

2019年08月25日

贸易战持续扰动，拥抱确定性

通信行业周报

主要观点：

中美贸易战导致外围不确定事件常态化，市场波动性增强。本周建议回避前期涨幅过大个股，重点推荐前期涨幅较小且估值便宜、受关税影响小的航天信息、TCL 集团等标的；回调过程中推荐成长确定、业绩估值匹配标的紫光股份、海能达、海格通信、光环新网等。

长期观点及逻辑：

短期：整体中游无线电信设备及相关上游行业进入业绩验证阶段，估值弹性逐渐降低。

电信运营商承载网投资将会逐步开启并进入概念炒作期，相关产业链公司具备估值弹性，重点关注紫光股份、烽火通信、光迅科技等；

中长期：2020 年 5G 网络具备规模商用条件，5G 终端渗透率提升，消费电子产业链进入业绩与估值双升周期，建议加大关注。

相关标的：

- 1) 公司股价目前仍处于底部，受益于 5G 承载网 IT 化转型及 5G 手机渗透率提升，业绩稳健，估值提升：紫光股份、TCL 集团；
- 2) 低估值，基本面持续同比或环比改善：航天信息、海能达、海格通信等；
- 3) 受益于流量拉动，持续稳健成长：亿联网络、光环新网、新易盛等。

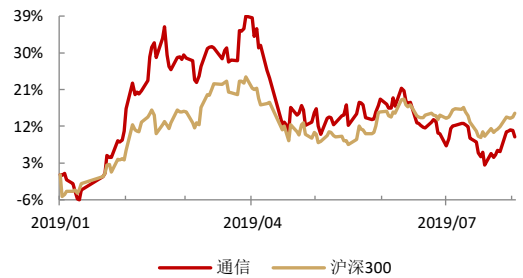
风险提示

中美贸易争端长期不稳定性，5G 投资进度及需求不及预期。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：宋辉

邮箱：songhui@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080003

联系人：柳珺廷

邮箱：liujt@hx168.com.cn

联系电话：010-51662928

正文目录

1. 本周观点及推荐标的	3
2. 数据跟踪	3
2.1. 5G 华为订单跟踪	3
2.2. 三大运营商集采情况追踪	4
2.3. 科创板通信相关公司简介（持续更新）	4
3. 上周行情回顾	6
4. 相关概念板块及通信个股走势	7

图表目录

表 1 相关个股简要逻辑	3
表 2 华为订单情况	3
表 3 三大运营商本周 5G 集采情况追踪	4
表 4 科创板通信相关公司	4
表 8 TMT 行业板块走势	7
表 9 TMT 板块历史估值	7
表 10 相关概念板块涨跌幅	8
表 11 通信板个股涨跌幅	8
表 12 通信板资金流入情况	9
图 1 公司营收及归母净利润情况（百万元）	5
图 2 公司 2018 年分业务营收情况（百万元）	5
图 3 公司三费情况（百万元）	5
图 4 公司毛利率情况	5
图 5 公司应收及归母净利润情况（百万元）	6
图 6 公司 2018 年分业务营收情况（百万元）	6
图 7 公司三费情况（百万元）	6
图 8 公司毛利率情况	6

1. 本周观点及推荐标的

中美贸易战导致外围不确定事件常态化，市场波动性增强，本周建议回避前期涨幅过大个股，本周重点推荐前期涨幅较小且估值便宜的航天信息、TCL 集团等标的；回调过程中推荐成长确定、业绩估值匹配标的紫光股份、海能达等。

