

行业研究/专题研究

2019年08月18日

行业评级:

通信 增持(维持)

联通中报分析及共建共享影响的思考

TMT 一周谈之通信-20190818

王林 执业证书编号: S0570518120002
研究员 wanglin014712@htsc.com

赵悦媛 执业证书编号: S0570519020001
研究员 zhaoyueyuan@htsc.com

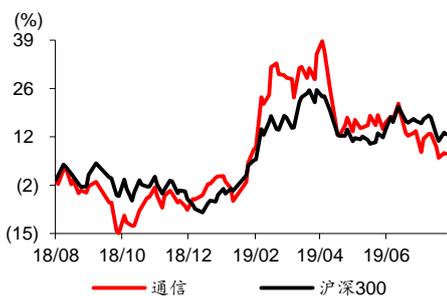
付东
联系人 fudong@htsc.com

荆子钰 021-38476179
联系人 jingziyu@htsc.com

相关研究

- 1《和而泰(002402,买入): 业绩符合预期, 布局汽车控制器》2019.08
- 2《天源迪科(300047,买入): 业绩略超预期, IT云化促成长》2019.08
- 3《亿联网络(300628,增持): 业绩超预期, 持续看好VCS发展》2019.08

一年内行业走势图



资料来源: Wind

本周观点

结合移动和联通的中报,一方面,我们再次强调5G作为新一代信息基础设施在驱动国家科技创新上的战略地位,5G整体投资规模可观,就移动和联通已披露的计划来看,5G资本开支基本符合预期,联通今年4万5G基站建设计划略超预期。另一方面,按照移动和联通的规划,下半年承载网投资占比有望提升,SPN有望开启招标,以及伴随SA网络规模建设,承载网景气持续。本周重点推荐和而泰、数据港、中兴通讯、海能达、光环新网、烽火通信、中际旭创。建议关注中国联通、星网锐捷、盛路通信、紫光国微、移远通信。

加快5G等新一代信息基础设施建设,国内5G业务和应用继续推进

新华社8月8日报道,国务院办公厅印发了《关于促进平台经济规范健康发展的指导意见》,对网络支撑建设方面提出,深入实施“宽带中国”战略,加快5G等新一代信息基础设施建设。5G业务方面,据C114报道,华为助力中国电信实现全球首个5G SA与现网协同的音视频通话;中国联通山东分公司实现首个基于5G SA组网的远程操控业务。5G应用方面,据C114报道,8月12日“5G+工业互联网”全国现场工作会议召开,强调要紧抓新一代信息技术与实体经济深度融合的重大历史机遇;8月10日中国移动咪咕打造国内首场真4K英超联赛直播。

莫斯科将测试并部署5G毫米波网络,海外5G商用网数量持续增长

8月13日央视网引述俄罗斯《生意人报》消息称,俄罗斯在公布的2020年前发展5G技术构想最新草案中提出,将使用4.4-4.99千兆赫频段打造5G网络。8月15日C114报道,高通将在莫斯科测试并部署5G毫米波网络。此外,据C114报道,Drei携手中兴通讯在奥地利推出5G网络;沃达丰在爱尔兰商用5G网络;Mytel进行缅甸首个5G试验。

周专题: 联通19中报分析及对共建共享影响的思考

联通上半年收入1449.54亿元,同比降2.8%;归母净利润30.16亿元,同比增16.8%。4G基站建设节奏加快,上半年新增36万站,为18全年新增数的2.57倍;今年计划建4万5G基站。全年资本开支维持580亿元,其中5G投资80亿元,根据规划,下半年承载网支出占比或较上半年提升。5G具有驱动国家科技创新的战略地位,整体建设规模可期,重点推荐中兴通讯、烽火通信。同时,提速降费叠加5G投资,业绩承压之下,共建共享是缓解投资压力的手段之一,目前具体方案和实施路径尚未最终确定。另外,5G套餐或带来2C端ARPU值边际改善预期,建议关注中国联通。

风险提示: 中美贸易关系的不确定性; 5G发展进程不及预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E(倍)			
				2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
002402.SZ	和而泰	10.34	买入	0.26	0.37	0.54	0.80	39.77	27.95	19.15	12.93
603881.SH	数据港	36.89	增持	0.68	0.82	0.84	1.57	54.25	44.99	43.92	23.50
000063.SZ	中兴通讯	28.18	买入	-1.67	1.21	1.41	1.95	-16.87	23.29	19.99	14.45
002583.SZ	海能达	9.49	买入	0.26	0.39	0.59	0.74	36.50	24.33	16.08	12.82
300383.SZ	光环新网	18.66	买入	0.43	0.59	0.77	1.00	43.40	31.63	24.23	18.66
600498.SH	烽火通信	28.55	增持	0.72	0.87	1.14	1.42	39.65	32.82	25.04	20.11

