

通信

中泰通信行业周报 (0908-0914)

共建共享方案好于预期, 5G 建设进度有望加速

评级: 增持 (维持)

分析师: 吴友文

执业证书编号: S0740518050001

电话: 021-20315728

Email: wuyw@r.qlzq.com.cn

分析师: 易景明

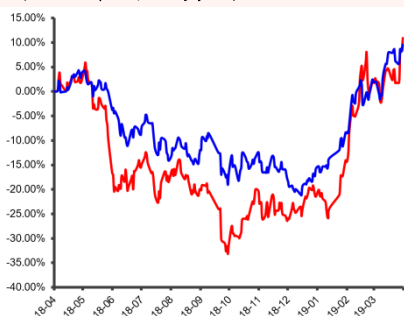
执业证书编号: S0740518050003

电话: 021-20315728

Email: yijm@r.qlzq.com.cn

002281.SZ	光迅科技	买入
300308.SZ	中际旭创	买入
300017.SZ	网宿科技	买入
600845.SH	宝信软件	买入
300628.SZ	亿联网络	买入
002139.SZ	拓邦股份	买入
300098.SZ	高新兴	买入
600498.SH	烽火通信	买入
000063.SZ	中兴通讯	买入
300454.SZ	深信服	买入
002897.SZ	意华股份	买入
600745.SH	闻泰科技	买入
300383.SZ	光环新网	买入

行业-市场走势对比



相关报告

《5G 推动行业持续向上, 终端与物联网持续景气》2019.9.5

投资要点

■ 市场回顾

本周沪深 300 上涨 0.60%, 创业板上涨 1.08%, 其中通信板块上涨 3.10%, 板块价格表现强于大盘; 通信 (中信) 指数的 128 支成分股本周内换手率为 3.15%; 同期沪深 300 成份股换手率为 0.40%, 板块整体活跃程度强于大盘。

通信板块个股方面, 本周涨幅居前五的公司分别是: 超讯通信 (24.51%)、澄天伟业 (23.48%)、东信和平 (12.99%)、日海智能 (12.70%)、恒信东方 (12.57%); 跌幅居前五的公司分别是: 深南股份 (-8.76%)、新易盛 (-6.36%)、新雷能 (-5.61%)、信维通信 (-3.48%)、移为通信 (-3.13%)。

■ 核心观点

**联通公布与电信共建共享 5G 方案, 总体好于预期。** 双方 5G 网络采用接入网共享方式, 核心网各自建设, 5G 频率资源共享。双方用户归属不变, 品牌和业务运营保持独立。建设区域上, 双方将在 15 个城市分区承建 5G 网络 (以双方 4G 基站 (含室分) 总规模为参考, 在北方 5 城市, 联通运营与电信的建设区域比例为 6:4; 南方 10 城市中, 联通与电信建设区域的比例为 4:6)。此外联通将独立承建广东省 9 地市、浙江省 5 地市以及前述地区之外的北方 8 省; 电信将独立承建广东省的 10 地市、浙江省 5 地市以及前述地区之外的南方 17 省。可见出两家在全国范围的重点城市进行覆盖互补的划分, 相较于之前移动全国郊区农村托底, 电信联通按业务需求做重点覆盖的预期, 总量上有明显提升。可以理解目前全国范围重点城市至少有两张 5G 网络覆盖, 郊区农村各自视需求建设, 偏远地区依然由移动托底, 总体好于预期。

**共享方案实际执行将很可能超出预期, 预示 5G 建设有望加速。** 需要明确改方案是在运营商投建压力加大背景下的合作协议, 作为指导性方案体现出双方网络的侧重, 但并不具备强约束力。从调研运营商经营思路后我们认为, 在重点城市, 特别是一线和省会城市, 两家都有强烈意愿自建一张全覆盖的无线接入网, 另外在非一二线的重点区域如青浦和嘉兴, 和热点场所如商业中心、机场和高铁, 两家也都希望做到全面覆盖。这预示着实际执行落地, 在重点城市和地区可能仍是三网叠加, 建设量超出预期。另外经过全年在标准、牌照、技术和预商用实验、产业链快速商用推进之后, 5G 网络全面建设和业务发布有望在 Q4 加速推进, 于年内形成重点城市的示范性商用网。在前期以覆盖为主导的 KPI 影响下, 全国 5G 网络建设在未来两年有望加速向上。

