

2019年11月03日

通信

工信部宣布 5G 商用正式启动，继续坚定看好“科技新基建”

■上周沪深 300 指数上涨 1.43%，创业板指数上涨 0.70%，中小板指数上涨 0.88%；在申万 28 个一级行业中，通信板块涨跌幅排名第九，计算机板块和电子板块分别排名第六和第十一。上周区块链板块活跃，前期超额收益较大的核心公司调整较多。从基本面来看，5G 核心公司三季报整体符合预期，业绩持续加速，板块基本面并无变化，无惧调整。

■工信部宣布 5G 商用正式启动，华为获得首张 5G 设备进网许可，5G 套餐上线。1、10月31日，（北京日报等）工信部与三大运营商等举行 5G 商用启动仪式，同时当日公布其 5G 套餐价格，11月1日三大运营商将正式上线 5G 商用套餐。2、10月25日，华为官网称工信部颁发中国首个 5G 无线电通信设备进网许可证，华为率先获得首张 5G 基站设备的进网许可证，标志着华为 5G 基站设备可以支持中国规模部署，正式接入公用电信商用网络。

■5G 标志性事件持续落地，一线城市年底 5G 基站规划均超万座，行业催化不断。今年 6 月 6 日，工信部向三大运营商+广电发放 5G 商用牌照。8 月，三大运营商都推出了 5G 免费体验套餐；9 月，三大运营商开放 5G 商用套餐预约，此前累计预约用户超过千万。北上广深 4 个一线城市，规划 2019 年 5G 基站将建成超 1.4 万个座、超 1.3 万座、不低于 2 万座和超过 1.5 万座。工信部长陈肇雄表示，今年年底将开通 13 万个 5G 基站，一线城市连片覆盖。我们认为行业催化不断，Q3 并不是阶段性的业绩高点，也远未到 5G 投资的峰值，万亿级的 5G 移动网络基建投资即将到来。

■5G 无线侧公司 Q3 业绩靓丽，光通信有望接力根据三季报，5G 无线侧 PCB 沪电、滤波器武汉凡谷、FPGA 紫光国微等核心公司 Q3 单季度业绩持续亮眼。随着 5G 新应用“云 VR、云桌面、车联网”均需求更大的带宽、更低的时延，更多边缘节点、更密集的覆盖，5G 光传输基建需求不断提升。后续，我们判断运营商光传输侧投资有望接力。从公司来看，华工科技 2019Q3 实现扣非后归母净利润 1.06 亿元，同比增长 64.19%。新易盛实现扣非后归母净利润 5000 万元，同比增长 154.57%。我们认为，光通信行业有望在 2020 年成为投资亮点，建议重点关注。

■科技新基建成为经济“新动能”，继续坚定看好无线侧龙头+5G V2X 车联网+云桌面“新基建”。国家统计局发布 PMI 及前三季工业利润数据，经济下行压力加大。但与此同时，经济新动能加快成长，制造业结构高端化趋势清晰可见。2019 年中央经济工作会议首度提出的“科技新基建”，工信部提出“2020 年 6 万亿信息消费”行动规划，我们认为，从传统基建向以 5G 无线/传输网络、车联网基础设施为代表的科技新基建升级，将进一步促进国内科技自立、拉动信息消费，有利于信息技术产业链的加速发展，我们坚定看好“5G 硬科技”的投资机会。

■投资建议：新时代科技前沿将是 5G 时代产业攻坚重点，坚定拥抱 TMT 硬科技发展的逻辑。今年三季度，运营商 5G 投资拉开帷幕，设备商陆续进

行业周报

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-3.51	-4.51	-30.82
绝对收益	0.10	0.96	-10.69

夏庐生

分析师

SAC 执业证书编号: S1450517020003
xials@essence.com.cn
021-35082732

彭虎

分析师

SAC 执业证书编号: S1450517120001
penghu@essence.com.cn

杨臻

分析师

SAC 执业证书编号: S1450518080005
yangzhen@essence.com.cn

相关报告

2019 年 Q3 基金持仓点评: Q3 公募基金通信板块持仓提升，持续向核心公司聚焦 2019-11-01

【安信通信每周观点 1020】台积电、华为三季报增长强劲，VR 世界大会，部署继续加速落实 2019-10-21

四川电信云 VR 正式放号，5G 接入升级，光通信进入“新时代”，重点推荐光模块 2019-10-13

【安信通信每周观点 0915】华为拟发行 30 亿中票，联通电信“共建共享”出炉 2019-09-16

中国移动加大 5G 建设支出，华为鸿蒙系统惊艳亮相开发者大会召开 2019-08-11

入规模化出货阶段，5G 在资本开支中的占比确定性提升。产业链角度看，华为成为中国科技产业的扛旗者、A 股 TMT 板块的晴雨表。我们认为，华为产业链已在在操作系统、芯片、5G 新终端（手机/VR）、AIoT、网络/5G 设备等各个领域多点开花，建议继续重点关注 5G 及华为产业链投资机会。

