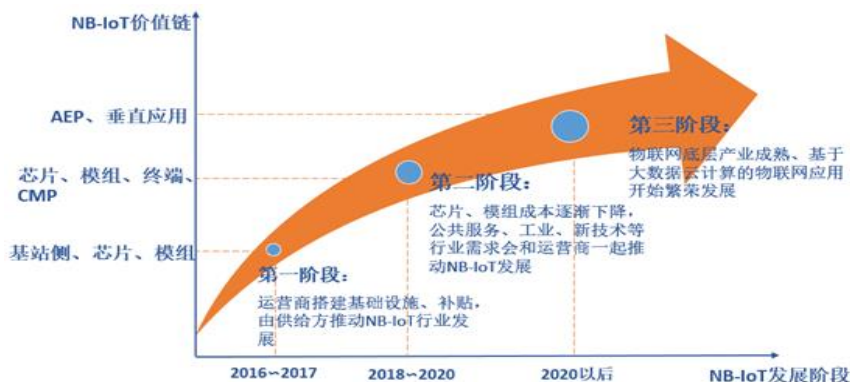
我们以 NB-IoT 的发展为例，物联网整体发展也会经历几个阶段：

第一个阶段是芯片及模组成本较高，主要由运营商、设备商这些攻击方通过补贴、示范的形式来培育市场需求，推动行业逐渐从 0 到 1 发展，这一时间段从 16 年标准落地开始示范建网到 2017 年；

第二个阶段是随着芯片出货量的不断增加，模组成本逐渐下降到与现有的物联网技术路线差不多，公共服务、个人生活、工业、等各行各业的需求会和运营商、一起推动物联网发展，这一时间段预计从 2018 年持续到 2020 年；这个阶段模组和终端将会显著放量。

第三个阶段是物联网底层产业成熟、丰富应用开始发展的时期。此时网络接入成本低廉，更多是需求驱动，基于云计算与人工智能的物联网垂直应用是价值所在。

图 5、NB-IOT 发展路劲



资料来源：招股说明书，天风证券研究所

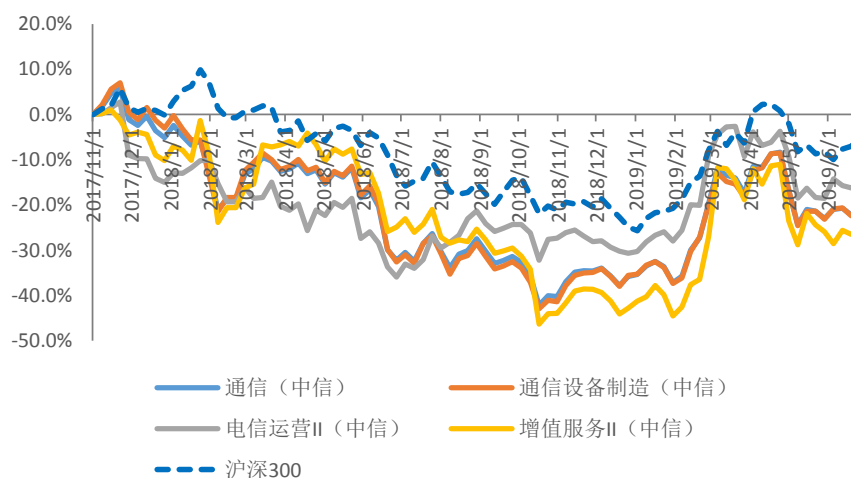
物联网作为 5G 核心应用，目前发展阶段模组和终端持续放量。我们看好终端量的逻辑，同时行业竞争格局持续集中，看好龙头公司包括移远通信、广和通等；终端单价值量更高，重点看好移为通信。

### 3. 上周（7.29-8.03）通信板块走势回顾

#### 3.1 上周（7.29-8.03）通信板块走势

上周（7.29-8.03）通信板块下跌 2.41%，跑赢沪深 300 指数 0.47 个百分点，跑输创业板指数 2.08 个百分点。其中通信设备制造下跌 2.21%，增值服务下跌 3.76%，电信运营下跌 3.22%，同期沪深 300 下跌 2.88%，创业板指数下得 0.33%。

