

铁塔华为 Q3 业绩超预期，强化 5G 趋势

——通信行业周观点 (10.14-10.20)

强于大市 (维持)

日期: 2019 年 10 月 20 日

行业核心观点:

中国铁塔与华为 Q3 业绩超预期，强化 5G 发展趋势。本周沪深 300 指数下跌 1.08%，申万通信板块下跌 2.74%，排名行业第 24 位，日均成交额 160.78 亿元，环比下跌 0.96%。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。

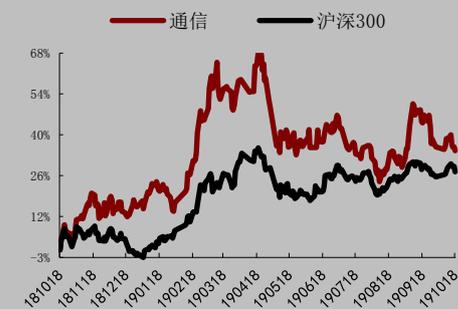
投资要点:

- **中国铁塔 Q3 业绩超预期，强化 5G 发展趋势:** 中国铁塔非塔类业务收入占营收比重由去年同期的 3.9% 提升到 6.0%，跨行业业务收入增幅最为明显，“一体两翼”战略初见成效。面对 4G 网络深度覆盖、5G 建设进一步展开及万物互联所带来的市场机遇，我们认为中国铁塔继续深化实施“一体两翼”战略，稳固运营业务，规模发展两翼业务，驱动整体业务保持稳健增长，印证了 5G 加速建设。
- **华为 Q3 业绩亮眼，再证业务稳定:** 第三季度是华为被列入所谓“实体清单”后的首季，从其业绩数字中可以看到，其业务发展所受影响并非如外界想象的那么大。另外，华为已与全球领先运营商签定了 60 多份 5G 商用合同，40 多万个 5G Massive MIMO AAU，对于光传输、数据通信、IT 等生产供应商具有提振作用。
- **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 37.42 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 10 月 18 日

相关研究

万联证券研究所 20191014_行业周观点_AAA_通信行业周观点 (10.07-10.13)

万联证券研究所 20191008_行业周观点_AAA_通信行业周观点 (09.30-10.06)

万联证券研究所 20191008_行业周观点_AAA_通信行业周观点 (09.23-09.29)

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 中国铁塔 2019 年前三季度净利 38.73 亿元，同比猛增 97.5%.....	3
1.2 华为 2019 年前三季度收入 6108 亿人民币，增长 24.4%.....	3
1.3 联通今年 5G 基站建设任务完成过半.....	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 中国铁塔2019年前三季度净利38.73亿元，同比猛增97.5%

10月18日，中国铁塔发布了2019年前三季度未经审核的主要运营数据。数据显示，中国铁塔前三季度实现营收570.41亿元（人民币，），较上年同期增长6.3%，其中塔类业务收入实现人民币536.36亿元，较上年同期增长4.1%；室分业务收入实现人民币19.24亿元，较上年同期增长45.2%；跨行业业务收入实现13.55亿元，较上年同期增长100.7%。（C114）

点评：可以看出，中国铁塔非塔类业务收入占营收比重由去年同期的3.9%提升到6.0%，跨行业业务收入增幅最为明显，“一体两翼”战略初见成效。面对4G网络深度覆盖、5G建设进一步展开及万物互联所带来的市场机遇，我们认为中国铁塔将继续坚持共享发展理念，深化实施“一体两翼”战略，稳固运营商业业务，规模发展两翼业务，驱动整体业务保持稳健增长。

1.2 华为2019年前三季度收入6108亿人民币，增长24.4%

10月16日，华为发布了2019年前三季度经营业绩。截至2019年第三季度，实现销售收入6108亿人民币，同比增长24.4%；净利润率8.7%。另外，其华为终端云服务（HMS, Huawei Mobile Services）的全球注册开发者超过了107万，相较上半年的超过80万相当于一个季度增长了27万左右，而这个数字在2018年末为56万。（C114）