表 1 相关个股简要逻辑

上市公司	简要逻辑
航天信息	1、短期：税控盘价格维持稳定，整体税控业务用户持续保持自然增长，业绩基本盘有保障；2、中长期：依靠高速发展的会员制系统的会员费（市场性行为）有望抵消税控盘降价政策风险；3、依靠财税互联网平台、诺诺服务、电子税务局及航信征信平台实现覆盖小微企业客户的开票、记账、报税、征信、信贷服务，构建了完整的企业财税服务生态。4、依托渠道及央企背景，物联网及自主可控业务有望迎来快速发展，支撑公司业绩持续增长。
TCL 集团	1、手机终端等资产剥离，聚焦华星光电面板主营业务，A 股优质液晶面板资产价值凸显；2、面板行业产能出清，韩国面板供应偏谨慎，国内 LCD 面板全球集中度提升趋势确定，预计下半年面板价格有望企稳回升；3、多项科创板优质投资，投资收益有望提升。
紫光股份	1、IT 行业新华三龙头行业地位显著，业绩预期稳定增长；2、运营商承载网网络架构 IT 化成为重要趋势，公司增长空间有望打开；3、横向对标科创板企业，公司资质好，相对估值处于洼地，科创板情绪有望回流。
海能达	1、相继中标中移动、对讲项目和智慧城管信息化项目，订单逐渐恢复，泛执法新业务快速落地；2、中报预计实现归母净利润 2000-3000 万元，YoY154%-282%，业绩逐渐兑现。
网宿科技	1、CDN 价格维持平稳，传统 CDN 业务业绩维持稳定，大客户重新入驻，业绩存在确定性；2、5G 边缘计算有望为公司带来业务延伸，新蓝海突破带来估值提升。
海格通信	1、订单持续落地，军工订单恢复呈现向上态势；2、北斗板块龙头有望迎来快速发展期。
亿联网络	1、产品结构持续优化，SIP 优势稳定，T5 系列销量超预期；2、VCS 业务持续扩张，加大全球市场扩张力度，海外市场持续扩张；3、利率下降利好公司业绩，受中美贸易战影响美国经销商提前备货释放市场需求。
光环新网	1、持续巩固上海 IDC 市场，采用自有土地自建模式提升自身盈利能力；2、广泛布局京津冀、长三角核心区域，争取优质客户资源，抢占一线城市战略优势。
太辰光	1、5G 建设及公司下游 DC 业务回暖，带来主营产品光纤连接器等产品需求持续景气；2、持续研发，大力推进 400G 发展，助力公司未来产能提升。

资料来源：华西证券研究所整理

2. 数据跟踪

2.1.5G 华为订单跟踪

表 2 华为订单情况

Country	Operator	Status	Information	Date
欧洲				
英国	Three	商用	在英国正式开通5G服务，Three的5G网络中使用了华为公司的设备	2019-08-19

资料来源：WSJ，华西证券研究所

2.2.三大运营商集采情况追踪

表 3 三大运营商本周 5G 集采情况追踪

中国移动					
时间	采购项目	状态	金额 (亿元)	中标公司	主要采购内容
2019/8/16	中国移动武汉分公司军运会5G演示系统集成	结果公示		中移全通系统集成有限公司	中国移动湖北公司武汉分公司2019年军运会5G演示系统集成项目
2019/8/18	2019年设计院5G传播模型校正系统采购项目	结果公示		上海创远仪器技术股份有限公司, 中选份额100%	2019年设计院5G传播模型校正系统采购项目(第三次)
2019/8/19	中国移动5G试验型终端集中采购项目	结果公示	0.1	华为终端有限公司(50%) 中兴通讯(30%) OPPO广东移动通信(20%)	中国移动5G试验型终端集中采购项目
2019/8/22	福建公司全省2019-2021年25G光模块集中采购	结果公示	1.56	武汉光迅科技, 瑞斯康达科技, 烽火通信, 武汉飞沃科技, 上海欣诺通信, 深圳沃特通信	中国移动福建公司全省2019-2021年25G光模块集中采购项目
2019/8/22	通辽分公司2019年采购5G体验设备项目	结果公示		咪咕文化科技	通辽分公司采购5G体验设备项目
2019/8/22	江苏公司移动5G无线网络质量评估分析支撑服务结果公示	结果公示		中国移动通信集团设计院有限公司	中国移动江苏公司江苏移动5G无线网络质量评估分析支撑服务
2019/8/22	5G网络数据采集设备采购项目	结果公示		诺优信息技术	5G网络数据采集设备采购项目
中国联通					
时间	采购项目	状态	金额 (亿元)	中标公司	主要采购内容
2019/8/20	2019年中国联通网络技术研究院5G关键技术研究及终端测试认证项目	公开比选			2019年中国联通网络技术研究院5G关键技术研究及终端测试认证项目
2019/8/20	北京联通5G基站配套光配、子管等公开市场招募项目	结果公示		标包1合格供应商为: 科信通信、中亚通信、天宇通讯、恒威通信、华凯通信、万马科技、升平通信、余大通信、箭波通信、坤鹏光电、金纬电讯、天乐通信、华脉科技、普天通信、鸿缙工贸、华飞翔电讯。 标包2合格供应商为: 长江邮电、中亚通信、天宇通讯、华凯通信、坤鹏光电、华飞翔电讯。	北京联通5G基站配套光配、子管等公开市场招募项目
中国电信					
时间	采购项目	状态	金额 (亿元)	中标公司	主要采购内容
2019/8/21	吉林分公司2019年光电复合缆集中采购项目	公开比选		暂无	中国电信吉林公司2019年光电复合缆集中采购项目