资料来源: 华泰证券研究所

周观点

结合移动和联通的中报，一方面，我们再次强调5G作为新一代信息基础设施在驱动国家科技创新上的战略地位，5G整体投资规模可观，就移动和联通已披露的计划来看，5G资本开支基本符合预期，联通今年4万5G基站建设计划略超预期。另一方面，按照移动和联通的规划，下半年承载网投资占比有望提升，SPN有望开启招标，以及伴随SA网络规模建设，承载网景气持续。本周重点推荐和而泰、数据港、中兴通讯、海能达、光环新网、烽火通信、中际旭创。建议关注中国联通、星网锐捷、盛路通信、紫光国微、移远通信。

国务院：加快5G等新一代信息基础设施建设

新华社8月8日报道，国务院办公厅印发了《关于促进平台经济规范健康发展的指导意见》，对网络支撑建设方面提出，深入实施“宽带中国”战略，加快5G等新一代信息基础设施建设，优化提升网络性能和速率，推进下一代互联网、广播电视网、物联网建设，进一步降低中小企业宽带平均资费水平，为平台经济发展提供有力支撑。

国内5G业务和应用新进展

华为助力中国电信实现全球首个5G SA与现网协同的音视频通话。8月14日C114报道，中国电信广东公司携手华为基于现网实现业界首次5G SA不换卡不换号、数据、语音和短信等全业务体验，解决了5G SA商用基础业务难题，是中国电信5G SA网络具备商用条件的重要里程碑。

中国联通山东分公司实现首个基于5G SA组网的远程操控业务。8月12日C114报道，华为助力中国联通山东分公司在济宁山推园区实现首次5G SA（独立组网）端到端组网模式下的远程操控业务验证。

“5G+工业互联网”全国现场工作会议召开。C114报道，8月12日，工业和信息化部召开“5G+工业互联网”全国现场工作会议。会议认为，工业互联网作为第四次工业革命的重要基石和数字化转型的关键支撑力量，开辟了科技竞争、产业竞争的新赛道。会议强调，要紧抓新一代信息技术与实体经济深度融合的重大历史机遇。

中国联通与一汽解放签署战略合作协议。C114报道，8月14日，中国联通与一汽解放签署战略合作协议，共同推进商用车智能网联化发展。会上，中国联通吉林省分公司、联通智网科技与一汽解放还签署了“5G/V2X智能网联联合实验室”协议。

中国联通北京分公司携手华为完成大兴新机场5G千兆网部署。8月13日C114报道，北京大兴新机场将于2019年9月30日正式启用，中国联通北京分公司携手华为，采用基于室内数字系统的5G LampSite，快速完成机场5G网络全覆盖。

中国移动咪咕打造国内首场真4K英超联赛直播。C114报道，8月10日凌晨，2019-2020英超新赛季大幕拉开，中国移动咪咕更是在英超揭幕战中打造了国内首场真4K英超联赛直播。

中兴通讯智慧场馆助力全国首个5G运动会。C114报道，8月8日，第二届全国青年运动会在山西太原盛大开幕，中兴通讯5G技术广泛应用于本次运动会赛事直播“采、编、播、传”等环节，5G智慧场馆直播方案为观众提供“不同机位自主看”、“屏幕远近伸缩看”及“360度随意看”三大5G场景标志性创新体验，打造成全国首个5G运动会。

华为与三家韩企签署5G合作谅解备忘录。据韩联社报道，8月9日华为表示，该公司已与三家韩国企业签署了关于构建5G生态系统的合作谅解备忘录。根据这些谅解备忘录，华为将与Thirteenth Floor共同研发基于5G网络的虚拟现实服务，携手EnGIS

Technologies 研发无人驾驶所需的车联网服务，此外还将与 SPTek 于 10 月共同开设以中小企业和学生为对象的“5G 和 ICT 技术”专题讲座。

中国联通取消达量限速流量套餐。8月13日，C114 引述澎湃新闻报道，中国联通将取消达量限速流量套餐，并推出畅爽冰激凌放心用版套餐产品：199 元以上套外国内流量资费优惠为 3 元/GB；199 元以下套外国内流量资费优惠为 5 元/GB，该套餐老用户不受影响。

海外 5G 进展

高通将在莫斯科测试并部署 5G 毫米波网络。8月15日 C114 报道，高通公司与俄罗斯移动行业合作，今年晚些时候将在莫斯科测试并部署一张 5G 毫米波（mmWave）网络——据称这将是欧洲第一张。据悉，在一份声明中，这家美国芯片巨头表示正在与莫斯科信息技术部门以及俄罗斯移动运营商、设备和软件供应商合作，在 n257（28GHz）频段上进行部署。

Drei 携手中兴通讯在奥地利推出 5G 网络。8月5日 C114 报道，和记电讯奥地利公司 Drei 通过与中兴通讯合作，已经开始在奥地利科林西亚 Worthersee 地区运营 5G 网络。

沃达丰在爱尔兰商用 5G 网络。8月14日 C114 报道，沃达丰已经宣布在爱尔兰市场推出 5G 商用服务。通过与爱立信合作，沃达丰在科克郡、都柏林、利默里克、戈尔韦和沃特福德这些地区开启 5G 商用网络，并且今年之内将陆续在其他城市推出服务。

俄罗斯：将使用 4.4-4.99GHz 频段打造 5G 网络。8月13日央视网引述俄罗斯《生意人报》消息称，俄罗斯在公布的 2020 年前发展 5G 技术构想最新草案中提出，将使用 4.4-4.99 千兆赫频段打造 5G 网络。

