

中国电信告别 CDMA，“5G 换机潮”或将提前到来

——通信行业周观点（12.09-12.15）

强于大市（维持）

日期：2019 年 12 月 15 日

行业核心观点：

中国电信告别 CDMA，5G 换机潮或将提前到来。本周沪深 300 指数上涨 1.69%，申万通信板块上涨 2.10%，排名行业第 10 位，日均成交额 173.32 亿元，环比上升 36.79%。日前，中国移动“5G+工业互联网”高峰论坛在北京召开，工业和信息化部总经济师王新哲出席并致辞；中国电信要求从 2020 年起，所有 5G 终端不允许存在 CDMA 频段和制式，同时要求不允许存在 VoLTE 开关；2019 年 11 月国内 5G 手机出货量 507.4 万部，占比已达 14.6%，环比增长 103.4%，“5G 手机换机潮”或将提前到来。

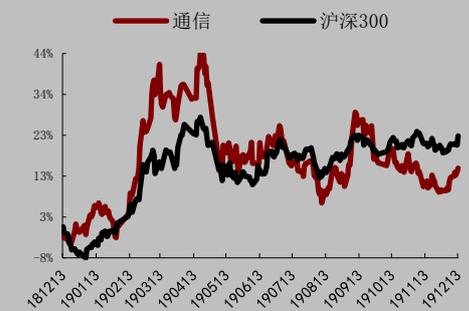
投资要点：

- **高峰论坛召开，推动 5G 与工业互联网融合发展：**12 月 10 日，中国移动“5G+工业互联网”高峰论坛在北京召开，工业和信息化部总经济师王新哲出席并致辞。王新哲强调，5G 是新一代信息技术演进升级的重要方向，工业互联网是第四次工业革命的关键支撑。在政产学研用各方的共同努力下，目前我国“5G+工业互联网”开局良好，网络改造初见成效，平台建设蓬勃发展，行业覆盖日趋广泛，融合应用深层次延伸，产业生态蓬勃发展，安全保障体系加快构建。
- **中国电信拥抱 5G，告别 CDMA：**中国电信要求从 2020 年起，所有 5G 终端不允许存在 CDMA 频段和制式，同时要求不允许存在 VoLTE 开关；如果已报 CDMA 频段和制式，需要明确去除时间安排，最终入网证和型号核准证不允许出现 CDMA 频段和制式。
- **单月出货量超 500 万部，“5G 换机潮”或将提前到来：**中国信通院本周发布《2019 年 11 月国内手机市场运行分析报告》显示：2019 年 11 月，国内手机市场总体出货量 3484.2 万部，同比下降 1.5%，其中 5G 手机 507.4 万部，出货量占比已达 14.6%，环比增长 103.4%。这说明“5G 手机换机潮”或将提前到来。
- **投资建议：**光通信领域推荐持续关注中际旭创、光迅科技；通讯设备领域推荐国内设备龙头中兴通讯、星网锐捷；所有主营业务均为 5G 建设核心料号的铭普光磁；以及国内测试领域综合服务龙头东方中科。
- **风险因素：**5G 建设不达预期、中美贸易摩擦加剧。

盈利预测和投资评级

股票简称	18A	19E	20E	评级
铭普光磁	0.18	0.96	1.77	增持
中际旭创	1.33	0.65	1.17	买入
光迅科技	0.53	0.53	0.86	增持
中兴通讯	-1.67	1.13	1.46	增持
星网锐捷	1.00	1.24	1.62	增持
东方中科	0.41	0.53	0.84	买入

通信行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2019 年 12 月 13 日

相关研究

- 万联证券研究所 20191209_通信行业周观点_AAA_智能制造迈入快车道，5G 网络切片面临挑战
- 万联证券研究所 20191202_行业周观点_AAA_携号转网服务启动，LoRa 领取“特别通行证”
- 万联证券研究所 20191125_通信行业周观点_AAA_广电明年 5G 商用，“5G+工业互联网”提速