资料来源: 各运营商采购与招标网, 华西证券研究所

2.3.科创板通信相关公司简介 (持续更新)

表 4 科创板通信相关公司

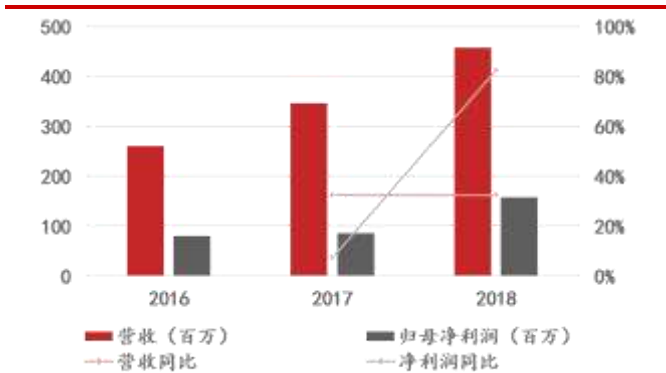
名称	审核状态	2018年营业总收入 (万元)	2018年净利润 (万元)	营业总收入近两年复合年增长率	净利润近两年复合年增长率	近三年研发费用占营收平均
安博通	已发行	19534.65	5964.39	35.5%	148.6%	15.4%
优刻得	已问询	118743.32	7714.80	51.7%	55.2%	15.1%
杰普特	已问询	66625.42	9336.10	62.1%	288.7%	7.6%
华夏天信	已问询	47401.58	9016.90	93.0%	69.6%	6.6%
鸿泉物联	已问询	24790.23	5711.87	27.5%	32.9%	15.6%
当虹科技	已问询	20355.19	6389.81	41.6%	33.8%	19.1%
新数网络(IPO终止)	中止审查	23322.41	2941.48	-6.7%	10.1%	4.5%

资料来源: Wind, 华西证券研究所

2.3.1. 虹软科技 (688088.SH) —— 计算机视觉技术领航者

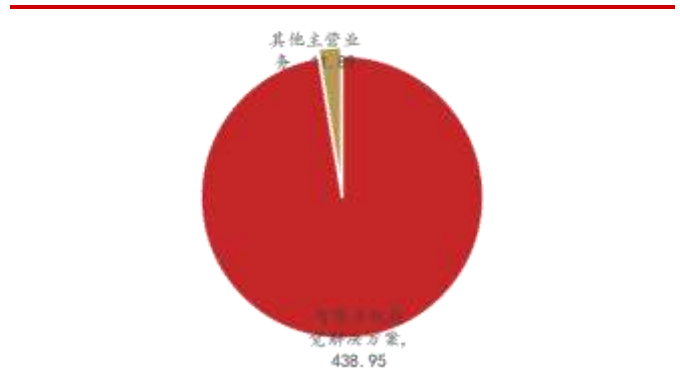
业务介绍：公司是全球领先的计算摄影解决方案提供商，计算机视觉技术领导者，属于具备底层算法能力的技术型企业。其盈利模式是将其视觉人工智能算法技术与客户特定设备深度整合，通过合约的方式授权给客户，允许客户将相关算法软件或软件包装载在约定型号的智能设备上使用，以此收取技术和软件使用授权费用。公司始终致力于视觉人工智能技术的研发和应用，在全球范围内为智能手机、智能汽车、物联网(IoT)等智能设备提供一站式视觉人工智能解决方案。公司在端计算和边缘计算以及视觉人工智能技术拥有积累优势。同时与产业链深度合作，经验丰富。公司在手机领域的下游客户，囊括了除苹果外的全部领先厂商，是全球最大的智能手机视觉算法供应商。

图1 公司营收及归母净利润情况 (百万元)



资料来源: wind, 华西证券研究所

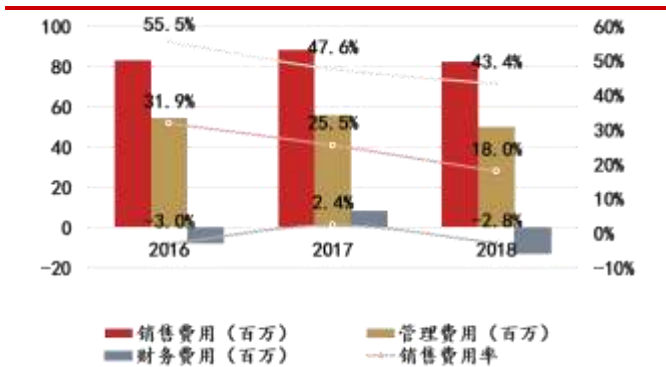
图2 公司2018年分业务营收情况 (百万元)



