

5G 终端达 129 款，阿里首发 400G 光模块

——通信行业周观点 (09.23-09.29)

强于大市 (维持)

日期: 2019 年 09 月 30 日

行业核心观点:

全球 5G 终端达 129 款，阿里首发 400G 光模块。本周沪深 300 指数下跌 2.11%，申万通信板块下跌 5.01%，排名行业第 24 位，日均成交额 258.61 亿元，环比下降 9.92%。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。

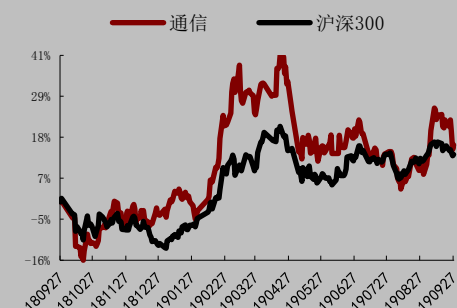
投资要点:

- **全球 5G 终端达 129 款，预计将带来手机放量：**目前，各大产商推出价格不等的 5G 终端产品，增加消费者换机需求。我们认为 2019 年第四季度 5G 用户数将开始增长，这将倒逼运营商提高建网速度。华为抢先推出 mate30 (5G)，产品实力过硬，技术实现领跑，快速占据市场份额。同时，这也将带动上游元器件发展，例如，5G 相关的射频前端器件是新增器件，这将在射频前端中带来全新的增量。
- **阿里巴巴首发硅光 400G DR4 光模块：**目前数据流量快速增长，阿里发布的 400G 光模块，与现阶段的 100G 光模块相比，网速将提升四倍，预计 2020 年下半年将在阿里全球数据中心投入使用。2019 年下半年至 2020 年云厂商 400G 交换机、光模块逐步放量，数通光模块市场有望再度进入高景气阶段。全球光模块市场规模不断增大，光通信厂商将迎来新机遇，相关公司有中际旭创、光迅科技、亨通光电。
- **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 38.41 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 27 日

相关研究

万联证券研究所 20190923_行业周观点_AAA_通信行业周观点 (09.17-09.22)

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)

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 截至 9 月全球 5G 终端发布数量达 129 款.....	3
1.2 阿里巴巴首发硅光 400G DR4 光模块.....	3
1.3 G.654.E 光缆首次成功集采：中国电信公布 5 家候选厂商.....	3
2、通信板块周行情回顾.....	3
2.1 通信板块周涨跌情况.....	3
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）.....	6
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）.....	3
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 截至9月全球5G终端发布数量达129款

9月24日,GSA近日发布的《2019年9月5G终端报告》显示,全球5G终端设备数量在今年前8个月迅速增长,截至2019年9月10日,全球已有129款5G终端设备发布。具体来看,这129款终端设备中包括41款手机(包括了不同的地区版本),其中至少16款现已上市,还有三款可以通过使用适配器来支持5G的手机。(C114)

点评:目前,5G技术创新是2019年下半年影响消费者是否换机的主要原因,各大厂商相继推出价格不等的5G手机等产品,拉动消费者对手机的需求。我们认为2019年第四季度5G用户数将开始增长,这将倒逼运营商提高建网速度。华为抢先推出mate30(5G),产品实力过硬,技术实现领跑,快速占据市场份额。同时,这也将带动上游元器件订单量的提升,例如,5G相关的射频前端器件是新增器件,这意味着5G将会在射频前端中带来全新的增量。

1.2 阿里巴巴首发硅光400G DR4光模块

2019年9月23日,阿里巴巴研制的面向下一代数据中心网络、基于硅光技术的400G DR4光模块全球首发,并将于杭州云栖大会上进行现场首展。这是阿里继2016,2017年40G和100G自研光模块全面部署后,在光互连领域的又一个重要技术进展和里程碑。和现阶段通行的100G光模块相比,网速将提升四倍。此项技术将为阿里巴巴基础设施下一代光电一体化集成打下基础,预计2020年下半年将在阿里全球数据中心投入使用,并逐步为阿里云的全球云计算客户提供服务。(讯石光通讯网)

