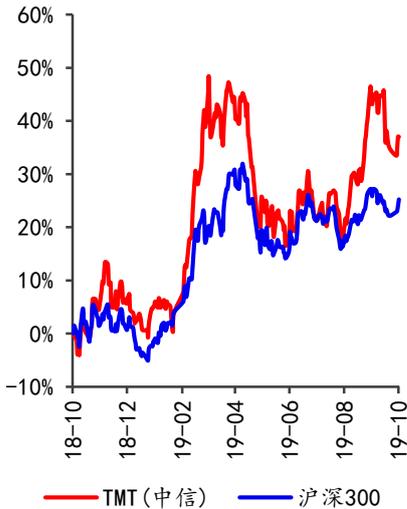




行业周报

投资评级 看好
评级变动 维持评级



长城国瑞证券研究所

分析师：
李志伟
lizhiwei@gwgsc.com
执业证书编号：S0200517100001

联系电话：0592-5161646
地址：厦门市思明区莲前西路2号
莲富大厦17楼

长城国瑞证券有限公司

TMT行业双周报 2019年第21期 (总第80期)

全球超大规模数据中心数量增至504个，华为已在6G领域研发3年以上

行业资讯速览：

◆2019年Q3：全球超大规模数据中心数量增至504个。Synergy Research的最新数据显示，截至2019年第三季度末，超大规模提供商运营的大型数据中心数量增加到504个，是2013年初以来的三倍。EMEA(欧洲、中东和非洲)和亚太地区增长最快，但美国仍然占据主要云和互联网数据中心站点的近40%。在过去的四个季度中，新数据中心在15个不同的国家/地区开业，其中美国、中国香港、瑞士和中国大陆新增的数据中心最多。在超大规模提供商中，亚马逊和微软在过去十二个月中开设了最多的新数据中心，占总数的一半以上，而谷歌和阿里巴巴则位居第二。(资料来源：讯石光通讯网)

◆软银豪赌 WeWork 总投资超190亿美元。10月23日消息，软银集团寻求借助100亿美元注资接管陷入困境的众创空间WeWork，这笔注资将使得软银对WeWork的总投资超过190亿美元。在首次公开招股(IPO)尝试失败后，WeWork正急需资金，这家仍在亏损的创业公司估值现在只剩下了80亿美元，远低于今年1月融资时获得的470亿美元估值。根据软银与WeWork达成的救助协议，WeWork联合创始人亚当·诺依曼(Adam Neumann)拿到近17亿美元补偿，退出公司董事会，但是能够在董事会指派两个代表，WeWork准备裁员数千人。(资料来源：凤凰科技)

◆2019年Q3中国游戏产业报告出炉。近日，中国音数协游戏工委(GPC)与国际数据公司IDC共同发布《2019年度第三季度中国游戏产业报告》。报告显示，2019年1-9月，中国游戏市场自版本号审批重新开始，已逐步回暖，呈现健康发展态势，用户数量逐渐增长，海外市场开发加快，过审游戏数量大幅上升，游戏产业强势回升。2019年第三季度，游戏产业实现销售收入592.1亿元，相比2018年第三季度增长56.2亿元，同比增长10%，环比增长2.8%。(资料来源：游戏产业网)

◆华为已在6G领域研发3年以上。10月22日消息，在近期放出的CNBC专访华为创始人兼CEO任正非的视频中，任正非谈到，华为研发6G技术已经有3-5年时间，未来会不惜投资，继续



保持华为在 6G 技术的全球领导地位。在此前采访中，任正非曾表示，为了打消美国有关安全的疑虑，华为完全可以向美国企业转让 5G 所有的技术和工艺秘密，帮助美国建立起 5G 的产业来。只要美国愿意接受，像思科、亚马逊、微软、苹果这些不差钱的企业，只要付给华为许可费就可以。他认为，美国现在寄希望于 6G，如果跳过 5G，直接上 6G 是不会成功的，因为 6G 的毫米波发射范围太短，因此构建一个 6G 网很困难，而且是十年以后的事了。（资料来源：Donews）

公司动态：

截至 2019 年 10 月 27 日，我们跟踪的 TMT 行业（不包括电子）486 家公司（计算机 214 家，传媒 169 家，通信 103 家）共有 298 家公司（其中：计算机 140 家，传媒 98 家，通信 60 家）披露 2019 年三季度业绩预告，其中：续亏 19 家（其中：计算机 9 家，传媒 7 家，通信 3 家），首亏 32 家（其中：计算机 9 家，传媒 14 家，通信 9 家），预减 45 家（其中：计算机 18 家，传媒 21 家，通信 6 家），略减 42 家（其中：计算机 13 家，传媒 17 家，通信 12 家），不确定 9 家（其中：计算机 6 家，传媒 3 家，通信 0 家），扭亏 23 家（其中：计算机 12 家，传媒 4 家，通信 7 家），略增 60 家（其中：计算机 37 家，传媒 9 家，通信 14 家），预增 58 家（其中：计算机 29 家，传媒 21 家，通信 8 家），续盈 10 家（其中：计算机 7 家，传媒 2 家，通信 1 家）。

从归母净利润增速来看，137 家公司（计算机 56 家，传媒 56 家，通信 26 家）增速小于 0，57 家公司（计算机 37 家，传媒 9 家，通信 11 家）增速大于等于 0 小于 30%，16 家公司（计算机 6 家，传媒 5 家，通信 5 家）增速大于等于 30% 小于 50%，73 家公司（计算机 37 家，传媒 22 家，通信 14 家）增速大于等于 50%。

投资建议：

随着 5G 商业应用的持续推进，超大规模数据中心有望迎来加速发展。建议投资者短期可重点关注 2019 年三季度业绩超预期的公司，中长期可持续关注 5G、人工智能、大数据、云计算、VR/AR、无人驾驶等板块。当前 TMT 行业长期基本面依然向好，因此我们维持其“看好”评级。

风险提示：

市场波动风险；5G、大数据、云计算、人工智能、VR/AR、无人驾驶等发展速度低于预期风险等。



目 录

1 行情回顾（2019.10.14-2019.10.25）	5
2 行业资讯速览	9
2.1 计算机	9
2.2 传媒	10
2.3 通信	12
3 公司动态	14
3.1 重点覆盖上市公司跟踪	14
3.2 TMT 行业（不包括电子）上市公司 2019 年三季度业绩披露情况	16



图目录

图 1: 本报告期 (10.14-10.25) 市场主要指数涨跌幅	5
图 2: 本报告期 (10.14-10.25) 申万一级行业涨跌幅	5
图 3: 本报告期 (10.14-10.25) TMT 申万二级行业涨跌幅	6
图 4: 本报告期 (10.14-10.25) TMT 申万三级行业涨跌幅	6
图 5: 计算机行业历史 PE 水平走势	8
图 6: 计算机行业历史 PB 水平走势	8
图 7: 传媒行业历史 PE 水平走势	8
图 8: 传媒行业历史 PB 水平走势	8
图 9: 通信行业历史 PE 水平走势	8
图 10: 通信行业历史 PB 水平走势	8
图 11: TMT 行业公司 2019 年三季度业绩预告类型分布情况	16
图 12: TMT 行业公司 2019 年三季度归母净利润增速分布情况	17