持续坚定推荐：主设备商【烽火通信】，光模块【华工科技/新易盛】，PCB 及覆铜板【沪电股份/深南电路/生益科技/华正新材】，桌面云【星网锐捷】，EMS【光弘科技】，国产环形器【天和防务】，国产 FPGA【紫光国微】。重点关注：EMS【深科技】，国产滤波器【世嘉科技】。

■**风险提示：**5G 商用进展不及预期；中美贸易摩擦对市场估值波动的影响。

内容目录

1. 继续坚定看好无线侧龙头+5G V2X 车联网+云桌面“新基建”	4
1.1. 工信部宣布 5G 商用正式启动，5G 标志性事件持续落地.....	4
1.2. 科技新基建成为经济“新动能”，中央明确“科技新基建”接力旧动能.....	4
2. 通信板块公司三季报连续发布，业绩收入和盈利能力整体增强	5
2.1. 星网锐捷：Q3 业绩创季度历史最高，毛利率大幅提升.....	5
2.2. 碳元科技：Q3 单季度业绩回正迎拐点，散热新产品落地盈利升.....	5
2.3. 华工科技：Q3 核心业务稳定增长，拥抱光通信新时代.....	6
3. 一周行业热点点评	7
3.1. 中国信通院发布《5G 应用创新发展白皮书》.....	7
3.2. 2019 通信展，工信部副部长陈肇雄就 5G 发展提三点建议.....	7
3.3. 华为 SingleFAN Pro 助力四川电信发布双千兆套餐.....	7
4. 一周行业回顾	8
4.1. 一周各板块表现.....	8
4.2. 安信通信板块一周表现.....	8
4.3. 通信板块涨跌幅前五.....	10
5. 一周投资观点	11
6. 一周重点公告	11
6.1. 本周重点公告（10.28~11.02）.....	11

图表目录

图 1：申万 28 个行业一周涨跌幅.....	8
图 2：安信通信板块一周表现（10.28-11.02）.....	8
表 1：通信行业上周表现（10.28~11.02）.....	8
表 2：通信板块涨跌幅前五.....	10
表 3：推荐标的表现.....	10
表 4：本周重点公告（10.28~11.02）.....	12

1. 继续坚定看好无线侧龙头+5G V2X 车联网+云桌面 “新基建”

1.1. 工信部宣布 5G 商用正式启动，5G 标志性事件持续落地

10月31日，工信部与三大运营商等举行5G商用启动仪式，同时当日公布其5G套餐价格，11月1日三大运营商将正式上线5G商用套餐。从各运营商的发布的套餐看：中国电信推出了7档套餐，价格从129元至599元不等。联通全新发布的5G套餐价格从129元到599分为七档，包含的流量从30GB~300GB不等。联通5G套餐用户还享有如VR、4K超清、AR、视频彩铃等5G视频会员特权，沃阅读、沃音乐等音乐/阅读特权、优惠购折扣特权等等，实现业务和服务的双升级。中国移动在全国首批50个城市正式开启5G商用。其中，江苏移动5G资费分为个人版和家庭版。个人套餐从128元到598元共分5档、还推出5G家庭融合套餐，除包含大流量、国内语音分钟数外，更提供最高千兆智能宽带等权益。

我们认为，5G投资帷幕已开启，12月运营商5G基站集采有望开启，行业催化不断。Q3并不是阶段性的业绩高点，万亿级的5G移动网络基建投资有望到来。

1.2. 科技新基建成为经济“新动能”，中央明确“科技新基建”接力旧动能

日前，国家统计局发布PMI及前三季工业利润数据，10月制造业PMI回落，前三季度全国规模以上工业企业利润同比下降2.1%，表明经济下行压力加大。但与此同时，经济新动能加快成长，制造业结构高端化趋势清晰可见。1、以装备制造业和高技术产业为代表的高端制造业加速扩张（PMI为51.4%、50.3%），2、1~9月，高技术制造业和战略性新兴产业利润同比分别增长6.3%、4.6%，环比加快3.5、1.6个百分点。其中，计算机、通信和电子设备制造业利润同比增长3.6%。

中央明确“科技新基建”接力旧动能。中国经济已进入拐点，“旧动能”边际衰减。2019年中央经济工作会议首度提出的“科技新基建”，工信部提出“2020年6万亿信息消费”行动规划。国家专注力将从传统基建升级到了以5G无线/传输网络、车联网基础设施为代表的科技新基建。

5G远未到投资峰值，无线侧不惧波动，继续坚定看好。我们认为5G投资帷幕刚刚来开，日前华为取得5G设备入网许可，11月1日5G套餐已经出炉。12月运营商5G基站集采有望开启，行业催化不断。Q3并不是阶段性的业绩高点，也远未到5G投资的峰值，万亿级的5G移动网络基建投资即将到来。按三季报看，无线侧PCB链条沪电、深南、华正等平稳（甚至超预期）增长、滤波器武汉凡谷、FPGA紫光国微等核心公司Q3单季度业绩持续亮眼。

Q4传输网投资有望接力，云VR、云桌面、车联网对传输网需求不断加强。5G新应用“云VR、云桌面、车联网”均需求更大的带宽、更低的时延，更多边缘节点、更密集的覆盖，光传输基建需求不断加强。我们判断Q4运营商光传输侧投资有望接力无线侧投资。从公司来看，华工科技2019Q3扣非同比增长64.19%。新易盛同比增长154.57%。我们认为，光通信行业有望在2020年成为投资亮点，建议重点关注。