点评:目前数据流量快速增长,云计算和大数据的快速发展和广泛应用,对数据中心网络和光互连技术提出了很高的要求。2019年下半年至2020年云厂商400G交换机、光模块逐步放量,数通光模块市场有望再度进入高景气阶段。全球光模块市场规模不断增大,预计到2024年全球光模块市场规模将超过150亿美元。光通信厂商将迎来新机遇,相关公司有中际旭创、光迅科技、亨通光电。

1.3 G.654.E光缆首次成功集采:中国电信公布5家候选厂商

9月27日,中国电信公布2017年上海金华河源广州干线光缆线路工程光缆采购项目中标候选人,烽火、长飞、中天、富通、通鼎,共5家企业入围。(C114)

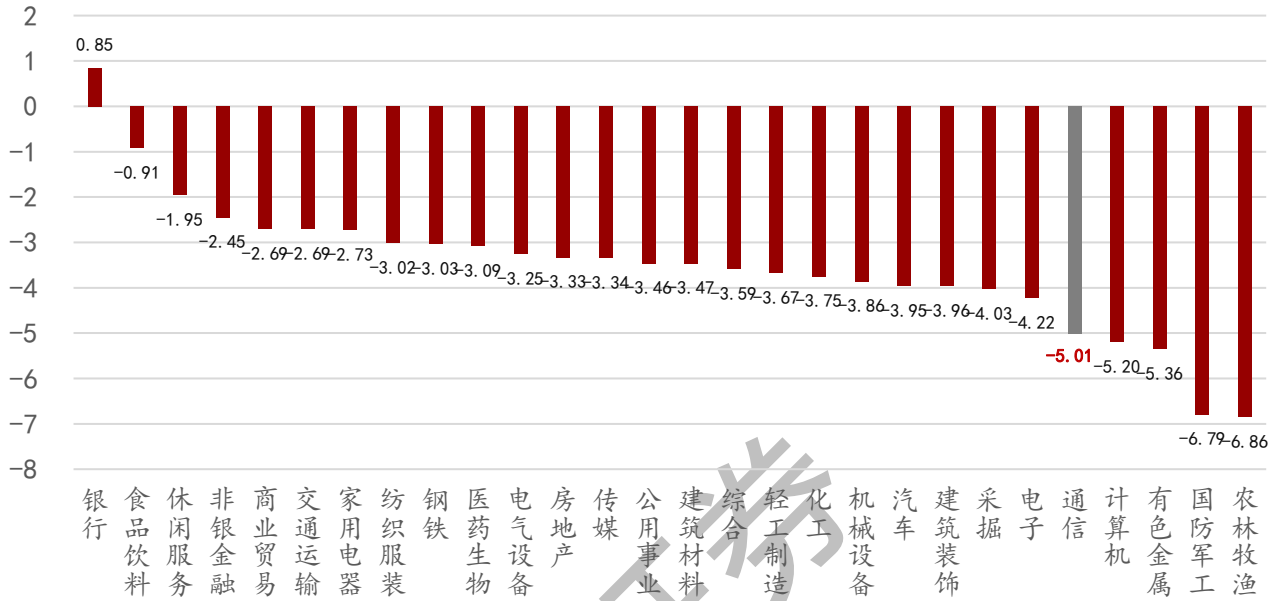
点评:此次中国电信的集采,价格也成为了业界关注的焦点,最终的成功集采也说明了中国电信此次设置的投标限价较为合理。中国电信的集采成功释放出来继续大举发力光网建设的信号,有望为略显低迷的光纤光缆市场注入一剂强心针。并且,首次的G.654.E光纤损耗低,预计成为运营商的主要新增骨干光缆,未来市场规模大。

