



海通证券  
HAITONG

证券研究报告  
(增持, 维持)

# 《海通通信一周谈： 通信A股2017H1业绩展望&分析》

朱劲松 (通信行业首席分析师)

SAC号码: S0850515060002

2017年7月10日

# 投资要点



- **【重点推荐】中兴通讯、烽火通信、星网锐捷、中天科技、亨通光电、海能达、中际装备、光迅科技、紫光股份、宜通世纪、光环新网、鹏博士等！“一线蓝筹领涨，二线蓝筹接力”！**
- 本次统计覆盖政企网络设备、光通信、5G、军工通信、物联网、IDC\CDN\云计算、流量经营、网络服务、运营商九大子行业及其他。基于共67家通信主要上市公司2017H1业绩预告与盈利预测（剔除2017H1净利润预测为负的样本），2017H1同比增速43%，相比公司2017Q1同比增速38%，Q2行业增长略有提速。根据预测值，净利润增速前三的子行业分别是IDC\CDN\云计算（88%）、网络服务（64%）、运营商（56%），均实现了50%以上的增速；此外，光通信行业继续保持景气，净利润增速预期达48%。建议择优配置各子行业绩优龙头。
- 穿越3G、4G看5G：技术壁垒持续抬高、行业集中度提升的光通信（设备、光纤光缆、器件）行业龙头，展现穿越周期的成长能力；网络规划及工程、基站天线/射频早周期特点显著，将率先受益运营商5G招标投资，同时关注基站天线、射频行业在5G时代分别由于技术革新、中国企业努力实现国产替代带来的投资机会。此外，5G的商用，也将为智能手机为代表的智能终端产业、物联网带来新的成长机遇。5G投资方向上，无线主设备商及光通信（中兴通讯、烽火通信、中际装备、光迅科技）以及光纤光缆龙头中天科技、亨通光电，综合估值、竞争格局及优势地位、行业趋势，继续作为5G的核心推荐标的；同时推荐宜通世纪、通宇通信，分别作为网络规划及工程、天线子行业代表性企业，受益5G早周期建设投入。
- 2 风险提示：5G建设进度不及预期、运营商投资力度不及预期。

# 7月份行业模拟投资组合

表：7月份行业模拟投资组合

公司简称	目标价 (元)	推荐理由
中兴通讯	28.08	低估值、受益全球电信设备商5变4的竞争格局优化及5G时代有望实现欧洲市场的规模突破。已具备对标爱立信、诺基亚200亿美元市值的4G市场份额、综合产品线优势等基础。
烽火通信	35.34	估值历史底部区间。国内市场，受益流量高增长、运营商光网络设备持续加大投资，光纤光缆业务、安全业务行业增长前景良好。一带一路战略推进顺利，有利烽火通信海外市场步入新的发展提速机遇。
星网锐捷	27.00	低估值、未来三年内生业绩增长被低估。定增收购子公司管理层所持少数股权、实现三赢，为地方国资改革树立新样本。核心子公司锐捷网络的类似股权改革值得期待。
中际装备	43.82	国内高速光模块龙头，受益北美IDC高速光模块市场爆发及5G基站前传海量需求，2017-2020年高增长前景确定性高；管理团队一流，激励机制领先。
光迅科技	32.43	运营商市场国内光器件龙头，受益流量爆发助推行业景气周期，短暂因华为接入网光模块去库存带来的股价调整到位。10G/40G中高速光模块芯片自给率提升、自研25G EML芯片预期2018年量产，中长期助推盈利能力提升。
海能达	17.60	海外专网市场逐步建立完善的渠道网络，依托性价比优势及一带一路国家战略走出去，并购整合强化品牌及市场能力、国际市场有很大份额提升空间；国内公安专网等市场投入持续增加及仍处模转数机遇期。
中天科技	15.00	预期17-18年约27%的复合增长、15xPE。光纤行业17年延续量、价齐升，国内外价格坚挺超预期；公司预制棒产量扩张增幅位居国内龙头企业第一，助力光通信业务利润继续快速增长。
亨通光电	33.84	光纤行业17年延续量、价齐升，国内外价格坚挺超预期；光棒产能持续提升，我们预测18年15xPE。
宜通世纪	16.80	国内三大运营商物联网合作平台合作方，有望三者据其二，同时积极通过内生+外延等方式由平台向医疗、交通等重点行业应用领域渗透，打造“平台+垂直应用”的物联网发展模式。股价已与定增价、高管增持价倒挂。
北纬通信	14.00	转型国外手游发行代理、流量经营及彩票等移动互联网综合运营卓有成效，业绩反转；2016年大股东及高管的持续增持、限制性激励实施完成，彰显管理层对企业未来信心。
亿联网络	427.50	公司海外SIP电话渠道发展完善，SIP电话高端产品系列对海外厂家具备性价比优势和替代空间，同时积极布局视频会议市场、为持续成长加码。

