

关注运营商与设备商招标情况

2019年12月10日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
通信	-0.41	-12.23	15.37
沪深300	-1.95	-1.61	23.87

黄红卫

执业证书编号: S0530519010001
huanghw@cfzq.com

张看

zhangkan@cfzq.com

分析师

0731-89955704

研究助理

相关报告

- 《通信: 通信行业深度报告: 万物互联正当时, 关注物联网模组投资机会》 2019-12-05
- 《通信: 通信行业2019年10月行业跟踪: 5G切换真空期, 关注细分子板块》 2019-11-15
- 《通信: 通信行业2019年9月行业跟踪: 行业景气度向上, 继续围绕5G精选投资标的》 2019-10-14

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
中兴通讯	-1.67	-	1.24	26.71	1.04	31.85	谨慎推荐
天孚通信	0.68	51.62	0.85	41.29	1.06	33.11	谨慎推荐
光环新网	0.43	46.37	0.53	37.62	0.66	30.21	谨慎推荐
移为通信	0.77	45.55	0.89	39.40	1.12	31.31	谨慎推荐
新易盛	0.14	73.26	0.76	52.04	1.01	39.16	谨慎推荐
移远通信	2.02	84.48	2.51	73.71	3.48	53.16	谨慎推荐
中际旭创	1.36	57.56	0.88	47.00	1.24	33.35	谨慎推荐

资料来源: 财富证券

投资要点:

- 2019年11月1日至11月30日, 申万通信指数涨跌幅为-4.91%, 同期上证A指、沪深300指数、上证50指数和创业板指数涨跌幅分别为-1.93%、-1.49%、-1.20%和-0.38%, 大幅跑输市场; 同期申万通信指数跌幅靠前, 在28个申万一级子行业涨跌幅中排名倒数第2位。
- 截止11月30日, 从整体估值水平来看, 申万通信板块整体法估值为35.81倍, 估值处于历史后21.90%分位, 自2009年起整体法的估值中位数为48.90x; 申万通信中位数法估值为48.20倍, 估值处于历史后21.10%分位, 自2009年起中值法的估值中位数为59.89x。
- 通信业整体营收小幅正增长。2019年1-10月通信业实现营收12545亿元, 同比略升0.2%, 其中电信业务实现营收8881亿元, 同比上升0.2%, 10月当月完成1059亿元, 同比增长2.6%。4G用户占比不断提升, 目前4G用户规模为12.69亿户, 占移动用户比重为79.4%; 移动互联网累计流量999亿GB, 继续维持高增长, 但增速回落至83.6%。
- 维持行业“同步大市”评级。整体估值水平来看, 申万通信板块目前在35.81倍左右, 已处于历史较低位置。考虑到5G商用正式开启, 运营商相关5G套餐相继公布, 各大运营商与设备商开始启动针对明年5G的招标情况, 5G建设进入加速阶段。从个股角度上, 在高预期的推动下, 多数业绩确定性较高或基本面改善幅度较大的公司已经历了一轮上涨, 其价格已步入合适的区间, 个股选择难度增加, 需要更加关注企业未来业绩的释放情况。对未来的展望上, 随着5G用户在明年有望迎来爆发式增长, 从5G套餐流量是4G套餐的3倍, 韩国商用5G后人均流量增长约2.6倍, 5G流量爆发的特点愈发明显, 建议关注下游应用场景关联标的, 包括数据中心运营商光环新网; 光模块与光器件厂商中际旭创和天孚通信; 物联网厂商移远通信和移为通信。
- 风险提示: 5G建设不及预期, 市场竞争加剧, 产品价格下滑超预期。

内容目录

1 市场行情回顾	3
2 国内通信行业发展情况	4
3 投资要点	5
4 行业资讯与重点公司公告	5
4.1 SA 预测 2025 年物联网设备出货量将达到 3.5 亿.....	5
4.2 2019 年中国移动全球合作伙伴大会，目标发展 7000 万 5G 用户.....	5
4.3 中国移动开启 2020-2021 年通信工程设计与可行性研究集采.....	6
4.4 广电 5G 时间表公布：2020 年正式商用.....	6
4.5 诺基亚宣布获得 50 个 5G 运营商合同.....	6
4.6 工信部：中国已开通 5G 基站 11.3 万个，年底将达到 13 万个.....	7
4.7 亨通光电：拟发行股份及支付现金收购华为海洋股权.....	7
4.8 日海智能：转让湖北子公司股权，收益 3.6 亿元.....	7
4.9 宜通世纪：中标中国移动广东分公司室内覆盖系统施工服务项目.....	7
5 风险提示	8