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2.11%,申万一级仅有1个行业上涨,27个行业下跌,其中通信板块下跌5.01%,跑输大盘,走势排名全市场第24位。

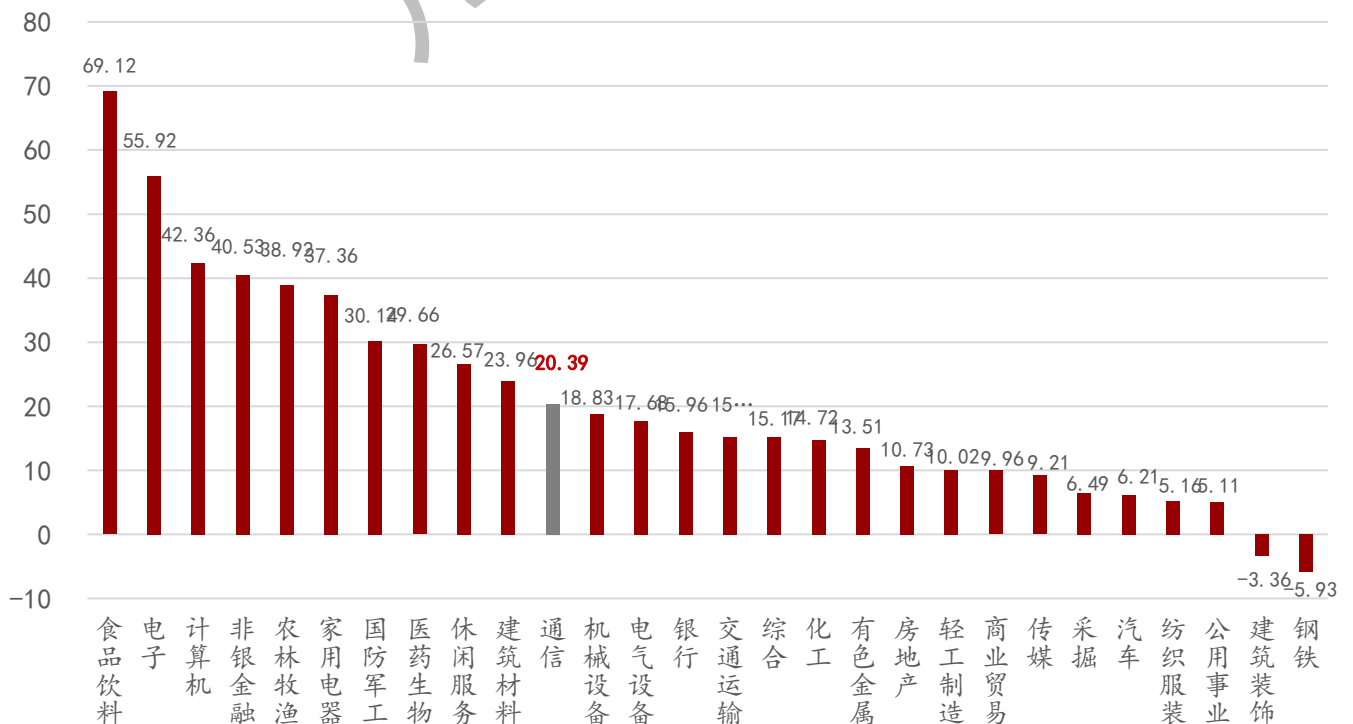
图表1:申万一级行业指数涨跌幅(%) (本周)



资料来源: Wind、万联证券研究所

本周为 2019 年第三十九个交易日，通信板块跑输大盘 7.58%。年初至今沪深 300 累计上涨 27.97%，申万通信板块累计上涨 20.39%，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)