1. 上周回顾
2. 本周话题
3. 上周重点公告与点评
4. 上周行业要闻

- 上周各大指数飘红，中小板综指上涨1.52%，深证综指上涨1.41%，上证综指上涨1.09%，创业板综指上涨0.75%，通信板块上涨1.67%，跑赢大盘。
- 覆盖个股中，无人零售概念股远望谷连续多个交易日强势涨停，其产品超高频RFID在服装零售业已经开始应用，上周领涨通信板块；受益于当前我国北斗导航系统产业链的日渐完善，华测导航及时推出高附加值、高毛利率的新产品，2017H1业绩超预期，位居涨幅榜前列。
- 海外个股中，H股美图公司前期大幅回调，限售解禁后首次大涨；苹果产业链比亚迪电子金属机壳预计三四季度需求上涨，业绩持续看好。

表：全球主要市场周涨幅排行

A股通信涨幅前五			美股TMT涨幅前五			港股TMT涨幅前五		
002161.SZ	远望谷	36.59%	LDOS.N	LEIDOS HOLDINGS	133.82%	01357.HK	美图公司	29.41%
300609.SZ	汇纳科技	35.54%	QRVO.O	QORVO	4.01%	00285.HK	比亚迪电子	16.28%
300627.SZ	华测导航	14.64%	KEYS.N	KEYSIGHT技术	2.93%	01980.HK	天鸽互动	8.81%
600130.SH	波导股份	14.17%	IPGP.O	IPG光电	2.76%	00680.HK	南海控股	4.42%
300205.SZ	天喻信息	12.33%	GSGP.O	科斯塔	2.73%	00553.HK	南京熊猫电子控股	4.21%

1. 上周回顾
2. 本周话题
3. 上周重点公告与点评
4. 上周行业要闻

# 通信行业2017H1增长略有提速，云计算等子行业增速领先



- 本次统计覆盖政企网络设备、光通信、5G、军工通信、物联网、IDC\CDN\云计算、流量经营、网络服务、运营商九大子行业及其他。共67家相关通信主要上市公司2017H1业绩预告与盈利预测（剔除2017H1净利润预测为负的样本），2017H1同比增速43%，相比公司2017Q1同比增速38%，**Q2行业增长略有提速。**
- 所有子行业**2017Q1**归母净利润预测均值都较去年同期有不同程度的增长。根据预测值，净利润增速前三的子行业分别是IDC\CDN\云计算（88%）、网络服务（64%）、运营商（56%），均实现了50%以上的增速；此外，光通信行业继续保持景气，净利润增速达48%。