分析师：王思敏

执业证书编号：S0270518060001

电话：01056508508

邮箱：wangsm@wlzq.com.cn

研究助理：徐益彬

电话：075583220315

邮箱：xuyb@wlzq.com.cn

目 录

1、行业热点事件及点评.....	3
1.1 政策监管：高峰论坛召开，推动 5G 与工业互联网融合发展.....	3
1.2 通信运营：中国电信拥抱 5G，告别 CDMA.....	3
1.3 通信设备：单月出货量超 500 万部，“5G 换机潮”或将提前到来.....	3
2、通信板块周行情回顾.....	3
2.1 通信板块周涨跌情况.....	4
2.2 子版块周涨跌情况.....	4
2.3 通信板块估值情况.....	5
2.4 通信板块周成交额情况.....	5
2.5 个股周涨跌情况.....	6
2.6 重点跟踪个股行情.....	6
3、通信板块公司情况和重要动态（公告）.....	7
3.1 关联交易.....	7
3.2 股东增减持.....	7
3.3 大宗交易.....	7
3.4 限售解禁.....	8
3.5 其他.....	8
4、投资建议.....	9
5、风险提示.....	10
图表 1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（本周）.....	4
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....	4
图表 3：通信各子版块涨跌情况（%）（本周）.....	5
图表 4：通信各子版块涨跌情况（%）（年初至今）.....	5
图表 5：申万通信板块估值情况（2008 年至今）.....	5
图表 6：申万通信板块周成交额情况（过去一年）.....	6
图表 7：申万通信板块周涨幅前五（%）（本周）.....	6
图表 8：申万通信板块周跌幅前五（%）（本周）.....	6
图表 9：本周重点跟踪个股行情.....	7
图表 10：本周通信板块关联交易情况.....	7
图表 11：本周通信板块股东增减持情况.....	7
图表 12：本周通信板块大宗交易情况.....	8
图表 13：未来三个月通信板块限售解禁情况.....	8

1、行业热点事件及点评

1.1 政策监管：高峰论坛召开，推动5G与工业互联网融合发展

12月10日，中国移动“5G+工业互联网”高峰论坛在北京召开，工业和信息化部总工程师王新哲出席并致辞。王新哲强调，5G是新一代信息技术演进升级的重要方向，工业互联网是第四次工业革命的关键支撑。在政产学研用各方的共同努力下，目前我国“5G+工业互联网”开局良好，网络改造初见成效，平台建设蓬勃发展，行业覆盖日趋广泛，融合应用深层次延伸，产业生态蓬勃发展，安全保障体系加快构建。(C114)

点评：加快推进5G与工业互联网协同创新、融合发展，是抢抓第四次工业革命制高点、构筑数字时代国际竞争新优势的战略抉择，是带动基础电信行业转型升级、推动制造业数字化转型的重要抓手。要加快推动5G和工业互联网融合发展，夯实产业发展基础，完善产业发展链条，要加强基础设施建设；推动关键技术研发；加快产业生态培育；深化融合创新应用；促进多方合作共赢。推动基础电信运营企业、信息通信设备商与工业行业跨界合作。

1.2 通信运营：中国电信拥抱5G，告别CDMA

中国电信要求从2020年起，所有5G终端不允许存在CDMA频段和制式，同时要求不允许存在VoLTE开关；如果已报CDMA频段和制式，需要明确去除时间安排，最终入网证和型号核准证不允许出现CDMA频段和制式。(C114)

点评：在3G时代末期，中国电信已经大幅减少对CDMA的投入。4G时代我国整体的移动用户数迎来爆发式增长，中国电信用户数到了第二位。2018年11月29日，中国电信的VoLTE正式面向全国开通，并实现了全网覆盖，CDMA的最后一个有实质意义的业务也失去了价值。加速CDMA退网，可以降低网络运维成本。此时出台告别CDMA的政策，也是为了通过增量冲击存量。

1.3 通信设备：单月出货量超500万部，“5G换机潮”或将提前到来

中国信通院本周发布《2019年11月国内手机市场运行分析报告》显示：2019年11月，国内手机市场总体出货量3484.2万部，同比下降1.5%，其中5G手机507.4万部，出货量占比已达14.6%，环比增长103.4%。这说明“5G手机换机潮”或将提前到来。(C114)