表目录

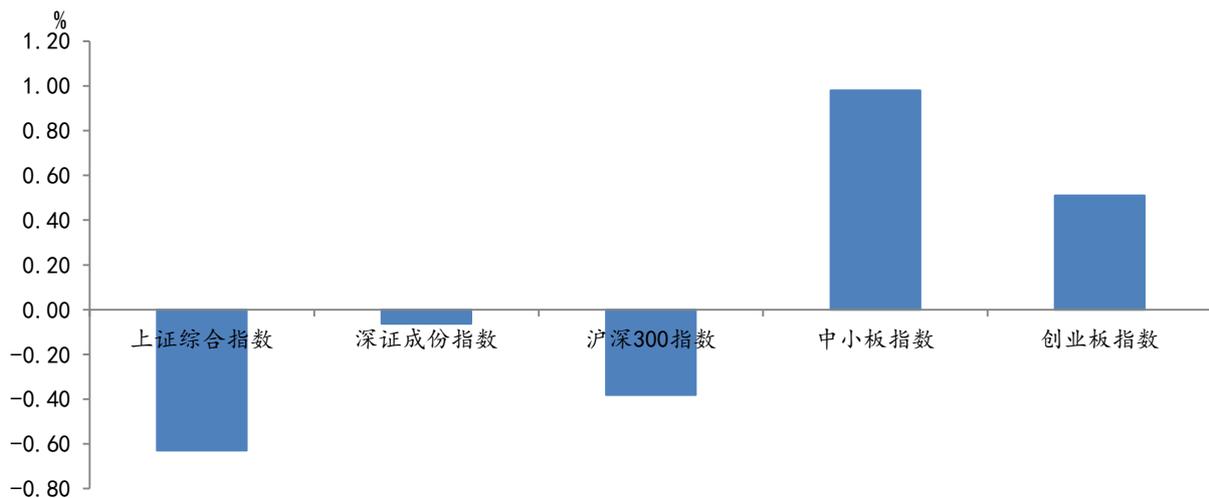
表 1: 本报告期 (10.14-10.25) TMT 行业个股涨跌幅排行情况 (剔除停牌股票)	7
表 2: 重点覆盖公司最新投资评级、投资要点及盈利预测	14
表 3: TMT 行业上市公司 2019 年三季报预告净利润同比增速下限大于 30% 标的	17



1 行情回顾 (2019.10.14-2019.10.25)

本报告期 (10.14-10.25)，上证综合指数收于 2954.93 点，累计下跌 0.63%；深证成份指数收于 9660.44 点，累计下跌 0.06%；沪深 300 指数收于 3896.79 点，累计下跌 0.38%；中小板指数收于 6163.93 点，累计上涨 0.98%；创业板指数收于 1675.34 点，累计上涨 0.51%。

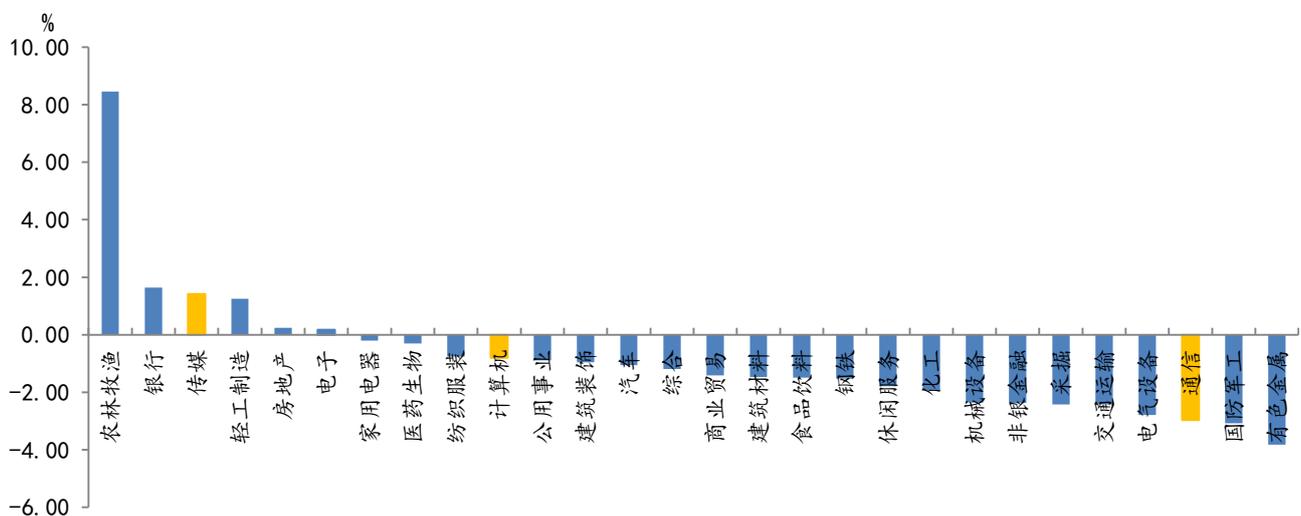
图 1：本报告期 (10.14-10.25) 市场主要指数涨跌幅



数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

TMT 行业 (不包括电子) 方面，本报告期内，计算机板块累计跌幅为 0.80%，在申万 28 个一级行业中位居第 10 位；传媒板块累计涨幅为 1.42%，在申万一级行业中位居第 3 位；通信板块累计跌幅为 2.97%，在申万一级行业中位居第 26 位。