资料来源: wind, 华西证券研究所

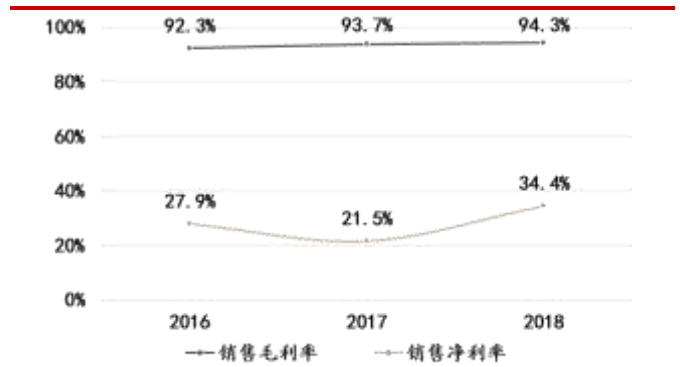
2018年，公司实现营业收入4.55亿元，较上年同期提高32.1%；实现归母净利润1.58亿元，同比增长82.49%，毛利率为94.25%。公司产品以智能手机视觉解决方案为主，2018年该业务营收占比为96.57%。

图3 公司三费情况 (百万元)



资料来源: wind, 华西证券研究所

图4 公司毛利率情况



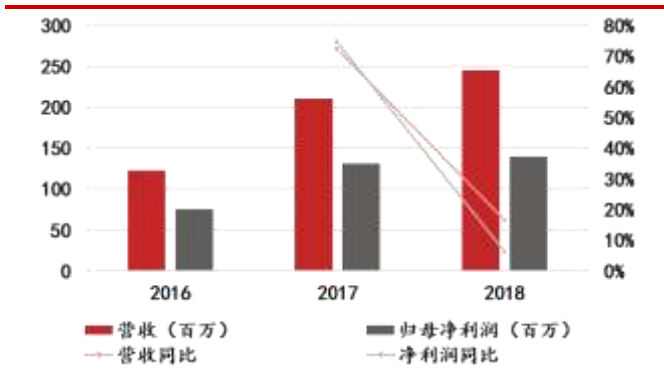
资料来源: wind, 华西证券研究所

大量研发投入、高尖端人才助推产品拓展。2016年、2017年和2018年，公司研发投入分别占当期营业收入的比例为34.59%、31.43%和32.42%。另一方面，虹软科技磨合出一支以博士为带头人、硕士为骨干的核心研发团队，充分掌握核心技术算法，并进一步落地成为成熟的商业产品。通过多年积累，公司已具备了丰富的研发、设计及制造经验，形成了一系列公司所独有的核心技术，拥有129项专利、73项软件著作权，最终丰富了产品的形式、内容和应用范围。

2.3.2. 柏楚电子 (688188.SH) —— 激光切割控制系统龙头

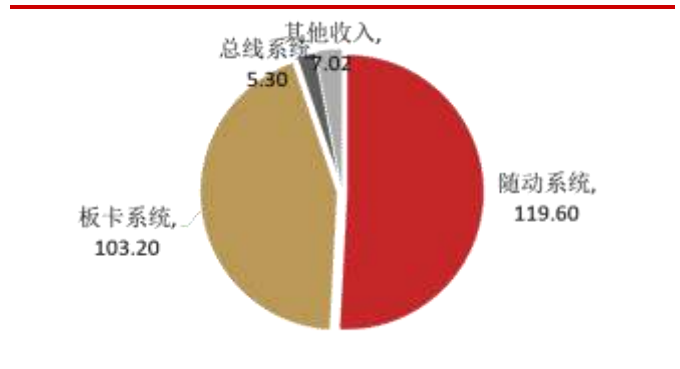
业务介绍：公司是一家从事激光切割控制系统的研发、生产和销售的高新技术企业和重点软件企业，致力于为激光加工提供稳定、高效的自动化控制解决方案，公司主营业务系为各类激光切割设备制造商提供以激光切割控制系统为核心的各类自动化产品，公司产品以自主软件开发为核心，并与板卡、总线主站、电容调高器等硬件集成后进行销售，其中部分硬件通过外协厂商进行加工。公司先后荣获“上海市小巨人企业”，上海市“专精特新”企业，“闵行区小巨人培育企业”，“闵行区研发机构”等多项企业荣誉。