Mytel 进行缅甸首个 5G 试验。8月12日 C114 报道，缅甸第四大移动运营商缅甸电信国际有限公司（Mytel）在 3.5GHz 频段上进行了 5G 技术试验，并准备在部署了足够的网络基础设施后推出商业服务。试验所采用的设备和技术完全来自华为。

周专题：联通19中报分析及对共建共享影响的思考

经营状况：收入下滑净利增长，产业互联网业务占比提高

收入下滑净利增长。根据公司2019年中报，今年上半年，中国联通实现收入约1449.54亿元，同比下降2.8%；EBITDA达到496.4亿元，同比增长8.3%；自由现金流163.7亿元；净利润68.16亿元，同比增长15.7%；归母净利润30.16亿元，同比增长16.8%。

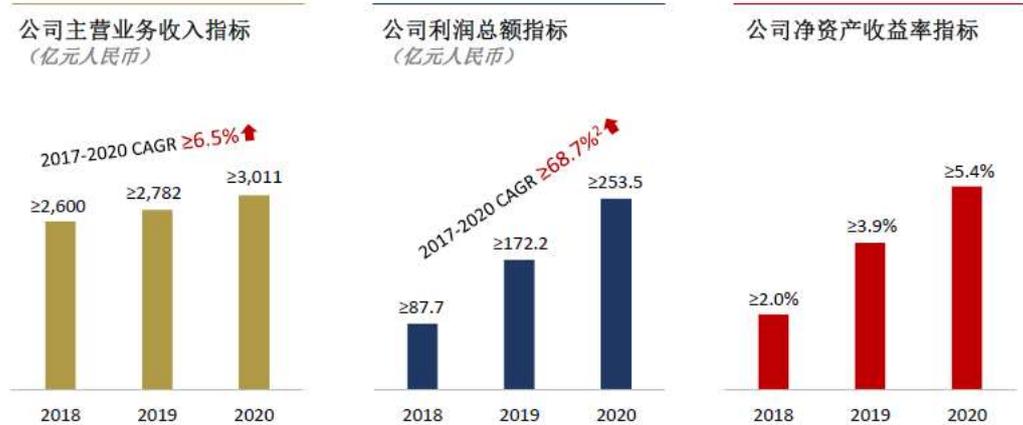
从收入结构来看，创新业务增长强劲。上半年，公司实现移动业务收入786.91亿元，同比下降6.6%。其中，18Q4~19Q2单季度移动业务收入环比变动分别为-3.66%、-0.67%、-0.14%，环比降幅进一步收窄。固网业务收入531.34亿元，同比增长8.2%，其中宽带接入收入206.46亿元，同比下滑4.1%。整体产业互联网业务（IDC、IT服务、物联网、云计算、大数据）收入同比增长43%，达到167.2亿元，占整体服务收入比例由18全年的8.7%提高至12.6%。

图表1：中国联通归母净利润、自由现金流、产业互联网收入



资料来源：中国移动财报，华泰证券研究所

图表2：中国联通股权激励计划关键解锁目标



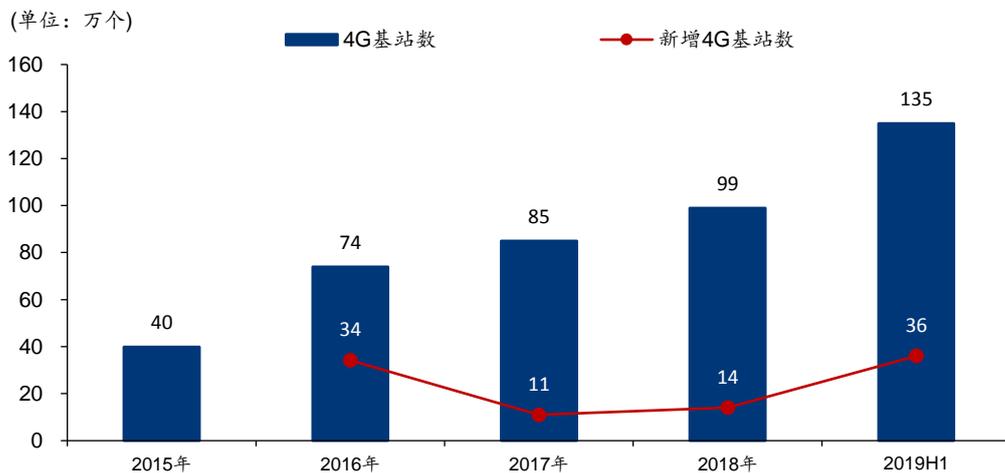
注：公司股票激励计划之详情，请参阅公司于2018年2月11日发出的相关公告

资料来源：中国联通财报，华泰证券研究所

资本开支：4G 基站建设节奏加快，今年计划建 4 万 5G 基站

4G 基站建设节奏加快。根据公司财报，到今年上半年，公司 4G 基站达到 135 万站，较 2018 年底新增 36 万站，仅半年完成建设的基站数为 2018 年全年新增 4G 基站数的 2.57 倍，建设速度明显。其中，新增 LTE 900MHz 基站 18 万站，深度覆盖和农村广覆盖显著提升。此外，累计建设开通 NB-IoT 基站 20 万站，为物联网网络升级奠定了基础。

