

**联通确认共享共建模式，长期看好5G资本开支上升周期**
**通信行业周报 2019年第29期**

 投资建议： **优异**

 上次建议： **优异**
**投资要点：**
**一周行情表现**

本周，上证综指上涨1.77%，深圳成指上涨3.02%，沪深300指数上涨2.12%，通信（申万）指数上涨3.34%，跑赢沪深300指数。通信行业分板块看，通信设备（申万）上涨2.94%，通信运营（申万）上涨5.99%，通信行业子板块相对沪深300指数均获得超额收益。

**行业重要动态**

- 1) 中国联通业绩发布会上表示探寻共建共享“新模式”。
- 2) 中国广电加速“全国一网”进程：在雄安设立首家分公司。

**公司重要公告**

- 1) 凯乐科技，关于收到中标通知书的公告。
- 2) 华星创业，关于对外投资的公告。
- 3) 纵横通信，关于签署国有土地使用权出让合同的公告。
- 4) 亚联发展，关于控股子公司的全资下属公司获得政府补助的公告。
- 5) 天邑股份，关于收到《中标通知书》的公告。
- 6) 富通鑫茂，中标中国电信室外光缆(2019年)集中采购项目。
- 7) 宜通世纪，关于子公司收到仲裁《撤案决定书》的公告。

**周策略建议**

**联通确认共享共建模式，长期看好5G资本开支上升周期。**8月14日，在中国联通上半年业绩发布会上，公司董事长兼首席执行官王晓初指出，公司正在积极探寻共建共享新模式。联通官方确认了“共享共建”模式。从社会资源配置角度讲，“共享共建”模式有利于节约社会资源，提升资源配置效率。对运营商而言，“共享共建”能够减少两家的资本开支，减轻5G建设巨额的资本开支压力。另一方面，“共享共建”造成5G资本开支总额减少的预期和此前的5G投资的逻辑有背离，形成短期的噪音。我们认为5G投资带来的资本开支周期已经开启，未来三年产业链将持续受益。其次，5G硬件的单品的价值量更高，同时新增了广电的5G运营商牌照，5G的资本开支总额和此前的预期相比不会偏离很多。最后，“共享共建”能够加速5G网络的建设，更早的形成5G生态圈的构建，我们建议关注中兴通讯（000063.SZ）、烽火通信（600498.SH）、中国联通（600050.SH）。

**风险提示**

5G进程不及预期；运营商招标不及预期，行业应用发展不及预期。

**一年内行业相对大盘走势**

**曹亮** 分析师

执业证书编号：S0590517080001

电话：0510-85607875

邮箱：caol@glsc.com.cn

**相关报告**

- 1、《多地披露 5G 建设进展，思科宣布收购硅光子公司 Acacia》
- 2、《联通披露 5G 基站设备规划，广电将加快 5G 建设》
- 3、《中国电信启动光模块集采，爱立信签订 22 个 5G 商用合同》

## 正文目录

1. 本周走势回顾.....	3
2. 行业重要动态.....	4
2.1. 中国联通业绩发布会上表示探寻共建共享“新模式”.....	4
2.2. 中国广电加速“全国一网”进程：在雄安设立首家分公司.....	5
3. 公司重要公告.....	5
3.1. 凯乐科技，关于收到中标通知书的公告.....	5
3.2. 华星创业，关于对外投资的公告.....	5
3.3. 纵横通信，关于签署国有土地使用权出让合同的公告.....	6
3.4. 亚联发展，关于控股子公司的全资下属公司获得政府补助的公告.....	6
3.5. 天邑股份，关于收到《中标通知书》的公告.....	6
3.6. 富通鑫茂，中标中国电信室外光缆(2019年)集中采购项目.....	6
3.7. 宜通世纪，关于子公司收到仲裁《撤案决定书》的公告.....	7
4. 周策略建议.....	7
5. 风险提示.....	7

