

运营商和设备商持续推进 5G 商用

——通信行业周观点 (09.17-09.22)

强于大市 (维持)

日期: 2019 年 09 月 23 日

行业核心观点:

Mate30 搭载麒麟 990 亮相, 提振 5G 手机产业链。本周沪深 300 指数下跌 0.92%, 申万通信板块下跌 1.72%, 排名行业第 21 位, 日均成交额 287.10 亿元, 环比下降 32.21%。中国在全球 5G 商用部署竞赛中处于领跑行列, 运营商和设备商不断增加资本支出, 5G 建设加快, 我们认为板块中长期向好逻辑不变。

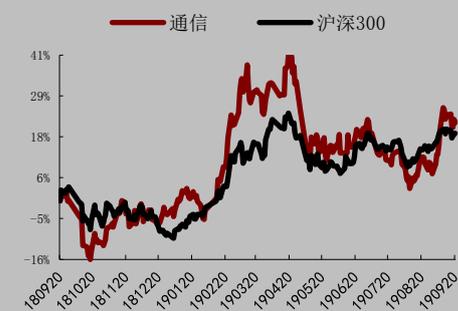
投资要点:

- **Mate30 搭载麒麟 990 亮相, 提振 5G 手机产业链:** 华为 Mate 30 系列搭载麒麟 990, 不同于“外挂”的形式, 华为首次将 5G Modem 集成到 SoC 上, 将处理器和 5G 基带合二为一, 使得芯片集成度大幅提升。Mate 30 背靠华为整体的 5G 战略, 生态闭环将更具实力, 显示了华为独一无二的核心竞争力, 这对手机产业链具有提振作用。目前, 5G 手机新品需要市场验证, 消费者需要转化时间, 整个产业还需要更趋成熟, 5G 手机全面爆发的问题, 还是需要等到明年。
- **运营商持续推进 5G 建设:** 中国电信与 GSMA 共同制定《5G SA 部署指南》, 该指南将梳理全球 5G SA 产业链, 总结 5G SA 系统部署经验, 推进全球 5G SA 产业发展和 SA 网络规模部署。中国移动开启 5G 商用预约活动。截至目前, 中国移动在全国 52 个重点城市建成 5G 基站 2.9 万个, 在全国 300 多个城市开展 5G 网络建设, 在 85 个城市完成 124 个营业厅的 5G 体验升级改造, 客户可通过多种渠道实时查看身边 5G 网络覆盖情况。
- **行业估值在十年均值附近波动:** 从估值情况来看, 通信行业 PE(TTM) 为 40.46 倍, 低于过去 2008 年至 2018 年十年均值 42.97 倍, 相较于 4G 建设周期中板块估值最高水平 70.10 倍, 板块估值仍有向上修复空间。随着 5G 建设步伐加快, 我们认为板块中长期向好逻辑不变。
- **投资建议:** 光通信领域推荐持续关注中际旭创、光迅科技; 通讯设备领域推荐国内设备龙头中兴通讯、星网锐捷; 所有主营业务均为 5G 建设核心料号的铭普光磁; 以及国内测试领域综合服务龙头东方中科。
- **风险因素:** 5G 建设不达预期、中美贸易摩擦加剧。

盈利预测和投资评级

股票简称	18A	19E	20E	评级
铭普光磁	0.18	0.96	1.77	增持
中际旭创	1.33	0.65	1.17	买入
光迅科技	0.53	0.53	0.86	增持
中兴通讯	-1.67	1.13	1.46	增持
星网锐捷	1.00	1.24	1.62	增持
东方中科	0.41	0.53	0.84	买入

通信行业相对沪深 300 指数表



数据来源: WIND, 万联证券研究所

数据截止日期: 2019 年 09 月 20 日

相关研究

万联证券研究所 20190916_行业周观点_AAA_通信行业周观点 (09.09-09.15)

万联证券研究所 20190909_行业周观点_AAA_通信行业周观点 (09.02-09.06)