图 2：本报告期 (10.14-10.25) 申万一级行业涨跌幅

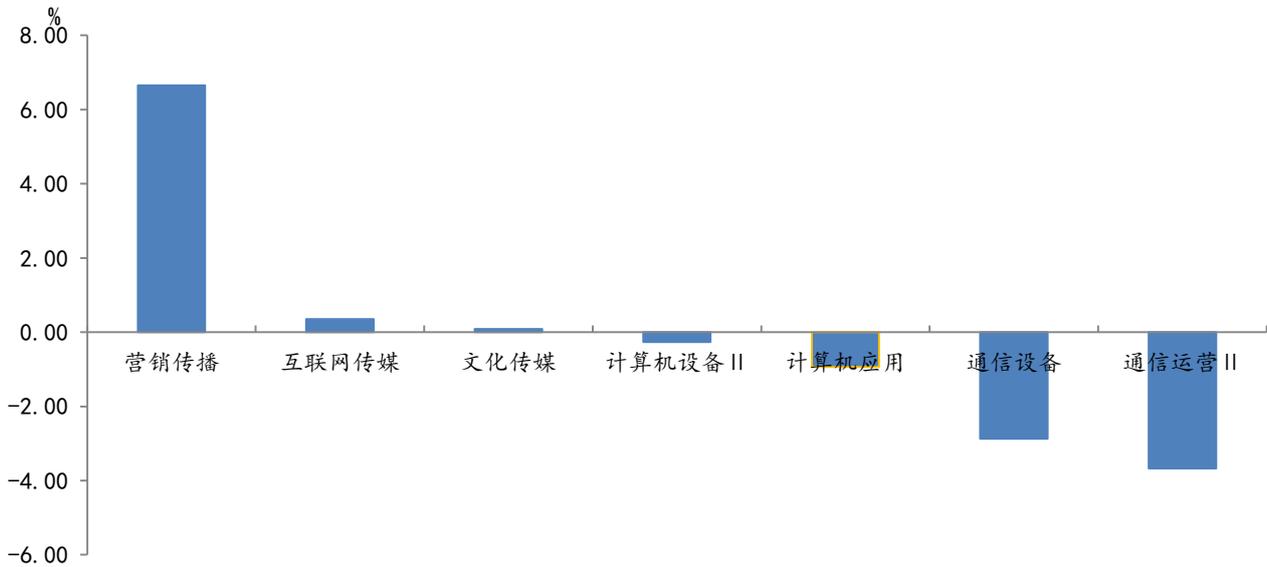


数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所



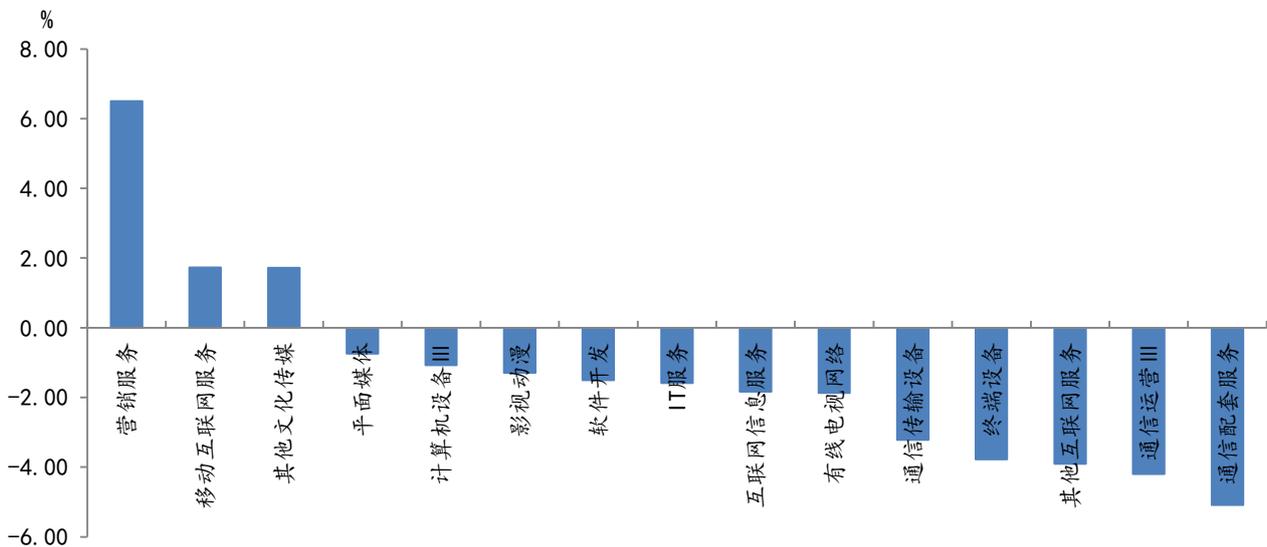
从申万二级行业分类看，本报告期内，营销传播板块涨幅最大，涨幅为 6.65%；通信运营 II 板块跌幅最大，跌幅为 3.68%。从申万三级行业分类看，本报告期内，营销服务板块涨幅最大，涨幅为 6.50%；通信配套服务板块跌幅最大，跌幅为 5.09%。

图 3：本报告期（10.14-10.25）TMT 申万二级行业涨跌幅



数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

图 4：本报告期（10.14-10.25）TMT 申万三级行业涨跌幅



数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所



表 1：本报告期（10.14-10.25）TMT 行业个股涨跌幅排行情况（剔除停牌股票）

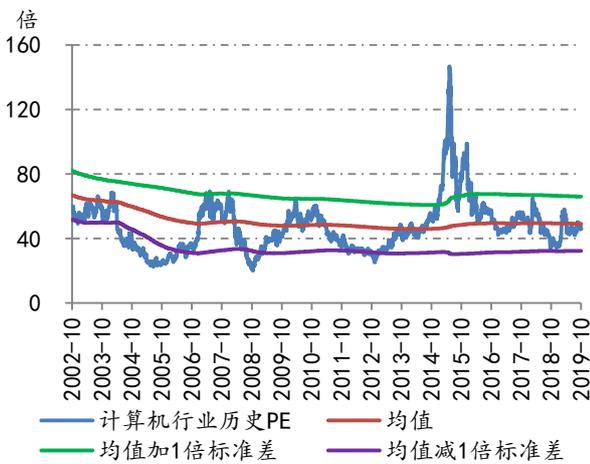
涨跌幅前 5		涨跌幅后 5	
计算机			
股票名称	涨跌幅 (%)	股票名称	涨跌幅 (%)
诚迈科技	59.2772	汇金股份	-14.5251
常山北明	36.2369	*ST 工新	-14.9533
万集科技	30.6839	宝信软件	-16.1119
同有科技	25.9494	汉得信息	-17.2668
诚迈科技	59.2772	海联金汇	-22.4254
传媒			
股票名称	涨跌幅 (%)	股票名称	涨跌幅 (%)
壹网壹创	82.3370	聚力文化	-10.7256
华谊嘉信	40.6926	众应互联	-13.4185
文化长城	28.0757	因赛集团	-17.2597
紫光学大	23.4137	*ST 东网	-20.7650
科斯伍德	20.0000	印纪退	-45.4545
通信			
股票名称	涨跌幅 (%)	股票名称	涨跌幅 (%)
博创科技	18.5724	共进股份	-11.7604
邦讯技术	14.7170	*ST 北讯	-14.8837
高鸿股份	10.0193	铭普光磁	-15.0676
恒实科技	10.0154	移为通信	-15.6529
深桑达 A	9.4308	高新兴	-16.8303

数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

按照 2019 年 10 月 25 日收盘价计算，计算机行业 PE 为 46.34 倍，低于同期历史均值 49.19 倍，PB 为 4.06 倍，低于同期历史均值 4.68 倍；传媒行业 PE 为 28.50 倍，低于同期历史均值减 1 倍标准差 31.23 倍，PB 为 2.29 倍，低于均值减 1 倍标准差 2.51 倍；通信行业 PE 为 38.78 倍，略低于同期历史均值 39.39 倍，PB 为 2.73 倍，低于同期历史均值 2.97 倍。

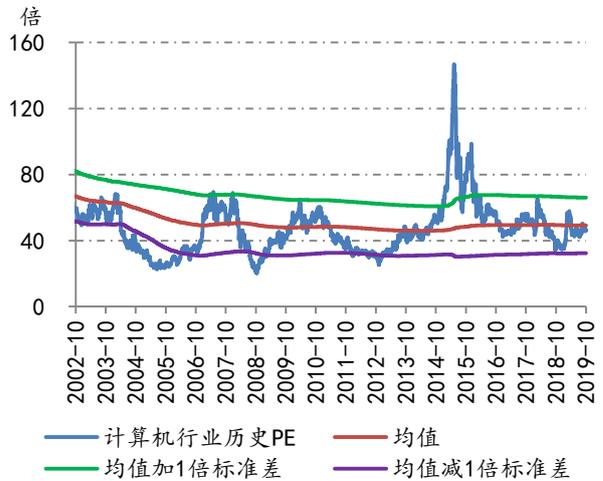


图 5：计算机行业历史 PE 水平走势



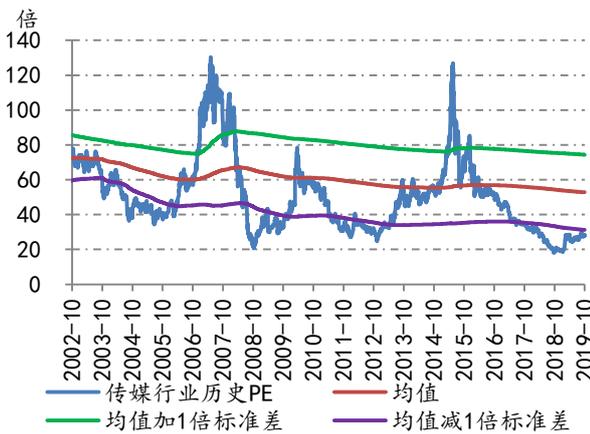
数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