图 6：上周（7.29-8.03）板块涨跌幅



资料来源：Wind、天风证券研究所

#### 2.2 上周市场个股表现

上周通信板块涨幅靠前的个股有华讯方舟（军工通信）、科信技术（接入网设备拓展通信电源）、大富科技（5G 滤波器）；跌幅靠前的个股有 ST 信威、大唐电信、ST 北讯。

表 1：上周（7.22-7.27）通信板块个股涨跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
证券代码	证券简称	周涨幅（%）	证券代码	证券简称	周涨幅（%）
000687	华讯方舟	33.12%	300302	同有科技	-6.91%
300565	科信技术	14.80%	000851	高鸿股份	-6.93%
300134	大富科技	8.69%	002194	*ST 凡谷	-7.11%
300366	创意信息	8.26%	000971	*ST 高升	-7.14%
600498	烽火通信	6.35%	600776	东方通信	-7.63%
603118	共进股份	6.16%	600289	*ST 信通	-7.98%
300322	硕贝德	6.00%	600105	永鼎股份	-8.61%
300570	太辰光	5.89%	002359	*ST 北讯	-9.06%
300308	中际旭创	5.82%	600198	大唐电信	-9.23%
600556	ST 慧球	5.54%	600485	*ST 信威	-22.53%

资料来源：Wind、天风证券研究所

## 4.本周（08.05-08.09）上市公司重点公告提醒

表 2：本周（08.05-08.09）通信板块上市公司重点公告提醒

星期	日期	公司	标题
周一	8月5日	大唐电信、奥维通信、高鸿股份	股东大会召开
		佳创视讯	股东大会召开
周二	8月6日	天孚通信	限售股份上市
		佳讯飞鸿	中报预计披露
周三	8月7日	无	无
周四	8月8日	飞荣达、神州泰岳、华脉科技	股东大会召开
		太辰光、中国移动	中报预计披露
周五	8月9日	号百控股	股东大会召开
		佳创视讯、宜通世纪、ST 凡谷、深南电路	中报预计披露

资料来源：Wind、天风证券研究所

## 5.重要股东增减持

表 3：最近一周公告通信股重要股东增减持

名称	变动截止日期	股东类型	方向	变动数量 (万股)	占总股本比 例(%)	交易 平均价	8月3日收 盘价	本周股价变动
爱施德	2019-07-26	高管	增持	1.5000	0.00%	5.56	5.91	5.54%
爱施德	2019-07-26	高管	增持	2.9900	0.00%	5.54	5.91	5.54%
爱施德	2019-07-29	高管	增持	1.0000	0.00%	5.60	5.91	5.54%
爱施德	2019-07-29	高管	增持	4.4400	0.00%	5.57	5.91	5.54%
爱施德	2019-07-29	高管	增持	6.4000	0.01%	5.54	5.91	5.54%
爱施德	2019-07-29	高管	增持	9.0000	0.01%	5.60	5.91	5.54%
爱施德	2019-07-30	高管	增持	1.5000	0.00%	5.59	5.91	5.54%
爱施德	2019-07-30	高管	增持	6.5500	0.01%	5.60	5.91	5.54%
爱施德	2019-07-31	高管	增持	4.8900	0.00%	5.78	5.91	5.54%
航天发展	2019-07-31	公司	减持	999.7600	0.62%	9.07	9.70	-4.24%
航天发展	2019-07-30	公司	减持	1,344.0000	0.84%	9.14	9.70	-4.24%
航天发展	2019-07-29	公司	减持	1,342.0000	0.84%	9.47	9.70	-4.24%
航天发展	2019-07-26	公司	减持	765.0000	0.48%	10.09	9.70	-4.24%