**5G 商用推出将迅速带动明年手机和终端, 有望超预期发展。** 工信部声称明年起将停止对单纯支持 NSA 5G 的手机进行认证, 旨在尽快引导终端支持 SA 并对本土设备商开辟海外市场形成支撑。对于依赖高通基带芯片的品牌手机厂商将对年内的产品路标有所调整, 相当比重的资源将向同时支撑 SA 的手机倾斜, 我们预计高通推出支撑 SA 的基带芯片将在明年 Q1 推出, 届时元器件库存周期有开启, 合理推测在明年 Q3 将有望出现品类丰富的 5G SA 手机并在下半年呈现渗透率的快速提升。华为最新 5G 手机已推向市场, 价格低于之前预期, 已领先其他厂商近一年的身位, 但 5G 网络规模尚且不足, 中低端机型空白, 预计大规模换机意愿将在明年实现。我们判断, 随着高通新一代 5G 基带平台推出, 5G 手机品类有望在 Q3 季迅速爆发, 呈现渗透率快速提升, 产业链受益直接。运营商 KPI 除了 5G 用户数提升更会要求消费和产业物联网业务推动, 带动 M2M 连接和场景成熟落地, 终端也有望超预期发展!

■ **投资建议:** 建议关注跟随 5G 开支周期向上: 中兴通讯; 光模块: 新易盛、华工科技、光迅科技; 手机与物联终端: 闻泰科技、移远通信; 云计算 IA AS 供应商: 宝信软件; 射频前端自主可控: 卓胜微; 网络侧射频器件: 世嘉科技。

■ **风险提示:** 贸易博弈长期延续、5G 投资不及预期风险、海外市场禁入风险、技术风险、竞争风险、市场系统性风险



## 内容目录

板块综述.....	- 4 -
本周重要报告回顾 .....	- 5 -
5G 推动行业持续向上，终端与物联网持续景气.....	- 5 -
本周重点公告与新闻 .....	- 7 -
公司公告 .....	- 7 -
重要新闻 .....	- 7 -

## 板块综述

- 本周沪深 300 上涨 0.60%，中小板上涨 0.99%，创业板上涨 1.08%，TMT 中通信板块上涨 3.10%，计算机上涨 2.63%，电子上涨 1.97%，传媒上涨 2.40%。

图表 1: 通信板块涨跌幅前五

证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	最低价 (元)	最高价 (元)	换手率 (%)	成交额 (亿元)
603322.SH	超讯通信	24.51	26.57	41.59	22.90	27.70	28.68	11.38
300689.SZ	澄天伟业	23.48	45.38	30.86	36.43	45.38	62.47	4.84
002017.SZ	东信和平	12.99	17.57	78.45	15.23	20.19	80.82	63.92
002313.SZ	日海智能	12.70	21.66	67.58	19.42	22.20	19.89	13.08
300081.SZ	恒信东方	12.57	10.03	53.07	8.80	10.65	31.56	9.81

证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	最低价 (元)	最高价 (元)	换手率 (%)	成交额 (亿元)
002417.SZ	深南股份	-8.76	10.31	27.84	9.94	11.79	99.91	25.36
300502.SZ	新易盛	-6.36	39.32	92.98	38.60	42.26	42.28	26.78
300593.SZ	新雷能	-5.61	19.86	32.80	19.30	21.11	26.41	5.04
300136.SZ	信维通信	-3.48	34.68	335.92	34.10	37.70	21.05	60.73
300590.SZ	移为通信	-3.13	40.91	66.07	40.50	43.79	20.87	8.51