万联证券研究所 20190903_公司半年报点评_AAA_星网锐捷 (002396) 点评报告

分析师: 王思敏

执业证书编号: S0270518060001

电话: 01056508505

邮箱: wangsm@wlzq.com.cn

研究助理: 徐益彬

电话: 075583220315

邮箱: xuyb@wlzq.com.cn

目录

1、行业热点事件及点评.....	3
1.1 “乾坤圈”华为 MATE 30 全球发布	3
1.2 中国电信牵头全球 5G 产业，共同制定《5G SA 部署指南》	3
1.3 中国移动正式开启 5G 商用预约	3
2、通信板块周行情回顾.....	3
2.1 通信板块周涨跌情况	4
2.2 子版块周涨跌情况	4
2.3 通信板块估值情况	5
2.4 通信板块周成交额情况	5
2.5 个股周涨跌情况	6
3、通信板块公司情况和重要动态（公告）	7
4、投资建议.....	8
5、风险提示.....	8
图表 1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（本周）	4
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）	4
图表 3：通信各子版块涨跌情况（%）（本周）	5
图表 4：通信各子版块涨跌情况（%）（年初至今）	5
图表 5：申万通信板块估值情况（2008 年至今）	5
图表 6：申万通信板块周成交额情况（过去一年）	6
图表 7：申万通信板块周涨幅前五（%）（本周）	6
图表 8：申万通信板块周跌幅前五（%）（本周）	6
图表 9：通信板块重要公司重要动态一览（本周）	7

1、行业热点事件及点评

1.1 “乾坤圈”华为Mate 30全球发布

2019年9月19日，Mate 30系列在德国慕尼黑面向全球正式发布，这款新机也因是华为被列入所谓“实体清单”后发布的首款旗舰机型而备受关注。而Mate 30也果然不负众望，有不少可圈可点之处，例如配备88度超曲面环幕屏、麒麟5G SoC的搭载、更强的拍照实力、AI加持的新功能等。值得注意的是，Mate 30 Pro去除了侧边物理音量键，滑动侧边即可完成音量调节。(C114)

点评：华为Mate 30系列搭载目前设计最精密的华为手机芯片-麒麟990 5G。这是迄今最高性能的华为手机麒麟芯片，不同于“外挂”的形式，华为首次将5G Modem集成到SoC上，将处理器和5G基带合二为一，使得芯片集成度大幅提升，功耗和发热大幅降低。Mate 30系列作为全球首款第二代5G手机产品先发优势明显，其背靠华为整体的5G战略，生态闭环将更具实力，提供极为出众的5G联接体验，显示了华为独一无二的核心竞争力。我们认为，对于5G手机是否能够全面爆发的问题，还是需要等到明年，目前，5G手机新品需要市场验证，消费者需要转化时间，整个产业还需要更趋成熟。

1.2 中国电信牵头全球5G产业，共同制定《5G SA部署指南》

9月16日，全球移动通信系统协会(GSMA)正式宣布，中国电信牵头全球5G产业，共同制定《5G SA部署指南》(5G SA Implementation Guidelines)。该指南将梳理全球5G SA产业链发展情况，总结5G SA系统部署经验，深入阐述SA核心技术、部署演进、终端、测试评估、业务应用等焦点问题，将为积极推进全球5G SA产业健康发展和SA网络规模部署提供高价值参考信息和重要指导建议。(CWW)

点评：中国电信聚焦5G SA核心能力，大力开展了5G核心技术和业务应用创新。在网络切片、云化、在业务应用等方面实现技术突破和提供面向公众客户和垂直行业的各种应用创新，对5G生态赋能作用正在显现。中国电信坚持5G SA方向，与中国联通5G共建共享，特别是在5G接入网、传输网共建共享方面达成一致意见，共同推进5G SA产业规模化发展，对各大5G运营商以及主设备和终端厂商也是一个利好信号。

1.3 中国移动正式开启5G商用预约

9月20日起，中国移动“精彩相约，点亮5G”商用预约活动全面上线。客户可通过短信、“中国移动”APP、扫二维码三种方式参与5G商用预约活动。截至目前，中国移动在全国52个重点城市建成5G基站2.9万个，在全国300多个城市开展5G网络建设。中国移动表示，将提供“不换卡、不换号、开通5G”服务，在85个城市完成124个营业厅的5G体验升级改造，客户可通过“和地图”App、手机营业厅App、百度地图等渠道实时查看身边5G网络覆盖情况。(C114)