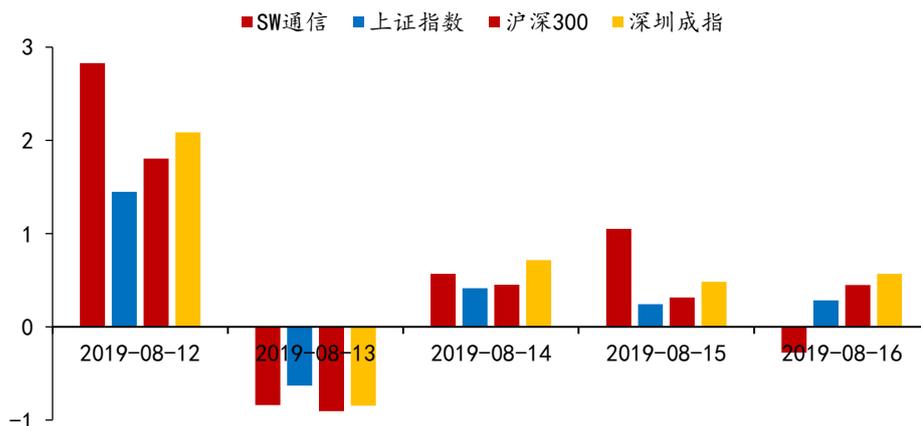
## 图表目录

图表 1: 本周通信板块走势 (%).....	3
图表 2: 通信行业对比其他行业涨跌情况 (%).....	3
图表 3: 本周通信板块涨跌幅前五的公司 (%).....	4
图表 4: 近三年内板块估值 TTM 对比.....	4

## 1. 本周走势回顾

本周,上证综指上涨 1.77%,深圳成指上涨 3.02%,沪深 300 指数上涨 2.12%,通信(申万)指数上涨 3.34%,跑赢沪深 300 指数。通信行业分板块看,通信设备(申万)上涨 2.94%,通信运营(申万)上涨 5.99%,通信行业子板块相对沪深 300 指数均获得超额收益。

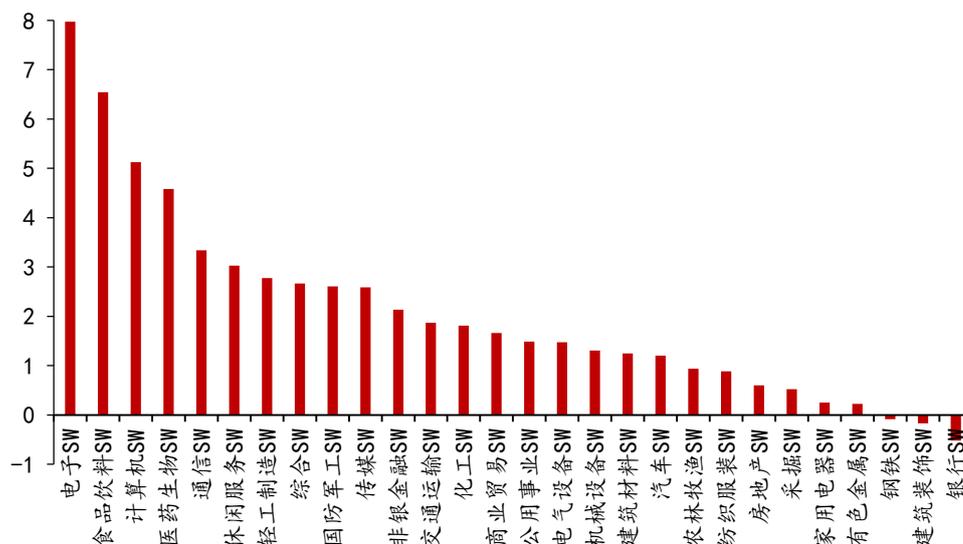
图表 1: 本周通信板块走势 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