表：“九大子行业及其他”2017H1业绩表现

子行业	样本数	总市值 (亿元)	2016H1 净利润(亿元)	预测2017H1 净利润(亿元)	预测净利润 同比增速(%)
政企网络设备	5	813.26	3.45	4.85	41%
<b>5G</b>	6	1683.64	23.17	28.30	22%
光通信	8	1688.24	22.39	33.13	48%
军工通信	12	1237.96	5.54	7.03	27%
物联网	7	770.93	8.04	9.96	24%
<b>IDC\CDN\云计算</b>	8	1500.17	11.64	21.94	88%
流量经营	6	466.36	2.47	3.60	46%
网络服务	8	547.17	2.34	3.83	64%
运营商	2	1836.16	8.51	13.24	56%
其他	5	1035.52	5.72	7.18	26%
<b>合计</b>	<b>67</b>	<b>11579.41</b>	<b>93.27</b>	<b>133.21</b>	<b>43%</b>

# 政企网络：17H1行业稳定增长，低价蓝筹股可挖掘



- 预计政企网络设备商2017H1能实现41%的同比增速，除海能达因季节性因素及重点项目结算进度影响外，其他公司均能保持增长，相比17Q1（大多呈负增长）业绩有所回升。估值方面，星网锐捷与亿联网络的PE（TTM）相对较低，在50倍以下。
- A股政企网络设备商推荐地方国改标杆星网锐捷（新兴业务发力推动步入新一轮业绩成长期、各子公司少数股东权益回购，低估值地方国企混改标杆），同时关注海能达（国内专网龙头，加快推进国际化战略）。

表：政企网络设备公司2017H1业绩预测

代码	公司名称	现价 (元)	总市值 (亿元)	市盈率 (倍)	2016H1 净利润(亿元)	预测2017H1 净利润(亿元)	预测净利润 同比增速(%)	涨跌幅(1.1-6.30) (%)
002583.SZ	海能达	16.53	288.58	91.19	0.31	0.18	-44.18	22.05
300628.SH	亿联网络	315.63	235.68	47.21	1.86	0.32	60.00	139.39
002396.SZ	星网锐捷	19.77	106.58	34.27	0.39	0.54	40.00	-1.25
002089.SZ	新海宜	7.48	102.83	198.63	0.39	0.61	54.08	-4.19
600776.SH	东方通信	6.98	79.58	93.75	0.50	0.56	11.22	-20.79

资料来源：Wind，海通证券研究所

注：剔除17年中期净利润为负的样本；按总市值降序排序；现价及相关估值指标使用7月7日收盘价；2017H1盈利预测综合考虑公司中期业绩预告、海通预测、与wind一致盈利预测。

# 光通信17H1整体延续景气度，细分行业龙头存在投资机会



- 重点关注光网络设备、光纤光缆、光器件等光通信细分行业龙头个股。烽火通信（定增过会、业绩释放潜力大）、中天科技（采用VAD法工艺，光棒扩产进度相对较快）、亨通光电（定增已过会待发行）、光迅科技（运营商市场，国内垂直一体化光器件龙头）、中际装备（国内数通市场高速光模块龙头）及H股长飞光纤光缆近期调整后的投资机会。

表：光通信公司2017H1业绩预测

代码	公司名称	现价 (元)	总市值 (亿元)	市盈率 (倍)	2016H1 净利润(亿元)	预测2017H1 净利润(亿元)	预测净利润 同比增速(%)	涨跌幅(1.1-6.30) (%)
600522.SH	中天科技	12.11	371.30	21.61	7.28	10.19	40.00	14.43
600487.SH	亨通光电	27.59	342.47	23.15	3.82	7.65	100.00	51.02
600498.SH	烽火通信	24.74	258.85	33.19	3.87	4.64	20.00	0.56
002491.SZ	通鼎互联	13.92	175.63	32.51	2.60	2.60	0.00	-13.51
002281.SZ	光迅科技	20.75	130.50	42.39	1.53	1.76	15.00	-14.49
300308.SZ	中际装备	40.60	87.70	720.64	0.05	1.70	30.00	72.87
600105.SH	永鼎股份	8.19	77.39	29.66	1.14	1.49	30.97	-20.91
300502.SZ	新易盛	24.89	57.94	50.97	0.48	0.67	38.89	-38.65
300570.SZ	太辰光	22.50	51.75	48.25	0.00	0.00	28.67	-27.86
300394.SZ	天孚通信	26.57	49.38	39.61	0.60	0.73	21.32	-20.01
300548.SZ	博创科技	52.42	43.34	61.00	0.32	0.43	33.09	-43.11
300265.SZ	通光线缆	12.44	41.99	36.56	0.69	1.03	48.19	-13.53