点评：第三季度是华为被列入所谓“实体清单”后的首季，而从前三季度同比增幅不降反升，可以看到，其业务发展所受影响并非如外界想象的那么大。公司聚焦ICT基础设施和智能终端，持续提升运营效率和经营质量，2019年前三季度业务运作平稳、组织稳定，实现了稳健经营。另外，华为已与全球领先运营商签定了60多份5G商用合同，40多万个5G Massive MIMO AAU，对于光传输、数据通信、IT等生产供应商具有提振作用。

1.3 联通今年5G基站建设任务完成过半

10月18日，在昨天召开的“中国联通智慧生态合作大会”上，中国联通董事长王晓初透露，联通今年目标是建设5万个5G基站，大部分已经完成，已经开通2.8万个5G基站。王晓初表示，目前正在各个城市调试开通5G，正式开通后，与中国电信的合建，使得中国联通的5G信号覆盖范围翻倍。（C114）

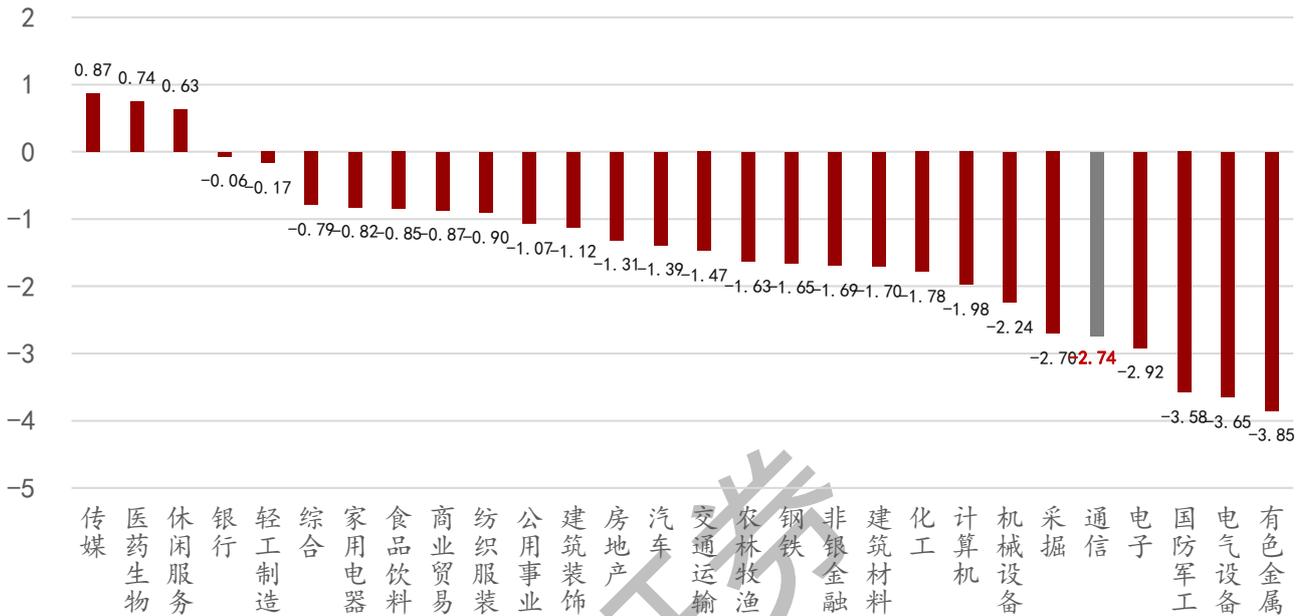
点评：5G及千兆光纤的规模应用，将带来大视频、智慧家庭、泛智能终端等各领域的多样化机遇，引发产业升级与生态重构。中国联通面向广大合作伙伴开启5G泛智能孵化行动，采用“开放合作+自主定制”双管齐下的分类运营方式，分别打造消费类、行业类的多形态5G泛智能终端以及2G类数据终端产品，将形成广泛而深远的行业示范效应。

