

通信

证券研究报告

2019年11月02日

5G 商用本周正式启动，看好长期 5G 大趋势

本周行业重要趋势：

一、本周，5G 商用正式启动，国内 5G 迈入新征程

本周，在 2019 年中国国际信息通信展览会开幕式上，举行了 5G 商用启动仪式，陈肇雄和中国电信董事长柯瑞文、中国移动董事长杨杰、中国联通董事长王晓初、中国铁塔董事长佟吉禄共同出席，标志着我国 5G 商用进入新的征程。

二、全国 5G 基站开通 8.6 万站，预计年底 5G 基站开通数超 13 万

根据人民网报导，在“5G，开创数字经济新时代”论坛上，工信部副部长陈肇雄表示，目前，中国电信、中国移动、中国联通在全国开通 5G 基站 8.6 万个，预计年底，全国开通 5G 基站超过 13 万个。

三、三大运营商披露三季报，前三季度营收、净利润增速双降

中国移动：前三季度营收同比下滑 0.2%，归母净利润同比下滑 13.9%；**中国电信：**前三季度营收同比下滑 0.75%，归母净利润同比下滑 3.4%。**中国联通：**前三季度营收同比下滑 1.18%，归母净利润同比增长 24.38%，扣非后，同比下滑 11.09%。

本周投资观点：

未来 3 年行业景气持续向上，5G 随着商用启动，迎来大规模建设期，从 19 年二季度开始，行业业绩开始“U”型反转，预计收入和净利润未来大概率有望持续多个季度同比快速增长趋势。因此，我们持续看好板块未来走势。近期建议继续关注三季报部分相关公司兑现，运营商和设备商年底的规模集采也将启动，未来相关硬件产业以及 5G 应用领域有望逐步进入业绩兑现期。我们长期看好有业绩支撑和低估值的优质标的，建议关注如下：

1、5G 相关设备器件：

1) 主设备：烽火通信；

2) 天线射频领域：沪电股份、俊知集团（港股）、世嘉科技、通宇通讯、深南电路、胜宏科技、生益科技、华正新材、天和防务等；

3) 光通信领域：新易盛（电信产品有望持续受益 5G 传输网需求）、光迅科技（光模块/器件龙头，高端芯片有望突破）、中际旭创（数通光模块龙头，切入 5G 市场）、天孚通信（上游器件龙头）、太辰光、剑桥科技、博创科技等；

2、5G 边缘生态：

光环新网、华体科技、星网锐捷、天源迪科、三维通信、中嘉博创、宝信软件（计算机覆盖）、中国铁塔（港股）、网宿科技、城地股份、数据港等。

3、5G 应用端：

1) 云计算云视频：亿联网络（预计 19 年 11.4 亿净利）、梦网集团、深信服（天风计算机团队联合覆盖）等；

2) 物联网：移远通信（模组龙头）、移为通信（终端龙头）、拓邦股份、高新兴、日海智能、和而泰（机械团队覆盖）、广和通、金卡智能等；

3) 边缘生态板块：华体科技、中国铁塔、天源迪科

4) 专网通信：海能达；

5) 军工通信领域：海格通信、红相股份。

风险提示：5G 产业和商用进度低于预期，贸易战不确定风险。

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

唐海清 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

姜佳汛 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519050001
jiangjiaxun@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《通信-行业点评:区块链提升至战略高度，云计算+5G 长期受益》 2019-10-27
- 《通信-行业研究周报:车联网产业持续推进，看好明年云计算行业发展》 2019-10-27
- 《通信-行业研究周报:5G 趋势进一步强化，积极关注硬件产业链兑现和 5G 应用的发展》 2019-10-20

本周推荐组合

| 代码 | 名称 | 收盘价 | 投资 | EPS(元) | | | | P/E | | | |
|-----------|------|------------|----|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
| | | 2019-11-01 | 评级 | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
| 002123.SZ | 梦网集团 | 20.95 | 增持 | 0.10 | 0.49 | 0.75 | 0.96 | 209.50 | 42.76 | 27.93 | 21.82 |
| 002396.SZ | 星网锐捷 | 32.5 | 买入 | 1.00 | 1.26 | 1.59 | 1.97 | 32.50 | 25.79 | 20.44 | 16.50 |
| 002463.SZ | 沪电股份 | 21.85 | 买入 | 0.33 | 0.73 | 0.92 | 1.10 | 66.21 | 29.93 | 23.75 | 19.86 |
| 300047.SZ | 天源迪科 | 8.03 | 买入 | 0.34 | 0.42 | 0.57 | 0.75 | 23.62 | 19.12 | 14.09 | 10.71 |
| 300308.SZ | 中际旭创 | 43.41 | 增持 | 0.87 | 0.78 | 1.26 | 1.69 | 49.90 | 55.65 | 34.45 | 25.69 |
| 300383.SZ | 光环新网 | 17.6 | 增持 | 2.59 | 0.55 | 0.73 | 0.95 | 6.80 | 32.00 | 24.11 | 18.53 |
| 300394.SZ | 天孚通信 | 35.07 | 增持 | 0.68 | 0.91 | 1.16 | 1.43 | 51.57 | 38.54 | 30.23 | 24.52 |
| 300628.SZ | 亿联网络 | 72.03 | 买入 | 1.42 | 2.06 | 2.65 | 3.34 | 50.73 | 34.97 | 27.18 | 21.57 |
| 603679.SH | 华体科技 | 43.66 | 买入 | 0.69 | 1.57 | 2.38 | 3.21 | 63.28 | 27.81 | 18.34 | 13.60 |

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

1. 本周（10.28-11.02）行业观点

1.1. 行业重要趋势

一、本周，5G 商用正式启动，国内 5G 迈入新征程

本周，2019 年中国国际信息通信展览会在北京开幕。开幕式上，隆重举行了 5G 商用启动仪式，陈肇雄和中国电信董事长柯瑞文、中国移动董事长杨杰、中国联通董事长王晓初、中国铁塔董事长佟吉禄共同出席，这标志着我国 5G 商用进入新的征程。

工业和信息化部副部长陈肇雄指出：要深入贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想，紧扣高质量发展要求，坚持以供给侧结构性改革为主线，着力推进信息通信业高质量发展。1) 以 5G 正式商用启动为契机，加快 5G 网络部署，推动人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设，夯实网络基础，筑牢发展支撑。

2) 推进新一代信息技术与实体经济深度融合，加快 5G 在工业、交通、能源、农业等垂直行业的融合应用，壮大发展动能。

3) 推动 5G 在教育、医疗以及政务服务、智慧城市等领域的创新应用，优化公共服务供给方式，完善数字化治理，优化发展环境，助推国家治理体系和治理能力现代化。

工信部与三大运营商主体公司及中国铁塔公司在北京现场完成了 5G 商用启动仪式的同时，多地运营商也同步启动。此外，三大运营商也已经将 5G 商用套餐及 5G 网络先期开通城市公布。

图 1：三大运营商 5G 网络先期开通城市

中国移动首批 50 个 5G 商用城市：

包括北京、天津、上海、重庆、石家庄、雄安、太原、晋城、呼和浩特、沈阳、大连、长春、哈尔滨、南京、无锡、苏州、杭州、宁波、温州、嘉兴、合肥、芜湖、福州、厦门、泉州、南昌、鹰潭、济南、青岛、郑州、南阳、武汉、长沙、株洲、广州、深圳、佛山、东莞、柳州、南宁、海口、琼海、成都、贵阳、昆明、西安、兰州、西宁、银川、乌鲁木齐

中国电信首批 50 个 5G 商用城市：

包括北京、上海、深圳、广州、成都、南京、苏州、重庆、武汉、杭州、长沙、郑州、天津、无锡、芜湖、福州、泉州、贵阳、雄安新区、南昌、鹰潭、呼和浩特、乌鲁木齐、大连、沈阳、石家庄、太原、南宁、青岛、昆明、温州、柳州、长春、哈尔滨、海口、琼海、厦门、合肥、西安、佛山、宁波、西宁、银川、兰州、东莞、济南、嘉兴、绵阳、珠海、金华

中国联通首批 50 个 5G 商用城市：

包括北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、天津、武汉、济南、郑州、苏州、青岛、重庆、成都、宁波、温州、嘉兴、绍兴、东莞、佛山、中山、珠海、无锡、常州、南通、沈阳、长沙、大连、兰州、福州、石家庄、太原、西宁、西安、厦门、贵阳、雄安、呼和浩特、南宁、海口、哈尔滨、南昌、合肥、银川、昆明、长春、泉州、柳州、鹰潭、乌鲁木齐