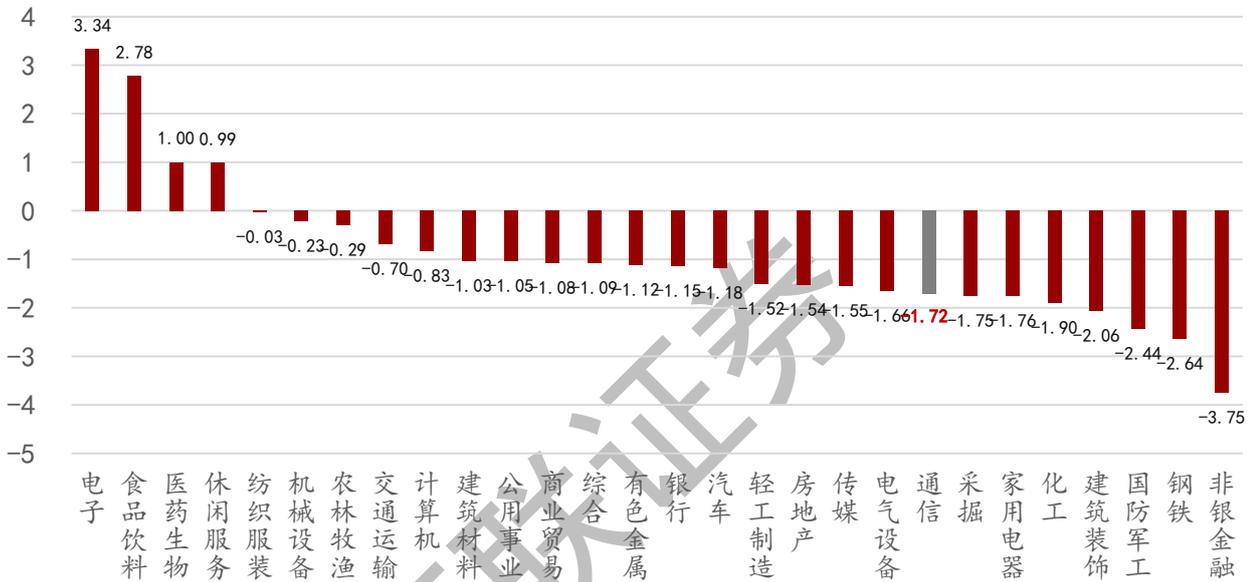
点评：进入5G商用元年以来，面向全球成立5G联合创新中心，与合作伙伴携手共建5G终端先行者产业联盟、5G产业数字化联盟、5G多媒体创新联盟，发布42款5G商用终端及解决方案，创新推出5G“BEST”新商业计划，与重点行业龙头企业合作形成46份创新应用方案、11份端到端解决方案。中国移动作为“最懂TDD技术、最懂5G网络”的运营商，快速部署5G网络建设，加快推动5G融入百业服务大众，持续引领推动5G标准和技术研发，取得了积极成效。

2、通信板块周行情回顾

2.1 通信板块周涨跌情况

本周通信板块下跌，不改行业长期向好。本周沪深 300 指数下跌 0.92%，申万一级有 4 个行业上涨，24 个行业下跌，其中通信板块下跌 1.72%，跑输大盘，走势排名全市场第 21 位。