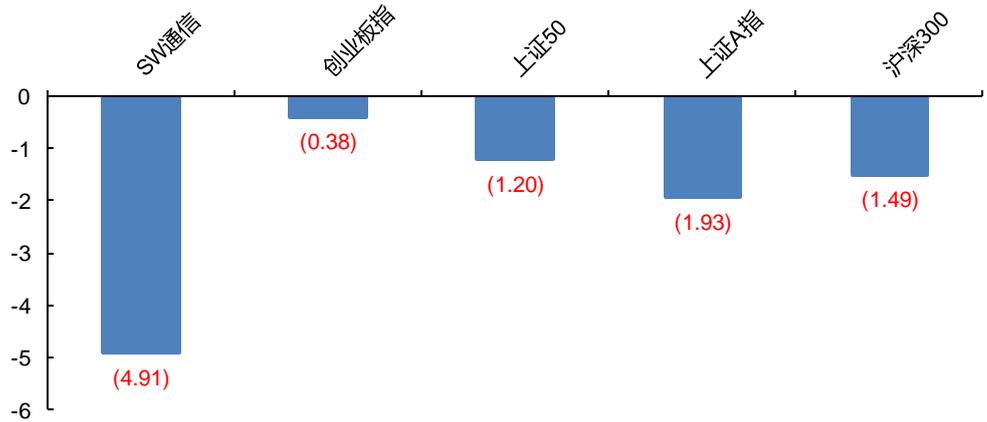
图表目录

图 1：2019 年 9 月申万通信指数表现 (%).....	3
图 2：2019 年 11 月申万一级子行业表现 (%).....	3
图 3：截止 2019 年 11 月 30 日申万通信板块整体法 PE.....	4
图 4：截止 2019 年 11 月 30 日申万通信板块中值法 PE.....	4

1 市场行情回顾

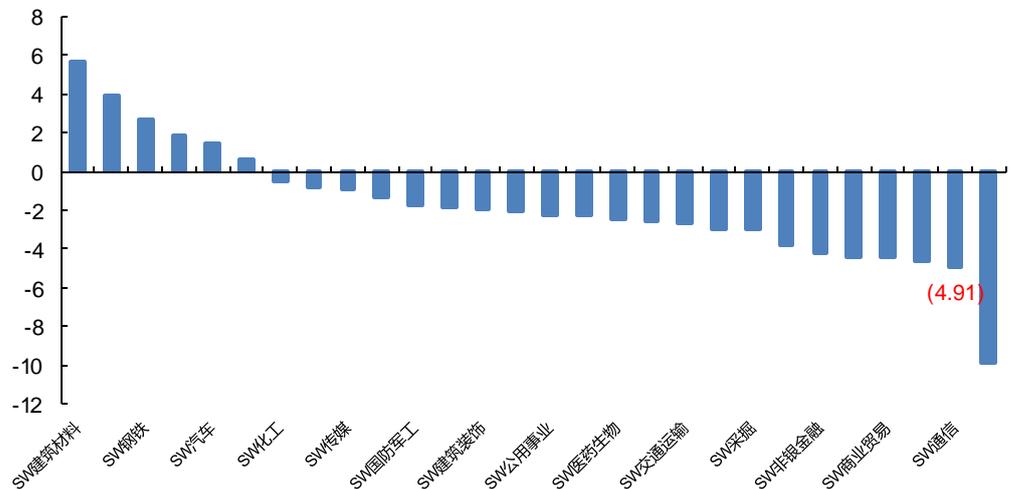
2019年11月1日至11月30日，申万通信指数涨跌幅为-4.91%，同期上证A指、沪深300指数、上证50指数和创业板指数涨跌幅分别为-1.93%、-1.49%、-1.20%和-0.38%，大幅跑输市场；同期申万通信指数跌幅靠前，在28个申万一级子行业涨跌幅中排名倒数第2位。

图 1：2019 年 9 月申万通信指数表现 (%)



资料来源：wind，财富证券

图 2：2019 年 11 月申万一级子行业表现 (%)



资料来源：wind，财富证券

从个股情况来看，11月份申万通信行业上涨家数29家，下跌家数73家，涨跌幅中位数为-5.6%，剔除上市不足一年的新股后申万通信行业涨幅排名前五的股票为*ST九有(+43.97%)、*ST信威(+29.37%)、*ST信通(+23.64%)、博创科技(+19.49%)和*ST北讯(+14.55%)。