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1.08%，申万一级有3个行业上涨，25个行业下跌，其中通信板块下跌2.73%，跑输大盘，走势排名全市场第24位。

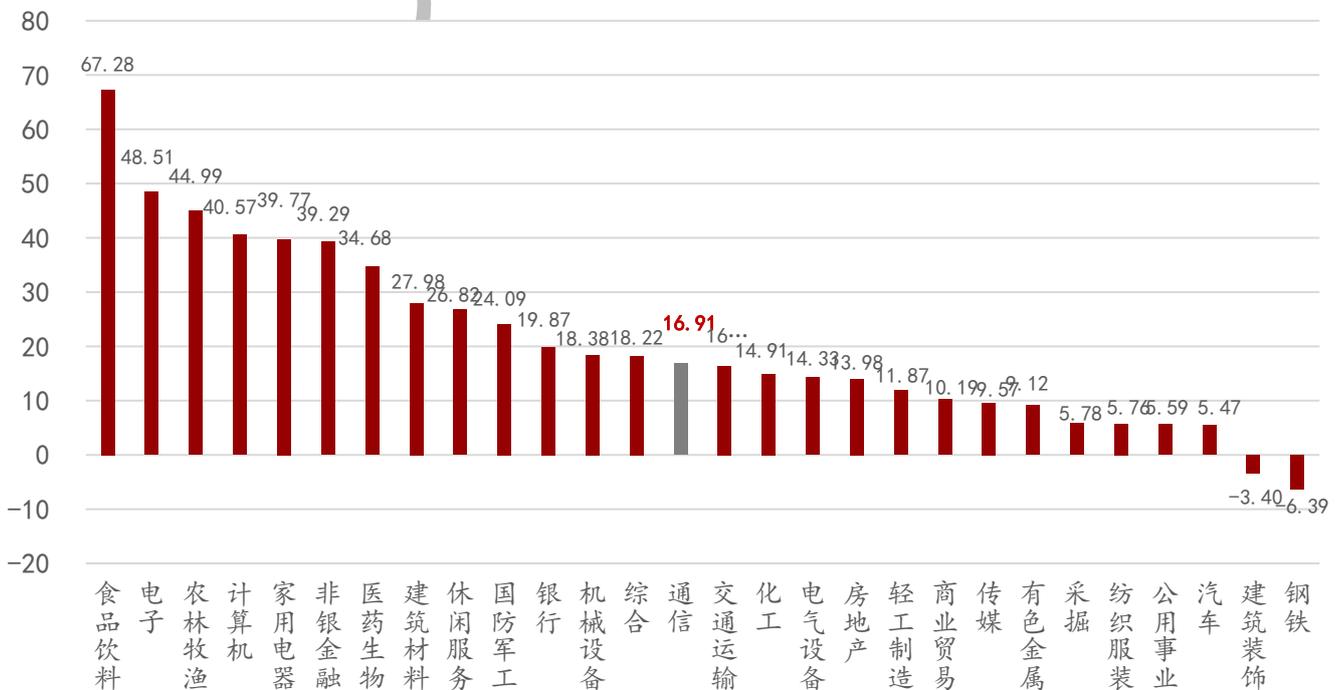
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（本周）



资料来源: Wind、万联证券研究所

本周为 2019 年第四十二个交易周，通信板块跑输大盘 11.61%。年初至今沪深 300 累计上涨 28.52%，申万通信板块累计上涨 16.91%，在申万一级 28 个行业排名第 14 位。

图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)