图表3：中国联通 4G 基站数



资料来源：中国联通财报，华泰证券研究所

资本开支全年指引维持 580 亿元不变，按资本开支计划结构推算，下半年承载网占比较上半年提升。中国联通今年总资本开支维持 580 亿元以内的指引不变，上半年已完成资本开支为 220 亿元，达到全年计划 580 亿元的 38%。从资本开支结构上看，上半年移动网络占比 58%（预计下半年比例降到 42%），固网宽带及数据为 15%（预计下半年比例提高至 20%），基础设施、传输网及其他为 27%（下半年提高至 38%）。

图表4：中国联通资本开支结构

	移动网络	固网宽带与数据	基础设施、传输网及其他	合计
2018 年	42%	20%	38%	100%
2019E-年初	46%	17%	37%	100%
2019H1	58%	15%	27%	100%
2019E-年中	48%	18%	34%	100%
2019H2 E	42%	20%	38%	100%

注：2019E-年初、年中分别为 18 年报、19 中报给出的全年资本开支计划；2019H2 E 为根据 19 中报给出的计划全年资本开支结构、上半年已完成的资本开支结构计算而得

资料来源：中国联通财报，华泰证券研究所

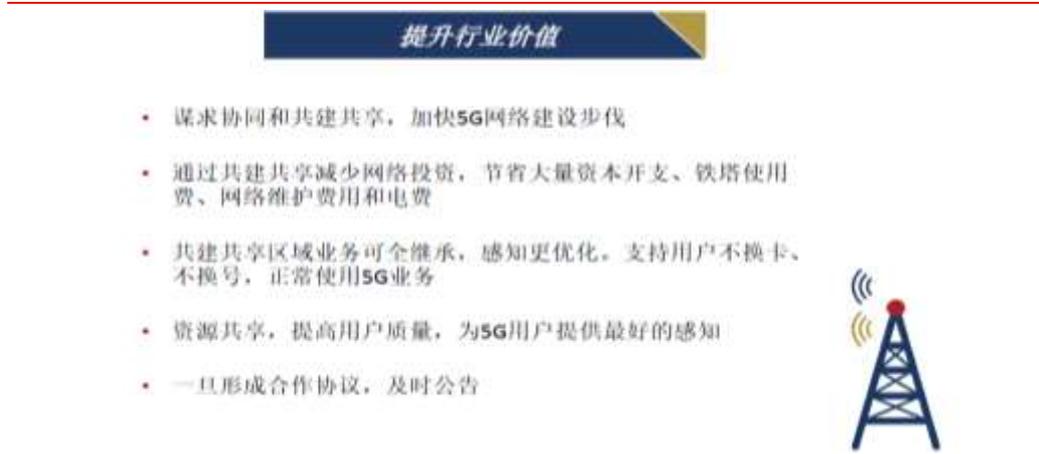
5G 资本开支指引 80 亿元，今年计划建 4 万 5G 基站。根据公司财报，2019 年上半年，中国联通已在全国 40 城市建设 1.7 万个 5G 基站，并开展用户友好体验，加快下半年 5G 商用步伐。业绩发布会上王晓初表示，公司 4 月 23 日宣布 5G 试商用时，重点试商用城市有北京、上海、广州和深圳 4 个。到现在，公司具备放号资质的商用城市已经扩大到 14 个。王晓初表示，今年公司 5G 资本开支的指引是 80 亿元左右，今年计划建 4 万个 5G 基站（即下半年建设约 2.3 万 5G 基站），重点做好在 14 个城市具备连续商用覆盖能力的计划。

共建共享：向多方谋求合作，促进共建共享节省资本开支

在业绩发布会上，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。在被问及是否与中国广电合作时，王晓初表示，他认为“广电的最佳合作伙伴就是中国联通”，原因是广电的优势在于有线网络体系，这与另两家运营商的冲突要比中国联通大。共建共享将有效节省投资成本，一定程度上缓解公司的业绩压力，助力股权激励目标的实现。

图表5：中国联通积极谋求 5G 网络共建共享



资料来源：中国移动财报，华泰证券研究所

5G 资费：初期以 5G 流量包为主，ARPU190 元以上

在业绩发布会上，中国联通董事长王晓初表示，现在还未确定 5G 资费，而现时采用的过渡性资费政策是以 5G 流量包为主，相关 ARPU 为 190 元以上。此外，联通正探讨向 Vodafone 学习，未来或根据用户的网速及网络质量区别不同资费，预计年底能推出具体资费政策。此前，联通在 2019 年 6 月获得 5G 牌照后曾表示，“政企客户市场，5G 服务结合网络的建设将更个性化和场景化，预计会根据客户需求，一客一策，推出基于场景的多元化收费模式。”整体来看，消费者市场和政企市场 5G 资费将更加灵活。