图 6：计算机行业历史 PB 水平走势



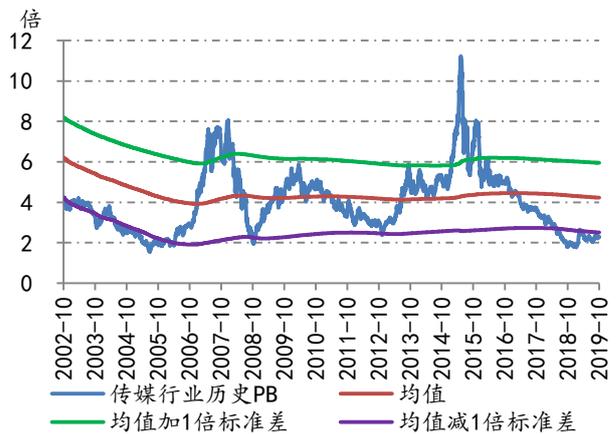
数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

图 7：传媒行业历史 PE 水平走势



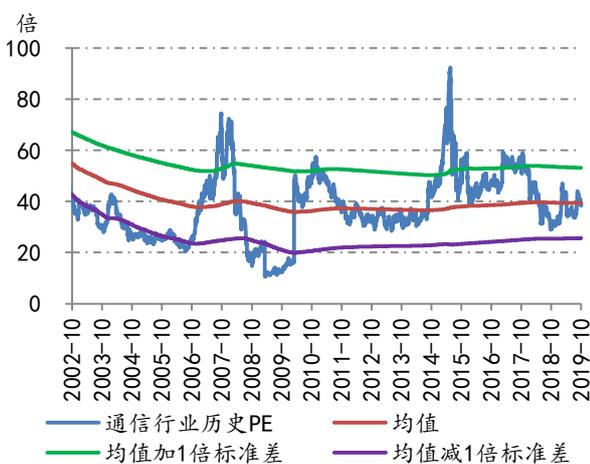
数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

图 8：传媒行业历史 PB 水平走势



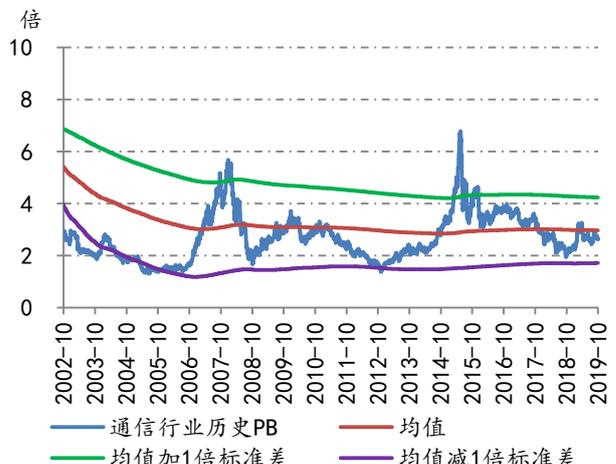
数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

图 9：通信行业历史 PE 水平走势



数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

图 10：通信行业历史 PB 水平走势



数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

2 行业资讯速览

2.1 计算机

◆世界互联网大会蓝皮书：中国独角兽企业全球第二

10月20日，作为世界互联网大会重要理论成果，《世界互联网发展报告2019》在乌镇发布。报告显示，目前全球独角兽企业主要集中于中美两国，其中，中国的独角兽企业数量排名第二。

报告提到，中美两国成为互联网初创企业蓬勃发展的沃土，在全球占据发展优势地位。根据CB Insights公布的2019全球独角兽企业名单，共有326家公司上榜。从占比来看，中美两国的独角兽企业在全球占比76.3%。美国的独角兽企业最多，达159个，占比达到48%。中国的独角兽企业数量排名第二，共92个，占比达28%。英国和印度上榜的独角兽企业数量分别为17家（5%）和13家（4%），分别位列第三和第四，印度独角兽企业数量增长迅速，排名稳步提升。（资料来源：新京报）

◆微软新财报：营收331亿净利润107亿 未来将加大数据中心投资力度

10月24日，微软发布了最新季度的财报。根据微软2020财年第一季度财报数据显示，微软本季度营收331亿美元，高于市场预期322.3亿美元，高于同期的291亿美元；微软2020财年第一季度净利润107亿美元，高于市场预期96.16亿美元，高于同期的88.24亿美元。

在创新业务收入方面，微软第一季度生产力业务营收110.8亿美元，高于市场预估109亿美元；微软第一季度智能云业务营收108.5亿美元，市场预估104.4亿美元。对此，微软CFO表示：本财年云业务利润继续改善，未来将继续在数据中心上投资。（资料来源：中国IDC圈）

◆2019年Q3：全球超大规模数据中心数量增至504个

Synergy Research的最新数据显示，截至2019年第三季度末，超大规模提供商(Hyperscale Providers)运营的大型数据中心数量增加到504个，是2013年初以来的三倍。EMEA(欧洲、中东和非洲)和亚太地区增长最快，但美国仍然占据主要云和互联网数据中心站点的近40%。其他最受欢迎的地区是中国、日本、英国、德国和澳大利亚，它们合计占总数的32%。在过去的四个季度中，新数据中心在15个不同的国家/地区开业，其中美国、中国香港、瑞士和中国大陆新增的数据中心最多。

在超大规模提供商中，亚马逊和微软在过去十二个月中开设了最多的新数据中心，占总数的一半以上，而谷歌和阿里巴巴则位居第二。Synergy研究表明，70%的超大规模数据中心都位



于数据中心运营商租用或超大规模提供商的合作伙伴拥有的设施中。（资料来源：讯石光通讯网）

◆2019 年全球消费者将在智能家居摄像头上支出近 80 亿美元

Strategy Analytics 最新发布的研究报告《2019 年智能家居监控摄像头市场预测和分析》指出，2019 年全球消费者将在智能家居摄像头（包括可视门铃）上支出近 80 亿美元，并以 14% 的复合年增长率增长至 2023 年近 130 亿美元。

可视门铃的日益普及将推动 2019 年智能家居摄像头总销量突破 5600 万。报告预测，到 2023 年，全球消费级摄像头销量将激增至超过 1.11 亿台，复合年增长率为 19.8%，是 2019 年总量的近三倍。Strategy Analytics 预测，从 2019 年到 2023 年，消费者在可视门铃上的支出增长将是所有摄像头类别中最大的。在过去的两年中，可视门铃制造商的名单显著增长，EZVIZ, Zmodo, Eufy, Remo+和 SimpliSafe 进入市场，与 Ring, Skybell, Nest 和 Vivint 竞争。（资料来源：IT 资讯）

◆软银豪赌 WeWork 总投资超 190 亿美元

北京时间 10 月 23 日消息，软银集团寻求借助 100 亿美元注资接管陷入困境的众创空间 WeWork，这笔注资将使得软银对 WeWork 的总投资超过 190 亿美元。在首次公开招股(IPO)尝试失败后，WeWork 正急需资金，这家仍在亏损的创业公司估值现在只剩下了 80 亿美元，远低于今年 1 月融资时获得的 470 亿美元估值。

根据软银与 WeWork 达成的救助协议，WeWork 联合创始人亚当·诺依曼(Adam Neumann)拿到近 17 亿美元补偿，退出公司董事会，但是能够在董事会指派两个代表。WeWork 准备裁员数千人。（资料来源：凤凰科技）

