

通信

5G套餐即将面世，运营商迎来平台化经营时代

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

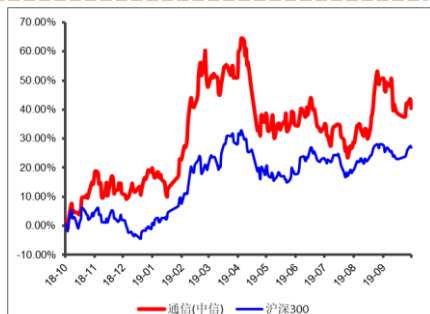
研究助理：周铃雅

Email: zhoully@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	114
行业总市值(百万元)	1506865.5
行业流通市值(百万元)	592570.0

行业-市场走势对比



相关报告

《平台化经营的5G时代，运营商如何设计套餐》2019.10.16

《三大运营商2019年中报分析：流量收入接近拐点，5G开启改革预期》2019.8.24

《2019年度策略：5G：改革、机遇和改变》2018.12.24

《2019中期策略：5G进程下的自主可控和终端产业机遇》2019.6.5

投资要点

- **事件：**据每日经济新闻报道，运营商将于11月1日正式执行5G套餐，10月31日至11月3日将在北京举行2019年中国国际信息通信展览会。
- **套餐设计将是运营商5G时代的核心手段，指引着产业发展趋势。**自2019年9月20日起，三大运营商纷纷推出5G套餐预约活动，目前预约量已超过千万，据每日经济新闻报道，运营商将于11月1日正式执行5G套餐。我们认为，套餐设计在5G时代具有更重要的战略意义，将影响运营商的未来竞争战略和发展趋势。从内部因素看，电信行业收入增速明显放缓，4G用户增速放缓，整体趋于饱和，用户ARPU值下降的同时DOU值正急速上升，据运营商披露的三季度数据，2019 Q3中国移动ARPU值为50.2元，同比下滑9.9%，中国联通ARPU值为40.6元，同比下滑13.25%，据工信部统计，前三季度电信业收入累计完成9914亿元，同比持平，9月当月户均移动互联网接入流量（DOU）达到8.39GB，同比增长62.91%；从外部因素看，“提速降费”要求正进一步深化，2019年8月，相关主管部门要求运营商压降销售费用，运营商营销政策出现大变革，套餐设计成为5G时代的核心手段。我们认为，面对这样的“内忧外患”，将驱使运营商由过去的粗放式管理演进为精细化管理，从价格战转向价值战，积极构建5G物联网生态体系，对目标客户进行精确细分，丰富产品体系和计费方式，创新5G套餐模式，深化网络挖潜，提升网络利用率，加强资源共享，努力降低单位造价，从而提升自身盈利能力。
- **5G套餐设计将根据市场发展程度逐步创新，将经历三个阶段，目前仍处于用户迁移期。**5G市场将是一个从简到繁、由浅至深的发展过程，与5G网络的发展相匹配，运营商的角色从信息运营商转变为平台运营商，大量的垂直行业应用场景应运而生，为运营商带来更多的企业客户和合作伙伴。从技术的应用功能来看，最先实现大规模商用的是增强型宽带，其次是高可靠低延迟、切片技术，最后是海量物联；从终端及应用侧看，最先得到普及的是智能手机，随后是高速网络支撑下的高清视频/监控、AR/VR等，最后是车联网等万物互联场景。对照4G套餐设计的发展过程——用户流量导入期、流量规模经营期、流量精细经营期，我们认为，5G套餐设计将经历三个阶段——用户迁移期、创新经营期、价值重构期：第一阶段将基于现有4G套餐设计，突出5G网络的高网速，第二阶段将基于速率、数据使用量、时延等定价，形成有层次、有差异、全方位的套餐体系，第三阶段将基于服务定价，服务捆绑网络。目前，国内三大运营商推出5G套餐预约活动，采取了“套餐折扣+购机优惠+业务体验”组合推广方式，海外部分国家也推出5G套餐，但从总体来看，5G套餐设计仍处于用户迁移期，创新功能及计费方式还未出现。
- **5G套餐设计早期C端沿用传统思路，后期物联网端创造新模式。**我们判断5G套餐设计将有三大创新：计费方式、商业模式、终端形式。第一，套餐计费方式将多样化，由单量网向多量网转换，套餐内容不再局限于语音、流量、信息，将引入包括速率、网络延迟等服务特征元素，用户不再基于使用量付费，而是基于何种速率，何种服务级别付费；第二，商业模式将转化，由B2C模式转变为B2B2C模式，运营商可以引入第三方中介来支持不同客户的需求，提供定制网络连接服务，用户既可以通过B2C方式向运营商购买网络费，再向中介购买服务，也可以通过B2B2C方式直接向中介购买融合服务，而服务将捆绑网络；第三，终端形式将多样化，移动终端将由手机逐渐转化为多种多样的非手机移动终端，运营商套餐收费主体将由手机终端逐步向各类移动终端扩展。从发展节奏上看，我们判断运营商5G套餐设计早期聚集于C端，沿用传统思路，后期将广泛应用于B端，创造新的模式。
- **投资建议：**5G套餐预约活动正在火热进行，套餐设计在5G时代具有更重要的战略意义，影响运营商的未来竞争战略和发展趋势。我们认为，运营商套餐的创新将加快5G在移动互联网应用和物联网应用的推进速度，同时为运营商平台化转型提供新的机遇。5G套餐的加速推进将提升5G手机上市的预期，重点关注闻泰科技、信维通信等；同时高带宽应用包括视频会议和AR/VR等也有望迎来加速，关注会畅通信、淳中科技、易尚展示等；预计在5G手机套餐推出后，明年物联网应用套餐有望推出，将加速物联网发展，重点关注移远通信等；5G驱动的平台化运营的机会，也有望带来运营商价值的重估，关注中国联通、中国移动等。
- **风险提示：**运营商经营质量改善不达预期、资本支出和运营成本变化不及预期、5G业务进展不及预期、中美关系缓和低于预期、市场系统性风险

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。