资料来源：Wind，海通证券研究所

注：剔除17年中期净利润为负的样本，按总市值降序排序；现价及相关估值指标使用7月7日收盘价；2017H1盈利预测综合考虑公司中期业绩预告、海通预测、与wind一致盈利预测；

# 5G产业链公司业绩稳健增长，万事具备等待东风



- 跟踪政策、国内外运营商和产业链上各厂商，5G进程加速、美欧中频谱划分渐次落地、芯片-终端-网络设备产业链日渐完善。
- 5G板块整体在17H1预计实现22%的业绩增长。其中，预期中兴通讯上半年实现20%的业绩增长，基于5G、治理改善及股权激励条件背书下的低估值契合市场风格调整，中兴通讯上半年涨幅近50%。除中兴通讯，当前核心推荐标的集中于5G先导子行业：无线主设备商及光通信（中兴通讯、烽火通信、中际装备、光迅科技）以及光纤光缆龙头中天科技、亨通光电。

表：5G公司2017H1业绩预测

代码	公司名称	现价 (元)	总市值 (亿元)	市盈率 (倍)	2016H1 净利润(亿元)	预测2017H1 净利润(亿元)	预测净利润 同比增速(%)	涨跌幅(1.1-6.30) (%)
000063.SZ	中兴通讯	23.19	917.22	-	17.66	21.20	20.00	48.84
300136.SZ	信维通信	40.70	400.01	60.36	1.64	3.77	129.63	40.42
002547.SZ	春兴精工	10.89	122.85	83.27	0.92	0.60	-35.00	15.77
002446.SZ	盛路通信	12.26	93.43	56.59	1.26	1.10	-12.81	-7.48
002792.SZ	通宇通讯	35.77	80.77	44.19	1.17	0.90	-23.17	-35.81
300322.SZ	硕贝德	17.02	69.36	128.31	0.51	0.73	44.86	-7.74

资料来源：Wind，海通证券研究所

注：剔除17年中期净利润为负的样本，按总市值降序排序；现价及相关估值指标使用7月7日收盘价；2017H1盈利预测综合考虑公司中期业绩预告、海通预测、与wind一致盈利预测；

# 军工通信整体增长、个体表现分化，掘金导航、海防领域



军工通信板块2017H1的业绩表现呈现分化，海兰信、华测导航（次新股）业绩增速均超过50%。

军工通信投资主要推荐三个主题：1）导航-北斗&惯导：关注华测导航（高精度导航应用产业龙头地位）、海格通信（大股东增持、看好未来增长空间）等。2）海防信息化：海兰信（海洋大数据龙头、并购完善产业链布局），关注中电广通、金信诺等。3）军事网络安全及网络设备国产化：烽火通信（“买入”评级）、星网锐捷（“买入”评级），关注东土科技、航天发展、华讯方舟等。