来源: Wind 中泰证券研究所

图表 2: 中泰通信重点覆盖公司最新估值

证券代码	证券简称	收盘价	每股收益 2019	每股收益 2020	PE 2019	PE 2020	净利润增速 2019	净利润增速 2020	PEG 2019	PEG 2020
300308.SZ	中际旭创	45.40	0.94	1.37	48.49	33.26	7.24%	45.81%	670.04	72.59
300548.SZ	博创科技	49.72	0.59	0.98	84.40	50.91	2006.36%	65.79%	4.21	77.38
002583.SZ	海能达	11.20	0.39	0.51	28.67	21.82	50.53%	31.40%	56.74	69.50
300383.SZ	光环新网	20.96	0.59	0.80	35.41	26.34	36.70%	34.41%	96.46	76.55
002465.SZ	海格通信	10.65	0.25	0.33	43.28	31.84	31.90%	35.94%	135.65	88.59
002139.SZ	拓邦股份	6.34	0.30	0.38	21.23	16.64	36.97%	27.60%	57.44	60.28
600498.SH	烽火通信	29.49	0.85	1.06	34.60	27.78	18.07%	24.55%	191.47	113.14
300098.SZ	高新兴	7.92	0.36	0.46	21.89	17.09	18.27%	28.12%	119.84	60.77
603236.SH	移远通信	169.80	2.83	4.37	60.08	38.84	0.00%	54.69%		71.03
002396.SZ	墨龙机械	28.36	1.23	1.50	23.13	18.91	23.05%	22.27%	100.33	84.93
000063.SZ	中兴通讯	35.74	1.19	1.52	29.94	23.58	172.10%	26.92%	17.39	87.60
002335.SZ	科华恒盛	19.08	0.92	1.12	20.85	17.10	232.38%	21.93%	8.97	77.96
600487.SH	亨通光电	16.35	1.00	1.27	16.43	12.92	-25.15%	27.16%	-65.33	47.57
600522.SH	中天科技	8.97	0.64	0.78	14.02	11.51	-7.54%	21.79%	-185.98	52.84
300183.SZ	东软载波	15.29	0.44	0.58	34.38	26.30	16.90%	30.74%	203.41	85.56
600845.SH	宝信软件	35.81	0.77	0.98	46.64	36.38	30.87%	28.20%	151.10	129.03
300017.SZ	网宿科技	12.27	0.37	0.40	32.77	30.92	13.28%	5.98%	246.82	517.07

来源: Wind 中泰证券研究所

## 本周重要报告回顾

### 5G 推动行业持续向上，终端与物联网持续景气

截止至2019年8月31日，通信行业上市公司2019年半年报已全部披露完毕，我们根据公司的主营业务，选取通信行业105家上市公司，将其划分为12个子版块，分别是北斗导航、光器件、光纤光缆、流量大数据、网络安全、无线射频、物联网、云计算、运营商、主设备商、专网、其他等，进行分析比较。

2019上半年，通信行业整体实现营业收入4668.44亿元，同比增长5.7%（2018H1 13.5%），剔除中兴通讯、中国联通后，行业总营收2772.81亿元，同比增长9.5%（2018H1 28.6%）；2019 Q2，通信行业整体实现营业收入2390.98亿元，同比增长4.3%（2018Q2 10.7%），剔除中兴通讯、中国联通后，行业总营收1448.84亿元，同比增长1.2%（2018Q2 30.5%）。

**资本开支触底回升，5G推动行业持续向上。**随着5G商用牌照的发放，运营商积极开展5G建设，资本开支触底回升，但受到中美贸易关系的影响，行业整体增速仍然缓慢。具体来看，物联网板块盈利能力加速增长，2019H1净利润同比增长64.1%，5G应用端正在快速发展；无线射频板块营收净利同步增长，一方面受益于5G资本开支的提升，提前分享行业红利，另一方面全球正在加速建设4G网络，海外需求增长；主设备商板块毛利率改善明显，产业地位正在悄然改变，2019H1主设备商板块毛利率为35.17%，同比提升6.65pct，主要受益于5G资本开支的增长。

**5G带动通信设备产业链，提前分享行业红利。**从资本开支来看，据运营商披露的2018年财报，2019年三大运营商资本开支规划3029亿元，同比增长5.6%，其中340亿元用于5G投资，我们认为2019年运营商资本开支触底回升，将带动产业链回暖；从毛利率来看，产业链毛利率均有所改善，2019H1主设备商、光器件、无线射频、运营商板块毛利率分别提升6.65pct、3.07pct、1.49pct、1.11pct，行业盈利能力明显改善，呈现向好态势；从板块受益节奏来看，无线射频板块最先受益，主要受益于国内5G投资的增长与海外4G建设需求的爆发，主设备商板块持续受益，5G大规模建站需求将持续为产业链公司带来业绩增长，2019 Q2主设备商板块营收同比增长46.9%，板块拐点已至；光器件板块随后受益，由于重点客户尚未开始全面导入新产品，2019 H1板块营收业绩略有下滑，但随着5G建设的逐步深入，未来光器件板块有望迎来增长。