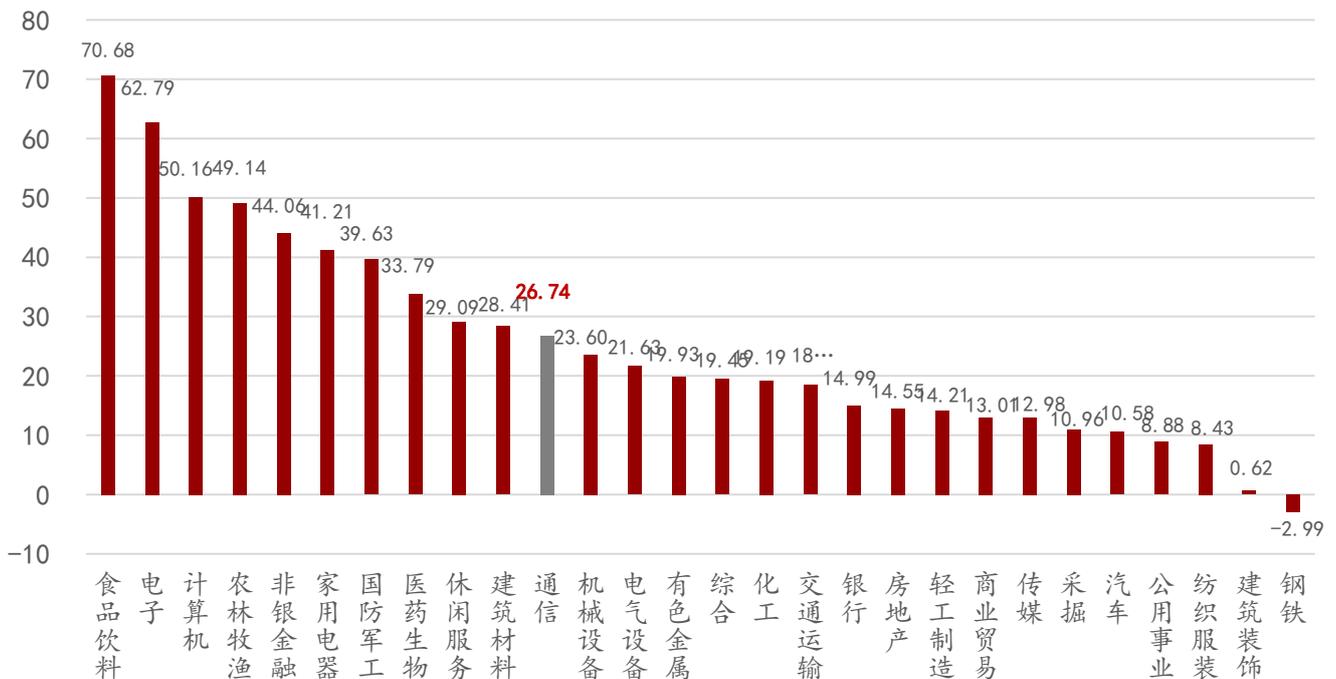
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（本周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

本周为 2019 年第三十八个交易周，通信板块跑输大盘 3.98%。年初至今沪深 300 累计上涨 30.72%，申万通信板块累计上涨 26.74%，在申万一级 28 个行业排名第 11 位。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