航天发展	2019-07-25	公司	减持	366.0000	0.23%	10.06	9.70	-4.24%
华脉科技	2019-08-01	公司	减持	135.5000	1.00%	14.69	14.43	3.52%
会畅通讯	2019-07-25	公司	减持	145.6060	0.85%	27.29	24.41	-2.32%
众应互联	2019-07-31	个人	减持	1,323.8227	2.54%		6.35	-8.63%
众应互联	2018-12-28	个人	减持	108.1048	0.21%		6.35	-8.63%
路通视信	2019-07-26	高管	减持	3.0000	0.02%	10.28	9.65	-5.21%
耐威科技	2019-07-26	高管	减持	2.4900	0.00%	13.01	12.65	-2.84%
日海智能	2018-10-22	公司	增持	67.1721	0.22%		17.61	-2.00%
日海智能	2018-10-19	公司	增持	22.7900	0.07%		17.61	-2.00%
日海智能	2018-10-18	公司	增持	3.5700	0.01%		17.61	-2.00%
日海智能	2018-10-17	公司	增持	2.8000	0.01%		17.61	-2.00%
吴通控股	2019-07-26	高管	减持	1,082.1000	0.85%	5.03	5.36	-2.19%
英维克	2019-07-30	公司	减持	214.8300	1.00%	17.51	17.24	1.06%
中威电子	2019-07-23	高管	减持	1.80	0.01%	6.54	6.76	-0.59%

资料来源: Wind、天风证券研究所

## 6.大宗交易

表 4: 最近 3 个月通信股大宗交易

公司名称	交易日期	成交量 (万股)	成交量 占流通股本 比例(%)	成交额 (万元)	成交价	2019/8/3 收盘价	股价变动
*ST 凯瑞		<b>30.99</b>	<b>0.22%</b>	<b>170.45</b>	<b>5.50</b>	<b>4.41</b>	<b>24.72%</b>
	2019-06-18	30.99	0.22%	170.45	5.50	4.41	24.72%
*ST 信威		<b>150.00</b>	<b>0.09%</b>	<b>1404.00</b>	<b>28.08</b>	<b>19.29</b>	<b>136.70%</b>
	2019-07-23	50.00	0.03%	484.00	9.68	6.43	50.54%
	2019-07-24	100.00	0.06%	920.00	18.40	12.86	86.16%
爱施德		<b>1880.00</b>	<b>4.56%</b>	<b>10302.4</b>	<b>10.96</b>	<b>11.82</b>	<b>-14.55%</b>
	2019-07-08	1880.00	4.56%	10302.4	10.96	11.82	-14.55%
邦讯技术		<b>1245.30</b>	<b>29.52%</b>	<b>8355.96</b>	<b>20.13</b>	<b>18.33</b>	<b>29.46%</b>
	2019-07-02	1245.30	29.52%	8355.96	20.13	18.33	29.46%
初灵信息		<b>25.40</b>	<b>0.20%</b>	<b>358.90</b>	<b>14.13</b>	<b>13.80</b>	<b>2.39%</b>
	2019-06-13	25.40	0.20%	358.90	14.13	13.80	2.39%
东土科技		<b>500.00</b>	<b>1.51%</b>	<b>5605.00</b>	<b>11.21</b>	<b>13.78</b>	<b>-18.65%</b>
	2019-07-23	500.00	1.51%	5605.00	11.21	13.78	-18.65%
烽火通信		<b>63.50</b>	<b>0.10%</b>	<b>1744.23</b>	<b>165.49</b>	<b>171.78</b>	<b>-21.97%</b>
	2019-05-22	13.00	0.02%	354.77	27.29	28.63	-4.68%