**物联网正在加速增长，终端行业迎来趋势增长。**5G首次构建完整的物联网网络基础设施，2019进入5G启动元年，5G应用

的三大场景，除移动增强宽带，mMTC和uRLLC都是针对物联网的新场景，将推动移动互联网向万物互联时代转变，未来物联网终端模组和数据的单体价值都将大幅提升，随着5G应用的深化，高增长有望持续5年以上，2019 H1物联网板块净利增速最快，同比增长64.1%，二季度继续高增长，2019 Q2物联网板块净利增速为344.3%；此外，终端行业迎来趋势性增长，由于客户结构优化，项目数量和代客户采购的明显增加，ODM龙头厂商闻泰科技2019H1营收净利规模显著提升，我们认为，5G将带来手机市场拐点与物联新机遇，5G作为人联和物联时代的分界线，未来终端市场规模的将迎来爆发和形态的多元化。

**投资建议：**5G投资进入业绩兑现期，自主可控产业链重构的结构性机遇弹性大，5G应用将推动云和IOT发展。看好主设备商中兴通讯、烽火通信；基站无线射频：世嘉科技、飞荣达、京信通信、东山精密；物联网模组与终端：移远通信、广和通、移为通信、高新兴；智能控制器：拓邦股份、和而泰；数据中心：宝信软件、万国数据、光环新网、数据港；交换机：紫光股份、星网锐捷；高速光模块与组件：光迅科技、中际旭创、天孚通信、太辰光等。网络安全：中新赛克、深信服，关注手机产业链：闻泰科技、卓胜微、电连技术、麦捷科技、信维通信。

**风险提示：**贸易争端悬而未决、5G投资不及预期风险、海外市场禁入风险、技术风险、竞争风险、市场系统性风险

## 本周重点公告与新闻

### 公司公告

- 9月9日
  - 【鹏博士】股权质押: 公司控股股东和实际控制人杨学平合计质押 0.17 亿股, 占公司总股数的 1.15%。
  - 【天源迪科】质押续期: 公司股东陈友将其所持有 0.12 亿股办理了股份质押延期购回, 期限一年。
  - 【天孚通信】股票期权: 公司授予预留股票期权 30 万份, 行权价格为 39.75 元/股。
  - 【东软载波】股份转让: 公司实际控制人崔健、胡亚军、王锐与顺德控股签订了《股权转让框架协议意向协议》, 转让公司不超过 20% 的股份。
  - 【中国联通】重大合作: 公司与中国电信签署《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。
  - 【中际旭创】现金管理: 公司使用自有闲置资金 0.4 亿元购买银行理财产品。
- 9月10日
  - 【合众思壮】提供担保: 公司为全资子公司深圳海棠 0.26 亿元的贷款延续提供担保, 同时公司为高新投为本次授信提供 0.1 亿元的担保提供反担保。
  - 【东软载波】资产重组: 公司以参股公司减资的方式退出创达特, 公司不再持有创达特的股权。
  - 【拓邦股份】可转债: 公司可转债“拓邦转债”可行权, 转股期限 2019 年 9 月 16 日至 2025 年 3 月 7 日, 转股价格 5.54 元/股。
- 9月11日
  - 【海能达】回购注销: 公司拟回购注销离职激励对象尚未解除限售的共 82.17 万股限制性股票。
  - 【二六三】关联方过会: 公司持股 6.49% 的参股公司致远互联首次公开发行股票并在科创板上市的申请获得审核通过。
- 9月12日
  - 【创意信息】减持终止: 公司股东安信乾盛、王晓明决定提前终止减持计划, 未减持完的股份在计划减持期间内不再减持。
  - 【东软载波】投资接待: 公司计划于 2019 年 9 月 20 日下午 15:00 至 17:00 举行投资者网上集体接待日活动。

### 重要新闻

#### 1、英特尔先进封装技术助力芯片架构师发挥未来无限创意

为了更好地面向以数据为中心的、更加多元化的计算时代，英特尔围绕自身在半导体技术和相关应用方面的能力提出了构建“以数据为中心”战略的六大技术支柱，即：制程和封装、架构、内存和存储、互连、安全、软件。而制程和封装作为六大技术支柱的首个要素，实际上对其他五大要素来说是重要的核心，也是其他技术支柱发展的重要基础。封装不仅仅是芯片制造过程的最后一步，它也正在成为芯片产品性能提升、跨架构跨平台、功能创新的催化剂。