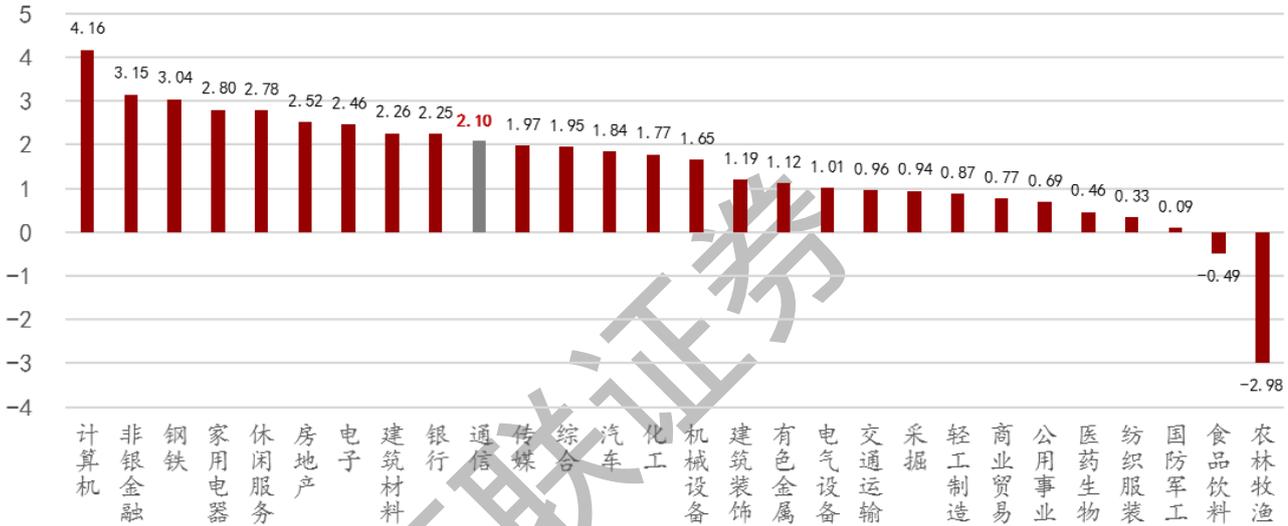
点评：“5G手机换机潮”的提前到来主要受益于三方面因素。首先是物质基础，在网络覆盖方面，目前北京、上海、广州、杭州等城市城区已实现5G网络连片覆盖；其次是5G套餐价位低于预期，近日三大运营商发布的5G商用资费套餐普遍128元/月起，对很多用户来说是接受的区间；最重要的是，5G手机价格也刺激了消费者的换机需求。12月10日，小米旗下品牌之一的Redmi正式发布Redmi品牌旗下首款5G手机——Redmi K30 5G版，售价1999元起，5G手机价格探底到2000元以下。这些积极因素都推动了“5G手机换机潮”的提前到来。

2、通信板块周行情回顾

2.1 通信板块周涨跌情况

本周通信板块上涨，行业态势长期向好。本周沪深 300 指数上涨 1.69%，申万一级有 26 个行业上涨，2 个行业下跌，其中通信板块上涨 2.10%，跑赢大盘，排名行业第 10 位。

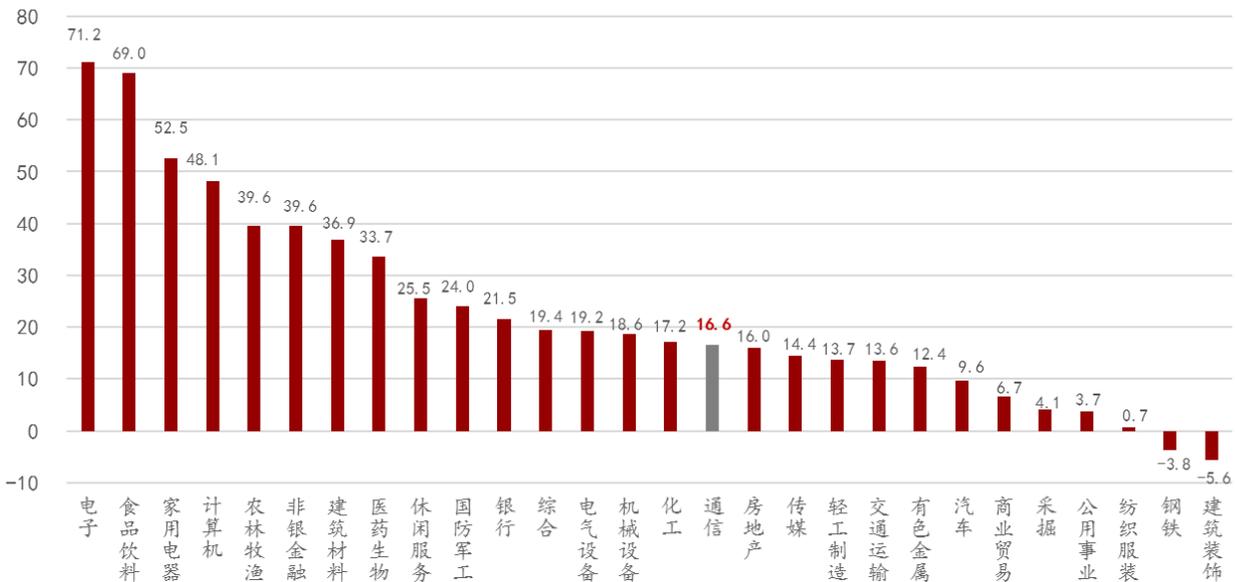
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（本周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