2019-05-23	11.00	0.02%	291.17	26.47	28.63	-7.54%
2019-06-11	8.00	0.01%	231.20	28.90	28.63	0.94%
2019-06-26	7.50	0.01%	208.50	27.80	28.63	-2.90%
2019-07-02	11.00	0.02%	312.40	28.40	28.63	-0.80%
2019-07-12	13.00	0.02%	346.19	26.63	28.63	-6.99%
<b>富春股份</b>	<b>1775.59</b>	<b>4.03%</b>	<b>9957.63</b>	<b>33.98</b>	<b>32.34</b>	<b>30.43%</b>
2019-06-05	181.00	0.41%	1107.72	6.12	5.39	13.54%
2019-07-10	142.00	0.32%	820.76	5.78	5.39	7.24%
2019-07-11	543.00	1.23%	3002.79	5.53	5.39	2.60%
2019-07-12	218.67	0.50%	1191.75	5.45	5.39	1.11%
2019-07-17	690.92	1.57%	3834.61	11.10	10.78	5.94%
<b>高新兴</b>	<b>5374.31</b>	<b>4.69%</b>	<b>38897.9</b>	<b>84.67</b>	<b>83.64</b>	<b>14.78%</b>
2019-05-30	29.00	0.03%	228.23	7.87	6.97	12.91%
2019-06-13	3000.00	2.62%	22020.0	7.34	6.97	5.31%
2019-06-17	303.31	0.26%	2171.69	7.16	6.97	2.73%
2019-06-20	507.00	0.44%	3868.41	15.26	13.94	18.94%
2019-07-24	1000.00	0.87%	7070.00	14.14	13.94	2.87%
2019-07-30	300.00	0.26%	1998.00	6.66	6.97	-4.45%
2019-07-31	235.00	0.21%	1541.60	26.24	27.88	-23.53%
<b>光环新网</b>	<b>2141.00</b>	<b>2.35%</b>	<b>32359.5</b>	<b>111.87</b>	<b>133.70</b>	<b>-114.29%</b>
2019-05-15	864.17	0.95%	12798.3	14.81	19.10	-22.46%
2019-05-16	815.62	0.90%	12201.6	14.96	19.10	-21.68%
2019-05-30	13.00	0.01%	201.63	15.51	19.10	-18.80%
2019-06-13	142.00	0.16%	2343.00	16.50	19.10	-13.61%
2019-06-17	200.00	0.22%	3000.00	15.00	19.10	-21.47%
2019-07-16	13.00	0.01%	235.93	18.15	19.10	-4.97%
2019-07-17	93.21	0.10%	1578.95	16.94	19.10	-11.31%
<b>海格通信</b>	<b>495.85</b>	<b>0.32%</b>	<b>4486.33</b>	<b>55.84</b>	<b>54.90</b>	<b>10.27%</b>
2019-05-21	22.50	0.01%	217.13	9.65	9.15	5.46%
2019-05-23	32.00	0.02%	303.68	9.49	9.15	3.72%
2019-06-13	22.50	0.01%	208.80	9.28	9.15	1.42%
2019-06-27	32.00	0.02%	307.84	9.62	9.15	5.14%
2019-07-16	200.00	0.13%	1870.00	9.35	9.15	2.19%
2019-07-18	186.85	0.12%	1578.88	8.45	9.15	-7.65%
<b>海兰信</b>	<b>1515.70</b>	<b>6.48%</b>	<b>19398.3</b>	<b>38.49</b>	<b>39.69</b>	<b>-9.07%</b>
2019-05-10	423.60	1.81%	5739.78	13.55	13.23	2.42%
2019-05-28	796.34	3.40%	9994.07	12.55	13.23	-5.14%
2019-05-31	295.76	1.26%	3664.47	12.39	13.23	-6.35%
<b>海联金汇</b>	<b>2171.40</b>	<b>4.05%</b>	<b>16649.5</b>	<b>40.09</b>	<b>32.70</b>	<b>113.00%</b>
2019-05-07	322.40	0.60%	3098.26	9.61	6.54	46.94%
2019-05-08	200.00	0.37%	1888.00	9.44	6.54	44.34%
2019-06-13	430.00	0.80%	2812.20	6.54	6.54	0.00%
2019-06-25	665.00	1.24%	4901.05	7.37	6.54	12.69%