表：军工通信公司2017H1业绩预测

代码	公司名称	现价 (元)	总市值 (亿元)	市盈率 (倍)	2016H1 净利润(亿元)	预测2017H1 净利润(亿元)	预测净利润 同比增速(%)	涨跌幅(1.1-6.30) (%)
002465.SZ	海格通信	11.51	265.58	50.91	1.95	1.66	-15.00	-6.94
300324.SZ	旋极信息	15.87	186.03	42.87	1.00	1.55	55.00	-5.28
002151.SZ	北斗星通	28.62	146.75	220.34	0.13	0.23	75.00	-12.23
002383.SZ	合众思壮	15.15	111.07	94.01	0.03	0.41	1087.21	-4.80
300065.SZ	海兰信	23.36	84.64	93.11	0.30	0.48	60.00	0.00
300101.SZ	振芯科技	14.23	79.12	260.72	0.45	0.50	11.42	-24.49
300353.SZ	东土科技	13.17	68.08	53.61	0.37	0.45	20.00	-14.89
000561.SZ	烽火电子	10.70	63.76	85.75	0.36	0.45	25.00	-16.90
300627.SZ	华测导航	53.42	63.68	60.57	0.20	0.35	71.80	153.40
300045.SZ	华力创通	10.65	61.36	118.63	0.14	0.21	43.91	-23.07
002829.SZ	星网宇达	35.21	56.40	76.53	0.18	0.21	18.10	-2.68
300213.SZ	佳讯飞鸿	8.96	51.49	49.55	0.43	0.55	29.66	-35.53

资料来源：Wind，海通证券研究所

11

注：剔除17年中期净利润为负的样本，按总市值降序排序；现价及相关估值指标使用7月7日收盘价；2017H1盈利预测综合考虑公司中期业绩预告、海通预测、与wind一致盈利预测；

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

# 物联网17H1平台与应用龙头业绩领先，股价跌出投资机会



- 物联网板块中宜通世纪和高新兴业绩增长较快，预测半年增速在30%及以上，验证平台型龙头与卡位领先公司的竞争力。物联网板块上半年股价以下跌为主旋律，基本消化此前高估值，跌出投资机会。
- 建议关注平台型龙头宜通世纪（CMP+AEP平台、医疗/交通领域垂直行业应用卡位布局）；垂直行业应用龙头高新兴（车联网）、三川智慧（智慧水务）、思创医惠（智慧医疗）、润欣科技（IC分销）、梅安森（煤炭监测）；产业链上游移为通信/广和通（M2M通信模块）、汉威电子（传感器）等。

表：物联网公司2017H1业绩预测

代码	公司名称	现价 (元)	总市值 (亿元)	市盈率 (倍)	2016H1 净利润(亿元)	预测2017H1 净利润(亿元)	预测净利润 同比增速(%)	涨跌幅(1.1-6.30) (%)
300002.SZ	神州泰岳	8.49	166.50	32.58	2.45	2.98	21.94	-9.74
300098.SZ	高新兴	12.76	141.20	43.76	1.32	1.80	36.25	-18.56
603421.SH	鼎信通讯	31.11	134.83	35.23	0.79	0.97	22.14	-30.06
<b>300310.SZ</b>	<b>宜通世纪</b>	<b>13.24</b>	<b>116.84</b>	<b>61.96</b>	<b>0.85</b>	<b>1.24</b>	<b>45.80</b>	<b>-1.90</b>
300183.SZ	东软载波	20.56	93.19	26.94	1.37	1.67	21.99	-17.15
002104.SZ	恒宝股份	9.76	69.65	53.95	0.87	1.01	15.00	-20.36
300590.SZ	移为通信	30.45	48.72	50.10	0.39	0.44	14.50	38.65

资料来源：Wind，海通证券研究所

注：剔除17年中期净利润为负的样本，按总市值降序排序；现价及相关估值指标使用7月7日收盘价；2017H1盈利预测综合考虑公司中期业绩预告、海通预测、与wind一致盈利预测；

# 云计算\IDC\CDN: 17H1成长性良好, 看好长期发展



- **IDC&CDN&云服务: 成长性良好, 板块平均增速88%; 估值上整体有待消化, “以时间换空间”。** IDC领域, 光环新网 (IDC稳健发展, 亚马逊AWS运营、估值具有高弹性), 2017Q1业绩增长符合预期; 云计算领域, 继续长期看好紫光股份 (受益ICT融合大趋势, 在数通网络设备、SDN领域国内位居领先地位)。