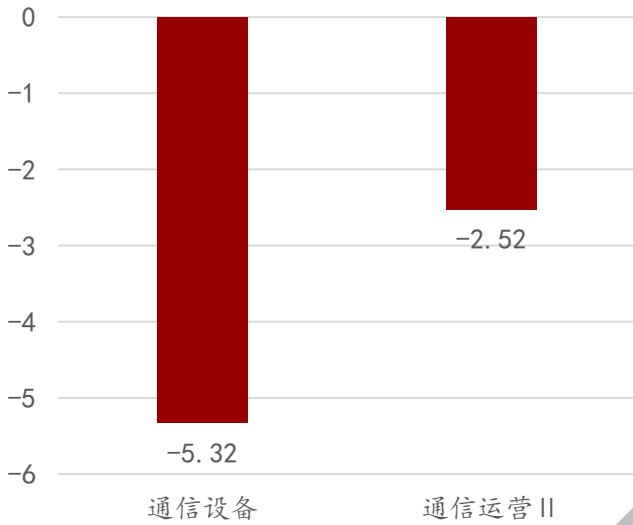


资料来源: Wind、万联证券研究所

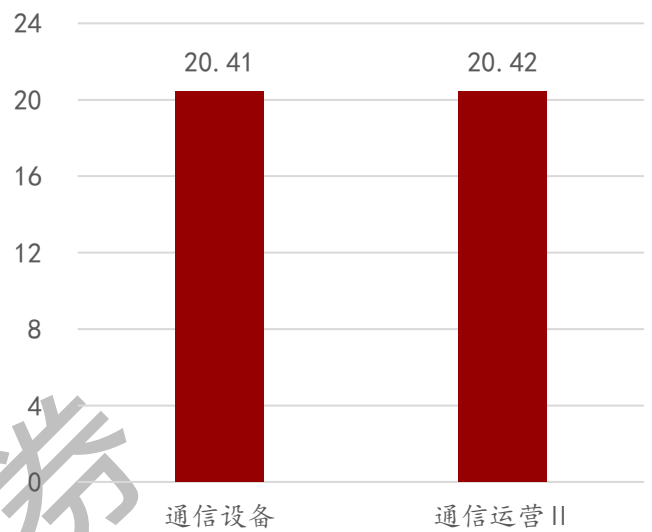
2.2 子版块周涨跌情况

本周申万二级通信设备板块下跌 5.32%，通信运营 II 板块下跌 2.52%；2019 年累计来看，申万二级通信设备板块上涨 20.41%，通信运营 II 板块上涨 20.42%，均跑输大盘。

图表3: 通信各子板块涨跌情况 (%) (本周)



图表4: 通信各子板块涨跌情况 (%) (年初至今)



