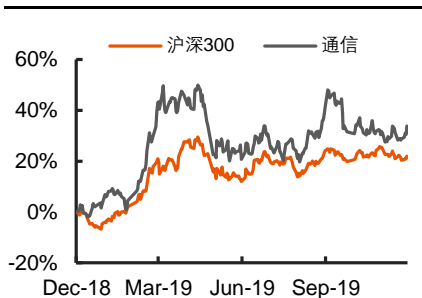


通信行业周报

电信和联通将启动 5G 升级，整体资本开支或超预期

中性（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*通信*工信部颁布eMTC频率，AT&T建成首个400G网络》
2019-12-01

《行业周报*通信*全球光传输市场稳步增长，中国广电宣布5G商用时间》
2019-11-24

《行业周报*通信*中国移动全面启动5G建设，头部ICP资本开支回暖》
2019-11-17

《行业动态跟踪报告*通信*5G基站建设全面推进，明年出货量有望达100万站》
2019-11-15

《行业周报*通信*千兆城市建设指标体系发布，产业链有望迎来利好》
2019-11-10

证券分析师

朱琨 投资咨询资格编号
S1060518010003
021-20662947
ZHUKUN368@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- **电信和联通的 5G 资本开支或高于市场预期：**中国联通网络技术研究院首席科学家唐雄燕于近日表示：中国电信与中国联通的共建共享 5G 无线接入网将于 2020 年 Q1 启动向 SA 的演进升级。中国运营商将采用基于 SA（独立组网）协议的基站来建设 5G 网络。可以预见，在 2020 年 Q1，SA 协议完全冻结后，运营商将会加大建设力度。据我们行业调研的情况显示，电信和联通共建共享的 5G 基站设备单价显著高于非共建共享设备的单价。因此，中国电信和中国联通的 5G 资本开支将会高于市场预期。
- **全球数据中心交换机需求出现结构性分化：**市场研究机构 Dell’Oro 近日发布的数据显示：2019 年 Q3，全球数据中心交换机销售收入同比增长 2%，是过去五年中的最低值；市场的疲软状态或在 2020 年 H1 得到改善。2019 年 Q3，亚马逊和谷歌等一线互联网公司的资本开支规模实现了显著的回暖，对于数据中心交换机的需求有显著的拉动作用。全球整体情况疲软的原因来自于二线互联网公司需求的下降。从需求方角度来看，数据中心交换机的增长已经出现了结构性的分化。一线互联网公司的白盒交换机供应商有望保持稳定增长。
- **板块行情回顾：**2019 年第 49 周，通信（申万）指数小幅上涨 3.07%，落后：中小板指数 0.10 个百分点，创业板指数 0.65 个百分点；领先沪深 300 指数 1.14 个百分点。
- **投资建议：**2020 年将是 5G 基站进入大规模建设的元年，也是产业链上下游各个公司进入业绩兑现初始阶段。除了关注 5G 主设备厂商外，还需要关注由于 5G 移动通信技术升级带来的增量市场：天线滤波器市场和光模块市场。5G 主设备厂商，建议关注中兴通讯；天线滤波器市场，建议关注世嘉科技、武汉凡谷；光模块市场，建议关注新易盛和光迅科技。在国内云计算市场快速增长以及外资运营商进入中国市场的驱动下，IDC 运营企业的收入仍有望快速增长，确定性也较强，建议关注数据港。
- **风险提示：**1、运营商资本开支执行不及预期的风险，运营商 5G 投资执行不及预期，将使得 5G 基站出货量不及预期，从而将使得主设备商及其产业链上游配套供应商业绩不及预期；2、华为公司设备芯片出现断供的风险，华为公司芯片来自于多个国家的供应商，若是出现断供的情况，将使得华为公司 5G 基站设备出货量不及预期，从而影响其上游配套供应商业绩不及预期；3、ICP 资本开支不及预期的风险，阿里巴巴、腾讯等公司对数据中心的需求是国内 IDC 行业增长的主要驱动力，若是这些 ICP 公司的资本开支执行不及预期将会使得 IDC 运营商业绩不及预期。

一、 板块行情回顾

1.1 板块行情

2019 年第 49 周，通信（申万）指数小幅上涨 3.07%，落后：中小板指数 0.10 个百分点，创业板指数 0.65 个百分点；领先沪深 300 指数 1.14 个百分点。

图表1 2019 年第 49 周主要指数走势

序号	指数名称	区间收盘点位	区间成交量（万手）	区间成交金额（亿元）	区间涨跌幅
1	中小板指	6289	47521	4999	3.17%
2	创业板指	1727	28806	4068	3.72%
3	沪深 300	3902	39841	5741	1.93%
4	通信(申万)	2196	1042	634	3.07%

资料来源：Wind，平安证券研究所

在申万通信行业 2 个二级行业指数中：通信设备指数稍好于行业整体水平，领先行业整体水平 0.44 个百分点；通信运营 II 指数落后行业整体水平 3.50 个百分点。