表: 云计算\IDC\CDN 2017H1业绩预测

代码	公司名称	现价 (元)	总市值 (亿元)	市盈率 (倍)	2016H1 净利润 (亿元)	预测2017H1 净利润 (亿元)	预测净利润 同比增速 (%)	涨跌幅 (1.1-6.30) (%)
000938.SZ	紫光股份	58.94	614.33	56.30	2.65	7.96	200.00	6.50
300017.SZ	网宿科技	11.80	283.96	23.56	5.86	7.41	26.44	-32.14
300383.SZ	光环新网	13.42	194.10	53.78	1.32	2.05	54.90	9.11
300166.SZ	东方国信	14.20	149.10	43.41	0.69	0.67	40.00	3.60
002335.SZ	科华恒盛	36.95	100.20	57.07	0.41	2.96	625.00	-16.70
600289.SH	亿阳信通	10.94	69.04	53.03	0.18	0.21	14.19	-15.06
300047.SZ	天源迪科	13.40	47.94	37.47	0.03	0.05	74.79	-36.43
300250.SZ	初灵信息	17.87	41.51	36.08	0.50	0.64	27.49	-44.55

资料来源: Wind, 海通证券研究所

注: 剔除17年中期净利润为负的样本, 按总市值降序排序; 现价及相关估值指标使用7月7日收盘价; 2017H1盈利预测综合考虑公司中期业绩预告、海通预测、与wind一致盈利预测;

1. 上周回顾
2. 本周话题
3. 上周重点公告与点评
4. 上周行业要闻

## 【中兴通讯000063.SZ】@0707

7月7日公告关于2017年股票期权授予相关事项的公告，第七届董事会第二十次会议审议通过了《关于公司2017年股票期权激励计划股票期权授予相关事项的议案》，确定2017年7月6日（星期四）为授予日，向激励对象授予股票期权。

### 事件点评

**2017年股票期权激励计划**显示了公司对于长期发展的信心，有效提振了员工积极性，股票期权的成本将在经常性损益中列支，股票期权行权价格为17.06元人民币/股，授予日A股的收盘价为23.25元人民币/股。

**5G商用加速推进，中兴通讯表现突出。**经历了3G跟随4G同步后，中国有望在5G领域取得全球领先；作为国内领先的通信设备企业，中兴通讯技术实力不断得到世界认可。作为Pre-5G概念的提出者，中兴已在全球部署40多个Pre-5G网络，为5G的全球拓展奠定较好基础。

我们预期2017年国内运营商资本开支预期触底后，2018年迎来企稳略回升、2019-2021年步入5G规模建设高峰。基于公司经营治理的不断改善和5G进程提速、NB-IoT基站建设规划明朗化，我们预计公司2017~2019年，营收为1086亿（+7.29%），1207亿（+11.16%），1360亿（+12.64%），归母净利润为45.29亿、51.78亿（+14.33%）、62.76亿（+21.21%），EPS分别为1.08、1.24、1.50元；给予2017年26xPE（参考4G周期初期2013-2014中兴通讯和5G相关子行业估值水平），对应6个月目标价28.08元维持“买入”评级。

**风险提示：**海外运营商网络及中兴手机减亏力度低于预期；系统性估值波动风险。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

## 【高新兴300098.SZ】@0705

7月5日公告2017年半年度业绩预告，业绩预告期间为2017年1月1日至2017年6月30日，预计公司2017年1-6月归属于上市公司股东的净利润约为盈利1.7亿元~1.9亿元，比上年同期增长：28.68%~43.82%。

### 事件点评

预计公司2017年1-6月归属于上市公司股东的净利润约为盈利17,000.00万元~19,000.00万元，比上年同期增长28.68%~43.82%，符合市场预期。本报告期内，业绩变动的主要原因为公司智慧城市大数据业务及铁路行车安全业务继续保持较好增长，预计2017年半年度非经常性损益对净利润的影响金额约为1,000万元，主要为政府补助及银行理财收益。智慧城市项目中标不断、订单进入结算期，2017年业绩有望高速增长。公司2017年半年度业绩预告符合预期，2016年公司已签合同内的平安城市、智慧城市PPP项目在2017年进入结算期起到了积极的推动作用。

