

## 理性看待共建共享，压制 5G 向上因素或将消除，建议关注后续投资机会

事件：中国联通与中国电信今晚公告，签署《5G 网络共建共享框架合作协议书》，双方将在全国范围内合作共建一张 5G 接入网络，双方划定区域，分区建设，各自负责在划定区域内的 5G 网络建设相关工作。

### 核心观点

- **共建共享具体方案如下：**以双方目前 4G 基站的总规模为参考，未来 5G 的共建共享建设区域划定如下：

北方 5 城市，包括北京、天津、郑州、青岛、石家庄，联通建设 60%，电信 40%；

南方 10 城市，包括上海、重庆、广州、深圳、杭州、南京、苏州、长沙、武汉、成都，联通建设 40%，电信 60%；

其余地区一，广东省的 9 个地市、浙江省的 5 个地市以及前述地区之外的北方 8 省（河北、河南、黑龙江、吉林、辽宁、内蒙古、山东、山西），由中国联通建设；

其余地区二，广东省的 10 个地市、浙江省的 5 个地市以及前述地区之外的南方 17 省，由中国电信建设。

由以上可以看出，此次共建共享实施范围之广，而并非此前所猜测的热点地区，也进一步表明了中国联通和中国电信推进共建共享的决心。

- **共建共享并非缩减 5G 总投资规模，而意在提升联通及电信的网络覆盖质量。**截止 2019 年中报，三家运营商 4G 基站总数分别为中国移动 271 万，中国联通 135 万，中国电信 152 万。联通和电信合计基站总数为 287 万，比移动仅仅多了 6% 左右。如果单独建网，因为资本实力的原因以及频段原因（中国移动享有 160M 频宽，联通和电信各 100M），联通或电信的网络质量和规模很难与中移动相匹配。共建共享后，两者覆盖的网络面积以及质量会有较大提升，对两家厂商无线竞争力有较大提升。共建共享后，不能简单认为缩减 5G 总投资规模，而是在保持原有投资总额的情况下，电信和联通通过共享实现更优质的网络覆盖及质量，提升两家的竞争地位。
- **共建共享有利于加速 5G 建设进程。**中国联通与中国电信共建共享，双方在保证网络质量的情形下，资本支出压力也一定程度得到缓解，有利于三大运营商加快 5G 网络的覆盖进程，甚至进一步加大投资力度。从此角度来看，某种程度上也有利于加快产业链相关企业业绩释放。

### 投资建议与投资标的

- 我们认为共建共享战略某种程度上对于相关运营商以及整个产业链均起到了积极正面的作用。而不能简单的解读为缩减 5G 总体投资规模，建议投资者理性看待。此次共建共享落地之后，压制 5G 产业链向上因素有望得到消除。建议投资者关注充分受益共建共享的中国联通(600050, 未评级)，港股运营商相关标的，以及 5G 产业链投资机会。

### 风险提示

- 共建共享实行方案及力度不及预期，投资规模超出预期

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。



东方证券  
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

行业

通信行业

报告发布日期

2019 年 09 月 09 日

### 行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师

张颖

021-63325888\*6085

zhangying1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860514090001

联系人

蔡超逸

021-63325888-3136

caichaoyi@orientsec.com.cn

### 相关报告

三大运营商中报发布完毕，竞争环境有望出 2019-09-02

现边际改善：

国产替代与白牌化加速，网络设备行业迎发 2019-08-07

展良机：

云服务高速增长，关注网络基础设施产业链 2019-08-03

投资机会：

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