5G 应用：聚焦创新 5G 应用，加快孵化行业产品

此外，公司在财报中还披露了 5G 应用方面的新进展，包括，5G 应用创新联盟成员已超过 500 家，与 180 个重点行业客户签署了 5G 行业合作协议；与战略合作伙伴成立 5G 联合创新实验室，在 10 大重点行业开展业务应用示范和探索，>40 项 5G 行业应用产品已落地部署。2019 年将打造 30 个示范项目、20 个创新应用产品、15 个开放实验室、5 个 5G 应用标准，发展超过 600 家联盟成员。终端方面，财报披露，考虑行业终端上市进度，预计 9 月份在重点城市将正式商用。

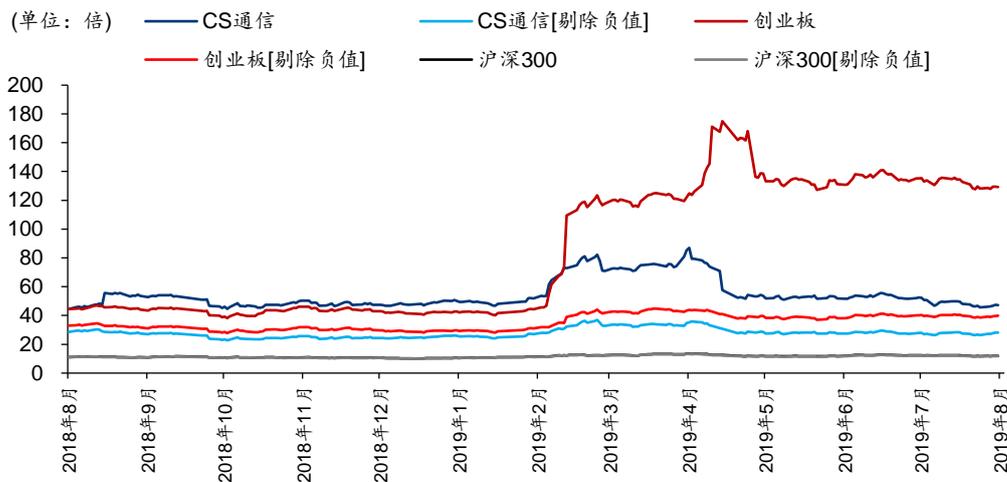
投资建议

共建共享进展超预期，建议关注中国联通。此次联通中报业绩发布会上对于共建共享方案的阐述，是运营商首次明确提出共建共享方案，带来网络建设投资降低预期。此外，联通 5G 初期 ARPU 预期 190 元以上，5G 套餐的推出有望带来 2C 端 ARPU 值边际改善的预期。建议关注中国联通。

联通今年 4 万 5G 基站建设计划略超预期，明年 5G 建设规模可期，重点推荐设备商中兴通讯，承载网烽火通信。4G 基站建设方面，移动节奏未减、联通力度加强；5G 方面，5G 作为新一代基础设施，在驱动国家科技创新方面具有战略地位，整体建设规模可观，就移动和联通已披露的计划来看，资本开支基本符合预期，联通今年 4 万 5G 基站建设计划略超预期。资本开支结构方面，根据移动和联通的中报，移动和联通下半年的承载网投资占比有望提升，我们认为伴随 SA 网络规模建设承载网景气持续。重点推荐中兴通讯，烽火通信。

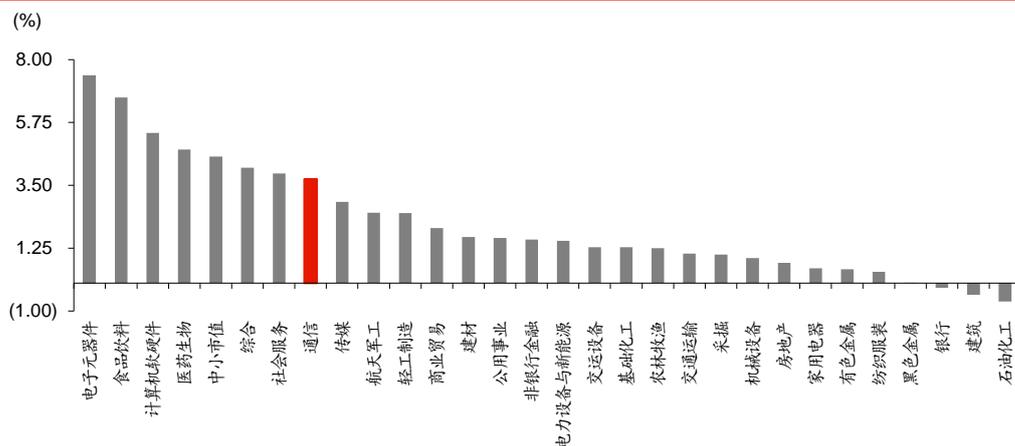
行情回顾

图表6: 2018.8.17-2019.8.17 通信板块、创业板、沪深300市盈率(历史TTM_整体法)走势图



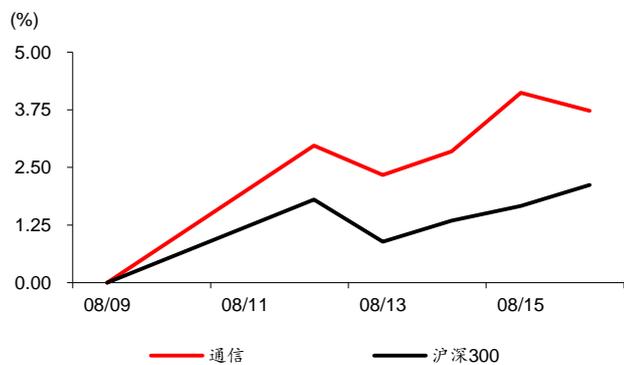
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表7: 一周内各行业(中信行业分类)涨跌幅