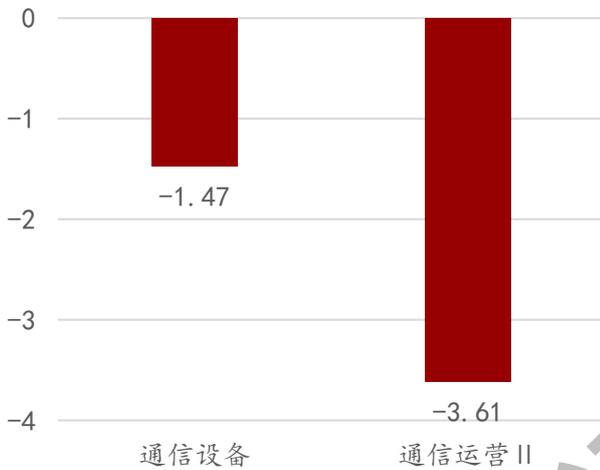


资料来源：Wind、万联证券研究所

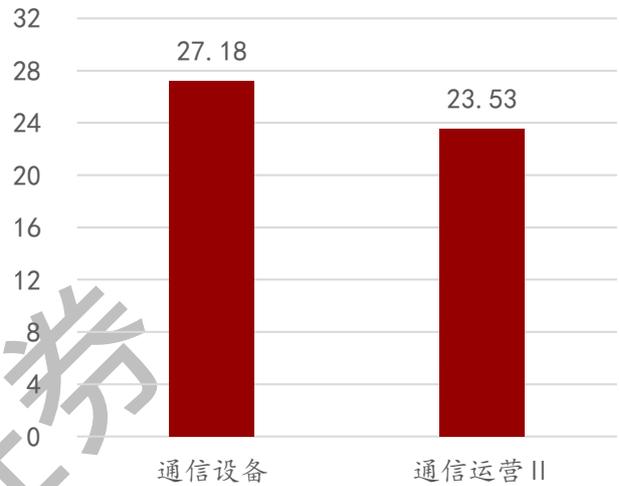
2.2 子版块周涨跌情况

本周申万二级通信设备板块下跌 1.47%，通信运营 II 板块下跌 3.61%；2019 年累计来看，申万二级通信设备板块上涨 27.18%，通信运营 II 板块上涨 23.53%，均跑输大盘。

图表3：通信各子版块涨跌情况（%）（本周）



图表4：通信各子版块涨跌情况（%）（年初至今）



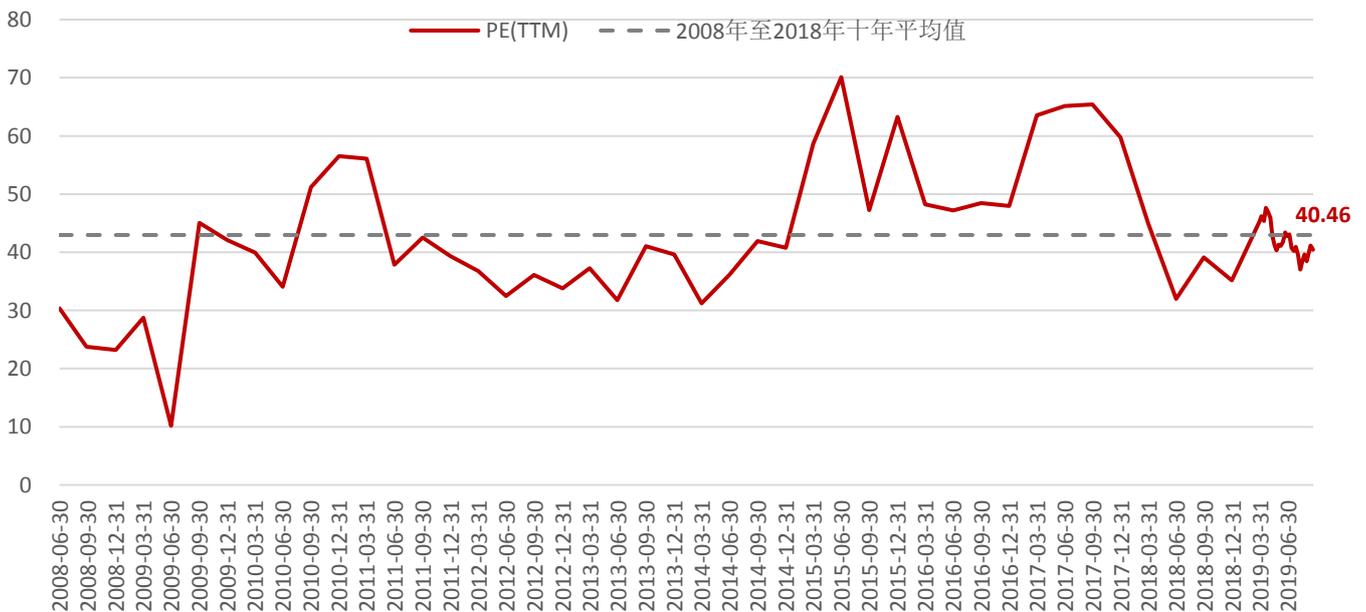
资料来源：Wind、万联证券研究所

资料来源：Wind、万联证券研究所

2.3 通信板块估值情况

从估值情况来看，目前 SW 通信板块 PE (TTM) 为 40.46 倍，低于过去 2008 年至 2018 年十年均值 42.97 倍，相较于 4G 建设周期中板块估值最高水平 70.10 倍，还有较大上行空间。近一个月板块估值小幅波动，略有上升，基于 5G 建设稳步推进和板块成分公司业绩转好驱动，我们认为板块估值仍有向上修复空间。