图5 公司应收及归母净利润情况 (百万元)



资料来源: wind, 华西证券研究所

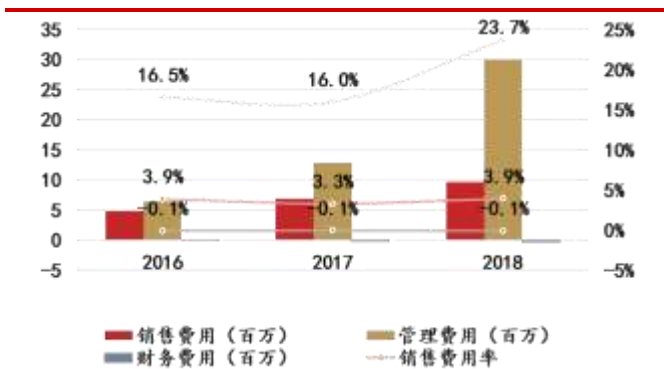
图6 公司 2018 年分业务营收情况 (百万元)



资料来源: wind, 华西证券研究所

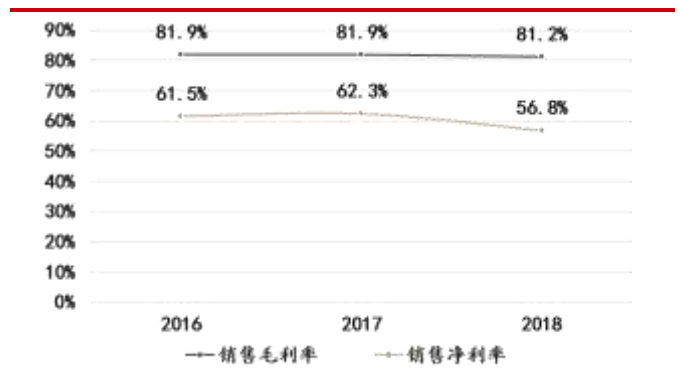
2018 年公司实现营业收入 2.45 亿元，较上年同期提高 16.58%；实现归母净利润 1.39 亿元，同比增长 6.24%，销售毛利率为 81.2%。公司产品以生产激光切割控制系统为主，2018 年该业务营收占比为 93.06%。

图7 公司三费情况 (百万元)



资料来源: wind, 华西证券研究所

图8 公司毛利率情况



资料来源: wind, 华西证券研究所

深耕领域多年，积累竞争优势。公司联合创始人均毕业于上海交通大学自动化及相关专业，建成柏楚电子后在多个行业运动控制领域深耕十余年，积累了深厚的技术实力及行业经验。公司汇集了国内自动化行业顶尖人才，通过不断完善产品功能、稳定产品性能、设计差异化、本土化适配产品等措施，提高产品功能、质量和客户接受度，增进产品活力，并在业内积累了良好的品牌和声誉。

3. 上周行情回顾

纵观一周走势，上证综指 5 日累计上涨 2.61%，深证成指 5 日累计上涨 3.33%，创业板指 5 日累计上涨 3.03%。

TMT 板块本周走势较弱，电子元器件板块上涨 5.2%，通信板块上涨 3.5%，计算机板块上涨 4.5%，传媒板块上涨 4.6%。

表 5 TMT 行业板块走势

名称	5 日涨跌幅	60 日涨跌幅	年初至今	市盈率 TTM
电子元器件(中信)	5.2%	13.1%	43.2%	34.66
通信(中信)	3.5%	-5.2%	19.1%	28.05
计算机(中信)	4.5%	-2.1%	33.6%	45.68
传媒(中信)	4.6%	-5.9%	5.6%	25.18

资料来源：wind，华西证券研究所

TMT 板块估值整体低于我们的估值中枢（七年平均水平）。电子元器件板块、通信板块、计算机板块、传媒板块和科技（组合）分别低于平均估值 3.28、14.53、6.76、13.86、10.07。此外，沪深 300 低于平均估值 0.19。