5G V2X“四跨”展示顺利，车联网RSU建设大幕将启。10月22日，全球首次“跨芯片模组、跨终端、跨整车、跨安全平台”的C-V2X应用展示体现中国V2X产业链准备充足，全球领先。车联网基站建设将接力“人的连接”。从“初代”应用ETC推动全国普装OBU，后续5G V2X演进，RSU、边缘站、差分站等科技基础设施建设拉开帷幕。

我们建议Q4提前布局光模块、V2X基建、云桌面板块，重点推荐【华工科技/新易盛】、【万

集科技】、【星网锐捷】，关注【高鸿股份】。

风险提示：市场估值波动影响；5G 发展进度不及预期。

2. 通信板块公司三季报连续发布，业绩收入和盈利能力整体增强

2.1. 星网锐捷：Q3 业绩创季度历史最高，毛利率大幅提升

10月29日晚，公司发布2019年三季报报告。前三季报公司实现营业收入59.93亿元，同比下降3.11%，实现归母净利润4.80亿元，同比增长19.35%。公司前三季度实现扣非后归母净利润4.34亿元，同比增长37.08%。

2019Q3 单季度归母净利润创下单季度历史最高。公司2019Q3单季实现营业收入26.67亿元，同比下降0.06%（Q2同比下降7.58%），环比上涨30.48%；Q3单季度实现归母净利润3.23亿元，同比增长13.23%（Q2同比增长31.96%），环比增长96.95%。Q3单季度实现扣非后归母净利润3.15亿元，同比增长18.63%，环比增长98.11%。无论扣非前后公司的单季度归母净利润均创下单季度历史最高。

毛利率达到近年较高水平，公司瘦终端、企业级网络等业务盈利能力提升。公司前三季度销售毛利率为37.61%，销售净利率为11.18%，比去年同期分别提高了6.97个pct和1.55个pct。其中，Q3单季销售毛利率、净利率分别为41.38%和18.56%，相比于Q2单季度提高了3.04个pct和8.41个pct，相比去去年同期分别提高了6.17个pct和1.83个pct。毛利率达到近年较高水平，主要受益于公司瘦终端、企业级网络等业务盈利能力提升。

国家安全可控+桌面云终端新龙头，公司企业级网络设备逐步向一梯队进发。根据IDC报告，锐捷网络企业级WLAN、企业级以太网交换机和路由器Router分别在中国市场排名第三、第四和第五。2018年锐捷网络发布25G/100G数据中心产品解决方案，在阿里、腾讯等互联网企业实现规模商用，无线产品以最大份额中标全国首批动车组Wi-Fi设备项目。2019年8月，锐捷网络正式推出办公桌面云解决方案，旨在全面替代商业PC。9月，锐捷网络成功中标国家电子政务外网（国家信息中心）平台二期工程（中央投资部分）接入设备采购、运行支撑平台及呼叫中心系统，中标设备包括两款路由器、多型号交换机，以及无线接入设备。

瘦客户机龙头，携手华为成为PC国产化受益者。升腾资讯为公司全资子公司，主要经营桌面云、智慧营业厅解决方案和云支付三大业务，具有全系列桌面云产品，包括云方案、云终端、云服务器、存储器和交换机。公司是传统瘦客户机龙头供应商，市场占有率位列行业第一，在金融和政教领域具有显著优势。在2019年9月18日举办的华为全连接大会上，升腾资讯发布和展示基于华为鲲鹏的全场景桌面云方案，具体包括云电脑、云应用和桌面云不同程度的云化产品，全面满足党政办公、政务大厅和公安等各类场景办公需求。未来，在国产化大背景下，升腾资讯与华为深度合作，绑定核心行业合作伙伴，未来有望持续快速发展。

2.2. 碳元科技：Q3 单季度业绩回正迎拐点，散热新产品落地盈利升

10月29日晚，公司发布2019年三季报报告。公司前三季报实现营业收入3.49亿元，同比下降10.59%；归母净利润亏损1484.55万元，同比下降131.8%。公司前三季度扣非后归母净利润亏损2200万元，同比下降161.81%。

公司Q3单季度营收改善，实现今年单季度归母净利润首度回正。公司前三季度同比下滑，

主要因为前两季度亏损所致，Q3 拐点到来。公司 2019Q3 单季度实现营业收入 1.43 亿元，同比增长 7.44% (Q2 同比下降 20.13%)，环比上涨 21.19%，2019Q3 单季度实现归母净利润 980.77 万元 (上季度亏损 1605.85 万)。2019Q3 扣非后归母净利润 796.74 万元 (上季度亏损 1884.93 万)，虽然仍少于上年同期，但 Q3 是公司在连续亏损两季度后单季度首次转正。