图表5：申万通信板块估值情况（2008年至今）



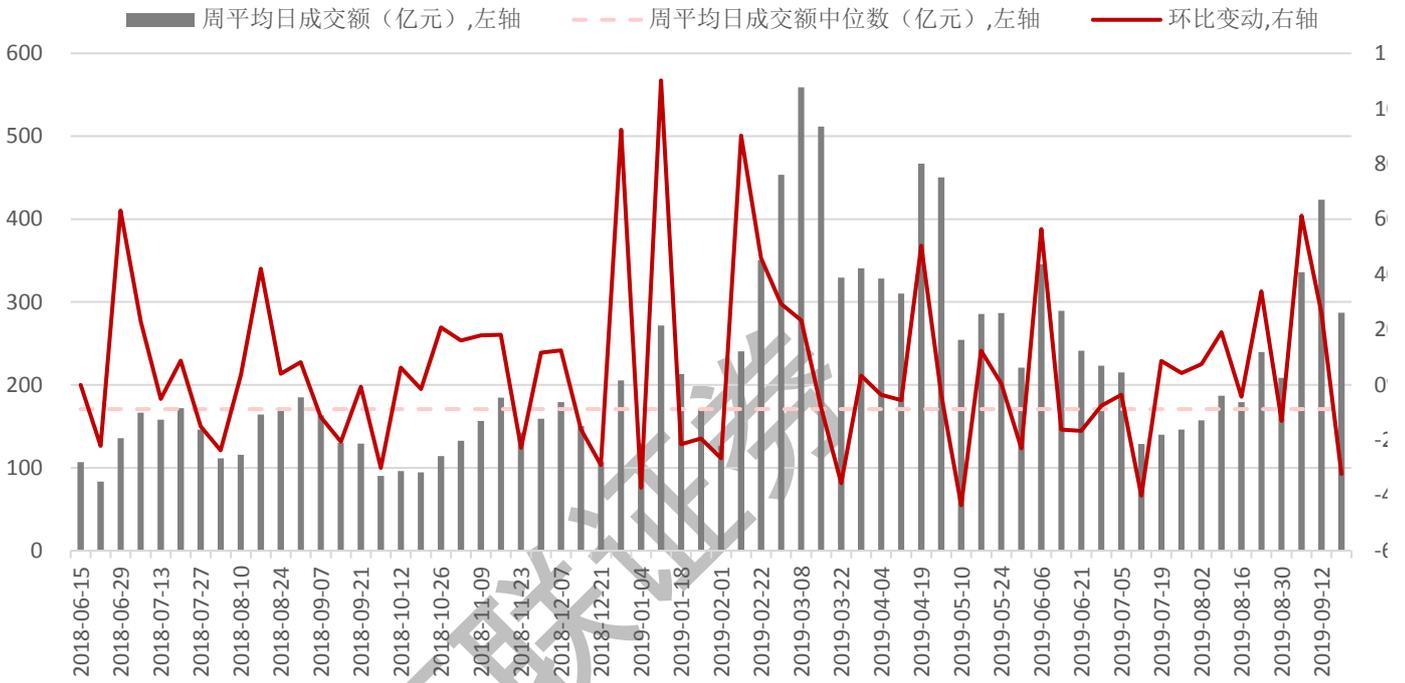
资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 通信板块周成交额情况

板块关注度下降。本周五个交易日申万通信板块成交额为 1435.51 亿元，平均每日

成交 287.10 亿元，环比下降 32.21%。

图表6: 申万通信板块周成交额情况 (过去一年)