	2019-06-26	554.00	1.03%	3950.02	7.13	6.54	9.02%
<b>航天发展</b>		<b>3210.38</b>	<b>3.15%</b>	<b>29255.5</b>	<b>100.35</b>	<b>106.70</b>	<b>-65.46%</b>
	2019-07-29	866.62	0.85%	7903.57	54.72	58.20	-35.88%
	2019-07-30	1344.00	1.32%	12284.1	36.56	38.80	-23.09%
	2019-07-31	999.76	0.98%	9067.82	9.07	9.70	-6.49%
<b>合众思壮</b>		<b>2086.00</b>	<b>5.04%</b>	<b>23414.1</b>	<b>33.84</b>	<b>29.67</b>	<b>42.16%</b>
	2019-06-27	436.00	1.05%	5088.12	11.67	9.89	18.00%
	2019-06-28	550.00	1.33%	6061.00	11.02	9.89	11.43%
	2019-07-01	1100.00	2.66%	12265.0	11.15	9.89	12.74%
<b>恒实科技</b>		<b>180.00</b>	<b>1.30%</b>	<b>2913.50</b>	<b>70.09</b>	<b>52.00</b>	<b>139.15%</b>
	2019-05-31	50.00	0.36%	1087.00	21.74	13.00	67.23%
	2019-06-26	20.00	0.14%	476.20	23.81	13.00	83.15%
	2019-07-15	40.00	0.29%	490.00	12.25	13.00	-5.77%
	2019-07-17	70.00	0.51%	860.30	12.29	13.00	-5.46%
<b>沪电股份</b>		<b>85.00</b>	<b>0.08%</b>	<b>1108.95</b>	<b>51.98</b>	<b>64.24</b>	<b>-76.34%</b>
	2019-06-04	20.00	0.02%	207.40	10.37	16.06	-35.43%
	2019-07-09	65.00	0.06%	901.55	41.61	48.18	-40.91%
<b>华力创通</b>		<b>513.29</b>	<b>1.42%</b>	<b>4469.07</b>	<b>17.51</b>	<b>17.54</b>	<b>-0.34%</b>
	2019-06-26	31.40	0.09%	276.63	8.81	8.77	0.46%
	2019-07-04	481.89	1.33%	4192.44	8.70	8.77	-0.80%
<b>汇源通信</b>		<b>917.93</b>	<b>6.85%</b>	<b>9821.85</b>	<b>10.70</b>	<b>12.50</b>	<b>-14.40%</b>
	2019-05-13	917.93	6.85%	9821.85	10.70	12.50	-14.40%
<b>会畅通讯</b>		<b>156.40</b>	<b>2.58%</b>	<b>3505.73</b>	<b>89.51</b>	<b>97.64</b>	<b>-33.31%</b>
	2019-05-07	113.40	1.87%	2494.80	66.00	73.23	-29.62%
	2019-05-10	43.00	0.71%	1010.93	23.51	24.41	-3.69%
<b>佳都科技</b>		<b>5950.27</b>	<b>4.63%</b>	<b>58742.8</b>	<b>88.87</b>	<b>79.47</b>	<b>106.46%</b>
	2019-05-06	1766.57	1.37%	16870.7	9.55	8.83	8.15%
	2019-06-27	199.40	0.16%	1999.98	10.03	8.83	13.59%
	2019-06-28	414.55	0.32%	4186.96	20.20	17.66	28.77%
	2019-07-04	1146.42	0.89%	11773.68	10.27	8.83	16.31%
	2019-07-05	230.00	0.18%	2311.50	10.05	8.83	13.82%
	2019-07-09	1000.00	0.78%	9870.00	9.87	8.83	11.78%
	2019-07-11	1100.00	0.86%	10890.0	9.90	8.83	12.12%
	2019-07-30	93.33	0.07%	839.97	9.00	8.83	1.93%
<b>佳讯飞鸿</b>		<b>1310.00</b>	<b>3.92%</b>	<b>7812.10</b>	<b>11.47</b>	<b>12.90</b>	<b>-22.17%</b>
	2019-07-04	1180.00	3.53%	7103.60	6.02	6.45	-6.67%
	2019-07-12	130.00	0.39%	708.50	5.45	6.45	-15.50%
<b>联络互动</b>		<b>1591.42</b>	<b>1.24%</b>	<b>5569.97</b>	<b>3.50</b>	<b>3.42</b>	<b>2.34%</b>
	2019-07-19	1591.42	1.24%	5569.97	3.50	3.42	2.34%
<b>梦网集团</b>		<b>640.00</b>	<b>1.26%</b>	<b>8013.60</b>	<b>49.59</b>	<b>60.92</b>	<b>-74.39%</b>
	2019-07-04	240.00	0.47%	3069.60	12.79	15.23	-16.02%
	2019-07-05	240.00	0.47%	3014.40	12.56	15.23	-17.53%