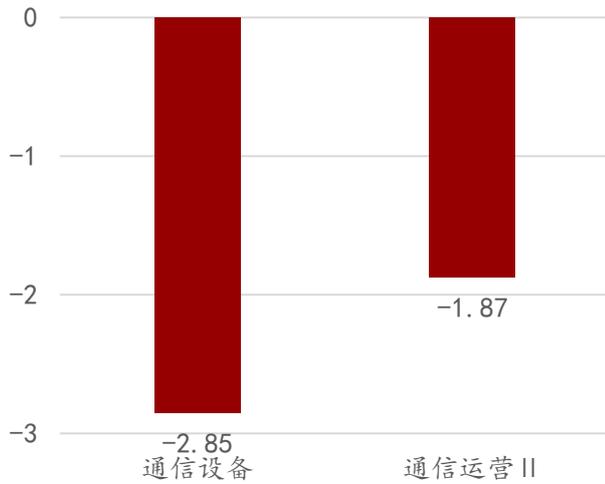


资料来源: Wind、万联证券研究所

2.2 子板块周涨跌情况

本周申万二级通信设备板块下跌 2.85%，通信运营 II 板块下跌 1.87%；2019 年累计来看，申万二级通信设备板块上涨 16.54%，通信运营 II 板块上涨 19.98%，均跑输大盘。

图表3: 通信各子板块涨跌情况 (%) (本周)



资料来源: Wind、万联证券研究所

图表4: 通信各子板块涨跌情况 (%) (年初至今)

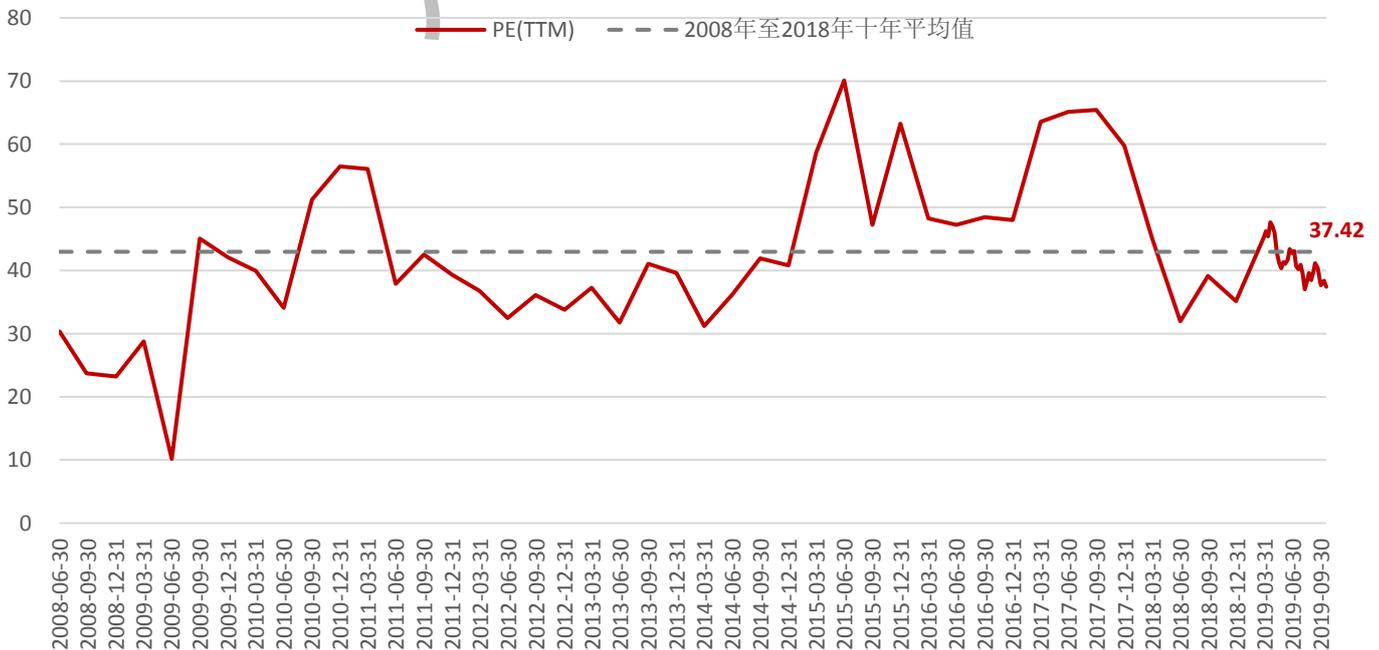


资料来源: Wind、万联证券研究所

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37.42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)