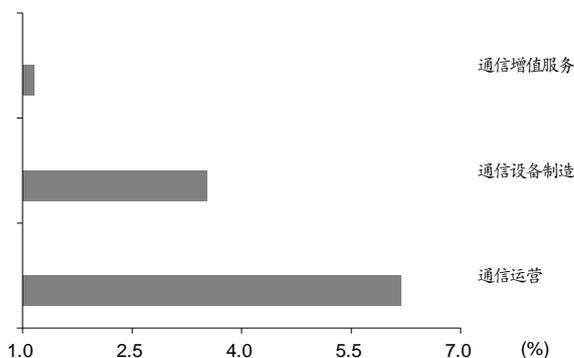
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表8: 一周行业(中信行业分类)走势图



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表9: 一周行业(中信行业分类)内各子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

重点公司概况

图表10：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	08月16日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中兴通讯	000063.SZ	买入	28.18	42.35~43.56	-1.67	1.21	1.41	1.95	-16.87	23.29	19.99	14.45
数据港	603881.SH	增持	36.89	39.77~41.90	0.68	0.82	0.84	1.57	54.25	44.99	43.92	23.50
海能达	002583.SZ	买入	9.49	11.31~11.70	0.26	0.39	0.59	0.74	36.50	24.33	16.08	12.82
光环新网	300383.SZ	买入	18.66	20.65~23.60	0.43	0.59	0.77	1.00	43.40	31.63	24.23	18.66
烽火通信	600498.SH	增持	28.55	30.45~32.19	0.72	0.87	1.14	1.42	39.65	32.82	25.04	20.11
中际旭创	300308.SZ	买入	39.65	45.50~50.05	0.87	0.91	1.26	1.85	45.57	43.57	31.47	21.43
星网锐捷	002396.SZ	买入	25.83	32.67~33.88	1.00	1.21	1.51	1.85	25.83	21.35	17.11	13.96
盛路通信	002446.SZ	买入	9.39	9.45~10.50	0.14	0.21	0.30	0.41	67.07	44.71	31.30	22.90
和而泰	002402.SZ	买入	10.34	11.10~12.95	0.26	0.37	0.54	0.80	39.77	27.95	19.15	12.93