碳元科技有望在 5G 时代赶超台湾同行，实现中高阶散热方案全面国产化替代。碳元科技在石墨膜时代已经获得三星、华为、VIVO、OPPO 等的信赖。在全新的手机终端领域，全新的工艺要求给了大陆厂商赶超的机会。公司目前提供包括高导热石墨、超薄热管及 VC 在内的完整的终端散热解决方案。公司的热管产品工厂 (超薄热管以及 VC 板) 2019 年二季度完成建设并投产。公司前三季度研发支出同比增长 76.22%，占前三季度营收的 9.25%。其中 Q3 研发支出达到了单季度历史最高水平，同比增长 121.10%，环比增长 25.17%，占单季度营收的 9.41%，也为历史最高水平。根据碳元科技官网，公司目前热管产品能实现厚度打扁 0.3mm 以下，导热系数 20000w/mk 以上，解决了目前直径 5mm 以上热管无法打扁 0.35mm 厚度以下的这一难题。碳元技术水平业内领先，核心能力逐步赶上台厂同行。

石墨烯、热管和 VC 将渗透到 5G 智能手机，单机散热 ASP 显著提升：传统手机散热材料以石墨片和导热凝胶等 TIM 材料 (导热界面材料) 为主。目前热管和 VC (均热板) 开始从电脑、服务器等领域逐渐渗透到智能手机终端。5G 智能终端有望普及石墨膜+热管或石墨膜+VC 的散热方案。华为的 Mate 20 X 中率先使用石墨烯+VC 散热方案，三星新款旗舰机 Note 10 中也首度采用了 VC 散热。随着热管和 VC 在智能手机中渗透率的提升，5G 时代单机散热 ASP 有望达到 3~4 美金以上，实现 3 倍的价值量增长。未来几年，我们预计 5G 迎来新的换机潮到来：根据 IDC 预测，2019 年下半年智能手机行业有望恢复增长，预估到 2023 年，全球智能手机出货量将达到 15.42 亿台，5G 手机渗透率达到 25%。

2.3. 华工科技：Q3 核心业务稳定增长，拥抱光通信新时代

10 月 28 日晚，公司发布 2019 年三季度报告。前三季度公司实现营业收入 38.78 亿元，同比下降 3.71%，实现归母净利润 4.63 亿元，同比增长 80.43%，符合市场预期。

2019 年 5G 元年，公司实现 5G 光通信产品全覆盖，持续导入大客户。2019 年是 5G 全球商用元年，5G 基站所用的光通信模块采购将逐步上量，成为提升光模块行业景气度的重要驱动力之一。公司前三季度研发费用 2.04 亿元，同比增长 27.25%。公司旗下华工正源公司抓住 5G 时代机遇和数通市场“风口”，推出从 25G 至 400G 的全系列产品。根据公告，公司光纤直驱，单纤双向，波分复用等光模块产品已具备批量发货能力。上半年 5G 用 25G 光模块产品已成功导入全球四大设备商。

全球云 IDC 向 400G 演进，公司 100G/400G 产品进展迅速。5G 将带来全球流量持续增长，光模块作为通信网络的流量“闸门”，将充分受益：1、5G 接入网，中移动前传所用的 25G 光模块 (彩光) 用量增加，市场空间预计翻 4 倍；2、云 VR、云桌面将成 5G 最先落地的新终端，华为白皮书提出未来极致云 VR FTTH 接入网需要升级到 10G EPON/10G GPON, 4K/8K 城域网扩容的核心设备建议升级为 400Gbps；3、全球云计算中心从 100G→400G 演进，网络架构升级。云数据中心架构近年逐步演化出分组化的三层网路架构和汇聚层与核心层融合的两层的“叶脊”架构，进一步带来高速光模块应用需求的提升。根据公告，公司在数据中心领域 100G 产品已经在海外批量发货；400G 系列产品开始小批量试产，下一代数据中心领域的核心技术已启动研发。

3. 一周行业热点点评

3.1. 中国信通院发布《5G 应用创新发展白皮书》

2019 年 11 月 1 日上午，在 2019 年中国国际信息通信展览会“ICT 中国·2019 高层论坛”的分论坛“第四届 5G 创新发展高峰论坛——元年，揭幕商用时代”上，中国信息通信研究院、IMT-2020 (5G) 推进组和 5G 应用产业方阵 (5GAIA) 共同发布了《5G 应用创新发展白皮书——2019 年第二届“绽放杯”5G 应用征集大赛洞察》。

白皮书聚焦全球及我国 5G 融合应用发展态势，重点发布第二届“绽放杯”5G 应用征集大赛项目的深度洞察，研究提出 5G 融合应用“3+4+X”体系和 5G 应用评估体系 (CMM 模型)，并对 5G 十大重点应用领域 (超高清视频、VR/AR、无人机、工业互联网、智能电网、智慧医疗、车联网、智慧教育、智慧金融、智慧城市) 进行深度分析，提出我国 5G 融合应用发展建议。

点评：本此绽放被提出的 5G 十大重点应用领域分别为：超高清视频、VR/AR、无人机、工业互联网、智能电网、智慧医疗、车联网、智慧教育、智慧金融、智慧城市，与我们此前的 5G 十大预测吻合，特别是 VR/AR、工业互联网、智能电网、车联网这几个方向，从顶层设计到行业产业链准备较充分，有望最快落地。