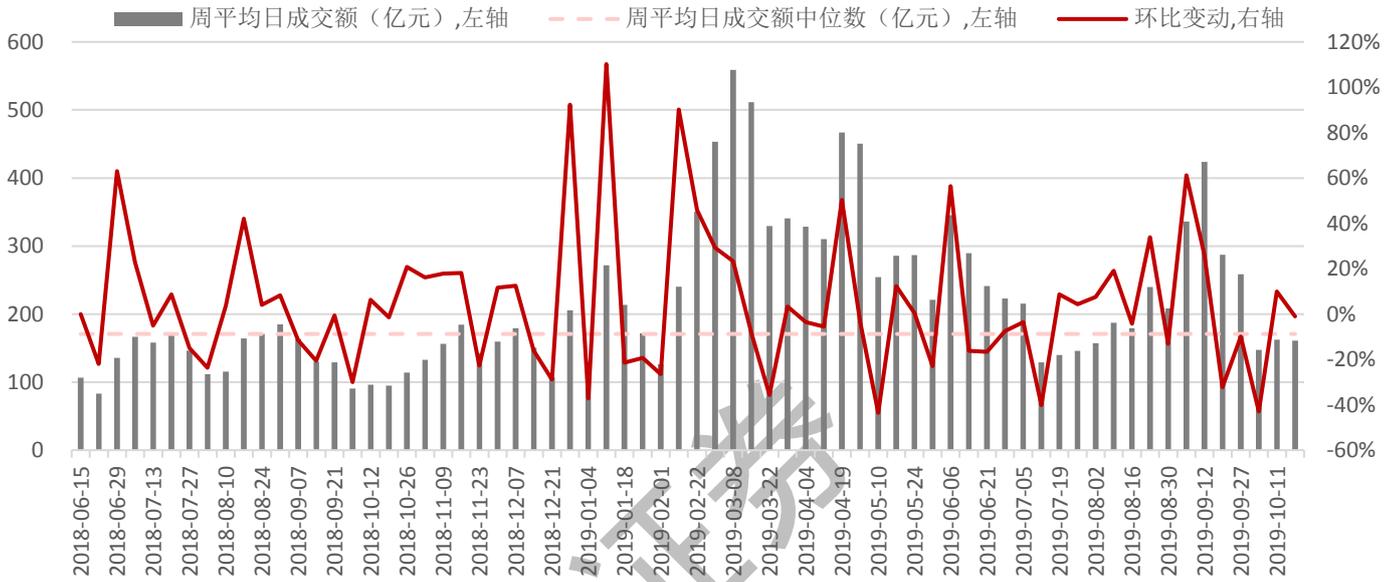


资料来源: Wind、万联证券研究所

2.4 通信板块周成交额情况

板块关注度上升。本周五个交易日申万通信板块成交额为803.88亿元,平均每日成交160.78亿元,环比下降0.96%。

图表6: 申万通信板块周成交额情况 (过去一年)