资料来源：通信世界、天风证券研究所

二、全国 5G 基站开通 8.6 万站，预计年底 5G 基站开通数超 13 万

根据人民网报导，21 日举行的“5G，开创数字经济新时代”论坛上，工信部副部长陈肇

雄表示，目前，中国电信、中国移动、中国联通在全国开通 5G 基站 8.6 万个，北京、上海、广州、杭州等城市，实现 5G 网络连片覆盖，预计年底，全国开通 5G 基站超过 13 万个。

三、三大运营商披露三季报数据，前三季度营收、净利润增速双降

从财务情况来看，

中国移动：前三季度营收达 5667 亿元，同比下滑 0.2%，其中通信服务收入为 5130 亿元，同比下滑 1.0%。前三季度归母净利润实现 818 亿元，同比下滑 13.9%。

中国电信：前三季度营收达 2828.26 亿元，同比下滑 0.75%，其中服务收入达 2714.84 亿元，同比增长 2.5%。前三季度归母净利润实现 183.89 亿元，同比下滑 3.4%，剔除中国铁塔 2018 年第三季度上市一次性收益后，同比增长 2.5%。

中国联通：前三季度营收达 2171.21 亿元，同比下滑 1.18%。前三季度归母净利润实现 43.16 亿元，同比增长 24.38%，扣非后，同比下滑 11.09%。

从经营数据来看，

中国移动：截至 9 月底，移动客户总数达 9.42 亿户，其中 4G 用户达 7.47 亿户，渗透率达 79.30%；有线宽带客户达 1.85 亿户

中国电信：截至 9 月底，移动用户总数达 3.30 亿户，其中 4G 用户达 2.75 亿户，渗透率达 83.33%；4G DOU 达 7.6GB，保持快速增长态势，ARPU 较上半年有所收窄；有线宽带用户达 1.53 亿户，收入降幅较上半年有所放缓。

中国联通：2019 年首三季度，移动出账用户达到 3.25 亿户，其中 4G 用户达到 2.51 亿户，渗透率达 77.23%；固网宽带用户达 0.84 亿户。

5G 从无线到有线，从设备到终端，从网络到应用，产业链在加速成熟，随着 5G 商用牌照落地以及 5G 商用的正式启动，5G 规模建设正式拉开帷幕，2020 年有望进入规模建设周期，对产业链各环节形成全面拉动，具体来看：

1) 重点关注设备商：烽火通信；

其他产业链受益环节建议关注：

2) 上游射频器件及材料：世嘉科技、沪电股份（PCB 龙头，天风电子团队联合覆盖）、生益科技、通宇通讯（A 股天线龙头）、硕贝德、京信通信、武汉凡谷、摩比发展等；

3) 通信基础设施及支撑系统：天源迪科、中国铁塔、华体科技、中国通信服务、三维通信、佳力图、英维克等；

4) 光模块：中际旭创（数通光模块龙头，切入 5G 市场）、天孚通信（上游器件龙头）、剑桥科技（收购全球领先光模块厂商）、光迅科技（光模块/器件龙头，高端芯片有望突破）、博创科技、新易盛、太辰光等；

5) 5G 应用：亿联网络（高清视频会议）、梦网集团（富媒体营销）、网宿科技（边缘计算网络）、移为通信（物联网终端）、广和通（物联网模组）、拓邦股份（物联网传感器）、高新兴（物联网模组及 V2X 解决方案）等；

6) 光纤光缆：中天科技、亨通光电、通鼎互联、长飞光纤；

1.2. 投资观点

5G 牌照落地以及 5G 商用的正式启动，运营商集采将渐次落地，国内 5G 进程快速推进，相关硬件产业链以及 5G 应用领域有望逐步进入业绩兑现期。我们认为，5G 产业链未来仍有较多催化剂，运营商招投标、各地 5G 建设规划等有望持续落地，同时产业链进入业绩兑现期后季度业绩有望持续改善、估值快速消化。我们维持板块后续震荡向上的判断，上周受中美贸易情绪回升影响，通信板块有所反弹，建议继续关注有业绩支撑（中报业绩好）和低估值的优质 5G 标的。

具体来看：

1、2019 年是 4G 和 5G 承上启下的一年，虽然在 4G 后周期下，但是受制于网络带宽持续快速增长，4G 网络扩容在 2019 年也得到超预期落地，同时，5G 是通信行业未来发展大趋势，12 月中央经济工作会议强调加快 5G 商用，工信部、发改委《信息消费三年计划》要求确保 5G 在 2020 年商用，在高速宽带、光纤到户等领域也将持续重点投入。当前中兴事件影响 5G 进展的担忧逐步消除，并且随着 4G 网络扩容以及 5G 试点网络的订单持续落地，未来催化剂众多，建议重点关注前期调整较大的龙头标的和绩优股。具体来看：短期 4G 网络扩容超预期有望支撑业绩改善，同时，5G 带来的业绩兑现预计在 2020 年体现，因此 2019 年将较好地实现承上启下，板块有望持续向上。重点关注各领域龙头公司（5G 受益有望最显著）以及绩优低估值品种（受益 5G 弹性大）：

1) **设备商**：5G 基站数量和技术指标均大幅提升，主设备有望大幅受益，重点关注：主设备龙头。传输网配套无线设备建设，传输网设备厂商也将迎来需求量和价值量的双重提升，建议重点关注传输网设备龙头：**烽火通信**。

2) **光通信板块**：

光器件子行业：国内厂商 OFC 参展数量再创新高，同时纷纷推出 400G 高端产品，未来中国厂商有望实现质与量的新突破。**贸易战并未包含光模块，市场担忧有望逐步解除**。按具体产品看，数通市场受益海外大型数据中心建设提速，以及国内大数据、人工智能等新技术高速发展推动国内大型数据中心需求逐步出现，数通产品有望持续快速增长，**拥有核心技术壁垒的行业龙头业绩增长前景更明朗：中际旭创**；电信市场三大运营商 WDM/OTN 设备集采陆续落地，端口数创历史新高，400G 组网有望年内启动，高速电信光模块需求逐步显现，推动电信光模块/器件需求持续回暖，2019 年后 5G 光模块需求也将开始体现，**择机关注估值逐步消化、高端芯片有望国产化的电信光模块龙头：光迅科技、新易盛等**。

光纤光缆：未来 FTTx 对光纤拉动力未来将持续减弱，而流量持续高增驱动网络扩容，会带动城域网光纤需求持续增长。**但是 2018 年需求端受运营商高库存影响，而供给端光棒产能在持续释放，导致短期供需紧张格局缓解，同时大幅降价对行业短期造成一定压力**。未来 5G 建设角度来看，基站组网连接以及流量激增会带来较大光纤需求增量，具备规模的自主光棒厂商有望分享 5G 红利。**建议关注**：中天科技、亨通光电、通鼎互联、长飞光纤、等；

3) **天馈射频板块**：

短期业绩改善，5G 弹性大。**短期来看**：1) 天线/滤波器：行业低迷时期，随着海外市场需求走强，以及国内开始进入 5G 建设，行业有望持续向好；2) PCB/覆铜板：行业需求稳定增长，国内公司产能利用率和良率提升，以及产品结构优化驱动短期业绩高增长。**中长期看**：5G 基站数量有望达 4G 的 1.5-2 倍，其上游的天线/滤波器/PCB/覆铜板的数量也成比例增长，同时叠加高频特性带来的产品价值量提升，弹性大。**并且市场对该领域的认知还存在有较大预期差，而且部分公司业绩不断超预期、低估值，属于率先受益 5G 的子领域**。**重点关注**：沪电股份、世嘉科技、通宇通讯，**建议关注**：深南电路、生益科技等。

2、政策重点关注先进制造、新经济、支持独角兽 A 股融资，成长性、符合经济发展新方向的成长龙头有望获得更多关注，板块压制因素解除后短期有望反弹，重点关注高成长标的投资机会。

1) **统一通信龙头**：亿联网络（SIP 电话全球份额持续提升，叠加渗透率提升，预计维持 25% 左右复合增长，中长期关注 VCS 业务海内外拓展情况）；

2) **IDC 龙头建议关注**：光环新网；

3) **符合经济大方向的低估值成长标的**：三维通信（微信互联网龙头，三年 50% 复合增长）、天源迪科（云计算大数据业务持续放量）、网宿科技（CDN 龙头受益流量持续高增长，价格竞争趋缓）等；

4) **物联网龙头**：移为通信、拓邦股份（智能控制器龙头）、高新兴、和尔泰、日海智能等；

- 5) **专网通信**：重点抓龙头，建议关注：海能达（专网小华为走向全球）；
- 6) **二线设备白马龙头同时建议关注**：星网锐捷（企业网设备龙头，新业务布局全面发展顺利）。