本周为 2019 年第五十个交易周，通信板块跑输大盘 15.17%。年初至今沪深 300 累计上涨 31.81%，申万通信板块累计上涨 16.64%，在申万一级 28 个行业排名第 16 位。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）



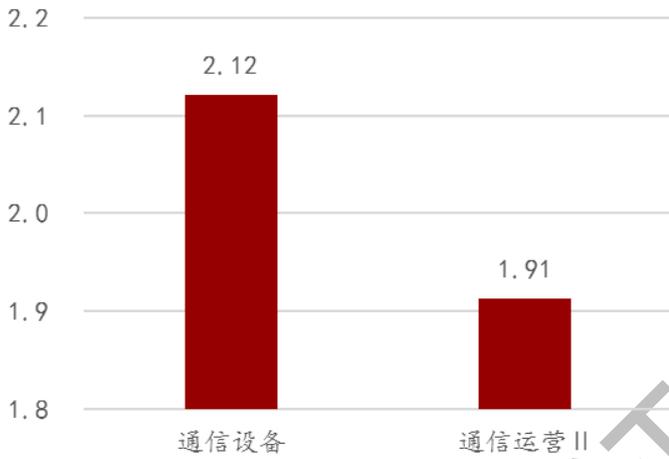
资料来源：Wind、万联证券研究所

2.2 子版块周涨跌情况

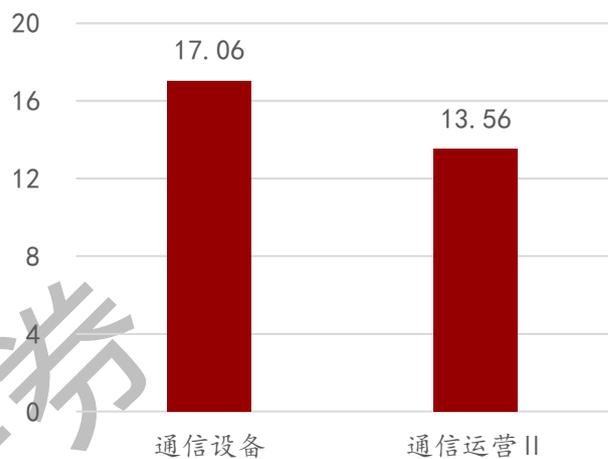
本周申万二级通信设备板块上涨 2.12%，通信运营 II 上涨 1.91%，均跑赢大盘；2019

年累计来看，申万二级通信设备板块上涨 17.06%，通信运营 II 板块上涨 13.56%，均跑输大盘。

图表3: 通信各子版块涨跌情况 (%) (本周)



图表4: 通信各子版块涨跌情况 (%) (年初至今)