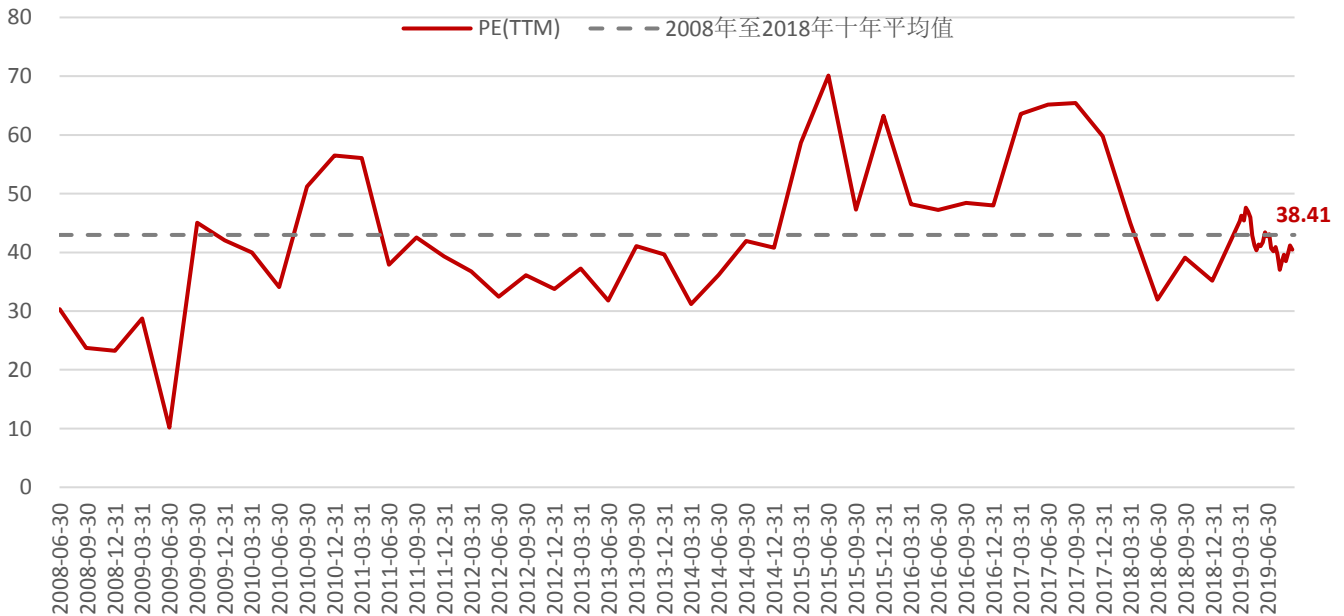
资料来源: Wind、万联证券研究所

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 38.41 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,略有下降,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)

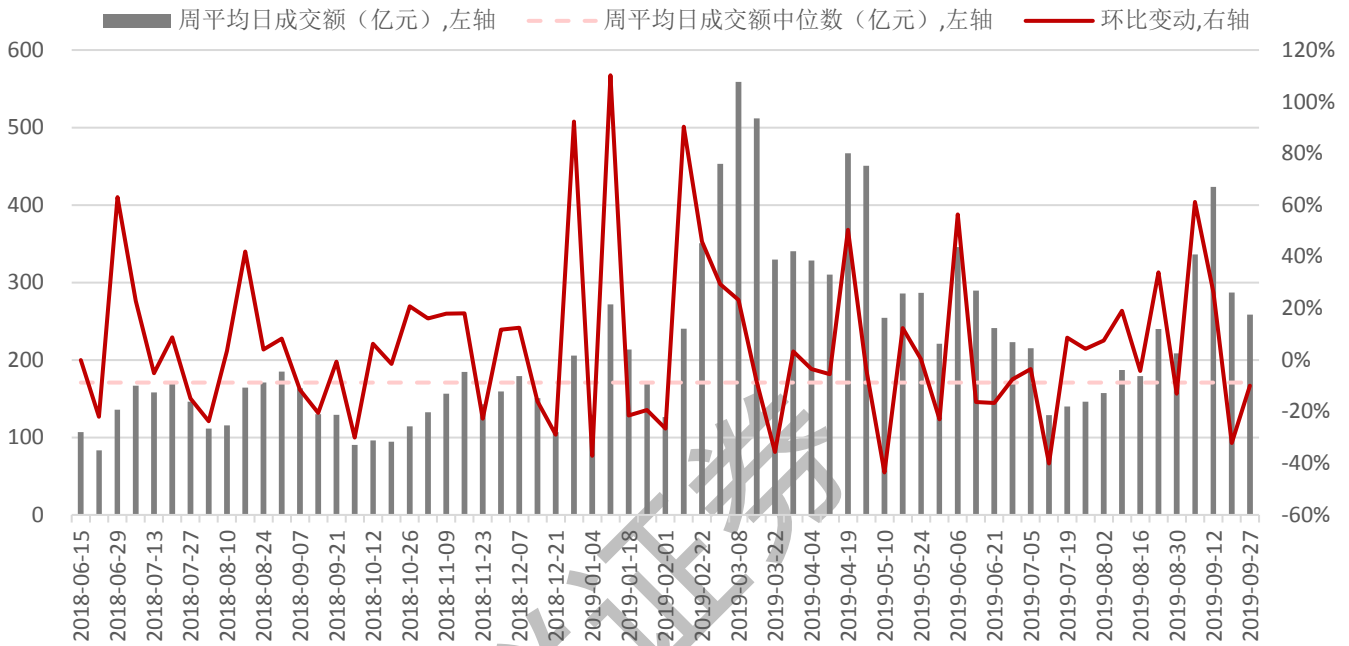


资料来源: Wind、万联证券研究所

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 1293.06 亿元,平均每日成交 258.61 亿元,环比下降 9.92%。