2.2 传媒

◆2019 年 Q3 中国游戏产业报告出炉

近日，中国音数协游戏工委(GPC)与国际数据公司 IDC 共同发布《2019 年度第三季度中国游戏产业报告》。报告显示，2019 年 1-9 月，中国游戏市场自版号审批重新开始，已逐步回暖，呈现健康发展态势，用户数量逐渐增长，海外市场开发加快，过审游戏数量大幅上升，游戏产业强势回升。2019 年第三季度，游戏产业实现销售收入 592.1 亿元，相比 2018 年第三季度增长 56.2 亿元，同比增长 10%，环比增长 2.8%。（资料来源：游戏产业网）

◆圆周率科技荣登“中国 VR 企业 50 强”榜单，用行业解决方案推动产业落地

近日，由工业和信息化部、江西省人民政府共同主办的“2019 世界 VR 产业大会”在江



西南昌举行。会上，中国工程院院士、虚拟现实产业联盟理事长赵沁平发布了“2019 中国 VR50 强企业”榜单。圆周率科技凭借 VR 行业创新性荣登榜单，同时上榜的还有爱奇艺、百度、科大讯飞、宏达通讯等知名企业。

作为全球知名的全景嵌入式算法解决方案提供商及专业级全景硬件生产商，圆周率科技在 2019 年推出全球第一款集成触摸屏和智能操作系统的 8K 全景相机，在海外获得众多专业级用户的追捧，也深知全景技术对各行各业的价值。基于国内市场，圆周率科技提出了多项全景解决方案，囊括新闻传媒、商业地产、建筑工程等领域，相关方案均已有效实践落地，成为行业应用的领跑者。（资料来源：站长之家）

◆十月第二批网络游戏版号公布 网易、完美世界在列

10 月 23 日，原国家新闻出版广电总局官网显示，2019 年 10 月份第二批（自版号恢复下发以来第二十二批）国产网游版号通过审核，本次共 21 款游戏，审批时间均为 10 月 23 日。下发行版号的游戏，2 款端游，其余均为手游，值得一提的是，大多数均显示为休闲益智游戏。其中，网易的《无尽的拉格朗日》，完美世界的《新笑傲江湖》，米哈游的《原神》、乐动卓越的《跳跃吧，MT！》等游戏获得版号。（资料来源：Techweb）

◆NVIDIA 宣布推出可通过 5G 传输云渲染 AR/VR 内容的 CloudXR 平台

在本周洛杉矶举行的 MWC 大会上，英伟达首席执行官黄仁勋展示了该公司的 CloudXR 平台，该平台可以通过 5G 连接传输云渲染的 AR 和 VR 内容。Nvidia 表示，它将发布 CloudXR SDK，使企业能够提供来自云的 AR 和 VR 内容。

英伟达希望利用基于 GPU 的云基础设施，使企业能够远程呈现高端 AR 和 VR 视觉效果，并通过 5G 将它们交付给客户。这个想法是通过在云中渲染虚拟现实的视觉效果，并将其传输到主机设备上，而主机设备本身并不需要特别强大或昂贵的硬件，从而消除 VR 依赖高端硬件的问题。Nvidia 现在已经提供了一个非常类似的服务，叫做 GeForce Now，但它是针对传统游戏而不是 VR 的。

现在，该公司表示，它已经开发了一个云渲染管道，专门支持 SteamVR/OpenVR 内容，该公司称其为 CloudXR。Nvidia 没有像 GeForce 那样直接向客户提供这项服务，而是将 CloudXR 定位为一套工具，其他企业可以使用它将 AR/VR 流媒体带给他们的客户。这种方法很有意义，因为这个难题的关键部分之一是 5G 网络（由于其潜在的低延迟），英伟达希望正在构建 5G 网络的运营商通过提供 CloudXR 流媒体，以此吸引客户使用他们的网络。（资料来源：新浪 VR）

2.3 通信

◆杜百川：中国广电在 5G 网络建设的同时，要同步建设物联网

10 月 23 日，第二十七届媒体融合技术研讨会（ICTC2019）主旨报告会成功召开。大会上，国家广播电视总局科技委副主任杜百川分享了《广电 5G 网络建设要同步建设物联网》的报告，杜百川认为，广电在建设 5G 网络的同时应充分利用 700M 授权频谱的优势同时建设物联网。并介绍了技术的演进和物联网不同的应用场景和不同需求。

杜百川认为家庭控平台要考虑移动性；还要考虑声控，“语音优先”时代已经到来，预计到 2020 年，30% 的互联网浏览发起将不用屏幕；平均每个人与机器说话的时间要多于与伴侣说话的时间，对话 UX 将从机器和人的交互到机器学习；同时也要考虑智能性，智能是家庭控制的灵魂。同时，杜百川认为 5G 的非用户业务将快速增长，目前运营商的业务主要集中在饱和的消费用户市场，到 2025 年，垂直市场业务将加速运营商业增长，将来 B2B 和 B2BX 市场将快速增长。（资料来源：中国 IDC 圈）

◆工信部：全国已开通 8 万个 5G 基站

10 月 22 日，国新办举行前三季度工业和通信业发展情况发布会。工业和信息化部新闻发言人、运行监测协调局局长黄利斌表示，今年前三季度，全国规模以上工业增加值同比增长 5.6%，符合全年增速预期。

黄利斌表示，积极推进传统产业转型升级和新动能培育。前三季度，技术改造投资同比增长 8.9%，高技术制造业投资增长 12.6%，高技术制造业增加值增长 8.7%。持续优化中小企业发展环境。按照上年不变价计算，前三季度电信业务总量同比增长 23.9%，截至 9 月底 100M 以上固定宽带接入用户占比达到 80.6%，比上年末提高 10.3 个百分点。5G 商用开局良好，截至 9 月底三家基础电信企业已在全国开通 5G 基站 8 万余个。（资料来源：中国青年报社）

◆华为助力葡萄牙第一个 5G 网络落地

新华社里斯本 10 月 23 日消息，葡萄牙电信运营商 NOS 公司 23 日宣布，与中国华为公司合作在葡萄牙北部马托西纽什市建成该国首个 5G 网络。NOS 公司首席执行官米格尔·阿尔梅达在一份声明中说，NOS 公司正式投入使用 5G 网络，为地方政府、企业和研究机构提供了一个 5G 技术应用的研究基地，标志着 NOS 在 5G 技术应用方面已经走在前列，并且在智慧城市等方面的创新处于领先地位。

阿尔梅达表示，从今天开始，NOS 拥有了真正的世界一流的实验室，在这里，市民和商业部门都可以测试 5G 网络技术和服 务，这在葡萄牙电信史上具有划时代意义。



上周，在瑞士苏黎世召开的第十届全球移动宽带论坛上，华为公司 5G 产品线总裁杨超斌透露，目前华为在全球范围内签署了 60 多份 5G 商业合同，来自欧洲客户的有 32 份。（资料来源：新华社）

◆华为已在 6G 领域研发 3 年以上 任正非称未来会不惜投资

10 月 22 日消息，在近期放出的 CNBC 专访华为创始人兼 CEO 任正非的视频中，任正非谈到，华为研发 6G 技术已经有 3-5 年时间，未来会不惜投资，继续保持华为在 6G 技术的全球领导地位。在此前采访中，任正非曾表示，为了打消美国有关安全的疑虑，华为完全可以向美国企业转让 5G 所有的技术和工艺秘密，帮助美国建立起 5G 的产业来。只要美国愿意接受，像思科、亚马逊、微软、苹果这些不差钱的企业，只要付给华为许可费就可以。