本周,通信行业(申万)上涨 3.34%,涨跌幅度在 28 个一级行业中排名第 5 位。

图表 2: 通信行业对比其他行业涨跌情况 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

本周,涨幅前五的股票是武汉凡谷、盛路通信、新易盛、纵横通信、瑞斯达康;跌幅前五的股票为\*ST 信威、\*ST 北讯、中富通、东方通信、华讯方舟。

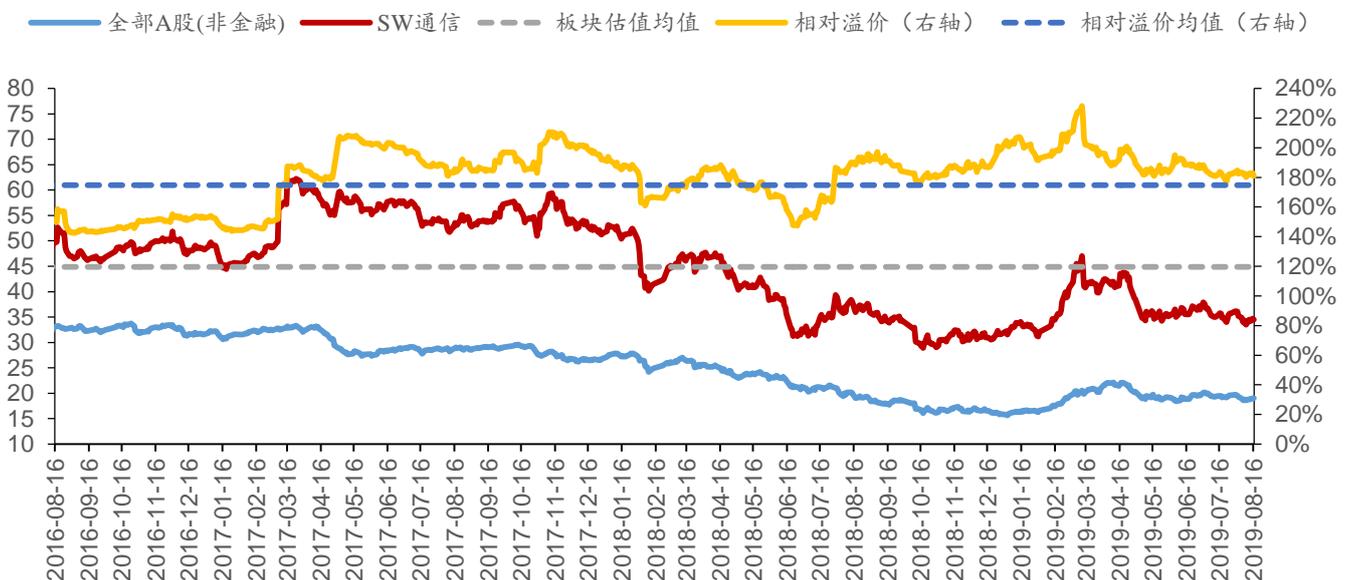
图表 3: 本周通信板块涨跌幅前五的公司 (%)

股票代码	公司简称	涨跌幅 (%)	股票代码	公司简称	涨跌幅 (%)
002194.SZ	武汉凡谷	26.24	600485.SH	*ST 信威	(22.54)
002446.SZ	盛路通信	17.96	002359.SZ	*ST 北讯	(10.55)
300502.SZ	新易盛	12.55	300560.SZ	中富通	(6.66)
603602.SH	纵横通信	11.21	600776.SH	东方通信	(5.03)
603803.SH	瑞斯康达	11.21	000687.SZ	华讯方舟	(3.17)

来源: Wind, 国联证券研究所

估值方面, 截止到 2019 年 8 月 16 日, 通信板块 (申万) TTM 市盈率 (整体法, 剔除负值) 为 34.50 倍, 相对于全部 A 股 (非金融) 的溢价比为 1.81。

图表 4: 近三年内板块估值 TTM 对比



来源: Wind, 国联证券研究所

## 2. 行业重要动态

### 2.1. 中国联通业绩发布会上表示探寻共建共享“新模式”

8 月 14 日, 中国联通召开上半年业绩发布会。会上公司董事长兼首席执行官王晓初指出, 公司正在积极探寻共建共享新模式。在 5G 发展上联通与电信及移动均有洽谈, 与电信合作的总体想法是“共建、共享”, 各自维护自己的基站, 各自经营自己的品牌和客户群, 而与中移动洽商方向则是漫游方式, 有决定后会再作公告。

**点评:** 联通官方确认了“共享共建”模式。从社会资源配置角度讲, “共享共建”模式有利于节约社会资源, 提升资源配置效率。对运营商而言, “共享共建”能够减少两家的资本开支, 减轻 5G 建设巨额的资本开支压力。另一方面, “共享共建”造