新闻类型：通信设备商

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/138/a1100660.html>

## 2、中国移动投资 240 亿元 5G 建网，已建成超 2 万个 5G 基站

据央广网报道，中国移动表示，截至目前，中国移动在全国 52 个重点城市建成超过 2 万个 5G 基站，并已在全国 300 多个城市开展 5G 网络建设。

新闻类型：通信运营商

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/118/a1100610.html>

## 3、华为、三星抢进 5G 芯片市场，高通明年将普及 5G

面对华为、三星纷纷进军 5G 芯片市场，高通宣布，明年将把 5G 普及至骁龙 8、7、6 系列，将支持 20 亿台以上的智能手机。

新闻类型：通信设备商

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/1761/a1100605.html>

## 4、西部首个氮化镓外延片工厂，聚力成氮化镓外延片正式发布

9 月 6 日上午，聚力成半导体（重庆）有限公司工厂（以下简称“聚力成半导体”）成功试产的第三代半导体产品氮化镓外延片在重庆发布。

新闻类型：通信行业讯息

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/212/a1100861.html>

## 5、LCD 面板价格持续下跌，京东方、华星光电、惠科纷纷减产

据 BusinessKorea 报道，随着液晶显示器（LCD）面板价格持续下跌，中国 LCD 生产商开始削减产量以缓解经济衰退。中国的京东方在今年的 LCD 出货量方面排名世界第一，市场份额为 18.2%，已决定减产。该公司已开始将 10.5 代液晶显示器生产线的产量从 7 月份开始减少 25%，其他液晶显示器生产线的产量减少 10%。华星光电和惠科也分别将 8.5 代液晶显示器产品的开工率分别下调了 10% 和 20%。

新闻类型：通信行业讯息



原文链接: <http://www.c114.com.cn/news/51/a1100862.html>

## 6、新苹果 iPhone 发布后用户调查 超 9 成被调查者不会购买

今天凌晨, 苹果召开了一年一度的新 iPhone 发布会, 全新的 iPhone 11 系列正式发布。随后, 凤凰网科技进行了一项 iPhone 购买意向调查显示, 近 50000 名网友参与调查, 超过 9 成用户不会考虑购买刚刚发布的 iPhone 11 系列。

新闻类型: 通信行业讯息

原文链接: <http://www.c114.com.cn/news/51/a1101015.html>

## 7、CAICT: 1-8 月我国 5G 手机出货量达到 29.1 万部

C114 讯 9 月 11 日 (乐思) 近日, 中国信通院发布了《2019 年 8 月国内手机市场运行分析报告》。数据显示, 2019 年 8 月, 国内手机市场总体出货量 3087.5 万部, 同比下降 5.3%。

新闻类型: 通信行业讯息

原文链接: <http://www.c114.com.cn/news/51/a1101039.html>

## 8、华为拟在境内首次发债: 前两期募资 60 亿

中国银行间市场交易商协会“非金融企业债务融资工具注册系统”显示, 华为投资控股有限公司 (以下简称华为) 近日提交了 2019 年度第一期/第二期中期票据的注册材料, 目前正处于“预评中”。本次发行债券将是华为首次在境内债券市场筹资。

新闻类型: 通信设备商

原文链接: <http://www.c114.com.cn/video/760/a1101210.html>

## 9、亚马逊 Amazon Quantum Ledger Database 区块链服务全面上市

AWS 本周宣布全面提供 Amazon Quantum Ledger Database (QLDB) 托管区块链服务, 为需要中央可信授权的应用提供不可变的、可加密验证的分类帐。

新闻类型: 通信行业讯息

原文链接: <http://www.c114.com.cn/blockchain/5340/a1101191.html>

## 10、特朗普已使美国 5G 行业损失 12 亿美元

C114 讯 北京时间 9 月 12 日 (艾斯) 来自 Light Reading 的报道称, 据美国消费者技术协会 (CTA) 统计, 自特朗普发起对中国的至今, 美国 5G 行业共损失了 12 亿美元。CTA 估算, 自 2018 年 7 月以来, 根据 301

条款美国对中国产品的关税征收已使美国损失了 120 亿美元。

新闻类型：通信行业讯息

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/116/a1101145.html>

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。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客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。