对于接受华为 5G 网络后，可能给美国带来的益处，任正非讲到，最直接的是可以帮助美国节省 2400 亿美元的 5G 建网成本。他认为，美国现在寄希望于 6G，如果跳过 5G，直接上 6G 是不会成功的，因为 6G 的毫米波发射范围太短，因此构建一个 6G 网很困难，而且是十年以后的事了。（资料来源：Donews）

3 公司动态

3.1 重点覆盖上市公司跟踪

表 2：重点覆盖公司最新投资评级、投资要点及盈利预测

公司简称	行业分类 (申万三级)	最新投资 评级	最新评级 日期	最新投资要点及盈利预测
星网锐捷	通信配套 服务	买入	2019-4-1	我们预计公司 2019、2020 以及 2021 年的 EPS 分别为 1.170、1.400 和 1.763 元，对应 P/E 分别为 19.98、16.70 和 13.26 倍。目前通信配套服务行业最新市盈率（TTM，中值，剔除负值）为 47.03 倍，考虑到公司在网络产品、云计算和支付等细分市场上持续保持领先，且具有较强的费用管控能力，我们认为公司的估值仍具有较大上升空间，因此维持其“买入”评级。
广联达	软件开发	买入	2019-3-29	公司在工程造价软件市场具有较高的市场占有率，目前积极推进造价软件的云转型，并迅速向工程施工领域进军，创新业务稳步推进，新产品持续推出。我们预计公司 2019、2020 以及 2021 年的 EPS 分别为 0.452、0.534 和 0.641 元，对应 P/E 分别为 65.97、53.80 和 46.50 倍。目前软件开发行业最新市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 70.17 倍，考虑到目前我国建筑业信息化程度较低，公司作为行业龙头持续推出创新业务，我们认为公司的估值仍具一定上升空间，维持其“买入”评级。
移为通信	终端设备	增持	2019-3-19	公司车载追踪通讯产品、物品追踪通讯产品等业务保持较快增长，我们预计公司 2019-2021 年的 EPS 分别为 0.929、1.150 和 1.446 元，对应 P/E 分别为 46.49、37.56 和 29.87 倍。考虑到车载无线 M2M 行业未来发展空间广阔，公司已积累一定的技术优势和市场渠道优势，我们认为公司的估值仍有一定上升空间，因此维持其“增持”评级。
亨通光电	通信传输 设备	买入	2018-9-26	我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 1.574、2.025 和 2.515 元，对应 P/E 分别为 15.32、11.91 和 9.59 倍。目前通信传输设备最新市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 29.31 倍，考虑到公司在国内光纤光缆市场长期位居前列，实现了光纤预制棒、光纤、光缆的全产业链布局，同时光纤预制棒产能较高，能充分满足自身需求，进而为公司带来了较高的毛利率水平；此外，公司积极向海外市场进军，并积极开拓量子通信、硅光模块等多个新兴领域，我们认为公司的估值仍有较大上升空间，因此首次给予其“买入”评级。
美亚柏科	软件开发	买入	2018-8-31	公司作为电子取证行业龙头，产品应用领域逐步拓宽、技术不断升级，同时公司还积极开展大数据平台相关业务，我们预计公司 2018、2019 以及 2020 年的 EPS 分别为 0.77 元、1.01 元和 1.33 元，对应 P/E 分别为 34.82 倍、26.54 倍和 20.16 倍。目前软件开发行业最新市盈率（TTM，中值，剔除负值）为 57.43 倍，我们认为公司的估值仍具一定上升空间，维持其“买入”评级。
华宇软件	IT 服务	买入	2018-8-31	公司在法律科技领域持续深耕，且不断拓展其他创新业务，我们预



				计公司 2018、2019 以及 2020 年的 EPS 分别为 0.658、0.787 元和 0.939 元，对应 P/E 分别为 22.19、18.55 和 15.55 倍。目前 IT 服务行业最新市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 36.04 倍，考虑到公司在法律科技领域具有市场领先优势，并积极拓展用户群体，推进大数据、人工智能等新技术在业务中的应用，积极外部机构展开合作，并向教育信息化等新领域拓展，我们认为公司的估值仍具有较大上升空间，维持其“买入”评级
新大陆	计算机设备 III	买入	2018-8-31	在公司电子支付产品及信息识读、支付运营及增资业务保持快速增长的前提假设下，我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 0.763、0.934 和 1.083 元，对应 PE 分别为 24.95 倍、20.39 倍和 17.58 倍。目前计算机设备行业最新市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 59.54 倍，我们认为公司估值具有较大提升空间，因此维持其“买入”评级。
广电运通	计算机设备 III	买入	2018-8-23	在公司设备维护及服务、ATM 运营等新兴业务保持较快增长的假设下，预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 0.404、0.439 和 0.494 元，对应 P/E 分别为 14.45、13.30 和 11.82 倍。目前计算机设备 III 最新市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 51.30 倍，考虑到公司在 ATM 领域的龙头地位、技术积累以及在新兴领域持续拓展，认为公司的估值具有较大的提升空间，因此首次给予其“买入”评级。
高新兴	通信配套服务	增持	2018-6-26	在公司平安城市、智能交通等业务保持较快增长的假设下，我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 0.330、0.412 和 0.511 元，对应 P/E 分别为 22.85、18.30 和 14.76 倍。目前通信配套服务行业最新市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 34.02 倍，考虑到公司在通信、安防、交通等领域的长期积累，公司物联网的发展具有较强的应用场景支撑，结合中兴智联、中兴物联在 RFID、通信模块、车联网领域的技术积累，公司物联网相关业务有望出现较快的增长，我们认为公司的估值仍具一定上升空间，因此维持其“增持”评级。
光迅科技	通信传输设备	增持	2018-3-9	在公司传输、接入和数据业务保持较快增长的前提下，我们预计公司 2017、2018 以及 2019 年的 EPS 分别为 0.58 元、0.74 元和 0.94 元，对应 P/E 分别为 45.03 倍、35.30 倍和 27.79 倍。目前通信传输设备行业最新市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 34.47 倍，考虑到公司高速光芯片量产、5G 背景下电信市场对高速光模块需求逐步提升以及数据通信市场的逐步放量，我们认为公司估值仍具一定上升空间，因此首次给予其“增持”评级。
烽火通信	通信传输设备	增持	2018-1-24	在公司通信系统、光纤光缆以及数据网络产品保持较快增长的前提下，预计公司 2017、2018 以及 2019 年的 EPS 分别为 0.84 元、1.10 元和 1.40 元，对应 P/E 分别为 33.69 倍、25.85 倍和 20.32 倍。目前通信传输设备行业最新市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 37.08 倍，考虑到三大运营商陆续进行固定网络扩容以及 5G 逐步进入日程带来对光通信设备和光纤光缆的需求提升，认为公司的估值仍具一定的提升空间，因此首次给予其“增持”评级。
启明星辰	软件开发	增持	2017-11-1	公司现有安全网关、安全监测、安全服务以及数据安全等产品和服务具较高市场地位，在信息安全日益得到重视的背景下，公司主营业务有较好增长前景，我们预计公司 2017、2018 以及 2019 年的



EPS 分别为 0.49 元、0.58 元和 0.73 元，对应 P/E 分别为 48.86 倍、41.28 倍和 32.79 倍。目前软件开发行业最新市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 63.87 倍，考虑公司在云安全、工控等物联网安全领域的积极布局，我们认为公司的估值仍具一定上升空间，维持其“增持”评级。