	2019-07-09	100.00	0.20%	1188.00	11.88	15.23	-22.00%
	2019-07-11	60.00	0.12%	741.60	12.36	15.23	-18.84%
<b>瑞斯康达</b>		<b>269.68</b>	<b>1.44%</b>	<b>3362.91</b>	<b>24.94</b>	<b>24.68</b>	<b>2.11%</b>
	2019-07-26	269.68	1.44%	3362.91	24.94	24.68	2.11%
<b>三维通信</b>		<b>787.07</b>	<b>1.75%</b>	<b>6465.01</b>	<b>32.99</b>	<b>31.72</b>	<b>16.02%</b>
	2019-07-15	220.00	0.49%	1766.60	8.03	7.93	1.26%
	2019-07-16	225.00	0.50%	1849.50	8.22	7.93	3.66%
	2019-07-17	342.07	0.76%	2848.91	16.74	15.86	11.10%
<b>深南电路</b>		<b>7.70</b>	<b>0.08%</b>	<b>801.16</b>	<b>312.49</b>	<b>341.79</b>	<b>-25.72%</b>
	2019-07-10	5.30	0.05%	542.56	204.74	227.86	-20.29%
	2019-07-16	2.40	0.02%	258.60	107.75	113.93	-5.42%
<b>深信服</b>		<b>911.62</b>	<b>6.65%</b>	<b>74030.2</b>	<b>1136.35</b>	<b>1341.20</b>	<b>-213.83%</b>
	2019-05-30	601.93	4.39%	49357.6	738.00	862.20	-129.65%
	2019-06-26	309.69	2.26%	24672.6	398.35	479.00	-84.19%
<b>神州泰岳</b>		<b>236.16</b>	<b>0.17%</b>	<b>868.13</b>	<b>7.35</b>	<b>7.18</b>	<b>4.74%</b>
	2019-05-07	116.16	0.09%	419.33	3.61	3.59	0.56%
	2019-05-10	120.00	0.09%	448.80	3.74	3.59	4.18%
<b>盛路通信</b>		<b>1430.00</b>	<b>2.43%</b>	<b>11593.87</b>	<b>63.30</b>	<b>66.96</b>	<b>-43.73%</b>
	2019-07-03	500.00	0.85%	4410.00	8.82	8.37	5.38%
	2019-07-22	337.00	0.57%	2672.41	23.79	25.11	-15.77%
	2019-07-23	403.00	0.69%	3030.56	15.04	16.74	-20.31%
	2019-07-30	30.00	0.05%	236.10	7.87	8.37	-5.97%
	2019-07-31	160.00	0.27%	1244.80	7.78	8.37	-7.05%
<b>世嘉科技</b>		<b>251.00</b>	<b>3.65%</b>	<b>7673.41</b>	<b>92.25</b>	<b>119.70</b>	<b>-68.80%</b>
	2019-06-17	220.00	3.20%	6702.80	60.94	79.80	-47.27%
	2019-06-19	31.00	0.45%	970.61	31.31	39.90	-21.53%
<b>数知科技</b>		<b>1937.67</b>	<b>3.38%</b>	<b>18740.1</b>	<b>48.05</b>	<b>44.55</b>	<b>39.28%</b>
	2019-05-13	542.58	0.95%	5425.80	10.00	8.91	12.23%
	2019-05-16	638.97	1.12%	6198.04	9.70	8.91	8.87%
	2019-05-21	368.19	0.64%	3427.81	9.31	8.91	4.49%
	2019-05-22	232.51	0.41%	2199.55	9.46	8.91	6.17%
	2019-05-23	155.42	0.27%	1488.96	9.58	8.91	7.52%
<b>网宿科技</b>		<b>20.24</b>	<b>0.01%</b>	<b>230.74</b>	<b>11.40</b>	<b>10.20</b>	<b>11.76%</b>
	2019-07-09	20.24	0.01%	230.74	11.40	10.20	11.76%
<b>吴通控股</b>		<b>2875.76</b>	<b>3.22%</b>	<b>15316.1</b>	<b>17.28</b>	<b>16.08</b>	<b>22.39%</b>
	2019-05-31	326.06	0.37%	2315.03	7.10	5.36	32.46%
	2019-07-22	1467.60	1.64%	7558.14	5.15	5.36	-3.92%
	2019-07-26	1082.10	1.21%	5442.96	5.03	5.36	-6.16%
<b>新易盛</b>		<b>335.88</b>	<b>2.40%</b>	<b>7263.67</b>	<b>196.03</b>	<b>249.93</b>	<b>-194.09%</b>
	2019-06-18	19.00	0.14%	389.50	20.50	27.77	-26.18%
	2019-06-26	85.17	0.61%	1809.76	21.25	27.77	-23.48%
	2019-06-27	66.40	0.47%	1384.45	20.85	27.77	-24.92%