1.3. 通信行业观点

1、5G：中国 5G 商用进程符合预期，19 年商用、20 年大规模商用的时间节点下，我们反复强调 5G 投资节奏，牌照发放前行业有望在密集催化剂推动下迎来主题投资机会，牌照发放后逐步进入业绩兑现期，业绩改善带来新的投资机会，在众多催化剂推动下，未来 5G 有望迎来新一轮投资机会。

国务院发布《关于进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的指导意见》，其中明确指出重点推进 5G 标准研究、技术试验和产业推进。5G 不同于以往 2/3/4G 是单纯的移动通信技术，5G 将带来颠覆性变革，覆盖移动通信、物联网和车联网三大应用场景，将支撑大量创新商业模式和终端应用，作为新经济的核心基础设施，受到国家的高度关注和大力推动。

国家将 5G 作为技术实力的名片和新经济重要基础设施之一，多次发文力推，因此我们判断投资周期将控制在 3-5 年之内，将对通信产业各细分领域带来显著投资增量：1) 5G 基站数量增多，同时配套的传输设备也相应增长，设备商在 5G 将显著受益；2) 5G 大规模天线阵列对基站天线和基站射频器件有更高需求，天馈射频数量和性能都将大幅提升；3) 由于 5G 高频信号穿透能力较弱，必须通过小基站的模式增强局部覆盖，小基站有望实现从 0 到 1 的跨越式发展，针对区域覆盖进行的网络优化和维护也将在 5G 建设的后周期进入投资高峰期；4) 5G 基站的密集互联需求，以及 5G 流量激增驱动网络持续扩容升级，将大幅提振光纤需求。

5G 时代最直接受益标的建议关注：

- 1) **设备商龙头**：烽火通信；
- 2) **天线及射频龙头**：通宇通讯、沪电股份（天风电子团队联合覆盖）、生益科技、深南电路、硕贝德、飞荣达（天风电子团队联合覆盖）；
- 3) **小基站及基础设施运营建议关注**：中国铁塔、华体科技、三维通信、英维克、佳力图、京信通信、邦讯技术等；
- 4) **光器件/模块龙头**：中际旭创、天孚通信、光迅科技、博创科技、新易盛、太辰光；
- 5) **网络优化龙头**：三维通信、宜通世纪；
- 6) **光纤光缆龙头**：中天科技、亨通光电、通鼎互联、长飞光纤；

2、成长行业龙头：政策面开始大力支持先进制造、新经济、独角兽 A 股融资，符合新经济发展大方向的成长龙头标的有望获得市场更高关注，通信行业是与新经济结合最紧密的行业之一，重点关注行业趋势持续向上、具备核心竞争优势的高成长龙头标的：亿联网络（统一通信龙头，SIP 电话全球份额持续提升，叠加渗透率提升，预计维持 30-40%复合增长，中长期关注 VCS 高端产品放量）；三维通信（微信互联网标的，充分享受微信流量加速变现红利，预计未来 3 年 50%复合增速）；网宿科技（CDN 龙头受益流量持续高增长，价格竞争趋缓）；天源迪科（政企云计算、公安大数据业务持续放量）；数知科技（梅泰诺收购 BBHI，全球数字营销持续推进）；星网锐捷（企业网设备龙头，新业务布局全面发展顺利）；梦网集团（企业短信龙头地位稳固，布局云通信面向 5G 大视频时代新机遇）等。

3、物联网：物联网是通信产业未来的重大趋势之一，是实现工业 4.0 和互联网+的重要技术支撑手段，受到政府、运营商及产业链各环节的高度重视，在各方合作推动下，终端应用快速落地，芯片/模组出货量快速增长带动成本持续下降，行业有望进入规模效应正循环。

从网络覆盖看，2018 年，中国电信基于 800MHz 的全网 NB-IoT 覆盖已基本完成。网络覆盖完成成为下游终端应用打下坚实基础。

从芯片和模组看，海思 Icen1 芯片、Hi2110 及高通 9206 芯片均于 2018 上半年投入量产，海思 Boudica、中星微 7100、Altair 1250 等芯片逐步量产。移远、U-Blox、展讯、广和通等的物联网模组也于 17 年 Q2-Q3 密集推出。

未来芯片模组成本进一步下降、网络覆盖持续完善后，智能水表、电表、气表、智慧照明、物流、智能医疗、工业 4.0 等终端应用将大面积落地，物联网有望进入高速成长期，重点关注从模组、网络管理平台到终端应用等产业链各环节龙头企业。

平台厂商择机关注：日海通讯（平台+模组全面布局）、宜通世纪（管理平台龙头）；智能控制器龙头建议关注：拓邦股份；**模组厂商建议关注**：高新兴、广和通、盛路通信等；**终端应用厂商建议关注**：移为通信、新天科技、东软载波（电子组联合覆盖）等。

4、专网通信：国内公安、地铁项目持续落地，国内龙头加速拓张海外，全球市场份额不断提升，收入快速增长，规模效应体现，利润率持续提升。长期看，海外专网大订单有望逐步落地，业绩有望高增长。建议关注：海能达（专网小华为走向全球，费用波动影响短期业绩，以及国内公安市场短期承压）；投资机会及催化剂：公司业预期较低，市场调整幅度较大，管理层增持体现对公司长期发展信心，关注大订单结算进度。

5、军工通信：随着新军改逐步调整完成，军工订单有望迎来密集落地期，建议重点关注。受益国防信息化、武器系统化、地缘政治形势紧张，预计军工通信领域将迎来快速增长。建议关注：盛路通信、通光线缆、中天科技、海格通信等；

第一次提出陆海空天一体化信息网络工程，其中海基网络设施建设，加强大型海洋岛屿海底光电连接建设，积极研究推动海洋综合观测网络由近岸向近海和中远海拓展，由水面向水下和海底延伸。推进海上公用宽带无线网络部署，发展中远距离水声通信装备。

择机关注：海格通信、中天科技、银河电子（电子组覆盖）、通光线缆、盛路通信

6、国企改革：中国联通混改最终落地，为通信行业国企改革起到标杆模范的作用，大唐和烽火集团层面推进合并，后续关注上市平台层面重组动作。国企改革有望成为年内一个重要热点，通信方面国企改革主要思路有：

武汉邮科院系统，建议关注长江通信，40 多亿市值，大股东承诺解决与烽火通信的同业竞争问题。大唐和烽火集团合并，整合双方移动和传输网技术优势，关注后续上市平台层面业务调整方案。建议关注：

- 1) 基本面相对优质的混改标的，特发信息，军工+光通信，深圳特发集团旗下。
- 2) 央企改革代表中国联通，前期涨幅较大，多关注技术面。
- 3) 央企改革代表之普天系，东方通信，上海普天。
- 4) 军工集团系统，航天科工旗下航天通信/航天发展，中国电子旗下深桑达 A/中电广通/南京熊猫，中国电科旗下杰赛科技（电子组覆盖）/国睿科技（机械组覆盖）/四创电子（机械组覆盖），陕西省地方国企烽火电子。

7、主题方面建议择机关注——量子通信：

量子通信是安全性最领先的加密通信解决方案，随着量子计算机商用临近，量子通信得到国家高度重视，全国环网建设逐步启动，干线商用迅速落地，市场空间有望打开。

量子通信部分核心企业：

科大国盾（未上市）、九州量子（新三板）、问天量子（未上市）

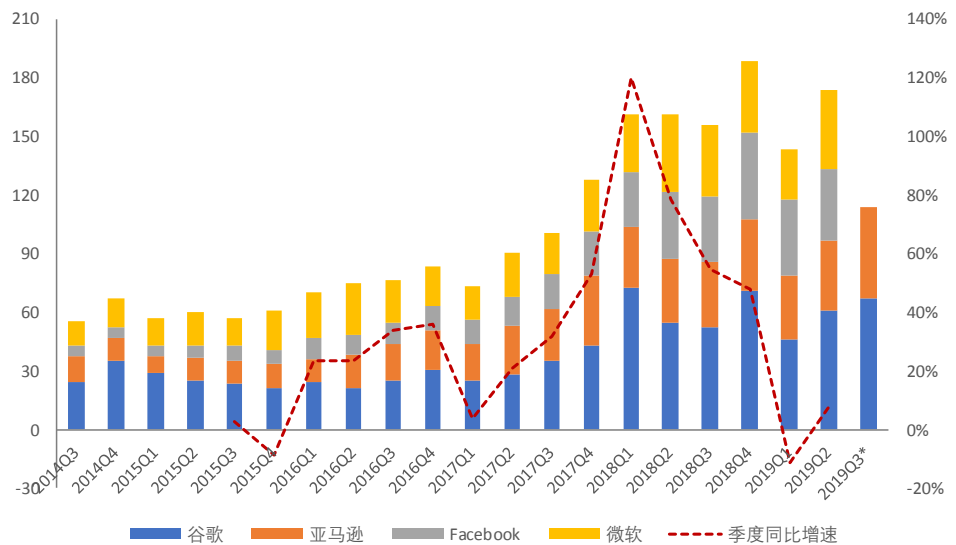
A 股相关标的：

浙江东方（持股科大国盾与神州量子）、银轮股份（持股科大国盾与神州量子，汽车组覆盖）、亨通光电（运营+工程+光纤光缆和光通信设备）、科华恒盛（与科大国盾战略合作）、盛洋科技（与九州量子合作/持股九州量子）。