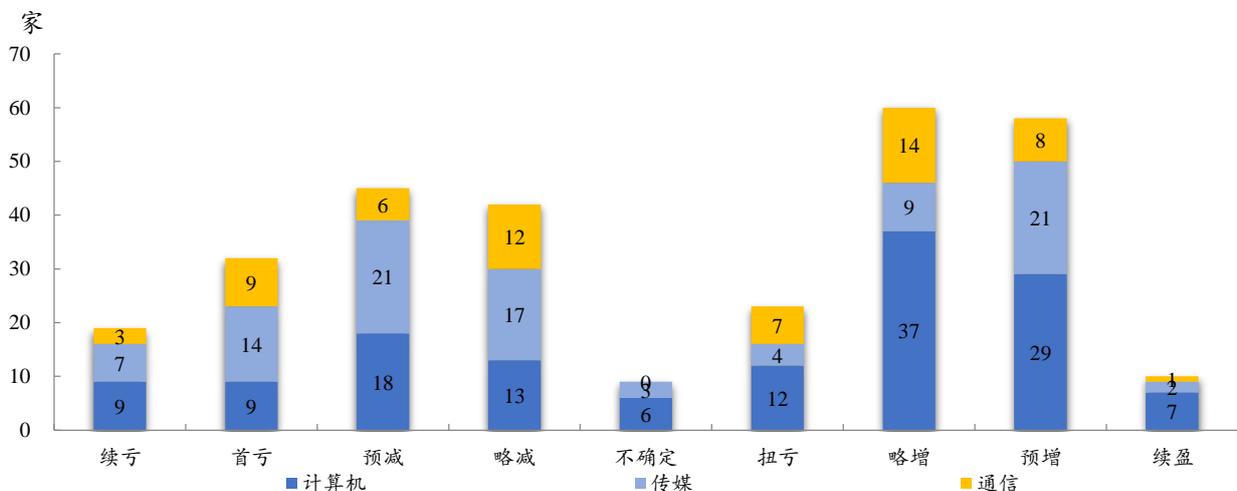
资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

3.2 TMT 行业（不包括电子）上市公司 2019 年三季度报业绩披露情况

截至 2019 年 10 月 27 日，我们跟踪的 TMT 行业（不包括电子）486 家公司（计算机 214 家，传媒 169 家，通信 103 家）共有 298 家公司（其中：计算机 140 家，传媒 98 家，通信 60 家）披露 2019 年三季度业绩预告，其中：续亏 19 家（其中：计算机 9 家，传媒 7 家，通信 3 家），首亏 32 家（其中：计算机 9 家，传媒 14 家，通信 9 家），预减 45 家（其中：计算机 18 家，传媒 21 家，通信 6 家），略减 42 家（其中：计算机 13 家，传媒 17 家，通信 12 家），不确定 9 家（其中：计算机 6 家，传媒 3 家，通信 0 家），扭亏 23 家（其中：计算机 12 家，传媒 4 家，通信 7 家），略增 60 家（其中：计算机 37 家，传媒 9 家，通信 14 家），预增 58 家（其中：计算机 29 家，传媒 21 家，通信 8 家），续盈 10 家（其中：计算机 7 家，传媒 2 家，通信 1 家）。

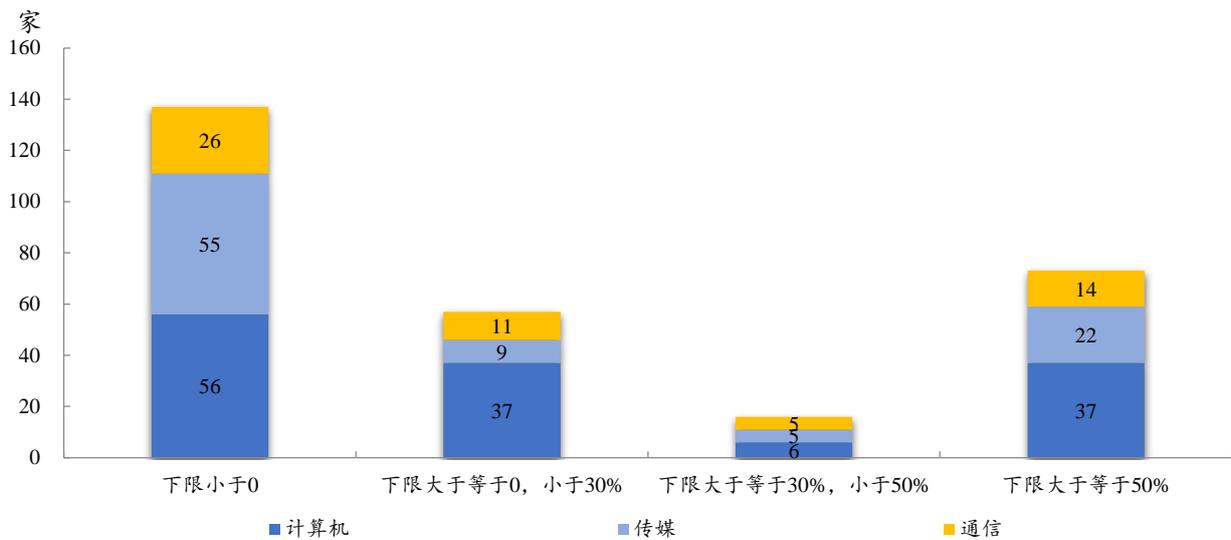
从归母净利润增速来看，137 家公司（计算机 56 家，传媒 56 家，通信 26 家）增速小于 0，57 家公司（计算机 37 家，传媒 9 家，通信 11 家）增速大于等于 0 小于 30%，16 家公司（计算机 6 家，传媒 5 家，通信 5 家）增速大于等于 30% 小于 50%，73 家公司（计算机 37 家，传媒 22 家，通信 14 家）增速大于等于 50%。

图 11：TMT 行业公司 2019 年三季度业绩预告类型分布情况



数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

图 12: TMT 行业公司 2019 年三季度归母净利润增速分布情况



数据来源: Wind、长城国瑞证券研究所

表 3: TMT 行业上市公司 2019 年三季报预告净利润同比增速下限大于 30% 标的

证券简称	业绩预告类型	所属申万行业	最新披露日期	预告净利润同比增长下限 (%)	预告净利润同比增长上限 (%)	预告净利润下限 (百万元)	预告净利润上限 (百万元)
同为股份	预增	计算机	2019-08-24	4,362.7800	6,098.3100	17.0000	25.0000
新易盛	预增	通信	2019-10-15	2,337.4500	2,365.1500	132.0000	133.5000
御银股份	预增	计算机	2019-10-12	2,167.2400	2,319.4500	59.5808	63.5808
银江股份	预增	计算机	2019-10-12	988.0900	1,016.4100	134.5000	138.0000
万集科技	扭亏	计算机	2019-10-15	888.2600	913.2900	126.0000	130.0000
天泽信息	扭亏	计算机	2019-10-15	821.4800	844.7500	155.0000	160.0000
海联讯	扭亏	计算机	2019-10-15	753.4150	856.5857	9.5000	11.0000
维宏股份	预增	计算机	2019-10-15	730.0000	750.0000	28.1503	28.8286
立思辰	预增	计算机	2019-10-15	680.2300	706.6800	59.0000	61.0000
美吉姆	预增	传媒	2019-08-29	459.9300	534.5900	75.0000	85.0000
盛讯达	预增	传媒	2019-10-15	409.0000	437.0000	15.3500	16.2000
*ST 荣联	预增	计算机	2019-10-15	372.6900	490.8600	20.0000	25.0000
中孚信息	扭亏	计算机	2019-10-11	367.4672	501.2008	10.0000	15.0000
汇源通信	扭亏	通信	2019-10-15	338.5826	497.6377	4.5000	7.5000
武汉凡谷	扭亏	通信	2019-08-10	279.6421	326.9164	95.0000	120.0000
粤传媒	预增	传媒	2019-10-15	250.4500	305.7900	95.0000	110.0000
恒大高新	预增	传媒	2019-08-20	242.2900	306.4700	80.0000	95.0000
朗新科技	预增	计算机	2019-10-15	227.7600	245.7600	91.0000	96.0000
达华智能	扭亏	计算机	2019-10-16	169.5465	179.4817	280.0000	320.0000
华平股份	扭亏	计算机	2019-10-15	168.4463	282.5235	3.0000	8.0000
大富科技	扭亏	通信	2019-10-15	164.6676	171.8529	45.0000	50.0000
东土科技	预增	通信	2019-10-15	159.4600	189.4100	117.8700	131.4800
中兴通讯	扭亏	通信	2019-08-28	152.3400	163.3600	3,800.0000	4,600.0000
新开普	预增	计算机	2019-10-12	150.0000	180.0000	48.3650	54.1688