资料来源：华泰证券研究所

图表11: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
中兴通讯 (000063.SZ)	<p>5G 加速, 从技术重估到市场重估</p> <p>我们认为在 5G 加速背景下, 公司有望迎来从技术重估到市场重估的机遇。5G 牌照发放开启通信行业新一轮成长周期, 公司中长期有望受益于国内 5G 网络建设以及海外需求恢复。公司于 7 月 11 日发布公告, 有望通过与万科发展的合作在今年确认 26-29 亿税前利润, 同时我们认为 5G 研发投入仍将是今年重点。在此基础上, 我们预计 19-21 年 EPS 分别为 1.21/1.41/1.95 元 (对应上调 10.39%/0.50%/0.23%)。参考可比公司 19 年 PE 均值为 35.9x, 给予公司 19 年 PE 估值区间 35-36x, 对应目标价 42.35-43.56 元, 给予买入评级。</p> <p>点击下载全文: 中兴通讯(000063,买入): 5G 加速, 从技术重估到市场重估</p>
数据港 (603881.SH)	<p>成长可期的第三方 IDC 新星</p> <p>云计算已成为驱动 IDC 行业发展的重要动力, 当前公司以批发型数据中心服务为主, 是阿里云计算数据中心建设运维的重要合作伙伴, 有望受益于阿里云计算业务的快速增长。以外, 公司布局零售型 IDC 和云计算增值服务, 培育新增长点。我们认为从 IDC 的业务特性和美股市场对于 IDC 企业估值两方面来看, 建议采用 EV/EBITDA 方法进行估值。可比公司 2019 年 EV/EBITDA 倍数均值为 19.9x, 我们预计公司 2019 年 EBITDA 为 4.49 亿, 我们认为公司是国内批发型 IDC 领域的佼佼者, 给予 2019 年 EV/EBITDA 19-20x, 对应目标价 39.77-41.90 元, 首次覆盖给予“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 数据港(603881,增持): 成长可期的第三方 IDC 新星</p>
海能达 (002583.SZ)	<p>新业务再下一城, 长期成长增添新动力</p> <p>公司于 7 月 23 日晚发布公告, 中标《深圳市智慧城管信息化项目硬件设备》招标, 中标金额 4886 万元。该项目中标产品皆为公司新产品, 应用领域是以城市管理为代表的泛执法领域。我们认为本次中标是公司新业务的再次落地, 新业务的培育为公司长期成长增添新动力。我们预计公司 19-21 年 EPS 分别为 0.39/0.59/0.74 元, 维持目标价 11.31-11.70, 重申“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 海能达(002583,买入): 中标智慧城管项目, 新业务再落地</p>
光环新网 (300383.SZ)	<p>嘉定二期进展顺利, 夯实发展基础</p> <p>公司于 7 月 16 日发布公告, 公司全资子公司光环上海拟以不超过 1.426 亿元收购上海中可 100% 股权, 收购完成后光环上海将利用上海中可拥有的位于嘉定地区的土地房产同上海中可共同投资嘉定二期项目。后续公司将进一步落实能耗指标等申请。经公司测算, 若嘉定二期项目落地将可新增 4500 个机柜, 满负荷运营下将带来 3.96 亿收入。我们认为本次嘉定二期项目的顺利推进, 夯实了公司在上海地区业务的拓展, 为公司实现 10 万个机柜的中期发展目标奠定了基础, 我们预计 19-21 年公司 EPS 分别为 0.59/0.77/1.00 元, 维持目标价 20.65-23.60 元, 重申“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 光环新网(300383,买入): 嘉定二期进展顺利, 夯实发展基础</p>
烽火通信 (600498.SH)	<p>业绩符合预期, 研发加速 5G 布局</p> <p>公司 18 年及 19 年 Q1 营收和归母净利润实现稳健增长, 业绩符合预期。我们认为当前正值 5G 商用前夕, 公司背靠中信科集团产业地位突出, 奠定 5G 成长基础。另一方面, 我们认为研发投入可能会对短期利润形成压力, 此外受到中移动普缆集采价格下降影响, 光纤光缆业务或承压。基于此我们预计 19-21 年公司 EPS 分别为 0.87/1.14/1.42 元 (其中 19-20 年净利润相比于前次预测分别下调 17.13%/10.85%), 可比公司 19 年 PE 估值均值为 33.2x, 考虑到公司国内光传输领军企业地位, 给予 19 年 PE 35x-37x, 对应目标价 30.45-32.19 元, 给予“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 烽火通信(600498,增持): 业绩符合预期, 研发加速 5G 布局</p>
中际旭创 (300308.SZ)	<p>数通光模块行业龙头, 乘风迎接行业新机遇</p> <p>17 年中际装备收购苏州旭创 100% 股权后, 成为全球高端光通信收发模块领域的领军企业之一。子公司苏州旭创营收迅速增长, 三年复合增长率达 62.51%。公司在北美及国内一线云计算数据中心客户的份额保持领先, 在业内率先推出 400G 数通方案, 并在 5G 前传产品获得大客户认同并已小批量出货。我们看好公司未来成长路径, 预计公司 2019-2021 年 EPS 0.91/1.26/1.85 元, 首次覆盖给予“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 中际旭创(300308,买入): 行业复苏在即, 旭创有望继续领跑</p>
星网锐捷 (002396.SZ)	<p>Q1 业绩符合预期, 综合毛利率提升, 研发助力产品能力提升</p> <p>公司发布 2019 年一季报, 业绩符合预期。收入结构变动推动公司综合毛利率提升, 我们看好公司研发投入带动下产品能力的提升, 有望受益于行业 CT 向 IT 演进以及云计算带动下网络设备市场发展机遇。我们预计公司 19-21 年 EPS 分别为 1.21/1.51/1.85 元, 维持公司 19 年 PE 估值区间 27-28x, 维持目标价 32.67-33.88 元, 重申“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 星网锐捷(002396,买入): Q1 业绩符合预期, 综合毛利率提升</p>
盛路通信 (002446.SZ)	<p>通信+军工行业景气向上, 公司业绩迎来新增长</p> <p>公司聚焦“通信设备、汽车电子、军工”三大业务, 形成了较为完善的通信天线、汽车电子和微波技术产业链。公司针对 5G 发展进行了多方位和多领域的布局, 公司拥有毫米波有源相控阵天线技术, 该技术主要针对 5G 毫米波场景, 技术有一定稀缺性。随着我国 5G 商用以及军工信息化加速, 公司业务迎来行业发展机遇。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.21/0.30/0.41 元, 首次覆盖给予“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 盛路通信(002446,买入): 紧抓 5G 机遇, 毫米波技术突出</p>
移远通信 (603236.SH)	<p>挖掘潜在价值, 细说真成长</p> <p>万物互联, “网”、“端”先行, 通信模组具有通用属性, 随着 5G 加速物联网发展, 国内厂商具备先发优势, 有望进一步抢占海外市场份额。公司通信模组产品实力领先, 类别广泛, 覆盖下游多个应用领域, 形成规模优势, 结合其海外销售渠道完善带来高端市场份额提升, 以及不断研发投入夯实自身实力, 公司有望成为未来物联网市场的先行军。预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 3.02、4.52 和 7.04 元, 首次覆盖给予“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 移远通信(603236,增持): 物联网时代的先行军</p>
和而泰 (002402.SZ)	<p>业绩符合预期, 主业增长较高, 铖昌科技表现亮眼</p> <p>8 月 15 日晚公司发布 2019 年半年报, 2019 年上半年实现营业收入 17.40 亿元 (YoY+41.7%), 归母净利润 1.70 亿元 (YoY+31.9%), 扣非归母净利润为 1.63 亿元 (YoY+30.0%), 业绩符合预期。公司坚持国际高端客户与市场战略, 智能控制器业务上半年保持较高增长, 收购标的铖昌科技上半年业绩表现亮眼。我们看好公司长期发展, 同时看好公司在汽车电子的布局, 预计公司 19-21 年 EPS 为 0.37/0.54/0.80 元, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 和而泰(002402,买入): 业绩符合预期, 布局汽车控制器</p>