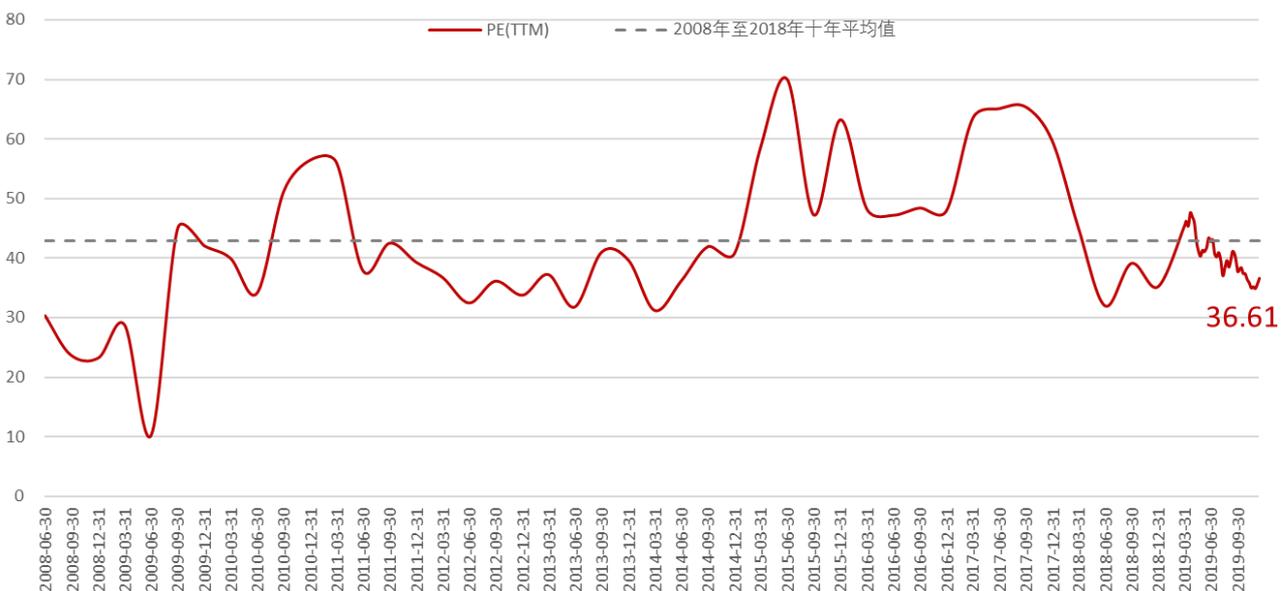
资料来源: Wind、万联证券研究所

资料来源: Wind、万联证券研究所

2.3 通信板块估值情况

从估值情况来看，目前 SW 通信板块 PE (TTM) 为 36.61，低于过去 2008 年至 2018 年十年均值 42.97 倍，相较于 4G 建设周期中板块估值最高水平 70.10 倍，还有较大上行空间。近一个月板块估值小幅波动，略有下降，基于 5G 建设稳步推进和板块成分公司业绩转好驱动，我们认为板块估值仍有向上修复空间。

图表5: 申万通信板块估值情况 (2008年至今)