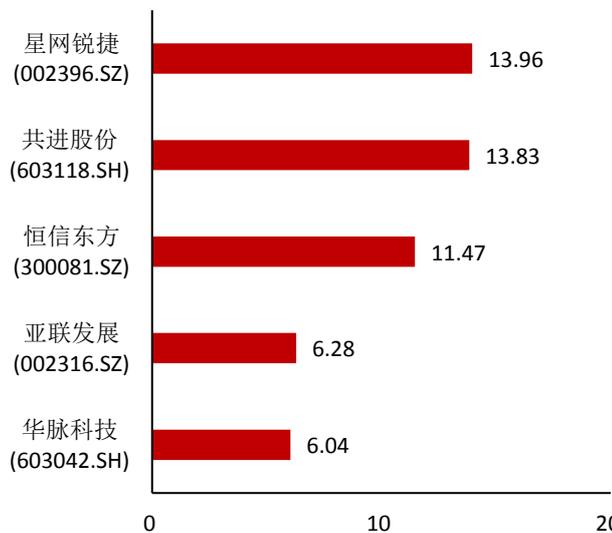


资料来源: Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

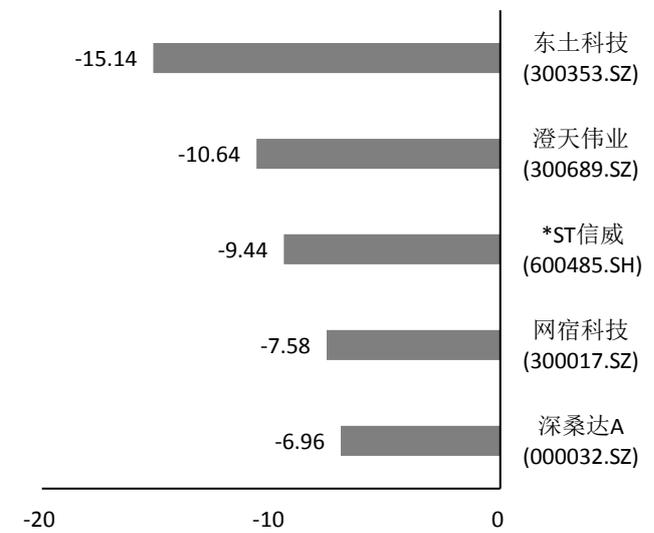
板块小幅度下跌，个股周涨幅最高达 13.96%。本周通信板块 106 只个股中，31 只个股上涨，71 只个股下跌，4 只个股收平。板块涨幅前五的公司分别为：星网锐捷、共进股份、恒信东方、亚联发展、华脉科技；板块跌幅前五的公司分别为：东土科技、澄天伟业、*ST 信威、网宿科技、深桑达 A。

图表7: 申万通信板块周涨幅前五 (%) (本周)



资料来源: Wind、万联证券研究所

图表8: 申万通信板块周跌幅前五 (%) (本周)



资料来源: Wind、万联证券研究所

3、通信板块公司情况和重要动态（公告）

本周深南股份发布资产重组进展公告，*ST北讯发布战略合作协议，通鼎互联和闻泰科技发布股东股权质押公告，亨通光电发布关于“亨通转债”开始转股的公告，新雷能和武汉凡谷发布股东减持公告，欣天科技发布其全资子公司对外投资暨关联交易的公告，见下表：