3.2. 2019 通信展，工信部副部长陈肇雄就 5G 发展提三点建议

2019 通信展上，陈肇雄副部长提的三点建议是：一是夯实网络基础，筑牢发展支撑。以 5G 商用启动为契机，充分发挥电信运营企业主体作用，加快 5G 网络部署，深化共建共享，早日建成覆盖全国、技术先进、品质优良、高效运行的 5G 精品网络。二是深化融合应用，壮大发展动能。推进新一代信息技术与实体经济深度融合，利用新技术、新模式、新管理促进产业转型升级，推动产业迈向全球价值链中高端。三是加强数字化治理，优化发展环境。面向公共服务均等化目标，大力发展“5G+远程教育”“5G+智慧医疗”等新模式，优化公共服务供给方式，完善数字化治理体系，推动 5G 在政务服务、智慧城市等领域的创新应用，加快形成以数据为驱动政府决策机制，从更广范围、更深层面助推国家治理体系和治理能力现代化。

点评：以数字化、网络化、智能化转型为主要特征的新工业革命和数字经济浪潮正席卷全球，中国政府高度重视信息通信业发展，推动互联网、大数据、人工智能和实体经济深度融合。

风险提示：5G 商用部署不及预期。

3.3. 华为 SingleFAN Pro 助力四川电信发布双千兆套餐

四川电信在成都举办 5G 千兆&光网千兆正式商用发布会，发布了业界首款主打云 VR 业务的千兆家庭宽套餐。四川电信借助华为高带宽、低时延、简运维的 SingleFAN Pro 解决方案，成功上线千兆家庭宽带承载云 VR 业务，推动云 VR 业务正式进入规模商用。华为 SingleFAN Pro 解决方案采用业界超大容量的 10G PON OLT 平台 MA5800 实现全光接入，单台设备可支持 16000 个云 VR 用户同时在线，同时华为 10G PON 光猫支持最高 10Gbit/s 的网络传输速率，可以有效确保家庭用户体验千兆的 Wi-Fi 接入速率。全球已有超过 30 家运营商选择华为 SingleFAN Pro 方案规模部署千兆全光网络，10G PON 局端发货超过 150 万端口。

点评：双千兆时代已经来临，云 VR 业务是新一代信息技术的重要前沿方向，被认为是信息

产业的‘下一个风口’，华为 SingleFAN Pro 解决方案满足用户对大带宽、高性能 Wi-Fi 和优质体验网络的要求，有力支撑建设千兆宽带网络，有效保障 4K/8K 视频、云 VR 等新兴业务的最终体验。

风险提示：VR/AR 业务发展不及预期。

风险提示：市场估值波动影响；5G 发展进度不及预期。

4. 一周行业回顾

4.1. 一周各板块表现

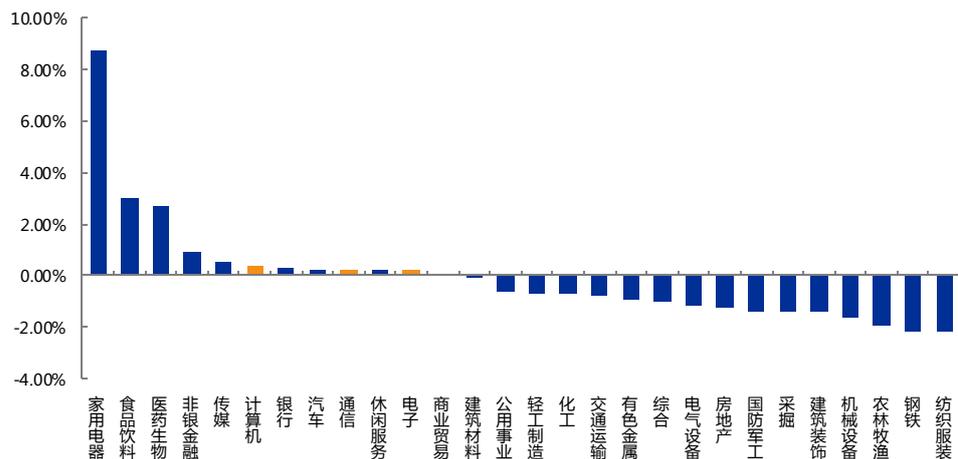
上周（10.28-11.02）沪深 300 指数上涨 1.43%，创业板指数上涨 0.70%，中小板指数上涨 0.88%；同期，通信（申万）上涨 0.23%。上周，在中万 28 个一级行业中，通信板块涨跌幅排名第九，计算机板块和电子板块分别排名第六和第十一。

表 1：通信行业上周表现（10.28~11.02）

证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (本周) %	区间成交额 (本周) 亿元	区间涨跌幅 (本年) %	市盈率 PE(TTM) 倍
000300.SH	沪深 300	1.43	6,994.68	31.28	12
399006.SZ	创业板指	0.70	5,098.09	34.90	51
399005.SZ	中小板指	0.88	6,460.00	32.21	25
000001.SH	上证综指	0.11	9,330.67	18.62	13
881001.WI	万得全 A	0.38	23,629.21	27.27	17
399001.SZ	深证成指	1.47	14,795.53	35.40	24
801770.SI	通信(申万)	0.23	895.14	16.92	36