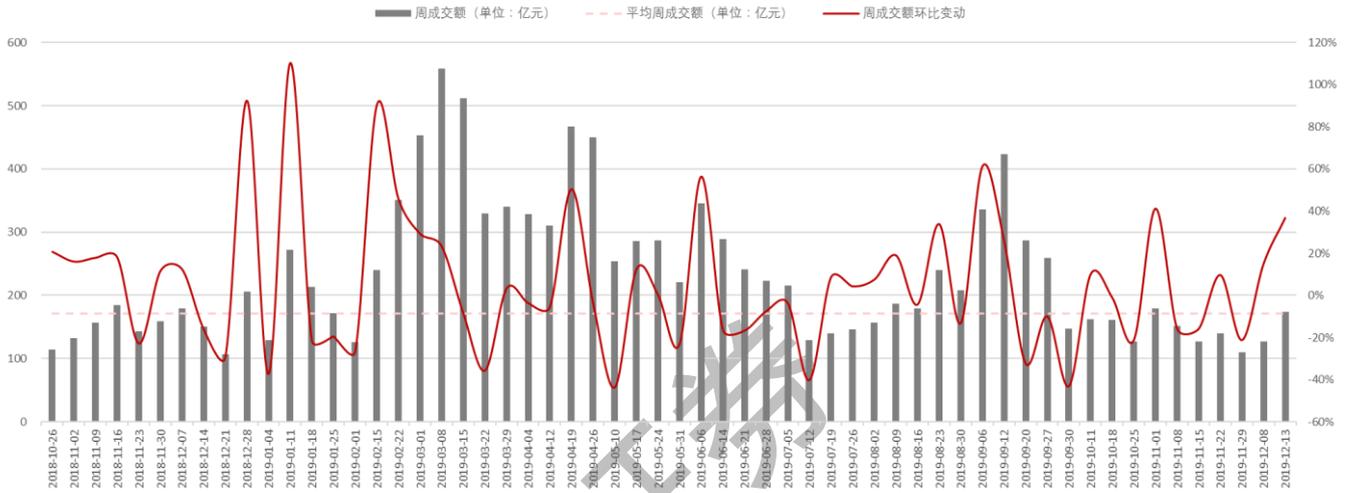
资料来源: Wind、万联证券研究所

2.4 通信板块周成交额情况

板块关注度显著上升。本周五个交易日内申万通信板块成交额为 173.32 亿元，平均

每日成交 126.71 亿元，环比上升 36.79%。

图表6：申万通信板块周成交额情况（过去一年）

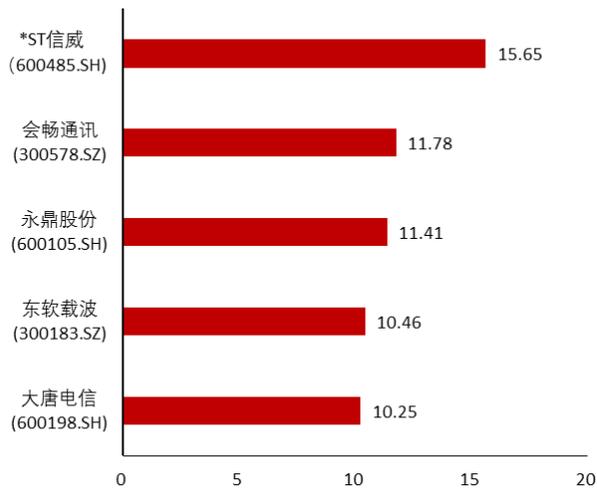


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

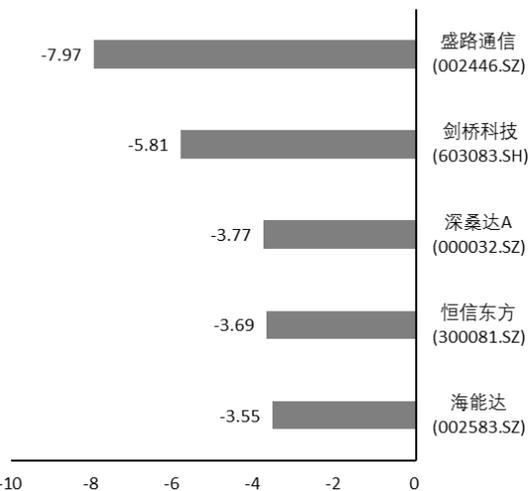
板块上涨，个股周涨幅最高达 15.65%。本周通信板块 106 只个股中，81 只个股上涨，23 只个股下跌，2 只个股持平。板块涨幅前五的公司分别为：*ST 信威、会畅通讯、永鼎股份、东软载波、大唐电信；板块跌幅前五的公司分别为：盛路通信、剑桥科技、深桑达 A、恒信东方、海能达。

图表7：申万通信板块周涨幅前五（%）（本周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

图表8：申万通信板块周跌幅前五（%）（本周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

2.6 重点跟踪个股行情

板块上涨，重点跟踪个股本周涨幅最高为 7.57%，跑赢大盘和通信板块。重点跟踪的 6 只个股中，5 只个股上涨，1 只个股下跌。涨幅前三的个股分别为：中际旭创、中兴通讯和东方中科。

图表9：本周重点跟踪个股行情

序号	股票代码	股票简称	总市值 (单位: 亿元)	区间涨跌幅	区间收盘价 (单位: 元)
1	002902.SZ	铭普光磁	48	0.85%	22.66
2	300308.SZ	中际旭创	347	7.57%	48.60
3	002281.SZ	光迅科技	200	0.72%	29.51
4	000063.SZ	中兴通讯	1153	4.04%	33.20
5	002396.SZ	星网锐捷	207	-0.73%	35.48
6	002819.SZ	东方中科	44	3.72%	27.88

注：区间收盘价指本周最后一个交易日的收盘价，复权方式为前复权。

资料来源：Wind、万联证券研究所

3、通信板块公司情况和重要动态（公告）

3.1 关联交易

本周通信板块共发生 2 笔关联交易，信息披露方为宜通世纪和永鼎股份。详细信息如下：

图表10：本周通信板块关联交易情况

股票简称	关联方	交易金额 (单位: 万元)	交易方式	支付方式
宜通世纪	珠海横琴玄元八号股权投资合伙	17,000.00	出售	现金
永鼎股份	永鼎集团有限公司	1,427.90	担保	现金