2019-06-28	48.76	0.35%	1080.14	22.15	27.77	-20.24%
2019-07-01	37.22	0.27%	822.50	22.10	27.77	-20.42%
2019-07-02	29.25	0.21%	659.51	22.55	27.77	-18.80%
2019-07-03	23.52	0.17%	534.97	22.75	27.77	-18.08%
2019-07-15	13.20	0.09%	279.97	21.21	27.77	-23.62%
2019-07-16	13.36	0.10%	302.87	22.67	27.77	-18.37%
<b>亿联网络</b>	<b>81.59</b>	<b>0.55%</b>	<b>4519.98</b>	<b>55.40</b>	<b>56.47</b>	<b>-1.89%</b>
2019-07-25	81.59	0.55%	4519.98	55.40	56.47	-1.89%
<b>英维克</b>	<b>105.52</b>	<b>1.43%</b>	<b>1541.63</b>	<b>14.61</b>	<b>17.24</b>	<b>-15.26%</b>
2019-07-01	105.52	1.43%	1541.63	14.61	17.24	-15.26%
<b>永鼎股份</b>	<b>667.36</b>	<b>0.96%</b>	<b>2772.90</b>	<b>8.31</b>	<b>7.64</b>	<b>17.54%</b>
2019-07-23	334.00	0.48%	1386.10	4.15	3.82	8.64%
2019-07-24	333.36	0.48%	1386.80	4.16	3.82	8.90%
<b>中国联通</b>	<b>230.21</b>	<b>0.03%</b>	<b>1385.67</b>	<b>18.05</b>	<b>17.13</b>	<b>16.11%</b>
2019-07-09	125.02	0.02%	751.37	12.02	11.42	10.51%
2019-07-15	105.19	0.01%	634.30	6.03	5.71	5.60%
<b>中恒电气</b>	<b>1127.12</b>	<b>3.69%</b>	<b>10910.5</b>	<b>19.36</b>	<b>18.90</b>	<b>4.87%</b>
2019-06-24	563.56	1.85%	5455.26	9.68	9.45	2.43%
2019-06-25	563.56	1.85%	5455.26	9.68	9.45	2.43%
<b>中兴通讯</b>	<b>962.93</b>	<b>0.42%</b>	<b>29439.3</b>	<b>157.26</b>	<b>157.00</b>	<b>0.83%</b>
2019-06-14	300.00	0.13%	8718.00	29.06	31.40	-7.45%
2019-06-17	300.01	0.13%	8616.34	28.72	31.40	-8.54%
2019-07-16	18.54	0.01%	610.52	32.93	31.40	4.87%
2019-07-26	31.50	0.01%	1044.23	33.15	31.40	5.57%
2019-07-29	312.88	0.14%	10450.2	33.40	31.40	6.37%