2. 周专题： 云计算 Capex 持续回暖，产业链验证光模块需求回升

光模块主要应用于数据中心和电信两大市场。对数据中心市场而言，主要下游客户是大型云计算厂商，尤其是北美主要云计算厂商，是高端高速率数通光模块主要需求来源。2019年1季度，北美四大主要云厂商（谷歌、亚马逊、Facebook、微软）单季度资本开支自2015年4季度以来首次出现下滑。但与2015年情况相类似，此次同比下滑仅持续一个季度，2019Q2北美四大云厂商资本开支同比回升7.5%。同时，根据目前已经披露三季度财报的公司情况看，谷歌2019Q3资本开支继续同比增长27.5%，亚马逊2019Q3资本开支同比加速增长40.1%。云厂商资本开支回暖有加速趋势。

图 2：北美四家主要云计算厂商季度资本开支（单位：亿美元）

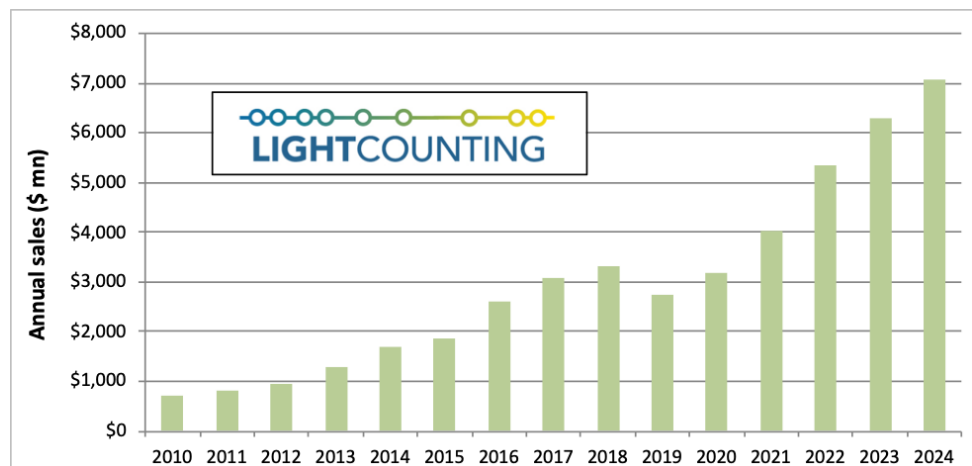


*注：2019年三季报目前仅谷歌和亚马逊披露

资料来源：Bloomberg、天风证券研究所

由于数据中心光模块市场近几年每年市场规模在 25-35 亿美元（Lightcounting 2019 年 10 月最新预测），相比云计算厂商每年数百亿美金的资本开支规模，光模块采购金额占资本开支比例较低，若云计算资本开支结构有所变化，单纯资本开支总量的增加并不能对应到光模块需求的增长，我们可以从产业链更上游进行进一步确认。

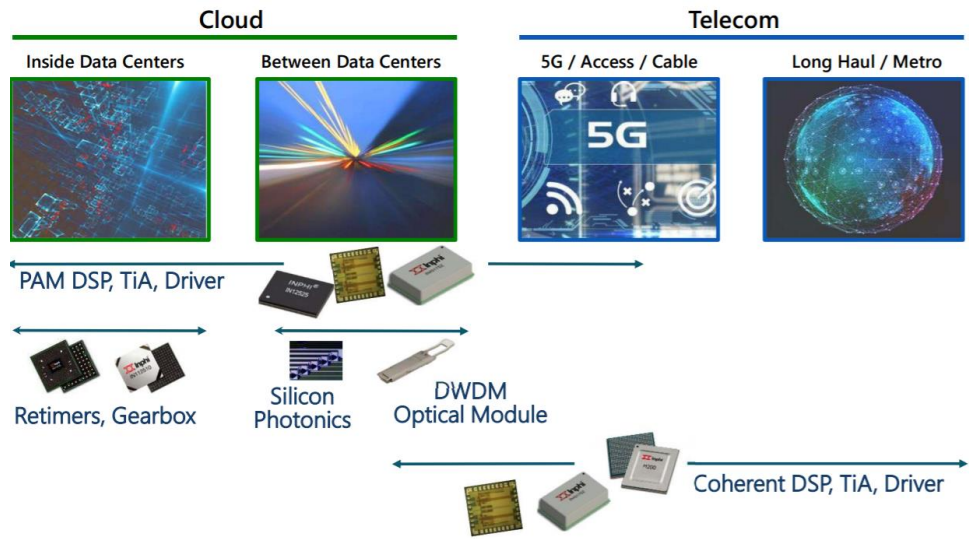
图 3：Lightcounting 2019 年 10 月更新的数通光模块市场规模



资料来源：Lightcounting 官网、天风证券研究所

光模块产业链上游核心器件包括光芯片和电芯片，其中电芯片市场格局相对集中，业务聚焦光模块电信的龙头厂商是 Inphi，其产品覆盖电信和数通各种型号光模块中使用的时钟修复、调制器、放大器、驱动器芯片等。

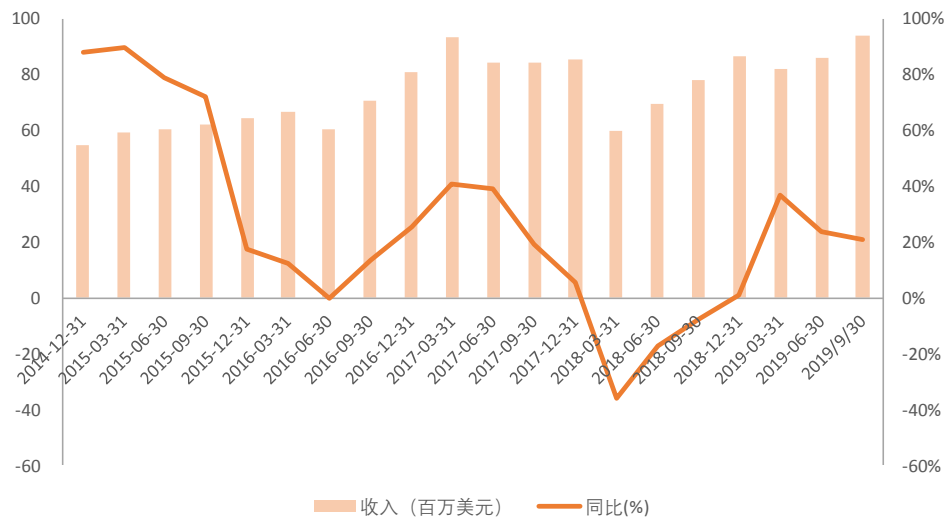
图 4: Inphi 主要产品布局



资料来源: Inphi 官网、天风证券研究所

根据 Inphi 三季度报告季四季度业绩指引,2019 年第三季度公司收入创历史新高,达到 9420 万美元,同比增长 20.8%, 需求主要驱动力包括电信城域网、长距离传输以及数据中心产品。同时公司预计 2019 年第四季度收入达到 9780-10180 万美元,同比增长 12-17%。从 Inphi 的业绩可以进一步印证,光模块行业需求在持续回暖,并且增长同时来自于电信和数据中心市场。随着云计算资本开支持续回升,以及 5G 建设逐步提速,电信和数据中心光模块需求有望延续当前企稳回升趋势,迎来持续成长机遇。