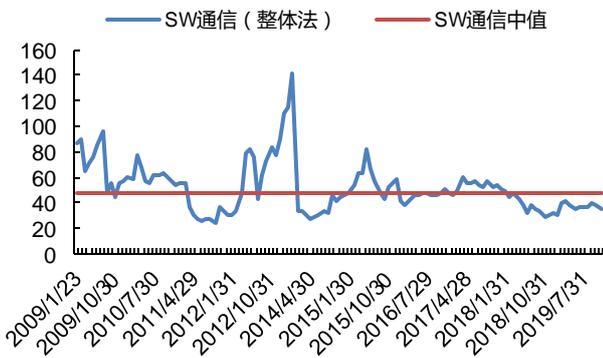
表 1：2019 年 11 月中万通信行业涨跌幅前五名

行业涨幅前五名			行业跌幅前五名		
代码	名称	涨幅	代码	名称	涨幅
600462.SH	*ST 九有	43.97%	300134.SZ	大富科技	-22.46%
600485.SH	*ST 信威	29.37%	603220.SH	中贝通信	-20.23%
600289.SH	*ST 信通	23.64%	300565.SZ	科信技术	-17.65%
300548.SZ	博创科技	19.49%	603559.SH	中通国脉	-16.64%
002359.SZ	*ST 北讯	14.55%	002104.SZ	恒宝股份	-15.94%

资料来源：wind，财富证券

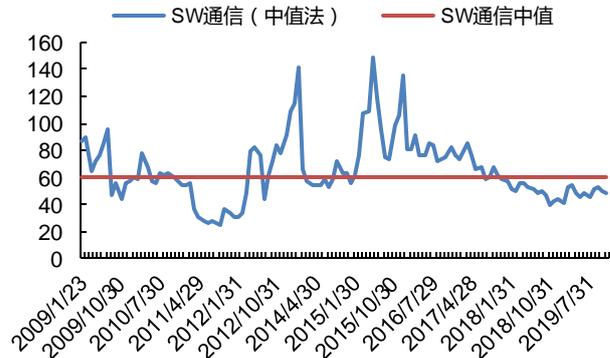
从整体估值水平来看，申万通信板块整体法估值 PE (TTM, 剔除负值) 为 35.81 倍，估值处于历史后 21.90%分位，自 2009 年起整体法的估值中位数为 48.90x；申万通信中位数法估值 (TTM, 剔除负值) 为 48.20 倍，估值处于历史后 21.10%分位，自 2009 年起中值法的估值中位数为 59.89x。

图 3：截止 2019 年 11 月 30 日申万通信板块整体法 PE



资料来源：wind，财富证券

图 4：截止 2019 年 11 月 30 日申万通信板块中值法 PE



资料来源：wind，财富证券

2 国内通信行业发展情况

根据工信部公布的通信业经济运行情况,2019 年 1-10 月通信业实现营业收入 12545 亿元,同比略升 0.2%,其中电信业务实现营业收入 8881 亿元,同比上升 0.2%,10 月当月完成 1059 亿元,同比增长 2.6%。

固定通信业务增长平稳,1-10 月三大运营商实现固定通信业务收入 3483 亿元,同比增长 9.2%;移动通信业务收入继续下滑,同比下降 3.5%,降幅较 1-9 月收窄 0.4 个百分点。数据与互联网业务保持小幅增长,其中固定数据及互联网业务收入 1794 亿元,同比增长 3.2%,移动数据及互联网业务收入 5051 亿元,同比增长 1%。增值业务及其他收入成为新的增长动力来源,以互联网数据中心、大数据、云计算和人工智能等为代表的新兴业务拉动固定增值及其他收入较快增长。1-10 月,三家基础电信企业完成固定增值业务收入为 1179 亿元,同比增长 24.7%,拉动电信业务收入增长 2.1 个百分点。

电信用户发展情况来看,4G 用户占比不断提升,目前 4G 用户规模为 12.69 亿户,占移动用户比重为 79.4%,占比较上年末提高 5pct;光纤渗透率进一步提升,光纤用户占

互联网宽带用户比达到 92%，IPTV 用户规模稳步扩大，总用户数达到 2.94 亿户，渗透率达到 65%。

移动通信业务情况来看，移动互联网累计流量 999 亿 GB 继续维持高增长，但增速回落至 83.6%；移动电话通话量继续受到冲击，1-10 月移动电话去话通话时长完成 20034 亿分钟，同比下降 6.3%，降幅较上年进一步扩大 0.9pct；短信业务量与收入在验证服务的推动下维持增长，1-10 月移动短信业务量同比增长 40.8%，收入同比增长 2.4%。

移动通信基站情况来看，前三季度移动电话基站数量达到 808 万站，较上年末增加 141 万站。移动通信产量增速在经历 7-8 月下划以后，连续两个月经历正增长，但增速明显下降。

