

共享共建方案落地，总体影响有限

最近一年行业指数走势



联系信息

李宏涛

分析师

SAC 证书编号: S0160518080001

liht@ctsec.com

赵晖

分析师

SAC 证书编号: S0160519070001

zhaohui@ctsec.com

相关报告

- 1 《光博会提升热度，聚焦 5G 光通信:通信行业周报》 2019-09-09
- 2 《通信光模块：产业拐点+市场共振，价值提升带来投资机会》 2019-09-04
- 3 《中兴通讯上半年大幅扭亏，将享受 5G 行业红利:通信行业周报》 2019-09-02

投资要点:

- **联通与电信共建共享方案落地。**9月9日，中国联合网络通信有限公司与中国电信签署《5G 网络共建共享框架合作协议书》。联通与电信将合作共建一张 5G 接入网络，双方划定区域，各自负责在划定区域内的 5G 网络建设，将有助于降低 5G 建设和运维成本，高效实现 5G 网络覆盖，快速形成 5G 服务能力，达成双方的互利共赢。
- **共建共享方案符合前期预测，多因素奠定共享共建基础，“移动+广电”成为可能性。**第一，电信和联通在 3.5GHz 频段上分别拥有完全相连 100M 频段，设备技术改造成本低，更好的技术基础将确保共建共享区域的网络规划、建设、维护及服务标准统一，保证同等服务水平。第二，联通和电信都相对缺钱，共建共享将缓解短期面临的 Capex 压力；第三，2018 年 9 月频谱发放时曾有相关共建共享建议提出，后续频谱整合也正在推进。“两张网”会带来“移动+广电”的可能性，广电目前拥有 700M 黄金频段及 5G 牌照，或将借助中移动的力量实现 5G 网络建设，成为名副其实的第四大运营商。
- **一减两增抵消部分影响，共享共建对总建设规模影响有限。**电信+联通当前 4G 基站约 250 万站，中移动约 250 万站，两者相当。电信和联通的区域建设，大概率是以可比中移动作为目标。所以不改 5G 时期中移动 300 万站，电信+联通 260 万站左右的预测。我们认为有“一减两增”共三个因素会影响 5G 市场规模。“一减”是指受客观条件制约，共建共享程度有限，5G 基站数量减少可能仅为联通+电信建设部分的 20%-30%；“两增”第一是指产品更为复杂，天线覆盖 200M 带宽，天线振子、滤波器等价值量提升，5G 应用的异网漫游和异城切换等运营复杂度提升，带来设备和运营费提升 15%，第二是广电加入 5G 建设有望带来 10% 的增量建设需求。综合下来，我们判断共建共享对通信行业的整体影响在-5%到-8%，情绪面影响大于对 5G 市场规模的实质性影响。
- **投资建议：**共建共享不改变 5G 投资逻辑与行业趋势，短期市场情绪影响，建议关注中国联通；随着 5G 建设加速，主设备、基建、无线侧天线射频等领域景气度将持续上行，长期受益：中兴通讯、中国铁塔等
- **风险提示：**5G 建设进度不及预期；共建共享程度超预期。

表 1：重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (09.09)	EPS (元)			PE			投资评级
				2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
00788	中国铁塔	3,344	1.90	0.02	0.03	0.05	95.00	63.33	38.00	增持
000063	中兴通讯	1,554	36.84	-1.67	1.31	1.57	-22.06	28.12	23.46	增持

数据来源: Wind, 财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财，财通天下

信息披露

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，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，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。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15% 以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于 -15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 -5% 以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。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。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。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邀请或向他人作出邀请。

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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均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。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。