图 5: Inphi 主要产品布局



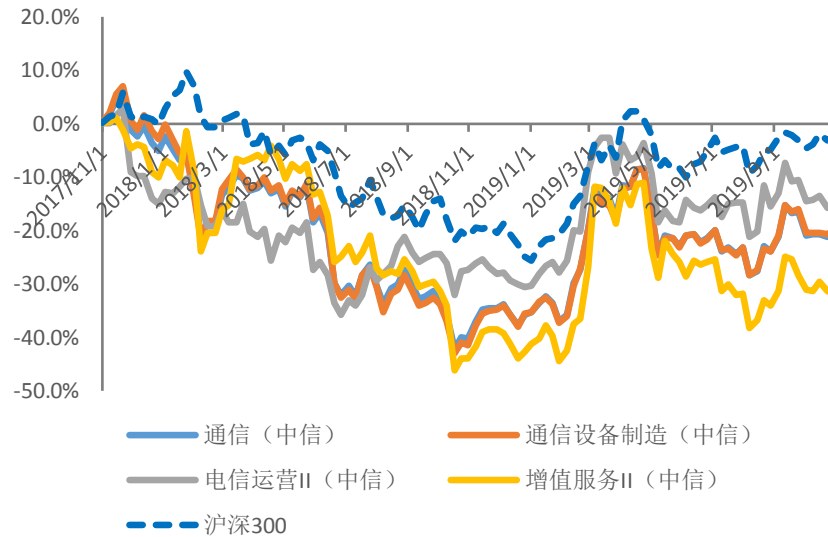
资料来源: Wind、天风证券研究所

3. 板块表现回顾

3.1 上周（10.28-11.02）通信板块走势

上周（10.28-11.02）通信板块上涨 0.17%，跑输沪深 300 指数 1.25 个百分点，跑输创业板指数 0.52 个百分点。其中通信设备制造下跌 0.04%，增值服务下跌 0.51%，电信运营上涨 2.04%，同期沪深 300 上涨 1.43%，创业板指数上涨 0.70%。

图 4：上周（10.28-11.02）板块涨跌幅



资料来源：Wind、天风证券研究所

3.2 上周市场个股表现

上周通信板块涨幅靠前的个股有华力创通（区块链主题）、ST 慧球（拟出售资产，扭亏预期）、超讯通信（5G 主题）；跌幅靠前的个股有盛洋科技、ST 北讯、ST 九有。

表 1：上周（10.28-11.02）通信板块个股涨跌幅前十

| 涨幅前十 | | | 跌幅前十 | | |
|--------|-------|--------|--------|--------|---------|
| 证券代码 | 证券简称 | 周涨幅（%） | 证券代码 | 证券简称 | 周涨幅（%） |
| 300045 | 华力创通 | 12.70% | 300394 | 天孚通信 | -7.22% |
| 600556 | ST 慧球 | 10.24% | 002261 | 拓维信息 | -7.50% |
| 603322 | 超讯通信 | 10.03% | 000156 | 华数传媒 | -7.53% |
| 603559 | 中通国脉 | 9.72% | 300366 | 创意信息 | -8.47% |
| 300205 | 天喻信息 | 9.65% | 600198 | 大唐电信 | -9.28% |
| 603118 | 共进股份 | 9.64% | 600485 | *ST 信威 | -10.29% |
| 300333 | 兆日科技 | 9.32% | 600677 | 航天通信 | -10.41% |
| 002115 | 三维通信 | 9.14% | 600462 | *ST 九有 | -12.50% |
| 002396 | 星网锐捷 | 8.84% | 002359 | *ST 北讯 | -14.21% |
| 300308 | 中际旭创 | 7.64% | 603703 | 盛洋科技 | -14.44% |

资料来源：Wind、天风证券研究所

4.本周（11.04-11.08）上市公司重点公告提醒

表 2：本周（11.04-11.08）通信板块上市公司重点公告提醒

| 星期 | 日期 | 公司 | 标题 |
|----|--------|----------------|----------|
| 周一 | 11月04日 | 佳讯飞鸿、创意信息 | 限售股份上市流通 |
| 周二 | 11月05日 | 无 | 无 |
| 周三 | 11月06日 | 数码科技、世嘉科技、银河电子 | 股东大会召开 |
| 周四 | 11月07日 | 网宿科技 | 股东大会召开 |
| 周五 | 11月08日 | 无 | 无 |

资料来源：Wind、天风证券研究所

5.重要股东增减持

表 3：最近一周公告通信股重要股东增减持

| 名称 | 变动截止日期 | 股东类型 | 方向 | 变动数量 (万股) | 占总股本比 例(%) | 交易平 均价 (元) | 11月2日 收盘价(元) | 本周股价变动 |
|------|------------|------|----|--------------|---------------|------------------|-----------------|--------|
| 博创科技 | 2019-10-31 | 公司 | 减持 | 59.9000 | 0.72% | 52.05 | 52.60 | 4.16% |
| 二六三 | 2019-10-28 | 高管 | 增持 | 1.3000 | 0.00% | 6.06 | 5.69 | 0.35% |
| 共进股份 | 2019-09-11 | 高管 | 减持 | 1.0000 | 0.00% | 13.47 | 13.08 | 9.64% |
| 共进股份 | 2019-09-16 | 高管 | 减持 | 2.0000 | 0.00% | 14.69 | 13.08 | 9.64% |
| 共进股份 | 2019-09-26 | 高管 | 减持 | 1.0000 | 0.00% | 14.92 | 13.08 | 9.64% |
| 共进股份 | 2019-09-25 | 高管 | 减持 | 2.0000 | 0.00% | 15.51 | 13.08 | 9.64% |
| 华测导航 | 2019-10-29 | 高管 | 减持 | 5.3000 | 0.02% | 18.43 | 18.30 | 1.78% |
| 华测导航 | 2019-10-30 | 高管 | 减持 | 1.0000 | 0.00% | 18.40 | 18.30 | 1.78% |
| 华测导航 | 2019-10-31 | 高管 | 减持 | 0.5000 | 0.00% | 18.15 | 18.30 | 1.78% |
| 佳讯飞鸿 | 2019-10-31 | 高管 | 减持 | 400.0000 | 0.67% | 6.17 | 6.65 | -3.62% |
| 众应互联 | 2019-09-27 | 个人 | 减持 | 514.8260 | 0.99% | 8.26 | 10.10 | 24.23% |
| 众应互联 | 2019-10-29 | 公司 | 减持 | 0.3200 | 0.00% | 9.08 | 10.10 | 24.23% |
| 朗玛信息 | 2019-10-28 | 高管 | 减持 | 89.9800 | 0.27% | 12.54 | 11.50 | -3.93% |
| 朗玛信息 | 2019-10-29 | 高管 | 减持 | 49.9900 | 0.15% | 12.46 | 11.50 | -3.93% |
| 朗玛信息 | 2019-10-30 | 高管 | 减持 | 7.6200 | 0.02% | 11.97 | 11.50 | -3.93% |
| 朗玛信息 | 2019-10-31 | 高管 | 减持 | 63.9600 | 0.19% | 11.44 | 11.50 | -3.93% |
| 联络互动 | 2019-10-31 | 高管 | 减持 | 4.0000 | 0.00% | 3.58 | 4.07 | 17.97% |
| 联络互动 | 2019-10-31 | 高管 | 减持 | 11.5600 | 0.01% | 3.70 | 4.07 | 17.97% |
| 联络互动 | 2019-10-31 | 高管 | 减持 | 11.6200 | 0.01% | 3.70 | 4.07 | 17.97% |

| | | | | | | | | |
|------|------------|----|----|----------|-------|-------|-------|---------|
| 联络互动 | 2019-10-31 | 高管 | 减持 | 0.2200 | 0.00% | 3.70 | 4.07 | 17.97% |
| 联络互动 | 2019-11-01 | 高管 | 减持 | 8.3050 | 0.00% | 3.89 | 4.07 | 17.97% |
| 联络互动 | 2019-11-01 | 高管 | 减持 | 29.0032 | 0.01% | 3.88 | 4.07 | 17.97% |
| 联络互动 | 2019-11-01 | 高管 | 减持 | 4.5000 | 0.00% | 3.85 | 4.07 | 17.97% |
| 梦网集团 | 2019-10-28 | 高管 | 减持 | 0.3400 | 0.00% | 21.86 | 20.95 | 2.00% |
| 耐威科技 | 2019-10-30 | 高管 | 减持 | 99.9900 | 0.16% | 14.11 | 14.18 | 5.51% |
| 天和防务 | 2019-09-16 | 个人 | 减持 | 18.5000 | 0.08% | 27.47 | 20.14 | -5.49% |
| 天和防务 | 2019-08-22 | 个人 | 减持 | 88.4700 | 0.37% | 20.99 | 20.14 | -5.49% |
| 天和防务 | 2019-07-30 | 个人 | 减持 | 79.5000 | 0.33% | 21.02 | 20.14 | -5.49% |
| 天和防务 | 2019-06-28 | 个人 | 减持 | 45.0300 | 0.19% | 21.04 | 20.14 | -5.49% |
| 天和防务 | 2019-05-22 | 个人 | 减持 | 36.0000 | 0.15% | 20.63 | 20.14 | -5.49% |
| 同洲电子 | 2019-10-28 | 高管 | 减持 | 0.1000 | 0.00% | 3.84 | 3.40 | -20.37% |
| 新易盛 | 2019-10-30 | 高管 | 减持 | 23.4200 | 0.10% | 38.70 | 36.81 | -5.95% |
| 新易盛 | 2019-10-30 | 高管 | 减持 | 0.3000 | 0.00% | 38.52 | 36.81 | -5.95% |
| 中威电子 | 2019-10-31 | 高管 | 减持 | 37.4000 | 0.12% | 9.39 | 9.23 | 1.21% |
| 华体科技 | 2019-10-30 | 高管 | 减持 | 1.2500 | 0.01% | 47.10 | 43.66 | -6.97% |
| 纵横通信 | 2019-10-30 | 公司 | 减持 | 156.8000 | 1.00% | 22.06 | 22.96 | 7.84% |