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.2 股东增减持

本周通信板块 4 家公司发生重要股东增减持，详细信息如下：

图表11：本周通信板块股东增减持情况

股票简称	公告日期	方向	股东名称	类型	变动数量 (单位: 万股)	占总股本比 (单位: %)
盛路通信	2019-12-11	减持	何永星	高管	1264.31	1.41
盛路通信	2019-12-11	减持	李再荣	高管	1121.13	1.25
天邑股份	2019-12-11	减持	成都国衡弘邑	公司	220.00	0.82
铭普光磁	2019-12-12	减持	深圳市达晨创恒	公司	127.00	0.91
铭普光磁	2019-12-12	减持	湖南达晨财鑫	公司	100.00	0.71
铭普光磁	2019-12-12	减持	厦门达晨聚圣	公司	78.00	0.56
铭普光磁	2019-12-12	减持	厦门达晨海峡	公司	22.00	0.15
铭普光磁	2019-12-12	减持	深圳市达晨创瑞	公司	116.00	0.83
铭普光磁	2019-12-12	减持	深圳市达晨创泰	公司	117.00	0.84
意华股份	2019-12-13	减持	朱松平	高管	16.60	0.10

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.3 大宗交易

本周通信板块发生大宗交易合计成交量 3098.68 万股，成交金额 3.29 亿。详细信息如下：

图表12: 本周通信板块大宗交易情况

股票简称	交易日期	成交价 (单位: 元)	成交量 (单位: 万股)	成交额 (单位: 万元)
中际旭创	2019-12-13	44.41	50.00	2,220.50
光环新网	2019-12-13	18.22	150.00	2,733.00
优博讯	2019-12-13	14.23	70.00	996.10
广和通	2019-12-13	58.70	7.18	421.47
中国联通	2019-12-13	6.22	790.00	4,913.80
瑞斯康达	2019-12-13	12.00	135.00	1,620.00
瑞斯康达	2019-12-13	12.00	125.00	1,500.00
瑞斯康达	2019-12-13	12.00	120.00	1,440.00
广和通	2019-12-12	59.00	60.00	3,540.00
瑞斯康达	2019-12-12	12.00	240.00	2,880.00
瑞斯康达	2019-12-12	12.00	110.00	1,320.00
中国联通	2019-12-10	6.12	565.50	3,460.86
中嘉博创	2019-12-09	7.88	601.00	4,735.88
优博讯	2019-12-09	14.38	75.00	1,078.50
合计	-	-	3,098.68	32,860.11

资料来源: Wind、万联证券研究所

3.4 限售解禁

未来三个月通信板块将发生限售解禁 14 股, 其中解禁数量占总股本比重超过 15% 的有 7 家。详细信息如下:

图表13: 未来三个月通信板块限售解禁情况

股票简称	解禁日期	解禁数量 (单位: 万股)	总股本 (单位: 万股)	占总股本比例 (单位: %)
光库科技	2020-03-10	6,600.00	9,033.70	73.06%
欣天科技	2020-02-17	13,267.80	18,983.43	69.89%
吉大通信	2020-01-23	9,857.14	24,000.00	41.07%
会畅通讯	2020-01-31	6,980.90	17,419.70	40.07%
移为通信	2020-01-10	6,120.00	16,149.00	37.90%
立昂技术	2020-01-31	10,533.07	28,105.67	37.48%
恒信东方	2019-12-30	10,904.48	52,915.79	20.61%
剑桥科技	2019-12-16	2,396.28	16,944.89	14.14%
实达集团	2020-02-10	1,575.12	62,237.23	2.53%
天邑股份	2019-12-26	615.60	26,740.80	2.30%
高鸿股份	2019-12-23	1,156.81	90,762.99	1.27%
国脉科技	2020-01-06	1,277.68	100,750.00	1.27%
剑桥科技	2019-12-10	203.49	16,944.89	1.20%
广和通	2019-12-16	24.32	13,422.42	0.18%

资料来源: Wind、万联证券研究所

3.5 其他

本周其他重要动态的详细信息如下:

(1) 2019-12-11 硕贝德: 关于投资 5G 产业总部及生产基地项目的公告

惠州硕贝德无线科技股份有限公司于 2019 年 2 月 21 日与广州市黄埔区人民政府、广州开发区管理委员会签订《项目合作协议书》，双方就在广州建设公司 5G 产业园项目达成初步合作意向；公司于 2019 年 10 月 22 日召开的第三届董事会第三十九次临时会议审议通过《关于对外投资设立全资子公司的议案》，公司在广州市黄埔区设立全资子公司广州硕贝德无线科技有限公司，注册资本为人民币 1 亿元，持股比例 100%。为进一步落实项目建设，公司拟与广州开发区投资促进局签订《硕贝德 5G 产业总部及生产基地项目投资合作协议》，总投资 5.85 亿元人民币（含成立广州硕贝德注册资本金 1 亿元），拟建设集智能汽车电子、无线充电技术应用、5G 射频模组三大产业为一体的 5G 产业研发和生产基地。