图表6: 申万通信板块周成交额情况 (过去一年)

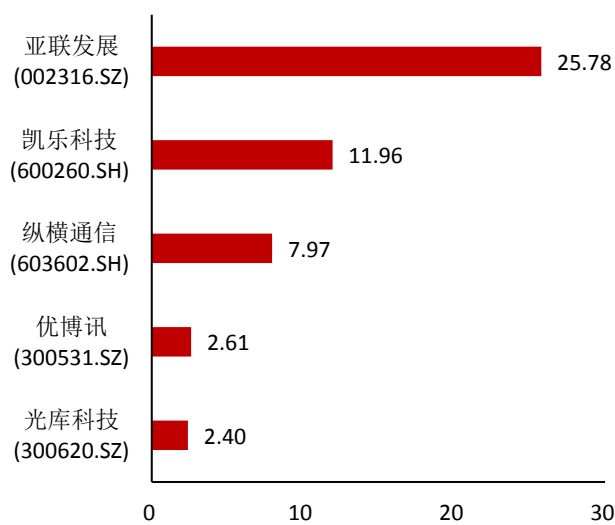


资料来源: Wind、万联证券研究所

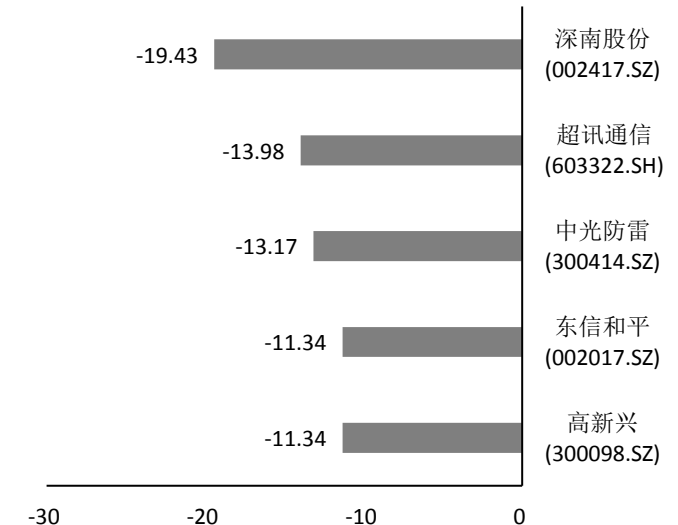
2.5 个股周涨跌情况

板块下跌, 个股周涨幅最高达 25.78%。本周通信板块 106 只个股中, 11 只个股上涨, 93 只个股下跌, 2 只个股收平。板块涨幅前五的公司分别为: 亚联发展、凯乐科技、纵横通信、优博讯、光库科技; 板块跌幅前五的公司分别为: 深南股份、超讯通信、中光防雷、东信和平、高新兴。

图表7: 申万通信板块周涨幅前五 (%) (本周)



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

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)