资料来源：Wind、天风证券研究所

6.大宗交易

表 4：最近 3 个月通信股大宗交易

| 公司名称 | 交易日期 | 成交量 (万股) | 成交量 占流通股本 比例(%) | 成交额 (万元) | 成交价 (元) | 2019/11/2 收盘价(元) | 股价变动 |
|-------------|-------|---------------|-----------------------|----------------|--------------|---------------------|---------------|
| 初灵信息 | | 899.43 | 6.81% | 12312.9 | 13.36 | 13.57 | -1.56% |
| | 8月13日 | 40.00 | 0.30% | 500.00 | 12.50 | 13.57 | -7.89% |
| | 8月16日 | 40.00 | 0.30% | 500.00 | 12.50 | 13.57 | -7.89% |
| | 8月19日 | 40.00 | 0.30% | 500.00 | 12.50 | 13.57 | -7.89% |
| | 8月20日 | 25.00 | 0.19% | 330.00 | 13.20 | 13.57 | -2.73% |
| | 8月21日 | 20.00 | 0.15% | 264.00 | 13.20 | 13.57 | -2.73% |
| | 9月4日 | 164.43 | 1.25% | 2259.24 | 13.74 | 13.57 | 1.25% |

| | | | | | | | |
|-------------|--------|----------------|--------------|----------------|--------------|--------------|----------------|
| | 9月10日 | 140.00 | 1.06% | 2100.00 | 15.00 | 13.57 | 10.54% |
| | 9月24日 | 150.00 | 1.14% | 2152.50 | 14.35 | 13.57 | 5.75% |
| | 9月27日 | 280.00 | 2.12% | 3707.20 | 13.24 | 13.57 | -2.43% |
| 春兴精工 | | 64.68 | 0.10% | 573.71 | 8.87 | 7.46 | 18.90% |
| | 8月28日 | 64.68 | 0.10% | 573.71 | 8.87 | 7.46 | 18.90% |
| 东土科技 | | 497.00 | 1.47% | 6219.43 | 12.38 | 12.91 | -4.13% |
| | 8月27日 | 56.00 | 0.17% | 701.68 | 12.53 | 12.91 | -2.94% |
| | 9月26日 | 354.00 | 1.05% | 4478.10 | 12.65 | 12.91 | -2.01% |
| | 9月27日 | 87.00 | 0.26% | 1039.65 | 11.95 | 12.91 | -7.44% |
| 烽火通信 | | 852.00 | 1.37% | 21004.4 | 24.66 | 26.59 | -7.26% |
| | 9月2日 | 220.00 | 0.36% | 5328.40 | 24.22 | 26.59 | -8.91% |
| | 9月3日 | 220.00 | 0.36% | 5396.60 | 24.53 | 26.59 | -7.75% |
| | 9月4日 | 220.00 | 0.36% | 5504.40 | 25.02 | 26.59 | -5.90% |
| | 9月5日 | 192.00 | 0.31% | 4775.04 | 24.87 | 26.59 | -6.47% |
| 富春股份 | | 520.00 | 1.17% | 2711.00 | 5.24 | 5.30 | -1.23% |
| | 9月24日 | 420.00 | 0.94% | 2184.00 | 5.20 | 5.30 | -1.89% |
| | 9月25日 | 100.00 | 0.22% | 527.00 | 5.27 | 5.30 | -0.57% |
| 高新兴 | | 1314.78 | 1.15% | 8390.63 | 6.35 | 5.87 | 8.09% |
| | 8月19日 | 780.00 | 0.68% | 4885.00 | 6.26 | 5.87 | 6.66% |
| | 8月21日 | 300.00 | 0.26% | 1989.00 | 6.63 | 5.87 | 12.95% |
| | 9月3日 | 167.78 | 0.15% | 1057.01 | 6.30 | 5.87 | 7.33% |
| | 9月27日 | 67.00 | 0.06% | 459.62 | 6.86 | 5.87 | 16.87% |
| 广电网络 | | 301.00 | 0.60% | 2698.09 | 9.08 | 9.06 | 0.17% |
| | 9月9日 | 200.00 | 0.40% | 1786.00 | 8.93 | 9.06 | -1.43% |
| | 9月24日 | 21.00 | 0.04% | 207.69 | 9.89 | 9.06 | 9.16% |
| | 9月25日 | 50.00 | 0.10% | 450.00 | 9.00 | 9.06 | -0.66% |
| | 10月10日 | 30.00 | 0.06% | 254.40 | 8.48 | 9.06 | -6.40% |
| 广和通 | | 146.00 | 3.66% | 9232.90 | 64.03 | 58.18 | 10.05% |
| | 9月4日 | 80.00 | 2.01% | 4926.40 | 61.58 | 58.18 | 5.84% |
| | 9月10日 | 66.00 | 1.65% | 4306.50 | 65.25 | 58.18 | 12.15% |
| 海联金汇 | | 1347.46 | 2.46% | 8489.00 | 6.30 | 9.90 | -36.36% |
| | 9月5日 | 1347.46 | 2.46% | 8489.00 | 6.30 | 9.90 | -36.36% |
| 航天发展 | | 203.00 | 0.20% | 2327.59 | 11.49 | 9.98 | 15.13% |
| | 9月5日 | 118.00 | 0.12% | 1419.54 | 12.03 | 9.98 | 20.54% |
| | 9月11日 | 25.00 | 0.02% | 306.25 | 12.25 | 9.98 | 22.75% |
| | 10月18日 | 60.00 | 0.06% | 601.80 | 10.03 | 9.98 | 0.50% |
| 恒实科技 | | 350.21 | 1.68% | 4164.53 | 11.48 | 13.27 | -13.53% |

| | | | | | | | |
|-------------|--------|----------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|----------------|
| | 8月6日 | 42.00 | 0.20% | 499.38 | 11.89 | 13.27 | -10.40% |
| | 8月8日 | 90.00 | 0.43% | 1080.00 | 12.00 | 13.27 | -9.57% |
| | 8月15日 | 86.00 | 0.41% | 928.62 | 10.81 | 13.27 | -18.54% |
| | 10月21日 | 132.21 | 0.63% | 1656.53 | 12.53 | 13.27 | -5.58% |
| 佳都科技 | | 2248.09 | 1.73% | 20687.2 | 9.36 | 9.65 | -3.01% |
| | 8月14日 | 750.00 | 0.58% | 6735.00 | 8.98 | 9.65 | -6.94% |
| | 8月30日 | 951.09 | 0.73% | 8750.00 | 9.20 | 9.65 | -4.66% |
| | 9月24日 | 547.00 | 0.42% | 5202.22 | 9.63 | 9.65 | -0.21% |
| 佳讯飞鸿 | | 975.00 | 2.86% | 5904.25 | 6.03 | 6.65 | -9.40% |
| | 8月20日 | 200.00 | 0.59% | 1192.00 | 5.96 | 6.65 | -10.38% |
| | 8月21日 | 185.00 | 0.54% | 1111.85 | 6.01 | 6.65 | -9.62% |
| | 10月31日 | 400.00 | 1.17% | 2468.00 | 6.17 | 6.65 | -7.22% |
| | 11月1日 | 190.00 | 0.56% | 1132.40 | 5.96 | 6.65 | -10.38% |
| 金信诺 | | 550.00 | 2.19% | 5730.23 | 10.44 | 9.53 | 9.55% |
| | 9月19日 | 215.13 | 0.86% | 2211.53 | 10.28 | 9.53 | 7.87% |
| | 9月20日 | 165.86 | 0.66% | 1748.16 | 10.54 | 9.53 | 10.60% |
| | 9月23日 | 92.81 | 0.37% | 977.34 | 10.53 | 9.53 | 10.49% |
| | 9月24日 | 76.20 | 0.30% | 793.20 | 10.41 | 9.53 | 9.23% |
| 联络互动 | | 1400.00 | 1.05% | 4200.00 | 3.00 | 4.07 | -26.29% |
| | 10月22日 | 1400.00 | 1.05% | 4200.00 | 3.00 | 4.07 | -26.29% |
| 美利云 | | 210.60 | 0.74% | 1552.14 | 7.58 | 7.14 | 6.20% |
| | 9月17日 | 75.60 | 0.27% | 631.26 | 8.35 | 7.14 | 16.95% |
| | 10月17日 | 96.00 | 0.34% | 655.68 | 6.83 | 7.14 | -4.34% |
| | 10月23日 | 39.00 | 0.14% | 265.20 | 6.80 | 7.14 | -4.76% |
| 梦网集团 | | 742.00 | 1.39% | 11211.89 | 16.60 | 20.95 | -20.77% |
| | 8月5日 | 190.00 | 0.36% | 2604.90 | 13.71 | 20.95 | -34.56% |
| | 8月6日 | 210.00 | 0.39% | 2977.80 | 14.18 | 20.95 | -32.32% |
| | 8月7日 | 70.00 | 0.13% | 1017.80 | 14.54 | 20.95 | -30.60% |
| | 8月8日 | 16.00 | 0.03% | 267.52 | 16.72 | 20.95 | -20.19% |
| | 8月12日 | 15.00 | 0.03% | 243.15 | 16.21 | 20.95 | -22.63% |
| | 8月14日 | 15.00 | 0.03% | 252.75 | 16.85 | 20.95 | -19.57% |
| | 8月21日 | 15.00 | 0.03% | 235.80 | 15.72 | 20.95 | -24.96% |
| | 8月28日 | 35.00 | 0.07% | 547.05 | 15.63 | 20.95 | -25.39% |
| | 9月3日 | 15.00 | 0.03% | 245.40 | 16.36 | 20.95 | -21.91% |
| | 9月4日 | 15.00 | 0.03% | 242.25 | 16.15 | 20.95 | -22.91% |
| | 9月5日 | 18.00 | 0.03% | 287.28 | 15.96 | 20.95 | -23.82% |
| | 9月6日 | 15.00 | 0.03% | 243.75 | 16.25 | 20.95 | -22.43% |