成 5G 资本开支总额减少的预期和此前的 5G 投资的逻辑有背离，形成短期的噪音。我们认为 5G 投资带来的资本开支周期已经开启，未来三年产业链将持续受益。其次，5G 硬件的单品价值量更高，同时新增了广电的 5G 运营商牌照，5G 的资本开支总额和此前的预期相比不会偏离很多。最后，“共享共建”能够加速 5G 网络的建设，更早的形成 5G 生态圈的构建，我们建议关注中兴通讯（000063.SZ）、烽火通信（600498.SH）、中国联通（600050.SH）。

## 2.2. 中国广电加速“全国一网”进程：在雄安设立首家分公司

近日，中国广电成立了首家分公司——中国广播电视网络有限公司河北雄安分公司。根据查询到的信息，其成立及核准的日期为 7 月 24 日。中国广电作为全国有线电视整合的主体公司，近几年正在加快实现有线电视行业“全国一网”步伐。目前，中国广电已经与河北、青海、宁夏、内蒙古、黑龙江、重庆、新疆、山东等省网公司签署了战略投资合作协议。

**点评：**广电的一张网整合在提速，全国一张网的整合是广电网络成为第四家运营商的内在要求，也是为了 5G 建设做好准备。广电在建设 5G 网络上拥有优质资源，包括：拥有非常丰富的有线接入网资源；拥有 700MHz 的黄金频谱资源；在 5G 内容层面，拥有着强大的内容制作能力。

## 3. 公司重要公告

### 3.1. 凯乐科技，关于收到中标通知书的公告

湖北凯乐科技股份有限公司（以下简称“公司”、“凯乐科技”）于 2019 年 7 月 24 日对外披露了《关于预中标中国联通项目的公告》（公告编号：2019-042），公司全资子公司深圳凡卓通讯技术有限公司（以下简称“深圳凡卓”）和上海凡卓通讯科技有限公司（以下简称“上海凡卓”）分别为“联通物联网有限责任公司 2019 年公网数字对讲终端供应商公开招募项目”（以下简称“联通终端项目”）和“中国联通公网数字对讲平台合作招募项目”（以下简称“联通平台项目”）合格供应商中选人。公司于近日收到了招标代理人中邮通建设咨询有限公司下发的中标通知书，确定公司全资子公司深圳凡卓和上海凡卓分别为联通终端项目和联通平台项目中标人。上述项目的中标不影响公司业务的独立性。项目签订正式合同并顺利实施后，将对公司的经营业绩产生积极影响。公司的资金、技术、人员等能够保证本项目的顺利履行。

### 3.2. 华星创业，关于对外投资的公告

杭州华星创业通信技术股份有限公司（以下简称“公司”或“华星创业”）于 2017 年 12 月 5 日召开第四届董事会第五次会议审议通过《关于与专业投资机构合作进行

对外投资的议案》，华星创业与北京华星亚信投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“华星亚信”）等共同设立杭州星耀智聚投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“星耀智聚”），其中华星创业出资 4,499 万元，占星耀智聚总出资额的 74.9833%。公司第五届董事会第四次会议审议通过公司向星耀智聚增资 500 万元。本次增资完成后，公司出资 4,999 万元，占星耀智聚总出资额的 76.9077%。董事会授权董事长处理本次增资的具体事项。星耀智聚将围绕华星创业现有主业及发展方向，在通信领域进行投资和并购。公司向星耀智聚增资 500 万元人民币，满足星耀智聚资金需求，增强星耀智聚抗风险能力。

### 3.3. 纵横通信，关于签署国有土地使用权出让合同的公告

2019 年 8 月 8 日，公司与杭州市规划和自然资源局签订了《国有建设用地使用权出让合同》（编号：3301002019A21042），公司以 967 万元的价格取得了编号为杭政工出【2019】6 号地块的土地使用权。本次交易不构成关联交易，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。公司取得上述地块的土地使用权后，将新建公司经营所需的生产、研发场所及部分行政办公生活服务配套用房，该项目的建设符合公司长远发展战略，有利于公司进一步拓展主营业务，提升公司的综合竞争优势和抗风险能力。