(2) 2019-12-11 辉煌科技:关于收到项目中标通知书的公告

近日，公司收到河南招标采购服务有限公司发来的《中标通知书》，确定公司为“郑州市轨道交通 3 号线一期工程综合监控系统总集成”的中标单位。该项目中标金额 5,986.00 万元，占公司 2018 年度经审计的营业总收入的 11.32%。该项目的履行将对公司未来年度的经营业绩产生积极影响。

(3) 2019-12-11 宜通世纪:关于出售全资子公司 100%股权暨关联交易的公告

为了解决宜通世纪科技股份有限公司因并购深圳市倍泰健康测量分析技术有限公司产生的不利影响，保持公司原有主营业务的健康发展，公司拟向珠海横琴玄元八号股权投资合伙企业出售倍泰健康 100%股权，目前尚未完成工商设立登记手续。上市公司于 2017 年收购倍泰健康 100%股权的交易对价为 10 亿元，本次出售倍泰健康 100%股权由交易双方参考倍泰健康截至 2019 年 9 月 30 日净资产值协商确定交易对价为 1.7 亿元。考虑到本次交易基于纾困的精神，本次股权转让完成后，如受让方后续处置倍泰健康的累计净收入低于 1.7 亿元（含），则该等累计处置净收入全部归受让方所有；如受让方后续处置倍泰健康的累计净收入高于 1.7 亿元，则累计处置净收入中超出 1.7 亿元部分中的 90%归上市公司所有，10%归纾困基金所有。

(4) 2019-12-11 大唐电信:全资子公司增资之重大资产重组暨关联交易报告书

为降低资产负债率、有效改善企业资本结构和提升未来盈利能力，大唐电信拟在子公司大唐半导体实施债转股增资，由电信研究院以大唐半导体的债权对其进行增资，增资总金额为人民币 181,700 万元。

2019 年 11 月 26 日，电信研究院、大唐电信、大唐半导体签署债务转让协议，将大唐电信对电信研究院的 181,700 万元债务转让给大唐半导体，大唐电信对电信研究院负有的相关债务及与该等债务相关之一切附属义务、责任均由大唐半导体承担。2019 年 11 月 26 日，电信研究院、大唐电信、大唐半导体签署债转股协议，由电信研究院以所持债权向大唐半导体增资，增资金额为人民币 181,700 万元，其中 75,402.4471 万元计入大唐半导体的实收资本，106,297.5529 万元计入资本公积。

4、投资建议

中国在国际 5G 部署竞赛中领先，自主话语权不断加强，随着 5G 技术多场景应用的逐步落地，我们持续看好作为 5G 建设中一马当先的光通信领域，推荐国内光模块领军企业中际旭创、光迅科技，全球领先的综合性通信设备商中兴通讯、星网锐捷，5G 建设核心标的铭普光磁，以及国内测试领域综合服务龙头东方中科。

5、风险提示

5G 建设不达预期。以上重点覆盖公司的业绩预测是基于 5G 建设符合预期的基础，如若 5G 建设不达预期，会影响公司增量业务的业绩预测。

中美贸易摩擦加剧。现阶段以上重点覆盖公司对国外光电芯片的依赖仍然较大，如果中美贸易摩擦加剧，出现供应链层面的不利，将影响整体业绩。

万联证券

通信行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2019年12月13日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘价	市盈率			市净率	投资评级
		18A	19E	20E	最新		18A	19E	20E	最新	
002902	铭普光磁	0.18	0.96	1.77	5.07	22.66	136.33	23.60	12.80	4.44	增持
300308	中际旭创	1.33	0.65	1.17	9.44	48.60	33.76	74.77	41.54	5.15	买入
002281	光迅科技	0.53	0.53	0.86	6.50	29.51	49.25	55.68	34.31	4.51	增持
000063	中兴通讯	-1.67	1.13	1.46	6.57	33.20	-12.10	29.38	22.74	3.74	增持
002396	星网锐捷	1.00	1.24	1.62	7.02	35.48	18.34	28.61	21.90	4.45	增持
002819	东方中科	0.41	0.53	0.84	3.23	27.88	51.15	52.60	33.19	8.13	买入

资料来源: 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场