| | | | | | | |
|-------------|----------------|--------------|----------------|---------------|---------------|----------------|
| 9月9日 | 18.00 | 0.03% | 304.20 | 16.90 | 20.95 | -19.33% |
| 9月11日 | 18.00 | 0.03% | 320.94 | 17.83 | 20.95 | -14.89% |
| 9月16日 | 18.00 | 0.03% | 330.48 | 18.36 | 20.95 | -12.36% |
| 9月23日 | 15.00 | 0.03% | 270.60 | 18.04 | 20.95 | -13.89% |
| 9月26日 | 18.00 | 0.03% | 304.92 | 16.94 | 20.95 | -19.14% |
| 10月16日 | 16.00 | 0.03% | 307.20 | 19.20 | 20.95 | -8.35% |
| 10月30日 | 10.00 | 0.02% | 208.10 | 20.81 | 20.95 | -0.67% |
| 鹏博士 | 1227.53 | 1.04% | 7927.36 | 6.34 | 6.58 | -3.65% |
| 8月6日 | 161.26 | 0.14% | 996.59 | 6.18 | 6.58 | -6.08% |
| 9月2日 | 1066.27 | 0.90% | 6930.77 | 6.50 | 6.58 | -1.22% |
| 三五互联 | 77.00 | 0.37% | 485.10 | 6.30 | 6.06 | 3.96% |
| 10月17日 | 77.00 | 0.37% | 485.10 | 6.30 | 6.06 | 3.96% |
| 深南电路 | 19.18 | 0.19% | 2718.17 | 142.00 | 148.46 | -4.35% |
| 8月14日 | 4.00 | 0.04% | 488.00 | 122.00 | 148.46 | -17.82% |
| 8月23日 | 2.00 | 0.02% | 262.18 | 131.09 | 148.46 | -11.70% |
| 8月27日 | 1.90 | 0.02% | 251.56 | 132.40 | 148.46 | -10.82% |
| 8月29日 | 1.58 | 0.02% | 226.38 | 143.28 | 148.46 | -3.49% |
| 9月10日 | 2.00 | 0.02% | 298.86 | 149.43 | 148.46 | 0.65% |
| 9月11日 | 2.00 | 0.02% | 310.10 | 155.05 | 148.46 | 4.44% |
| 9月24日 | 2.00 | 0.02% | 326.10 | 163.05 | 148.46 | 9.83% |
| 10月8日 | 2.00 | 0.02% | 280.44 | 140.22 | 148.46 | -5.55% |
| 10月11日 | 1.70 | 0.02% | 274.55 | 161.50 | 148.46 | 8.78% |
| 生益科技 | 8.41 | 0.01% | 200.18 | 23.80 | 23.35 | 1.93% |
| 8月22日 | 8.41 | 0.01% | 200.18 | 23.80 | 23.35 | 1.93% |
| 盛路通信 | 720.00 | 1.20% | 6824.80 | 9.76 | 9.45 | 3.28% |
| 9月23日 | 140.00 | 0.23% | 1430.80 | 10.22 | 9.45 | 8.15% |
| 9月27日 | 580.00 | 0.97% | 5394.00 | 9.30 | 9.45 | -1.59% |
| 世嘉科技 | 51.03 | 0.63% | 1664.18 | 32.61 | 36.50 | -10.66% |
| 10月25日 | 51.03 | 0.63% | 1664.18 | 32.61 | 36.50 | -10.66% |
| 数据港 | 35.60 | 0.42% | 1364.73 | 38.34 | 31.62 | 21.25% |
| 8月20日 | 35.60 | 0.42% | 1364.73 | 38.34 | 31.62 | 21.25% |
| 硕贝德 | 932.20 | 3.24% | 18123.6 | 18.30 | 21.22 | -13.75% |
| 8月14日 | 210.00 | 0.73% | 3383.10 | 16.11 | 21.22 | -24.08% |
| 8月15日 | 80.00 | 0.28% | 1240.00 | 15.50 | 21.22 | -26.96% |
| 9月12日 | 13.50 | 0.05% | 253.40 | 18.77 | 21.22 | -11.55% |
| 9月18日 | 400.00 | 1.39% | 7904.00 | 19.76 | 21.22 | -6.88% |
| 9月27日 | 228.70 | 0.80% | 5343.18 | 22.03 | 21.22 | 3.82% |

| | | | | | | | |
|-------------|--------|---------------|---------------|----------------|--------------|--------------|----------------|
| 天孚通信 | | 791.68 | 10.05% | 22465.1 | 28.29 | 35.07 | -19.32% |
| | 8月8日 | 105.10 | 1.33% | 2798.81 | 26.63 | 35.07 | -24.07% |
| | 8月12日 | 93.00 | 1.18% | 2518.44 | 27.08 | 35.07 | -22.78% |
| | 8月19日 | 213.78 | 2.71% | 6349.27 | 29.70 | 35.07 | -15.31% |
| | 8月21日 | 21.00 | 0.27% | 629.58 | 29.98 | 35.07 | -14.51% |
| | 8月27日 | 65.00 | 0.82% | 1927.90 | 29.66 | 35.07 | -15.43% |
| | 9月2日 | 293.80 | 3.73% | 8241.11 | 28.05 | 35.07 | -20.02% |
| 天和防务 | | 479.99 | 3.52% | 11264.7 | 23.07 | 20.14 | 14.53% |
| | 9月16日 | 240.00 | 1.76% | 5738.40 | 23.91 | 20.14 | 18.72% |
| | 9月18日 | 122.00 | 0.90% | 2827.96 | 23.18 | 20.14 | 15.09% |
| | 9月19日 | 68.40 | 0.50% | 1549.26 | 22.65 | 20.14 | 12.46% |
| | 9月20日 | 29.30 | 0.22% | 685.91 | 23.41 | 20.14 | 16.24% |
| | 9月23日 | 20.29 | 0.15% | 463.22 | 22.83 | 20.14 | 13.36% |
| 天源迪科 | | 46.65 | 0.10% | 391.36 | 8.39 | 8.03 | 4.48% |
| | 9月25日 | 46.65 | 0.10% | 391.36 | 8.39 | 8.03 | 4.48% |
| 通宇通讯 | | 250.00 | 2.83% | 6331.50 | 25.31 | 27.21 | -6.99% |
| | 8月19日 | 100.00 | 1.13% | 2550.00 | 25.50 | 27.21 | -6.28% |
| | 9月12日 | 150.00 | 1.70% | 3781.50 | 25.21 | 27.21 | -7.35% |
| 网宿科技 | | 928.28 | 0.53% | 8406.24 | 9.34 | 9.68 | -3.55% |
| | 8月21日 | 30.00 | 0.02% | 321.00 | 10.70 | 9.68 | 10.54% |
| | 9月25日 | 140.00 | 0.08% | 1355.20 | 9.68 | 9.68 | 0.00% |
| | 9月27日 | 400.00 | 0.23% | 3656.00 | 9.14 | 9.68 | -5.58% |
| | 11月1日 | 358.28 | 0.20% | 3074.04 | 8.58 | 9.68 | -11.36% |
| 新易盛 | | 59.95 | 0.41% | 1654.78 | 27.57 | 36.81 | -25.10% |
| | 8月23日 | 16.00 | 0.11% | 437.76 | 27.36 | 36.81 | -25.67% |
| | 8月27日 | 13.60 | 0.09% | 380.80 | 28.00 | 36.81 | -23.93% |
| | 8月29日 | 11.60 | 0.08% | 325.38 | 28.05 | 36.81 | -23.80% |
| | 8月30日 | 10.00 | 0.07% | 275.90 | 27.59 | 36.81 | -25.05% |
| | 9月2日 | 8.75 | 0.06% | 234.94 | 26.85 | 36.81 | -27.06% |
| 银河电子 | | 599.36 | 0.83% | 2079.78 | 3.47 | 3.80 | -8.68% |
| | 10月18日 | 599.36 | 0.83% | 2079.78 | 3.47 | 3.80 | -8.68% |
| 振芯科技 | | 789.98 | 2.05% | 6161.84 | 7.80 | 8.87 | -12.06% |
| | 8月16日 | 789.98 | 2.05% | 6161.84 | 7.80 | 8.87 | -12.06% |
| 中光防雷 | | 69.00 | 0.62% | 801.09 | 11.61 | 12.91 | -10.07% |
| | 10月31日 | 69.00 | 0.62% | 801.09 | 11.61 | 12.91 | -10.07% |
| 中际旭创 | | 372.01 | 1.77% | 16222.8 | 42.32 | 43.41 | -2.52% |
| | 8月15日 | 6.50 | 0.03% | 263.19 | 40.49 | 43.41 | -6.73% |