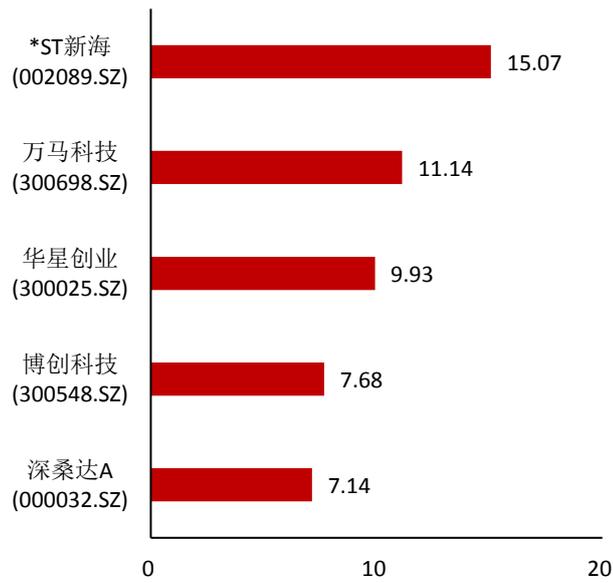


资料来源: Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

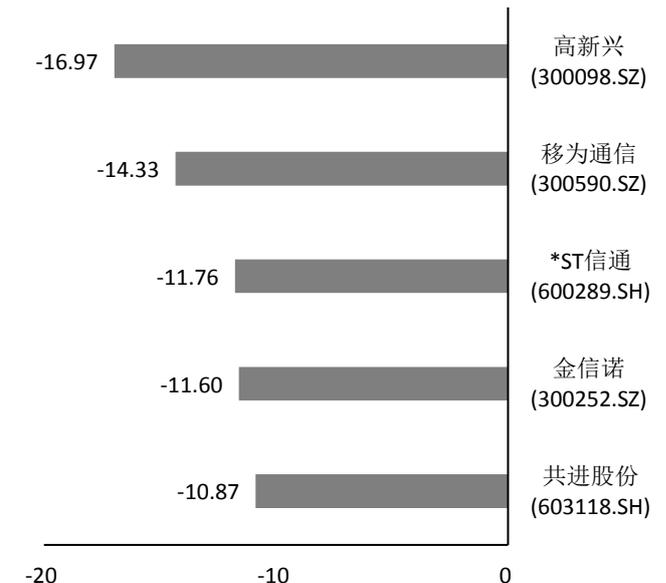
板块上涨, 个股周涨幅最高达 15.07%。本周通信板块 106 只个股中, 21 只个股上涨, 84 只个股下跌, 1 只个股收平。板块涨幅前五的公司分别为: *ST 新海、万马科技、华星创业、博创科技、深桑达 A; 板块跌幅前五的公司分别为: 高新兴、移为通信、*ST 信通、金信诺、共进股份。

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)