图表2 2019 年第 49 周中信通信行业二级指数走势

序号	指数名称	区间收盘点位	区间成交量（万手）	区间成交金额（亿元）	区间涨跌幅
1	通信运营 II (申万)	2387	85	29	-0.43%
2	通信设备(申万)	2099	957	605	3.51%

资料来源：Wind，平安证券研究所

1.2 重点跟踪个股行情

图表3 2019 年第 49 周重点跟踪个股行情

序号	股票代码	股票名称	总市值（亿元）	区间涨跌幅	区间收盘价（元）	区间最高价（元）	区间最低价（元）
1	300394.SZ	天孚通信	70	7.25%	35.08	35.30	32.02
2	603881.SH	数据港	81	5.12%	38.37	41.90	35.61
3	000063.SZ	中兴通讯	1349	3.91%	31.91	32.15	30.21
4	002281.SZ	光迅科技	198	5.02%	29.30	29.40	27.90
5	002929.SZ	润建股份	58	-2.70%	26.29	27.24	25.83
6	300308.SZ	中际旭创	322	2.68%	45.18	45.60	43.57
7	600498.SH	烽火通信	296	1.73%	25.31	25.32	24.39

资料来源：Wind，平安证券研究所

从主题特性来看，除数据港属于数据中心主题板块外，其余 6 个标的属于 5G 主题。中兴通讯属于 5G 主题板块的主设备子板块，光迅科技、烽火通信、中际旭创和天孚通信属于 5G 主题板块的光通信子板块；润建股份属于 5G 主题板块中的建设和施工服务子块。

2019 年第 49 周，平安通信重点跟踪标的中除润建股份外，均实现了不同幅度的上涨；其中：天孚通信、数据港和光迅科技涨幅超过了 5%，大幅领先行业整体水平以及对比指数涨幅。

二、行业新闻回顾

1、电信和联通的 5G 资本开支或高于市场预期

据 C114 中国通信网报道，中国联通网络技术研究院首席科学家唐雄燕于近日表示：中国电信与中国联通的共建共享 5G 无线接入网将于 2020 年 Q1 启动向 SA 的演进升级。

新闻链接：<http://www.c114.com.cn/news/22/c20330.html>

点评：中国运营商将采用基于 SA（独立组网）协议的基站来建设 5G 网络。可以预见，在 2020 年 Q1，SA 协议完全冻结后，运营商将会加大建设力度。据我们行业调研的情况显示，电信和联通共建共享的 5G 基站设备单价显著高于非共建共享设备的单价。因此，中国电信和中国联通的 5G 资本开支将会高于市场预期。

2、全球数据中心交换机需求出现结构性分化

据讯石光通讯网报道，市场研究机构 Dell’Oro 近日发布的数据显示：2019 年 Q3，全球数据中心交换机销售收入同比增长 2%，是过去五年中的最低值；市场的疲软状态或在 2020 年 H1 得到改善。

新闻链接：<http://www.iccsz.com/site/cn/News/2019/12/04/20191204012208394980.htm>

点评：2019 年 Q3，亚马逊和谷歌等一线互联网公司的资本开支规模实现了显著的回暖，对于数据中心交换机的需求有显著的拉动作用。全球整体情况疲软的原因来自于二线互联网公司需求的下降。从需求方角度来看，数据中心交换机的增长已经出现了结构性的分化。一线互联网公司的白盒交换机供应商有望保持稳定增长。

三、行业投资观点

1、关注 5G 产业链

2020 年将是 5G 基站进入大规模建设的元年，也是产业链上下游各个公司进入业绩兑现初始阶段。除了关注 5G 主设备厂商外，还需要关注由于 5G 移动通信技术升级带来的增量市场：天线滤波器市场和光模块市场。

5G 主设备厂商，建议关注中兴通讯；天线滤波器市场，建议关注世嘉科技、武汉凡谷；光模块市场，建议关注新易盛和光迅科技。

2、关注确定性较强的 IDC 运营细分行业

我们认为，在国内云计算市场快速增长以及外资运营商进入中国市场的驱动下，IDC 运营企业的收入仍有望快速增长，确定性也较强。建议关注数据港。

四、风险提示

1、运营商资本开支执行不及预期的风险

运营商 5G 投资执行不及预期，将使得 5G 基站出货量不及预期，从而将使得主设备商及其产业链上游配套供应商业绩不及预期。

2、华为公司设备芯片出现断供的风险

华为公司芯片来自于多个国家的供应商，若是出现断供的情况，将使得华为公司 5G 基站设备出货量不及预期，从而影响其上游配套供应商业绩不及预期。

3、ICP 资本开支不及预期的风险

阿里巴巴、腾讯等公司对数据中心的需求是国内 IDC 行业增长的主要驱动力，若是这些 ICP 公司的资本开支执行不及预期将会使得 IDC 运营商业绩不及预期。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20%以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编: 100033