资料来源：Wind, 安信证券研究中心

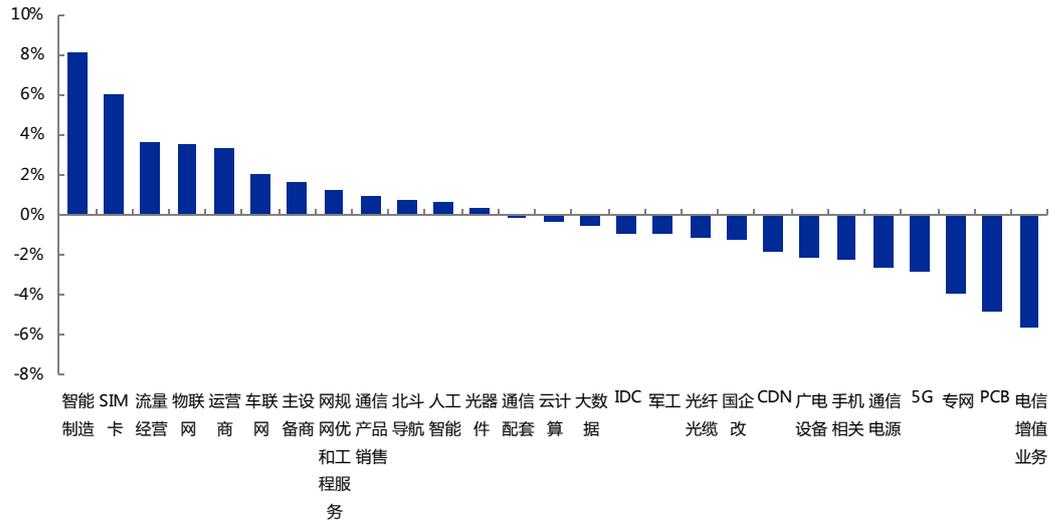
图 1：申万 28 个行业一周涨跌幅



资料来源：wind, 安信证券研究中心

4.2. 安信通信板块一周表现

图 2：安信通信板块一周表现（10.28-11.02）



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

4.3. 通信板块涨跌幅前五

表 2: 通信板块涨跌幅前五

证券代码	证券简称	区间涨跌幅%	证券代码	证券简称	区间涨跌幅%
002908.SZ	德生科技	10.22%	603236.SH	移远通信	-14.58%
603322.SH	超讯通信	10.03%	603703.SH	盛洋科技	-14.44%
603559.SH	中通国脉	9.72%	002359.SZ	*ST 北讯	-14.21%
300205.SZ	天喻信息	9.65%	600462.SH	*ST 九有	-12.50%
603118.SH	共进股份	9.64%	002089.SZ	*ST 新海	-10.41%

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表 3: 推荐标的表现

证券代码	证券简称	5 日涨跌幅 %	20 日涨跌幅 %	60 日涨跌幅 %	本年初至今涨跌幅 %	市盈率 PE(TTM)	本年最高 PE(TTM)	历史最低最低 PE (剔除负值)
000063.SZ	中兴通讯	1.95%	2.41%	3.88%	73.56%	33	67	10
600498.SH	烽火通信	-0.26%	-3.24%	-4.35%	-5.41%	37	47	16
002463.SZ	沪电股份	-11.43%	-14.18%	34.13%	207.63%	36	59	14
002916.SZ	深南电路	-2.89%	-4.89%	27.98%	123.73%	46	63	19
600183.SH	生益科技	-5.81%	-15.73%	21.11%	137.96%	43	62	9
603186.SH	华正新材	9.73%	26.80%	49.93%	239.96%	69	73	21
300735.SZ	光弘科技	-3.46%	-5.59%	5.20%	111.55%	29	42	21
300397.SZ	天和防务	-5.49%	-11.98%	1.72%	113.57%	-114		28
300502.SZ	新易盛	-5.95%	4.63%	27.81%	88.26%	55	333	25
002049.SZ	紫光国微	-0.12%	-2.02%	5.00%	76.83%	73	88	14
000021.SZ	深科技	-4.03%	-9.22%	26.73%	80.25%	42	42	8
000988.SZ	华工科技	1.67%	3.28%	21.84%	69.00%	41	58	21
002796.SZ	世嘉科技	-0.54%	-4.40%	-12.78%	58.70%	51	200	28
002241.SZ	歌尔股份	4.43%	2.53%	58.69%	174.10%	61	65	12
600745.SH	闻泰科技	2.90%	-2.57%	81.27%	245.81%	61	395	5
300684.SZ	中石科技	-1.61%	-6.33%	-0.57%	18.42%	52	61	25
603133.SH	碳元科技	-1.04%	-5.74%	12.38%	10.51%	-465	124	29
300602.SZ	飞荣达	-0.60%	1.75%	49.68%	108.85%	47	68	19
300322.SZ	硕贝德	-3.19%	-12.67%	19.48%	122.96%	77	118	35
600584.SH	长电科技	8.32%	4.40%	33.36%	127.55%	-26	132	12