图表9：通信板块重要公司重要动态一览（本周）

公告类别	日期	公司	公告内容
资产重组	09月16日	深南股份 (002417)	关于披露发行股份及支付现金购买资产进展公告。深南股份拟通过发行股份及支付现金的方式购买威海怡和100%股权。同时，公司拟向不超过10名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金。截至本公告披露之日，本次交易所涉及的威海怡和审计、评估工作尚未完成，待相关工作完成后，公司将再次召开董事会审议本次交易的正式方案，披露发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书。
合作协议	09月16日	*ST北讯 (002359)	关于下属公司签署合作框架协议的公告。北讯集团股份有限公司之全资下属公司北讯深圳与深圳市智慧城市科技发展集团有限公司签署了《深圳市智慧城市科技发展集团有限公司与北讯电信（深圳）有限公司之合作框架协议》，为深圳及粤港澳大湾区新型智慧城市建设提供全局性、基础性、安全性的网络支撑，增强信息基础战略保障。
股权质押	09月16日	通鼎互联 (002491)	关于控股股东股权质押的公告。截至本公告日，通鼎集团直接持有公司474,475,921股（占公司股份总数37.61%），已质押股份共405,800,000股，占其持有公司股份总数的85.53%；占公司股份总数的32.17%。
股权质押	09月17日	闻泰科技 (600745)	关于股东部分股份质押的公告。控股股东拉萨闻天下将持有的部分公司无限售流通股办理了质押业务，质押股份数量为15,800,000股，质押期限为2019年9月12日至2024年1月29日。本次质押后，拉萨闻天下累计质押公司股份131,552,700股，占其所持公司股份的85.45%，占公司总股本的20.64%。
债转股	09月19日	亨通光电 (600487)	关于“亨通转债”开始转股的公告。公司于2019年3月公开发行了1,733万张可转换公司债，募集资金总额为人民币17.33亿元，期限6年。经上海证券交易所同意，公司17.33亿元可转换公司债于2019年4月16日起在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“亨通转债”，债券代码“110056”。根据相关规定及《募集说明书》的约定，公司该次发行的“亨通转债”自可转换公司债发行结束之日起满6个月后的第一个交易日，即2019年9月26日起可转换为公司A股普通股。
减持	09月19日	新雷能 (300593)	关于公司股东减持计划完成的公告。公司于2019年9月18日收到上海联芯出具的《股东减持计划完成告知函》，截止本公告日，上海联芯本次减持计划已经到期。上海联芯共减持1,346,000股，减持比例为0.815%，目前持有股份3,582,574股，占总股本2.17%。
减持	09月19日	武汉凡谷 (002194)	关于持股5%以上股东减持股份的预披露公告。现时直接持有公司股份53,643,624股（占公司总股本的9.5000%）的股东华业价值拟通

过大宗交易或集中竞价交易的方式减持本公司股份不超过 11,290,000 股（占公司总股本的 1.9994%），其中通过大宗交易方式减持的时间为本公告披露之日起 3 个交易日后的 6 个月内，通过集中竞价交易方式减持的时间为本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内。

对外投资 09月20日 欣天科技
(300615)

关于全资子公司对外投资暨关联交易的公告。公司全资子公司苏州欣天新投资管理有限公司拟与苏州市吴中区恒越兴企业管理合伙企业（有限合伙）共同投资设立苏州欣天盛科技有限公司，注册资本为 1,000 万元。各投资人按其认缴的出资比例以货币方式缴纳出资。其中欣天新投资认缴出资 750 万，占苏州欣天盛科技有限公司注册资本的 75%；恒越兴认缴出资 250 万，占苏州欣天盛科技有限公司注册资本的 25%。

资料来源：Wind、万联证券研究所

4、投资建议

中国在国际 5G 部署竞赛中领先，自主话语权不断加强，随着 5G 技术多场景应用的逐步落地，我们持续看好作为 5G 建设中一马当先的光通信领域，推荐国内光模块领军企业中际旭创、光迅科技，全球领先的综合性通信设备商中兴通讯、星网锐捷，5G 建设核心标的铭普光磁，以及国内测试领域综合服务龙头东方中科。

5、风险提示

5G 建设不达预期。以上重点覆盖公司的业绩预测是基于 5G 建设符合预期的基础，如若 5G 建设不达预期，会影响公司增量业务的业绩预测。

中美贸易摩擦加剧。现阶段以上重点覆盖公司对国外光电芯片的依赖仍然较大，如果中美贸易摩擦加剧，出现供应链层面的不利，将影响整体业绩。

通信行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2019年09月20日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘价	市盈率			市净率	投资评级
		18A	19E	20E	最新		18A	19E	20E	最新	
002902	铭普光磁	0.18	0.96	1.77	5.07	33.42	136.33	34.81	18.88	6.55	增持
300308	中际旭创	1.33	0.65	1.17	9.06	44.86	33.76	69.02	38.34	4.95	买入
002281	光迅科技	0.53	0.53	0.86	6.30	30.53	49.25	57.60	35.50	4.80	增持
000063	中兴通讯	-1.67	1.13	1.46	5.85	34.40	-12.10	30.44	23.56	4.26	增持
002396	星网锐捷	1.00	1.24	1.62	6.47	32.32	18.34	26.06	19.95	4.51	增持
002819	东方中科	0.41	0.53	0.84	3.09	36.10	51.15	68.11	42.98	11.07	买入

资料来源: 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场