### 3.4. 亚联发展，关于控股子公司的全资下属公司获得政府补助的公告

深圳亚联发展科技股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 8 月 8 日收到公司控股子公司上海即富信息技术服务有限公司（以下简称“上海即富”）的通知，获悉上海即富的全资下属公司开店宝支付服务有限公司（以下简称“开店宝”）于 2019 年 8 月 8 日收到国库拨付的所得税退税资金 12,757,851.29 元。公司持有上海即富 45% 的股权，本次获得的政府补助，预计增加公司 2019 年利润总额 12,757,851.29 元，增加归属于上市公司股东的净利润约 5,741,033.08 元。

### 3.5. 天邑股份，关于收到《中标通知书》的公告

四川天邑康和通信股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 8 月 5 日在指定信息披露媒体披露了公司作为中标候选人的《中标候选人公示的提示性公告》（公告编号：2019-073）。经招标人中国电信集团有限公司、中国电信股份有限公司（以下统称“中国电信”）确定，公司为《中国电信数字光纤直放站（2019 年）集中采购项目》的中标人之一，并于 2019 年 8 月 14 日收到《中标通知书》。根据《中标通知书》中标份额统计，本次中标估算金额为 4822 万元（含税）。

### 3.6. 富通鑫茂，中标中国电信室外光缆(2019 年)集中采购项目

2019年8月7日，中国电信通过“中国电信阳光采购网”发布了中国电信室外光缆（2019年）集中采购项目中标候选人公示，天津富通鑫茂科技股份有限公司（以下简称“公司”）为相关中标候选人，现公示期已结束。根据中标数量及公司报价测算，预计分配量约140万芯公里，预计中标金额约1.03亿元（含税），占2018年度经审计主营业务收入的3.42%；占2018年度光通信网络产品营业收入的4.09%。公司本次中标中国电信室外光缆（2019年）集中采购项目，将进一步提升公司品牌的市场地位，增强公司光通信产品的市场影响力，有利于公司未来的可持续发展。

### 3.7. 宜通世纪，关于子公司收到仲裁《撤案决定书》的公告

2019年8月8日，倍泰健康收到深圳仲裁委员会发出(2018)深仲撤字第2420号《撤案决定书》。根据《撤案决定书》，申请人许冠群已于2019年8月6日向深圳仲裁委员会提交了《撤案申请书》，申请人称其正与其它三被申请人沟通和解而决定撤回仲裁申请。仲裁委员会于2019年8月7日出具《撤案决定书》，准许上述申请。截至目前，公司未曾与该仲裁申请人进行过沟通。公司历来对倍泰健康涉及仲裁、诉讼事项（不限于倍泰健康涉及的或有负债、违规对外担保和违规对外借款等）不支持亦不认可！公司将视具体情况，依据相关法律、法规等所赋予的权利，保障上市公司及全体股东的权益。因本次仲裁已撤案，其未对公司本期利润或期后利润造成影响。

## 4. 周策略建议

**联通确认共享共建模式，长期看好5G资本开支上升周期。**8月14日，在中国联通上半年业绩发布会上，公司董事长兼首席执行官王晓初指出，公司正在积极探索共建共享新模式。联通官方确认了“共享共建”模式。从社会资源配置角度讲，“共享共建”模式有利于节约社会资源，提升资源配置效率。对运营商而言，“共享共建”能够减少两家的资本开支，减轻5G建设巨额的资本开支压力。另一方面，“共享共建”造成5G资本开支总额减少的预期和此前的5G投资的逻辑有背离，形成短期的噪音。我们认为5G投资带来的资本开支周期已经开启，未来三年产业链将持续受益。其次，5G硬件的单品的价值量更高，同时新增了广电的5G运营商牌照，5G的资本开支总额和此前的预期相比不会偏离很多。最后，“共享共建”能够加速5G网络的建设，更早的形成5G生态圈的构建，我们建议关注中兴通讯（000063.SZ）、烽火通信（600498.SH）、中国联通（600050.SH）。

## 5. 风险提示

5G进程不及预期；

运营商招标不及预期，

行业应用发展不及预期。

### 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。

### 投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部、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，国联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，投资者应当考虑到国联证券及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。

#### 无锡

国联证券股份有限公司研究所  
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层  
 电话：0510-82833337  
 传真：0510-85603281

#### 上海

国联证券股份有限公司研究所  
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元  
 电话：021-61649996

**分公司机构销售联系方式**

地区	姓名	联系电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210