

投资评级：优于大市

证券分析师

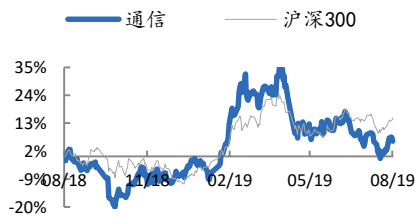
雷涛

资格编号：S0120518060001

电话：021-68761616-6307

邮箱：leitao@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦研究所

三大运营商 5G 资本开支指引高于年初，终端与网络建设齐头并进

通信行业周报（08.19-08.25）

投资要点：

- 行情回顾。**上周通信板块高开低走，周涨幅 3.33%，表现强于上证综指、沪深 300、创业板指，略弱于中小板指。其中 wind 云计算指数、华为概念指数表现强劲，分别上涨 5.04%、4.37%。
- 中报显示运营商传统业务短期承压，5G 总体资本开支指引高于年初。**随着中国电信半年报的发布，本周运营商上半年业绩均已落地，中国移动、中国联通、中国电信收入同比分别-0.61%、-2.78%、-1.32%，归母净利润同比分别-14.58%、+16.75%、+2.50%。从收入端来看，三大运营商半年报传递的相似信息有：（1）传统业务承压，收入增长见顶。三大运营商移动业务收入共计 4185.5 亿元，同比下降 4.1%，主要由于移动出账用户增速放缓以及流量单价的大幅下降。（2）宽带用户扩张乏力，但高清视频、家庭云等增值家庭业务渗透率稳步提升。（3）新兴业务高速发展，成为拉动收入增长的重要增长极，包括 IDC 业务、云计算业务、物联网业务、企业 IT 服务业务等。我们认为，在增量市场红利消退、中央坚持提速降费背景下，运营商传统业务承压短期难言改观，2B 新兴业务、5G 带来的流量收费新模式将成为未来增收的主要看点。资本开支方面，三大运营商今年预计合计投资 3020 亿元，较年初下降 11 亿元，但结构上面用于 5G 的开支由年初的 324 亿元上调至 410 亿元。按照 25-30 万/站的平均投资成本计算，我们维持全年 15 万站的 5G 建站预期。4G 扩容、5G 建站将带来运营商资本开支总量不变下向无线侧的倾斜，因此我们看好 RAN 产业链全年业绩的兑现，建议关注中兴通讯、沪电股份、通宇通讯、武汉凡谷。
- 5G 终端推出与网络建设齐头并进，看好明年手机出货量超预期机会。**GSA 最新报告《2019 年 8 月 5G 生态系统报告》显示，全球宣布发布的 5G 终端设备已达 100 款，包括手机、CPE、热点设备、模组、无人机、笔记本电脑等。终端、服务和网络建设正在齐头并进，引领 5G 消费级市场打开。Strategy Analytics 预测，全球 5G 智能手机销量将在 2020 年达到 1.6 亿部，而华为将在 2020 年及以后的中国 5G 智能手机市场占据领先地位。随着芯片解决方案的完善、中低端机型的推出、厂商品牌促销的开展，我们认为明年下半年将迎来 5G 手机换机潮，建议关注份额稳定和具有进口替代潜力的手机产业链供应商。
- 广电总局发文加快全国“一张网”整合，网络改造迎市场机遇。**日前，广电总局下发《关于推动广播电视和网络视听产业高质量发展的意见》，明确到 2025 年，实现“广播电视和网络视听内容创作生产更加繁荣”、“广电 5G 网络和智慧广电建设取得重要成果”以及“产业结构和布局更加优化”。广电高清视频产业链分为内容采集、编辑制作、网络分发、终端呈现几个环节，“5G 采播背包”、“云编辑和渲染平台”等将为内容采集和编辑制作带来革命。而网络分发上，《意见》要求加快实现全国“一张网”，推动有线电视网络数字化、光纤化、宽带化、IP 化改造，以提高对宽带业务、交互业务、超高清业务的承载能力。我们认为，广电系产业链将迎来网络改造、4K/8K 升级等市场发展机遇，建议关注有线电视网络传输设备供应商亿通科技和宽带网改解决方案提供商数码科技。
- 风险提示。**运营商资本开支不及预期、运营商集采低价超预期、中美贸易摩擦再升级