资料来源: Wind、天风证券研究所

## 7.限售解禁

未来三个月限售解禁通信股共 22 家，解禁股份数量占总股本比例超过 15% 的有鼎信通讯、博创科技、路畅科技、路通视新、万集科技、理工光科、中富通。

表 5：未来三个月通信股限售解禁

公司名称	解禁日期	解禁数量 (万股)	占总股本比	8月3日 收盘价(元)	解禁市值 (万元)	解禁股份类型
天孚通信	2019-08-06	1,210.19	6.08%	31.75	38,423.56	定向增发机构配售股份
天源迪科	2019-08-12	387.32	0.61%	7.88	3,052.10	定向增发机构配售股份
广电网络	2019-09-02	4,152.92	5.86%	9.11	37,833.06	定向增发机构配售股份
耐威科技	2019-09-12	2,578.07	4.02%	12.65	32,612.61	定向增发机构配售股份
中恒电气	2019-09-20	403.23	0.72%	9.45	3,810.48	定向增发机构配售股份
光环新网	2019-09-23	3,812.29	2.47%	19.10	72,814.78	定向增发机构配售股份



*ST 高升	2019-09-27	2,366.55	2.17%	2.08	4,922.43	定向增发机构配售股份
合众思壮	2019-09-27	10,638.77	14.28%	9.89	105,217.45	定向增发机构配售股份
三五互联	2019-09-30	548.71	1.50%	6.20	3,402.00	定向增发机构配售股份
鼎信通讯	2019-10-11	39,020.00	83.15%	17.06	665,681.20	首发原股东限售股份
永鼎股份	2019-10-11	733.79	0.59%	3.82	2,803.06	股权激励限售股份
*ST 信通	2019-10-11	6,512.94	10.32%	2.42	15,761.31	定向增发机构配售股份
博创科技	2019-10-14	4,856.00	58.26%	32.34	157,043.04	首发原股东限售股份
银河电子	2019-10-14	16,454.05	14.61%	4.07	66,967.96	定向增发机构配售股份
路畅科技	2019-10-14	9,000.00	75.00%	28.19	253,710.00	首发原股东限售股份
路通视信	2019-10-18	9,648.99	48.24%	9.65	93,112.76	首发原股东限售股份
天源迪科	2019-10-18	2,084.99	3.27%	7.88	16,429.72	定向增发机构配售股份
万集科技	2019-10-21	5,617.07	52.19%	30.11	169,130.04	首发原股东限售股份
世嘉科技	2019-10-22	1,102.07	6.55%	39.90	43,972.39	定向增发机构配售股份
*ST 高升	2019-10-28	954.04	0.88%	2.08	1,984.40	定向增发机构配售股份
高鸿股份	2019-10-29	237.62	0.26%	4.97	1,180.95	定向增发机构配售股份
海兰信	2019-10-31	3,326.40	8.35%	13.23	44,008.26	定向增发机构配售股份
理工光科	2019-11-01	2,141.33	38.47%	29.02	62,141.42	首发原股东限售股份
中富通	2019-11-01	10,382.85	54.84%	18.19	188,864.04	首发原股东限售股份

资料来源：Wind，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5% - 5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com