表 6 TMT 板块历史估值

时间	市盈率(历史 TTM_整体法)					
	CS 电子 元器件	CS 通信	CS 计算机	CS 传媒	CS 科技 (组合)	沪深 300
2012 年	29.67	35.57	26.66	26.55	30.54	10.50
2013 年	41.52	36.31	41.71	44.67	42.91	8.65
2014 年	41.44	47.32	62.02	47.78	54.85	12.75
2015 年	57.57	64.59	114.69	68.68	79.50	13.03
2016 年	45.79	47.09	44.12	44.79	48.24	12.32
2017 年	40.36	51.92	49.82	31.80	46.22	14.07
2018 年	22.25	24.44	35.35	18.85	27.35	10.09
7 年平均值	39.80	43.89	53.48	40.45	47.09	11.63
2019/8/23	36.52	29.34	46.72	26.59	37.02	11.82
目前估值与平 均值差值	(3.28)	(14.53)	(6.76)	(13.86)	(10.07)	(0.19)

资料来源：wind，华西证券研究所

4. 相关概念板块及通信个股走势

在本周，TMT 概念板整体涨幅偏多，无概念板块下跌，27 个概念板块上涨，1 个板块持平。移动互联网入口板块持平。生物识别指数涨幅最大，上涨 6.92%。互联网金融指数、移动支付指数、互联网营销指数、智能家居指数涨幅分别为 6.81%、5.99%、5.71%、5.71%。

表 7 相关概念板块涨跌幅

涨幅前五			跌幅前五		
证券代码	板块简称	周涨幅 (%)	证券代码	板块简称	周涨幅 (%)
884183.WI	生物识别指数	6.92	884147.WI	移动互联网入口指数	0.00
884136.WI	互联网金融指数	6.81	884119.WI	3D 打印指数	2.44
884069.WI	移动支付指数	5.99	884162.WI	智能汽车指数	2.83
884207.WI	互联网营销指数	5.71	884093.WI	智能交通指数	2.84
884153.WI	智能家居指数	5.71	884087.WI	卫星导航指数	2.86

资料来源: wind, 华西证券研究所

上周通信板块上涨 3.50%，同期沪深 300 指数上涨 2.97%，创业板指数上涨 3.03%。

通信板块中，148 家公司有不同程度的上涨，新雷能本周上涨 37.28%，涨幅最高。

27 家公司有不同程度的下跌，赛特斯本周下跌 22.81%，跌幅最大；信威集团、梦网集团、天喻信息、湖北广电本周有一定的下跌，跌幅分别为 22.60%、5.10%、4.66%、4.12%。

表 8 通信板个股涨跌幅

涨幅前十			跌幅前十		
证券代码	板块简称	周涨幅 (%)	证券代码	板块简称	周涨幅 (%)
300593.SZ	新雷能	37.28	832800.00	赛特斯	-22.81
000070.SZ	特发信息	22.06	600485.SH	信威集团	-22.60
300638.SZ	广和通	21.99	002123.SZ	梦网集团	-5.10
002417.SZ	深南股份	18.76	300205.SZ	天喻信息	-4.66
300602.SZ	飞荣达	18.16	000665.SZ	湖北广电	-4.12
300414.SZ	中光防雷	18.04	600198.SH	*ST 大唐	-4.03
300541.SZ	先进数通	17.60	002194.SZ	*ST 凡谷	-2.64
002017.SZ	东信和平	16.29	002866.SZ	传艺科技	-2.62
002238.SZ	天威视讯	15.69	300552.SZ	万集科技	-2.35
002316.SZ	键桥通讯	15.34	300563.SZ	神宇股份	-2.34

资料来源: wind, 华西证券研究所

表 9 通信板资金流入情况

代码	名称	周涨跌幅 (%)	周成交量 (万元)	连涨天数	周主力净流入额 (万元)
002194.SZ	*ST 凡谷	-2.635504724	249251475	1	95118.8635
300602.SZ	飞荣达	18.16137194	87813640	0	65174.2942
000070.SZ	特发信息	22.06477733	318967962	0	42677.0082
002161.SZ	远望谷	9.050445104	202588749	0	31820.2577
300017.SZ	网宿科技	3.734439834	373393125	0	25585.5365
300593.SZ	新雷能	37.28222997	76518952	5	25551.1756
300638.SZ	广和通	21.99306759	29959091	5	23498.9335
002316.SZ	键桥通讯	15.33923304	149259547	0	17249.6813
600271.SH	航天信息	6.111645813	74292671	0	16013.0269
603118.SH	共进股份	15.14841351	257693980	0	15857.9756

资料来源: wind, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

宋辉：3年电信运营商及互联网工作经验，4年证券研究经验，主要研究方向电信运营商、电信设备商、5G产业、光通信等领域。

柳珏廷：理学硕士，2年券商研究经验，主要关注5G相关产业链研究。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区阜成门外大街22号外经贸大厦9层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。