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

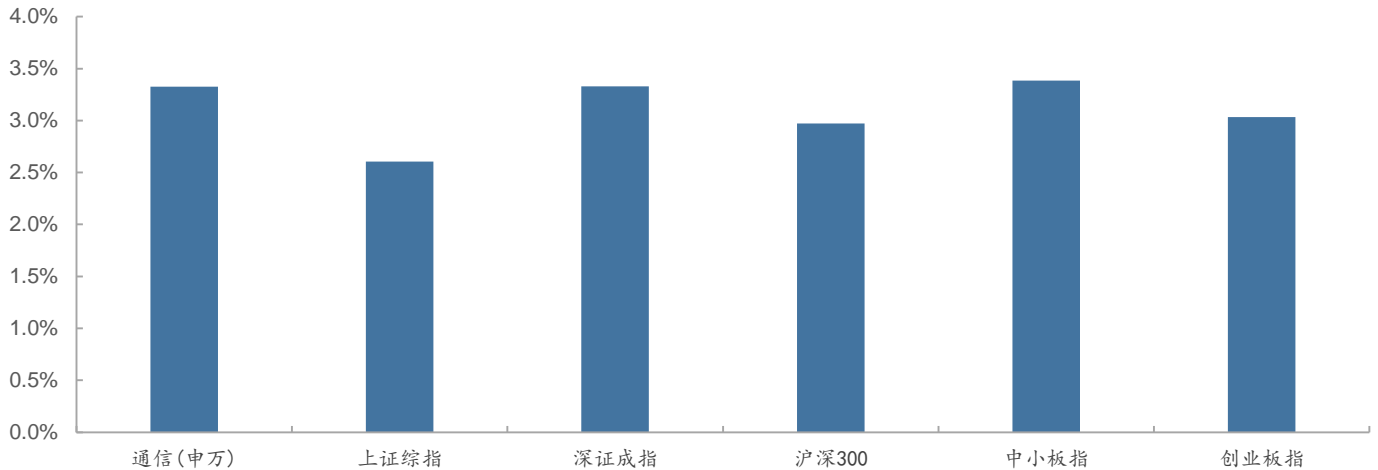
1. 上周行情回顾 (08.19-08.23)

1.1 上周涨跌幅度

上周通信（申万）上涨 3.33%，在申万 28 个一级子行业中排名 15，表现强于上证综指、沪深 300、创业板指，略弱于中小板指。

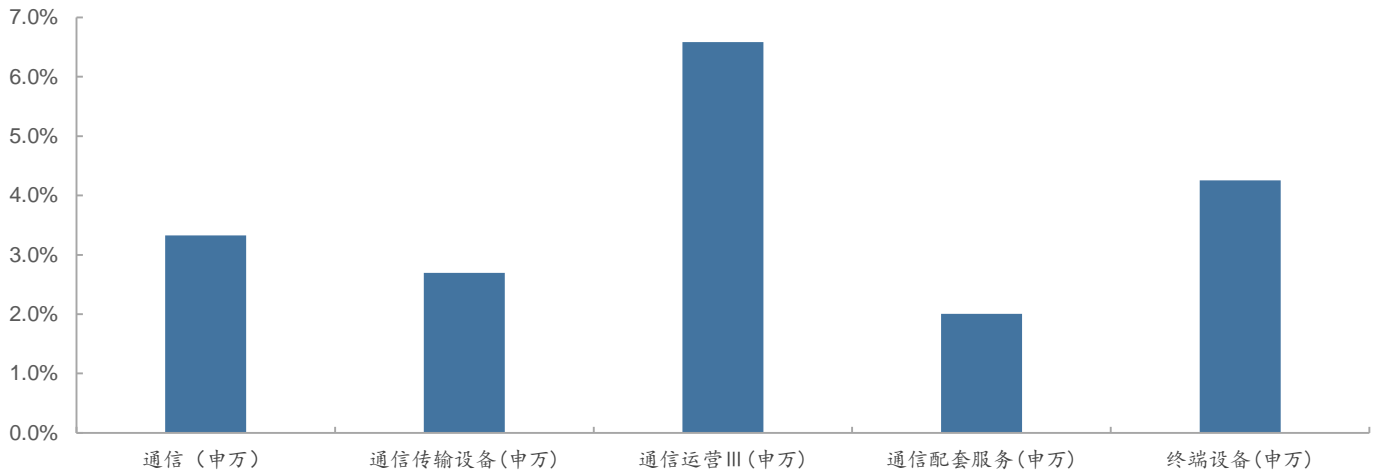
子行业方面均有不同程度上涨，其中通信运营表现最好，涨幅 6.59%，通信配套服务相对较弱，涨幅 2.01%。

图 1 通信与各指数行情对比



资料来源: Wind、德邦研究所

图 2 通信子行业上周行情对比



资料来源: Wind、德邦研究所

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	
特发信息	22.06	*ST 信威	-22.60
广和通	21.99	移远通信	-7.35
中光防雷	18.04	天喻信息	-4.67
东信和平	16.29	意华股份	-3.69
共进股份	15.15	澄天伟业	-3.21

资料来源: Wind、德邦研究所

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。