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

- 中兴通讯:** 5G 相对于 4G 代际差异显著。在 4G 升级至 5G 的过程中, 除了软件架构, 硬件上基站设备也会产生形态变化和数量的大规模增长, 进而推动通信设备需求的大幅提升。公司作为全球四大主设备商之一, 在 5G 时代有望凭借产品高性价比实现全球市场份额的提升。
- 烽火通信:** 公司是全球第五大光通信企业。4G 后周期无线支出下滑, 运营商宽带+骨干传输扩容支出上升, 传输网景气周期延续。5G 承载网建设开启, 资本开支预计远高于 4G。在中美博弈背景下, 公司作为中国制造 2025 通信设备领域的“中国力量”, 看好公司在 5G 周期市占率继续提升。
- 沪电股份:** 5G 有源天线变革推动 PCB 及高频微波板材需求倍增; 我们预估仅用于 5G 基站天线的高频 PCB 将是 4G 的数倍。公司深耕刚性 PCB 主业, 通信设备板占公司营收的 62.8%。根据 NTI, 2016 年公司位居全球第 21 位, 在中国大陆仅次于建滔。对标主要竞争对手, 公司技术准备度高、客户结构稳定, 5G 时代有望充分受益。

- **新易盛**：5G 启动，5G 基站前传、中传市场的 25G/50G/100G 光模块市场迅速发展。北美互联网公司云数据持续中心建设，2019 年开始转向 400G。公司上市后在高速光模块领域重点投入，研发费用同比大幅上升 50% 以上，大规模新建 7 条 100G 光模块产线，并采取激进的折旧摊销政策，虽导致 2018 年上半年出现亏损，但在 5G 启动时点，公司 100G/400G 高速光模块技术和产能都已具备，基本面有望大幅反转。
- **华工科技**：2019 年 5G 元年，公司旗下华工正源公司抓住 5G 时代机遇和数通市场“风口”，推出从 25G 至 400G 的全系列产品。根据公告，公司光纤直驱，单纤双向，波分复用等光模块产品已具备批量发货能力。公司 100G 产品已在海外批量发货，400G 系列产品开始小批量试产，下一代数据中心领域的核心技术已启动研发。
- **星网锐捷**：华为桌面云战略合作，开启商业 PC 全面替换。5G+AI+IoT 驱动桌面云市场全面打开，公司布局早、市占率高，牵手华为推出全系列解决方案。锐捷网络的企业级 WLAN、以太网交换机和路由器 router 在国内市场分别位列第三、第四和第五，同时在桌面云领域持续发力，2018 年中国企业级终端 VDI 市场份额位居第一。升腾资讯是传统瘦客户机龙头供应商，市占率行业第一。在今年发布基于华为鲲鹏的全场景桌面云方案，包括云电脑、云应用和桌面云全系列云化产品。国产化大背景下，升腾资讯与华为深度合作，绑定核心行业合作伙伴，未来有望持续快速发展。
- **华正新材**：5G 传输速率大幅提升，推动基站射频前端高频 CCL 需求扩大十余倍。4G 时代美日厂商垄断高频 CCL 市场，5G 时代国产替代空间巨大。公司主要经营覆铜板（CCL）、热塑性蜂窝板、导热材料和绝缘材料，收入占比分别为 68%、13%、9% 和 8%。随着高频材料市场需求的提升，公司积极布局高频 CCL 业务，预计 5G 时代有望成为公司业绩增长的核心看点。
- **飞荣达**：天线振子是天线的核心器件，5G 时代 MassiveMIMO 技术的应用，单面天线的振子数量将大幅增加，原有生产工艺将不能满足要求。公司率先布局 5G 天线振子研发，创新开发出了全新一代非金属天线振子，技术优势显著。5G 时代，天线振子预计市场空间百亿级规模以上，有望给公司带来业绩高弹性。

5. 一周投资观点

新时代科技前沿将是 5G 时代产业攻坚重点，坚定拥抱 TMT 硬科技发展的大逻辑。今年三季度，运营商 5G 投资拉开帷幕，设备商陆续进入规模化出货阶段，5G 在资本开支中的占比确定性提升。产业链角度看，华为成为中国科技产业的扛旗者、A 股 TMT 板块的晴雨表。华为强，则板块强。我们认为，华为产业链已在在操作系统、芯片、5G 新终端（手机/VR）、AIoT、网络/5G 设备等各个领域多点开花，建议继续重点关注 5G 及华为产业链投资机会。

主设备商【烽火通信】，光模块【华工科技/新易盛】，PCB 及覆铜板【沪电股份/深南电路/生益科技/华正新材】，桌面云【星网锐捷】，EMS【光弘科技】，国产环形器【天和防务】，国产 FPGA【紫光国微】。重点关注：EMS【深科技】，国产滤波器【世嘉科技】。

6. 一周重点公告

6.1. 本周重点公告（10.28~11.02）

表 4: 本周重点公告 (10.28~11.02)