科大国创	预增	计算机	2019-10-15	147.0000	177.0000	49.1029	55.0668
山石网科	扭亏	计算机	2019-10-25	143.0300	149.8200	19.0000	22.0000
会畅通讯	预增	通信	2019-10-15	139.8500	153.6100	72.0000	76.1300
立昂技术	预增	通信	2019-10-15	138.1800	164.3400	86.5000	96.0000
电广传媒	扭亏	传媒	2019-10-15	136.9531	155.4296	50.0000	75.0000
天喻信息	预增	通信	2019-10-15	136.5600	141.8200	180.0000	184.0000
焦点科技	预增	传媒	2019-10-12	135.0000	160.0000	149.3691	165.2594
新国都	预增	计算机	2019-08-29	134.8200	149.7000	284.0000	302.0000
中威电子	扭亏	计算机	2019-10-15	133.4600	163.4600	3.0865	5.8542
ST天润	扭亏	传媒	2019-08-26	128.8332	143.2497	80.0000	120.0000
华录百纳	扭亏	传媒	2019-10-15	125.2136	126.6597	87.1800	92.1800
北京文化	预增	传媒	2019-10-15	116.1700	181.0300	100.0000	130.0000
东方通	预增	计算机	2019-10-15	113.6500	135.9100	48.0000	53.0000
腾信股份	扭亏	传媒	2019-10-15	112.2100	118.3200	8.0000	12.0000
华星创业	扭亏	通信	2019-10-15	109.6741	113.8201	3.5000	5.0000
华虹计通	扭亏	计算机	2019-10-15	105.8433	107.0120	1.0000	1.2000
宜通世纪	扭亏	通信	2019-08-10	105.2700	106.1500	30.0000	35.0000
迪威迅	扭亏	计算机	2019-10-15	103.2875	119.7253	1.0000	6.0000
广和通	预增	通信	2019-10-15	100.7800	125.0200	116.0000	130.0000
深南股份	扭亏	计算机	2019-10-14	100.0000	102.9440	0.0000	1.0000
易联众	扭亏	计算机	2019-10-15	100.0000	111.6600	0.0000	2.0000
奥维通信	扭亏	通信	2019-10-15	100.0000	163.9264	0.0000	3.0000
华闻集团	预增	传媒	2019-10-15	96.1100	144.0500	45.0000	56.0000
绿盟科技	不确定	计算机	2019-10-15	95.4057	106.8914	-2.0000	3.0000
高伟达	预增	计算机	2019-10-15	91.6900	121.6900	47.4922	54.9248
佳发教育	预增	计算机	2019-10-10	90.5800	100.9500	147.0000	155.0000
*ST巴士	续亏	传媒	2019-08-31	90.3563	93.9727	-48.0000	-30.0000
中青宝	预增	传媒	2019-10-15	90.0000	120.0000	62.8613	72.7867
奥飞数据	预增	计算机	2019-10-15	88.9100	94.5600	76.9000	79.2000
易华录	预增	计算机	2019-10-15	80.0000	90.0000	198.9830	210.0376
北信源	预增	计算机	2019-10-15	80.0000	100.0000	60.4165	67.1294
神思电子	预增	计算机	2019-09-26	80.0000	100.0000	11.4608	12.7342
方直科技	预增	计算机	2019-10-15	75.0000	100.0000	36.6244	41.8564
中公教育	预增	传媒	2019-10-15	70.8900	80.1300	925.0000	975.0000
科斯伍德	预增	传媒	2019-10-14	70.0000	100.0000	61.6522	72.5320
东方财富	预增	传媒	2019-10-15	69.1900	76.6800	1,355.0000	1,415.0000
先进数通	预增	计算机	2019-10-11	67.0000	84.5800	38.0000	42.0000
安居宝	预增	计算机	2019-10-11	66.8600	80.2800	49.1000	53.0500
创业慧康	预增	计算机	2019-10-15	62.7500	72.5900	182.0000	193.0000
博思软件	预增	计算机	2019-10-12	60.0000	90.0000	3.8418	4.5621
国联股份	预增	传媒	2019-10-15	55.6300	62.1600	95.3000	99.3000
麦达数字	预增	传媒	2019-08-27	55.2700	94.0900	120.0000	150.0000
奥飞娱乐	预增	传媒	2019-08-28	55.0000	85.0000	112.5265	134.3058



邦讯技术	续亏	通信	2019-10-15	54.5851	100.0000	-5.0000	0.0000
电魂网络	预增	传媒	2019-10-15	54.0300	64.1600	136.8392	145.8392
科大讯飞	预增	计算机	2019-10-10	50.6100	73.4300	330.0000	380.0000
中科创达	预增	计算机	2019-10-15	50.4600	54.3400	155.0000	159.0000
新媒股份	预增	传媒	2019-08-29	50.0000	70.0000	234.2377	265.4694
值得买	预增	传媒	2019-10-15	50.0000	65.0000	57.1284	62.8412
通宇通讯	预增	通信	2019-10-15	45.6700	57.2600	88.0000	95.0000
蓝色光标	预增	传媒	2019-08-23	45.3400	69.5700	600.0000	700.0000
星辉娱乐	预增	传媒	2019-10-08	45.0000	65.0000	308.1183	350.6174
冰川网络	预增	传媒	2019-10-15	43.0000	63.0000	98.9985	112.8444
万隆光电	预增	通信	2019-10-15	40.3000	55.0700	19.0000	21.0000
亿联网络	略增	通信	2019-10-11	40.0000	50.0000	930.0000	995.4100
唐源电气	预增	计算机	2019-08-12	38.0200	56.1300	50.2200	56.8100
太辰光	略增	通信	2019-10-15	36.8400	41.9400	147.5000	153.0000
天孚通信	略增	通信	2019-10-15	35.3600	41.4200	123.4031	128.9277
三泰控股	续亏	计算机	2019-10-15	35.1306	41.7499	-98.0000	-88.0000
卫宁健康	预增	计算机	2019-10-15	35.0000	55.0000	260.0000	298.5000
上海钢联	预增	传媒	2019-08-10	35.0000	55.0000	130.6102	149.9598
和仁科技	略增	计算机	2019-10-12	32.3500	40.1400	34.0000	36.0000
暴风集团	续亏	传媒	2019-10-15	31.7018	33.8908	-156.0000	-151.0000
纳思达	预增	计算机	2019-10-15	31.0500	51.2100	650.0000	750.0000
雄帝科技	略增	计算机	2019-10-12	30.9400	34.3400	77.0000	79.0000

数据来源: Wind、长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20%以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

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。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。