本周多家公司发布了三季度业绩预告，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
业绩预告	10月15日	*ST高升	净利润约-2000万元~-1000万元
	10月15日	汇源通信	净利润约450万元~750万元
	10月15日	*ST新海	净利润约-22000万元~-16000万元
	10月15日	奥维通信	净利润约0万元~300万元
	10月15日	日海智能	净利润约7500万元~8800万元, 变动幅度为:-27.28%~-14.68%
	10月15日	星网锐捷	净利润约46280.02万元~50304.37万元, 增长15%~25%
	10月15日	通鼎互联	净利润约7000万元~10500万元, 变动幅度为:-85.09%~-77.64%
	10月15日	通宇通讯	净利润约8800万元~9500万元, 增长45.67%~57.26%
	10月15日	意华股份	净利润约4520万元~5020万元, 下降20.33%~28.27%
	10月15日	宁通信B	净利润约-7500万元~-7000万元
	10月15日	网宿科技	净利润约75521.11万元~80521.11万元, 增长23.13%~31.29%
	10月15日	华星创业	净利润约350万元~500万元
	10月15日	金亚科技	净利润约-2200万元~-2000万元
	10月15日	世纪鼎利	净利润约1910.31万元~2865.46万元, 下降10%~40%
	10月15日	恒信东方	净利润约10000万元~11500万元, 变动幅度为:-51.48%~-44.21%
	10月15日	高新兴	净利润约5000.00万元~10000.00万元, 下降74.57%~87.29%
	10月15日	大富科技	净利润约4500.00万元~5000.00万元
	10月15日	东软载波	净利润约8943.08万元~9936.75万元, 下降0%~10%
	10月15日	天喻信息	净利润约18000万元~18400万元, 增长136.56%~141.82%
	10月15日	佳讯飞鸿	净利润约8088.25万元~9436.29万元, 变动幅度为:20%~40%
	10月15日	金信诺	净利润约3337.97万元~5563.28万元, 变动幅度为:-70%~-50%
	10月15日	中际旭创	净利润约31700万元~38800万元, 下降19.41%~34.16%
	10月15日	邦讯技术	净利润约-500万元~0万元
	10月15日	东土科技	净利润约11787万元~13148万元, 变动幅度为:159.46%~189.41%
	10月15日	光环新网	净利润约59190万元~63190万元, 变动幅度为:24.57%~32.99%
	10月15日	天孚通信	净利润约12340.31万元~12892.77万元, 增长35.36%~41.42%
	10月15日	中光防雷	净利润约4092.11万元~4746.85万元, 增长25%~45%
	10月15日	新易盛	净利润约13200.00万元~13350.00万元, 增长2337.45%~2365.15%
	10月15日	天邑股份	净利润约11797.12万元~13107.91万元, 下降0%~10%
	10月15日	恒实科技	净利润约8138.29万元~10357.83万元, 增长10%~40%
	10月15日	优博讯	净利润约6924.3万元~8902.67万元, 变动幅度为:-30%~-10%
	10月15日	博创科技	净利润约659.38万元~959.38万元, 下降78.59%~85.29%
	10月15日	路通视信	净利润约242.87万元~338.11万元, 变动幅度为:-82.04%~-75%
	10月15日	中富通	净利润约3130.94万元~4174.58万元, 变动幅度为:-10%~20%
10月15日	科信技术	净利润约-4600万元~-5100万元	
10月15日	太辰光	净利润约14750万元~15300万元, 变动幅度为:36.84%~41.94%	
10月15日	平治信息	净利润约22046.23万元~23438.23万元, 增长23.65%~31.46%	
10月15日	会畅通讯	净利润约7200万元~7613万元, 变动幅度为:139.85%~153.61%	
10月15日	吉大通信	净利润约1825.1万元~2068.45万元, 变动幅度为:-25%~-15%	
10月15日	立昂技术	净利润约8650万元~9600万元, 变动幅度为138.18%~164.34%	

10月15日	欣天科技	净利润约1375.60万元~1555.60万元, 下降17%~26%
10月15日	光库科技	净利润约4563万元~5254万元, 变动幅度为:-34%~-24%
10月15日	华测导航	净利润约6800万元~7100万元, 变动幅度为:3.71%~8.29%
10月15日	广和通	净利润约11600.00万元~13000.00万元, 增长100.78%~125.02%
10月15日	澄天伟业	净利润约3300万元~3742.03万元, 变动幅度为:-11.81%~0%
10月15日	万马科技	净利润约400万元~500万元, 下降19.43%~35.54%
10月15日	万隆光电	净利润约1900万元~2100万元, 增长40.30%~55.07%
10月15日	广哈通信	净利润约-2330万元~-2090万元
10月14日	移为通信	净利润约9800万元~10200万元, 变动幅度为:18.83%~23.68%

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10月18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	31.84	136.33	33.17	17.99	6.24	增持
300308	中际旭创	1.33	0.65	1.17	9.06	40.25	33.76	61.92	34.40	4.44	买入
002281	光迅科技	0.53	0.53	0.86	6.30	29.19	49.25	55.08	33.94	4.59	增持
000063	中兴通讯	-1.67	1.13	1.46	5.85	32.53	-12.10	28.79	22.28	4.03	增持
002396	星网锐捷	1.00	1.24	1.62	6.47	29.57	18.34	23.85	18.25	4.13	增持
002819	东方中科	0.41	0.53	0.84	3.09	28.00	51.15	52.83	33.33	8.59	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