3 投资要点

从整体估值水平来看，申万通信板块目前在 35.81 倍左右，存在一定估值向上空间。考虑到 5G 商用正式开启，运营商相关 5G 套餐相继公布，5G 建设将进入加速阶段。从个股角度上，在高预期的推动下，多数业绩确定性较高或基本面改善幅度较大的公司已经历了一轮上涨，其价格已步入合适的区间，个股选择难度增加，需要更加关注企业未来业绩的释放情况。维持行业“同步大市”评级。

对未来的展望上，随着 5G 用户在明年有望迎来爆发式增长，从 5G 套餐流量是 4G 套餐的 3 倍，从韩国经验来看，韩国商用 5G 后人均流量增长约 2.6 倍，其中 50% 的增长来自于 VR，5G 流量爆发的特点愈发明显，建议关注下游应用场景关联标的，包括未来 5G 应用场景 VR/AR、超高清视频逐步落地和云计算持续高增长对数据中心等基础设施的需求上升，主要标的为光环新网、数据港；光模块与光器件厂商中际旭创、新易盛和天孚通信；物联网应用厂商，包括移为通信、移远通信。

4 行业资讯与重点公司公告

4.1 SA 预测 2025 年物联网设备出货量将达到 3.5 亿

Strategy Analytics 发布的最新研究报告指出，到 2025 年，物联网蜂窝设备出货量将达到 3.5 亿。其中来自中国需求的推动将继续为物联网设备市场提供健康动力。据 Strategy Analytics 预测，随着 5G 模块于 2019 年开始逐步出货，4G 物联网模块的出货量将在三年内达到顶峰；而 2023 年将是关键转折点，这是因为 5G 模块的数量将超过 4G 模块。在预测期内，汽车垂直市场将是物联网蜂窝模块的最大消费者，并将在 2025 年之前显著提高其市场份额。

4.2 2019 年中国移动全球合作伙伴大会，目标发展 7000 万 5G 用户

近期 2019 中国移动全球合作伙伴大会召开，中国移动副总裁简勤在 2019 中国移动

全球合作伙伴大会上分享了 5G 引领计划和双百亿计划。演讲中表示，目前全球已经有 20 多个国家发布了 40 多个 5G 网络。从韩国的经验来看，5G 商用仅半年，用户数就超过了 500 万，是 4G 同期的近 3 倍；5G 的人均流量是 4G 用户的 2.6 倍；用户使用的 5G 终端中 VR 设备占到近 50%。主旨演讲中提出，一方面，5G 是全产业共同参与的一场盛会；另一方面，5G 带来无限想象，也需要大家共同开拓。中国移动将以“创新合作模式，一切皆可合作”、“拓展合作边界，一切皆可分享”、“优化合作流程，一切皆可定制”、“奔跑追梦，一切为了客户”来推动 5G 生态合作。按照规划，中国移动 2020 年将发展 7000 万 5G 用户，销售 3 亿笔 5G 业务、1 亿部 5G 手机、5000 万台家庭泛智能终端和 1500 万行业模组。投入百亿引入生态权益、家庭泛智能终端和大屏内容，在移动云、DICT 集成应用和行业智能硬件领域；与合作伙伴分享百亿规模的新增收入。

4.3 中国移动开启 2020-2021 年通信工程设计与可行性研究集采

11 月 12 日，中国移动发布 2020 年至 2021 年通信工程设计与可行性研究集中采购招标公告，共包括中国移动 31 个省级公司以及物联网、政企等 15 个专业单位，其中 31 个省级公司集采均包括 5G 无线网通信工程勘察设计。此次集采基本规模超过 400 亿元，拓展规模超过 600 亿元，涵盖了无线网(5G、FDD、NB 等)、传送网、核心网、支撑网、承载网、业务网、电源等专业，5G 无线投资被单独列示，基本规模达到 286.33 亿元，拓展规模 429.49 亿元；非 5G 无线投资基本规模为 284.22 亿，拓展规模为 426.32 亿元。

4.4 广电 5G 时间表公布：2020 年正式商用

在首届世界 5G 大会主论坛上，中国广电董事长赵景春首次披露了中国广电 5G 商用的时间表——2019 年中国广电获颁 5G 牌照,从零起步，扎实推进规划、标准、产业合作、业务、网络建设等各项工作；建设 5G 精品网络一要标准先行，中国广电已加入 3GPP 国际组织牵头制定 700M5G 国际标准，并要抢在明年 3 月份 3GPP R16 版本冻结前完成。其次，要规划引领，赵景春表示，借鉴移动网络建设经验，中国广电将实施 700M+4.9G 低频+中频协同组网策略，并且直接采用独立组网路线。2020 年，广电 5G 正式商用，同时开展个人业务和行业垂直应用，并直接采用独立组网模式；2021，把广电 5G 网络打造成为正能量、广联接、人人通、应用新、服务好、可管控的新型 5G 网络。在应用上，他还提到，中国广电的使命是要努力实现广播电视由户户通向移动化的人人通升级，为世界 5G 打造媒体与通讯融合的新范例。“未来高清、超高清视频是中国广电的应用重点，此外还会推动在智慧家庭、智慧城市、工业互联网等领域的应用。