| | | | | | | | |
|-------------|--------|----------------|--------------|----------------|--------------|--------------|----------------|
| | 8月29日 | 50.00 | 0.24% | 1843.50 | 36.87 | 43.41 | -15.07% |
| | 9月9日 | 315.51 | 1.50% | 14116.13 | 44.74 | 43.41 | 3.06% |
| 中天科技 | | 1902.71 | 0.83% | 14338.6 | 7.53 | 8.08 | -6.81% |
| | 8月29日 | 167.00 | 0.07% | 1252.50 | 7.50 | 8.08 | -7.18% |
| | 10月16日 | 299.00 | 0.13% | 2335.19 | 7.81 | 8.08 | -3.34% |
| | 10月18日 | 304.00 | 0.13% | 2328.64 | 7.66 | 8.08 | -5.20% |
| | 10月22日 | 313.00 | 0.14% | 2331.85 | 7.45 | 8.08 | -7.80% |
| | 10月24日 | 312.00 | 0.14% | 2318.16 | 7.43 | 8.08 | -8.04% |
| | 10月28日 | 310.00 | 0.13% | 2303.30 | 7.43 | 8.08 | -8.04% |
| | 10月30日 | 197.71 | 0.09% | 1468.98 | 7.43 | 8.08 | -8.04% |
| 中兴通讯 | | 420.00 | 0.18% | 12082.6 | 28.76 | 34.00 | -15.40% |
| | 10月8日 | 152.00 | 0.07% | 4379.12 | 28.81 | 34.00 | -15.26% |
| | 10月9日 | 169.00 | 0.07% | 4838.47 | 28.63 | 34.00 | -15.79% |
| | 10月10日 | 99.00 | 0.04% | 2865.06 | 28.94 | 34.00 | -14.88% |
| 紫光股份 | | 2500.00 | 3.45% | 80275.0 | 32.11 | 29.66 | 8.26% |
| | 9月12日 | 2500.00 | 3.45% | 80275.1 | 32.11 | 29.66 | 8.26% |

资料来源：Wind、天风证券研究所

7.限售解禁

未来三个月限售解禁通信股共 22 家，解禁股份数量占总股本比例超过 15%的有科信技术、中通国脉、太辰光、星网宇达、同为股份、英维克、移为通信、吉大通信、会畅通讯、飞荣达、立昂技术。

表 5：未来三个月通信股限售解禁

| 公司名称 | 解禁日期 | 解禁数量 (万股) | 占总股本比 | 11月2日 收盘价(元) | 解禁股市值 (万元) | 解禁股份类型 |
|------|------------|--------------|--------|-----------------|---------------|------------|
| 创意信息 | 2019-11-04 | 1,716.39 | 3.27% | 10.37 | 17,798.96 | 定向增发机构配售股份 |
| 佳讯飞鸿 | 2019-11-04 | 778.21 | 1.31% | 6.65 | 5,175.10 | 定向增发机构配售股份 |
| 光环新网 | 2019-11-11 | 4,508.93 | 2.92% | 17.60 | 79,357.17 | 定向增发机构配售股份 |
| 中通国脉 | 2019-11-18 | 460.45 | 3.21% | 20.99 | 9,664.85 | 定向增发机构配售股份 |
| 科信技术 | 2019-11-22 | 13,618.80 | 65.48% | 14.03 | 191,071.76 | 首发原股东限售股份 |
| 中通国脉 | 2019-12-02 | 5,250.15 | 36.63% | 20.99 | 110,200.65 | 首发原股东限售股份 |
| 旋极信息 | 2019-12-05 | 13,802.99 | 8.07% | 5.94 | 81,989.76 | 定向增发机构配售股份 |
| 太辰光 | 2019-12-05 | 13,258.08 | 57.64% | 26.87 | 356,244.61 | 首发原股东限售股份 |
| 工业富联 | 2019-12-09 | 23,004.20 | 1.16% | 15.59 | 358,635.48 | 首发战略配售股份 |

| | | | | | | |
|--------|------------|-----------|--------|-------|------------|------------|
| 星网宇达 | 2019-12-13 | 9,292.26 | 59.14% | 20.78 | 193,093.16 | 首发原股东限售股份 |
| 高鸿股份 | 2019-12-23 | 1,156.81 | 1.27% | 5.92 | 6,848.32 | 定向增发机构配售股份 |
| *ST 荣联 | 2019-12-25 | 2,623.74 | 3.97% | 6.09 | 15,978.58 | 定向增发机构配售股份 |
| 航天发展 | 2019-12-27 | 1,800.43 | 1.12% | 9.98 | 17,968.29 | 定向增发机构配售股份 |
| 同为股份 | 2019-12-30 | 13,084.16 | 59.22% | 13.39 | 175,196.90 | 首发原股东限售股份 |
| 英维克 | 2019-12-30 | 12,957.99 | 60.31% | 17.82 | 230,911.38 | 首发原股东限售股份 |
| 国脉科技 | 2020-01-06 | 1,277.68 | 1.27% | 8.74 | 11,166.92 | 定向增发机构配售股份 |
| 移为通信 | 2020-01-10 | 6,120.00 | 37.90% | 33.12 | 202,694.40 | 首发原股东限售股份 |
| 富春股份 | 2020-01-13 | 1,387.02 | 1.95% | 5.30 | 7,351.21 | 追加承诺限售股份上市 |
| 吉大通信 | 2020-01-23 | 9,857.14 | 41.07% | 13.30 | 131,099.96 | 首发原股东限售股份 |
| 会畅通讯 | 2020-01-27 | 6,980.90 | 40.74% | 25.06 | 174,941.35 | 首发原股东限售股份 |
| 立昂技术 | 2020-01-27 | 7,661.36 | 27.84% | 20.74 | 158,896.61 | 首发原股东限售股份 |
| 飞荣达 | 2020-01-27 | 20,700.00 | 67.59% | 46.40 | 960,480.00 | 首发原股东限售股份 |
| 立昂技术 | 2020-01-30 | 2,871.71 | 10.44% | 20.74 | 59,559.27 | 定向增发机构配售股份 |

资料来源: Wind, 天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

| 类别 | 说明 | 评级 | 体系 |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入 | 预期股价相对收益 20%以上 |
| | | 增持 | 预期股价相对收益 10%-20% |
| | | 持有 | 预期股价相对收益 -10%-10% |
| | | 卖出 | 预期股价相对收益 -10%以下 |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上 |
| | | 中性 | 预期行业指数涨幅 -5%-5% |
| | | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下 |

天风证券研究

| 北京 | 武汉 | 上海 | 深圳 |
|----------------------|-------------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号 | 湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 | 上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 | 深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 |
| 邮编：100031 | 邮编：430071 | 邮编：201204 | 邮编：518000 |
| 邮箱：research@tfzq.com | 电话：(8627)-87618889 | 电话：(8621)-68815388 | 电话：(86755)-23915663 |
| | 传真：(8627)-87618863 | 传真：(8621)-68812910 | 传真：(86755)-82571995 |
| | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com |