公司	公告内容	日期
天和防务	Q3 扣非归母净利 0.08 亿元, 同增 137.61%, 环减 27.27%, 前三季扣非归母净利 0.4 亿元, 同增 150.25%	
广和通	Q3 扣非归母净利 0.4 亿元, 同增 19.77%, 环减 2.44%, 前三季扣非归母净利 1.11 亿元, 同增 99.92%。	
中石科技	Q3 扣非归母净利 0.47 亿元, 同增 26.70%, 环减 291.67%, 前三季扣非归母净利 0.72 亿元, 同增 32.66%。	2019/10/28
中兴通讯	发布 2019 年业绩预告: 扭亏为盈。其中, 归属于上市公司普通股股东的净利润为 4,300,000-5,300,000 千元, 基本每股收益为 1.02-1.25 元/股。	
博敏电子	Q3 扣非归母净利 0.37 亿元, 同增 16.36%, 环减 53.16%, 前三季扣非归母净利 1.31 亿元, 同增 88.38%。	
沪电股份	Q3 扣非归母净利 3.59 亿元, 同增 106.2%, 环增 18.18%, 前三季扣非归母净利 8.13 亿元, 同增 136.71%。	
中兴通讯	Q3 扣非归母净利 0.98 亿元, 同减 18.61%, 环减 79.54%, 前三季扣非归母净利 7.1 亿元, 同增 131.44%。	
新易盛	Q3 扣非归母净利 0.5 亿元, 同增 154.57%, 环增 8.39%, 前三季扣非归母净利 1.26 亿元, 同增 15792.47%。	2019/10/29
东山精密	Q3 扣非归母净利 4.23 亿元, 同增 30.55%, 环增 143.10%, 前三季扣非归母净利 6.93 亿元, 同增 62.20%。	
领益制造	Q3 扣非归母净利 5.88 亿元, 同增 2.60%, 环增 31.54%, 前三季扣非归母净利 12.61 亿元, 同增 431.46%。	
华工科技	Q3 扣非归母净利 1.06 亿元, 同增 64.19%, 环降 0.84%, 前三季扣非归母净利 2.65 亿元, 同增 28.22%。	
碳元科技	Q3 扣非归母净利 0.08 亿元, 同降 33.76%, 环增 83.84%, 前三季扣非归母净利-0.22 亿元, 同降 161.81%。 Q3 扣非归母净利 1.81 亿元, 同增 18.41%, 环降 100%, 前三季扣非归母净利 5.98 亿元, 同降 1.86%。	
烽火通信	烽火通信科技股份有限公司拟以自有资金 12,000 万元对控股子公司武汉烽火国际技术有限责任公司进行增资。鉴于烽火国际的另一股东武汉虹信通信技术有限责任公司与公司受同一股东控制, 系公司关联方, 本次增资构成关联交易; 虹信通信放弃本次增资。	2019/10/30
深南电路	Q3 扣非归母净利 3.86 亿元, 同增 113.85%, 环降 100%, 前三季扣非归母净利 8.25 亿元, 同增 87.07%。	
硕贝德	Q3 扣非归母净利 0.09 亿元, 同降 36.74%, 环降 100%, 前三季扣非归母净利 0.41 亿元, 同增 0.99%。	
生益科技	Q3 扣非归母净利 4.09 亿元, 同增 63.9%, 环增 11.14%, 前三季扣非归母净利 10.01 亿元, 同增 36.83%。	
深科技	Q3 扣非归母净利 0.78 亿元, 同增 13647.14%, 环增 52.94%, 前三季扣非归母净利 1.33 亿元, 同增 456.10%。	
银宝山新	Q3 扣非归母净利-0.83 亿元, 同减 774.51%, 环减 144.12%, 前三季扣非归母净利-1.64 亿元, 同减 3288.78%。	
超讯通信	Q3 扣非归母净利 0 亿元, 同减 101.56%, 环增 100%, 前三季扣非归母净利-0.56 亿元, 同减 847.72%。	2019/10/31
紫光国微	紫光国芯微电子股份有限公司发布关于披露重大资产重组预案后的进展公告, 具体事项为筹划以发行股份的方式购买北京紫光联盛科技有限公司 100% 的股权。截至本公告披露日, 公司尚未发现可能导致公司董事会或者本次交易的交易对方撤销、中止本次交易方案或对本次交易方案作出实质性变更的相关事项。	
东山精密	苏州尧旺减持公司无限售条件流通股 752,480 股, 减持均价为 20.58 元/股, 占公司总股本的 0.046838%, 本次股份减持后, 苏州尧旺持有公司股份 80,328,600 股, 占公司总股本的比例为 4.999999%, 不再为持有公司总股本 5% 以上股份的股东。	2019/11/1
领益制造	公司于 2019 年 11 月 1 日获得中国证监会发行审核委员会关于非公开发行股票申请的通过。	
武汉凡谷	截至 2019 年 10 月 31 日, 公司通过集中竞价方式累计回购股份数量为 6,322,800 股, 占公司回购前总股本的比例为 1.1197%, 成交的最高价为 6.30 元/股, 最低价为 6.10 元/股, 支付的总金额约为 39,197,729.18 元 (含交易费用); 公司回购股份的实施符合既定方案。	2019/11/2

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

夏庐生、彭虎、杨臻声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦	021-35082790	sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵	021-35082799	qinzh1@essence.com.cn
	王银银	021-35082985	wangyy4@essence.com.cn
	陈盈怡	021-35082737	chenyy6@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	聂欣	0755-23919631	niexin1@essence.com.cn
	杨萍	13723434033	yangping1@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	黄秋琪	0755-23987069	huangqq@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034