本周多家公司发布了关于中标项目、限售股上市流通、收并购、对外投资及发行债券的公告，具体见下表：

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
	09月27日	通鼎互联 (002491)	关于中国铁塔2019年集约化电商采购项目预中标的提示性公告。中国铁塔于2019年09月23日通过其旗下在线商务平台发布了中国铁塔2019年电力电缆产品及馈线产品集约化电商采购项目中标结果公示。通鼎互联为相关中标候选人，在电力电缆项目中位于第一名， 预估中标金额12,885.17万元 。在馈线产品集约化项目中公司此次中标位次为第三名，中标份额为17.00%， 预估中标金额5,029.85万元 。
中标项目	09月25日	中天科技 (600522)	关于中标高压直流海底电缆项目的公告。2019年9月24日，江苏中天科技股份有限公司收到三峡国际招标有限责任公司发来的《中标通知书》，确认中天科技股份为三峡新能源江苏如东800MW（H6、H10）海上风电项目直流电缆采购及敷设项目中标人， 中标金额约15.11亿元 。
	09月23日	海能达 (002583)	关于为北欧某国公共安全客户提供专业无线通信终端设备的公告。近日，海能达收到北欧某国当地合作伙伴的专业无线通信终端设备采购订单， 订单总金额为314.36万英镑（约合人民币2,780万元） 。本项目主要为北欧某国公共安全客户提供DMR终端产品及相关配件。该项目由北欧某国当地合作伙伴承接，专业无线通信终端设备将由当地合作伙伴向公司采购。
解限售	09月27日	鼎信通讯 (603421)	关于限售股上市流通的公告。本次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股，涉及曾繁忆、王建华、王天宇等24名自然人股东，共计390,000,000股，占目前公司股本总数的83.11%。锁定期为自公司股票上市之日起36个月，该部分限售股将于2019年10月11日锁定期届满并上市流通。
收并购	09月27日	光环新网 (300383)	关于收购及增资取得昆山美鸿业金属制品有限公司63%股权的公告。董事会同意公司以2.1万元收购昆山公司0.01%股权、以8,997.9万元收购众凡投资持有的昆山公司42.85%股权。本次股权转让完成后，公司和金福沈分别以3,972.97万元、7,459.46万元现金对昆山公司进行增资，其中6,782.62万元计入昆山公司实收资本，4,649.81万元为资本溢价，计入资本公积金。
发行债券	09月26日	科信技术 (300565)	关于非公开发行公司债券的公告。本次发行公司债券规模不超过人民币 3亿元 （含3亿元），发行公司债券期限不超过3年（含3年），可以为单一年限品种，也可以为多种期限的混合品种或含权品种，本次发行公司债券的具体期限构成和各期限品种的发行规模提请股东大会授权董事会根据相关规定及市场情况确定。
对外投资	09月28日	宜通世纪 (300310)	关于全资子公司对外投资的公告。宜通世纪全资子公司宜通基金、全资子公司宜通世纪（广东）产业投资有限公司与广州好景投资合伙企业（有限合伙）共同投资设立广州宜通世纪君赢股权投资合伙企业（有限合伙）。宜通基金将出资40万元人民币，宜通产投将出资980万元人民币，广州好景将出资980万元人民币，合计出资2,000万元人民币。

09月27日 东土科技
(300353)

关于对外投资设立合资公司暨关联交易的公告。东土科技在工业互联网领域的战略布局，公司拟与科学城（广州）投资集团有限公司、北京工智源信息咨询中心（有限合伙）共同投资设立广州科学城东土软件科技有限公司（暂定名），注册资本为25,000万元，其中公司以货币资金和无形资产使用权作价合计出资11,250万元，持有合资公司45%的股权；科学城集团以货币出资7,500万元，持有合资公司30%的股权；工智源以货币出资6,250万元，持有合资公司25%的股权。

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27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	32.06	136.33	33.40	18.11	6.28	增持
300308	中际旭创	1.33	0.65	1.17	9.06	41.16	33.76	63.32	35.18	4.54	买入
002281	光迅科技	0.53	0.53	0.86	6.30	28.91	49.25	54.55	33.62	4.54	增持
000063	中兴通讯	-1.67	1.13	1.46	5.85	33.20	-12.10	29.38	22.74	4.12	增持
002396	星网锐捷	1.00	1.24	1.62	6.47	31.18	18.34	25.15	19.25	4.35	增持
002819	东方中科	0.41	0.53	0.84	3.09	31.40	51.15	59.25	37.38	9.63	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