资料来源: 华泰证券研究所

行业动态

图表12：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年08月16日	搜狐网	中国电信：明年上半年5G手机将降到3000元 (点击查看原文)
2019年08月16日	新浪财经	第一批5G标准项目有望年内发布 (点击查看原文)
2019年08月16日	搜狐网	期待的华为首款5G手机今日开售了 (点击查看原文)
2019年08月16日	搜狐网	中国电信公布5G体验计划：不换卡不换号，每月100GB免费流量 (点击查看原文)
2019年08月16日	中国通信网	中国铁塔：放大共享红利 缩小数字鸿沟 (点击查看原文)
2019年08月16日	中国通信网	探访首个“5G运动会”：尽显5G大带宽能力，不仅仅是网速快 (点击查看原文)
2019年08月16日	搜狐网	继中国电信后，中国移动也宣布取消不限流量套餐，新规9月1日实施 (点击查看原文)
2019年08月16日	智通财经	重庆将在9月正式放出5G手机号，争取年底建成一万个5G基站 (点击查看原文)
2019年08月16日	重庆商报	5G网络护航智博会 200余个基站已架设完成 (点击查看原文)
2019年08月15日	财联社	寒武纪思元270将首次亮相世界人工智能大会 (点击查看原文)
2019年08月15日	今日头条	中兴通讯副总裁罗炜：5G最快仅需3年便能达到10亿级连接 (点击查看原文)
2019年08月15日	财联社	8月最新5G报告：全球已发布100台5G设备 共39家运营商 (点击查看原文)
2019年08月15日	财新科技	中国联通王晓初：正分别与移动、电信商谈5G网络合作 (点击查看原文)
2019年08月15日	中国通信网	北京移动推短期5G免费体验套餐 (点击查看原文)
2019年08月15日	新浪财经	我国首颗针对极地观测的遥感小卫星将于9月发射 (点击查看原文)
2019年08月14日	风生焱起	中国联通半年报增收增利，日赚0.38亿 (点击查看原文)
2019年08月14日	阿甘理财	虚拟运营商推出首个5G套餐！70元包月无限流量，靠谱吗？ (点击查看原文)
2019年08月14日	中国通信网	厦门电信创新RRU劈裂小区增容量提感知 (点击查看原文)
2019年08月14日	搜狐网	小米折叠屏欧洲申请专利 后置三摄双折叠 (点击查看原文)
2019年08月14日	通信世界网	爱立信：2024年5G网络将覆盖全球过半人口 (点击查看原文)
2019年08月14日	新浪财经	年底前北京5G基站将超万个 (点击查看原文)
2019年08月14日	通信世界网	2019年7月国内增值电信业务许可情况分析报告：内容分发网络业务 (点击查看原文)
2019年08月14日	搜狐网	民营航天自主研发最大卫星将发射 (点击查看原文)
2019年08月13日	搜狐网	中国联通也计划取消限量限速套餐 (点击查看原文)
2019年08月13日	通信世界网	5G与小基站密不可分，中兴通讯5G QCell发货量超4万 (点击查看原文)
2019年08月13日	通信世界网	中国移动：满足5G垂直领域业务需求，小基站是希望 (点击查看原文)
2019年08月13日	上海证券报	多地发布行动计划 5G基站建设快马加鞭 (点击查看原文)
2019年08月13日	经济参考报	第七届科博会聚焦5G产业 (点击查看原文)
2019年08月12日	人民号	中国信通院：7月智能手机出货3295.2万部，5G手机已出货7.2万部 (点击查看原文)
2019年08月12日	搜狐网	国内首款中兴天机10 Pro 5G版联合三大运营商线下发售 (点击查看原文)
2019年08月12日	通信世界网	2019年第14批CDN牌照下发 22家企业上榜 (点击查看原文)
2019年08月12日	中国通信网	中兴专家：5G中高频器件需要产业界提前布局 (点击查看原文)
2019年08月12日	新浪财经	国资委：5G+央企=无限可能 (点击查看原文)
2019年08月12日	重庆商报	有24种情绪“成精”人形机器人将亮相智博会 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

1、中美贸易关系的不确定性

中美贸易关系存在一定的不确定性，或将影响云计算产业的跨国合作，从而影响我国云计算企业的市场拓展和发展进程；或将影响我国通信设备产业发展。

2、5G发展进程不及预期

若5G发展进程不及预期，5G产业链相关企业收入利润不及预期。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com