4.5 诺基亚宣布获得 50 个 5G 运营商合同

11 月 20 日，诺基亚宣布了其第 50 个运营商 5G 合同，并宣布已与 120 多家公司签订了无线专网协议。在三项声明中，该公司确认了与新西兰 Spark 的 5G 交易、与太平洋 Docomo 的合作伙伴关系（涵盖了在关岛和马里亚纳斯群岛的 5G 部署），并更新了向行业玩家出售专网设备的进度。诺基亚表示，它已发展了 120 多家私有网络客户，涉及交

通、能源、公共部门、物流和制造业等多个行业和领域。

4.6 工信部：中国已开通 5G 基站 11.3 万个，年底将达到 13 万个

11 月 21 日，世界 5G 大会正式开幕工信部部长苗圩发表主题演讲时透露。目前全国已经建设 5G 基站 11.3 万个，预计到今年底将达到 13 万个。5G 套餐签约用户达 87 万户，5G 发展势头良好。他还表示，5G 除了满足人与人之间的通信连接外，还能满足工业互联网、车联网、物与物之间的连接，要发挥制度优势、市场优势，推进 5G 在产业发展、公共服务、社会治理等领域的应用。中国 5G 建设会公平、公开的向全球企业开放。11 月 1 日，5G 商用正式启动，中国移动、中国联通、中国电信三大运营商正式推出 5G 套餐资费以及相关服务和权益，最低每月 128 元起。三大运营商资费体系差异不大。

4.7 亨通光电：拟发行股份及支付现金收购华为海洋股权

2019 年 10 月 29 日，亨通光电与华为技术投资有限公司签订了《发行股份及支付现金购买资产协议》；同日，亨通光电召开第七届董事会第十六次会议、第七届监事会第十三次会议审议通过与本次交易相关的议案，并披露了《江苏亨通光电股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》等相关文件。本次交易亨通光电拟通过发行股份及支付现金的方式，购买华为投资持有的华为海洋 51% 股权。本次交易完成后，华为海洋将成为亨通光电持股 51% 的控股子公司。本次交易的标的资产交易价格为 10.0387 亿元。亨通光电将以向华为投资发行公司境内上市人民币普通股（A 股）及支付现金作为购买标的资产的对价。其中，亨通光电应向华为投资非公开发行的股份数为 47,641,288 股，应向华为投资支付的现金金额为 3.0116 亿元。

4.8 日海智能：转让湖北子公司股权，收益 3.6 亿元

11 月 11 日，公司发布公告，公司于 2019 年 7 月 31 日召开了第四届董事会第三十三次会议，审议通过了《关于变更子公司湖北日海股权转让交易对方的议案》，同意公司将持有湖北日海 100% 股权以 3.6 亿元转让给武汉美联新纪元教育产业有限公司(以下简称“武汉美联”)。公告表示，受让方武汉美联于 2019 年 7 月 31 日已经按照《股权转让协议》约定，向公司支付了履约保证金 1 亿元。近日，武汉美联已按照《股权转让协议》约定将股权转让款尾款 2.6 亿元支付至共管账户。同时，湖北日海已经按照《股权转让协议》约定的股权过户条款，于 2019 年 11 月 11 日完成了湖北日海的股权转让公司变更手续。据了解，湖北日海目前的主要营业收入为房地产租赁，因政府区域规划调整和产业升级日海的资产进行处置。本次出售资产所得款项将用于补充日海智能经营所需求资金，降低财务费用。

4.9 宜通世纪：中标中国移动广东分公司室内覆盖系统施工服务项目

11 月 26 日，公司发布公告，近日公司收到由招标代理机构签发相关《中标通知书》，

公司为中国移动广东公司 2019-2021 年广东移动室内覆盖系统施工服务公开招标项目的中标单位之一。本项目为集中招标项目，划分 12 个标段，项目内容为采购广东省内的室内分布系统施工（含常规室分系统施工和分布式皮飞系统施工）服务。项目规模不含税总价上限为 266,119.91 万元。

5 风险提示

5G 建设不及预期，市场竞争加剧，产品价格下滑超预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438