对中兴物联的收购完成在即，车联网相关产品对公司业绩贡献大。中兴物联在物联网无线通信模块、车联网、卫星通信等细分市场上具有深厚的业务积累与先发优势，有助于公司在已有物联网技术优势基础上形成完整的“感知、应用、连接、平台”物联网产业链。

维持“买入”评级。考虑到并购中兴物联对公司的业绩增厚，我们预计2017~2018年归属于上市公司股东的净利润为4.17亿、5.53亿，EPS为0.38元、0.50元。参考可比公司估值、及收购标的稀缺，给予2017年动态PE 40倍，6个月目标价格15.60元。

主要风险因素：中小创的系统性估值波动；市场竞争加剧。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

## 【鹏博士600804.SH】@0703

7月3日公告2017年面向合格投资者公开发行人公司债券在上海证券交易所上市的公告，将于2017年7月4日起在上海证券交易所交易市场集中竞价系统和固定收益证券综合电子平台上市，根据《上海证券交易所债券市场投资者适当性管理办法（2017年修订）》，本期债券上市后仅面向合格投资者中的机构投资者交易。

## 事件点评

本次债券的期限为5年，附第3年末发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权，发行日为2017年6月16日，到期日为2022年6月16日，本次债券面值100元，按面值平价发行，信用评级为AA，票面利率为6%。

全面升级“云管端”平台，推出“全球家庭运营商”战略。为VR、AR、AI等新技术的推广应用，抓住互联网科技向物联网运营服务转型的契机，公司创新型地推出“全球家庭运营商”战略，以超宽带、云计算、大数据、IOT、云网、LoRa等技术为支撑，积极推进从芯片-云网-传输-智能 EPG-内容-服务的垂直产业链整合工作。搭建全球云网平台+全球OTT视频娱乐服务平台+全球统一通信平台+全球安防智能家居物联网平台，形成“多终端+云平台+内容+融合服务”的业务模式。

我们看好公司“超带宽云、管、端”战略指引下的未来成长，预计公司2017-2019年营业收入分别为102.04亿元、116.60亿元、130.65亿元，归属于上市公司股东的净利润分别为9.24亿元、12.63亿元和13.79亿元，EPS分别为0.65元，0.89元，0.98元。参考对标公司平均估值水平，给予公司2017年动态PE 35倍估值，维持6个月目标价为22.75元，维持“买入”评级。

主要风险因素：债券发行核准风险，相关板块估值波动。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

## 【宜通世纪300310.SZ】@0704

7月4日公告关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金实施进展公告，截至本公告披露日，本次交易之标的公司深圳市倍泰健康测量分析技术有限公司已完成工商变更登记手续；方炎林等16名交易对方所持倍泰健康100%股权已全部过户至公司名下，倍泰健康变更成为公司的全资子公司。

### 事件点评

■ **本次股票发行分为两个部分：**上市公司向方炎林等10名股份对价交易对方以发行股份的方式支付本次交易的对价；上市公司向不超过5名其他特定投资者发行股份募集配套资金，本次发行股份募集配套资金的发行对象最终确定为财通基金、汇银富通、国投瑞银、富国基金等4名投资者，符合公司股东大会决议及中国证监会相关规定。

■ **作为网络规划及工程、天线子行业代表性通信服务企业，受益5G早周期建设投入。**该业务组将会保持稳定增长，有力支撑公司整体业绩。此外，**物联网平台业务发展提速。**目前CMP平台业务已快速进入收获期，连接数有望超预期增长，同时AEP平台布局进一步落地，由于AEP平台具有更高的ARPU值和分成比例，公司在平台用户拓展上也具有更高主动性。

■ **给予“买入”评级。**我们预计公司2017-2019年营业收入分别为25.94亿、32.74亿、42.33亿元，归属于母公司股东净利润分别为3.34亿元、4.43亿元和5.94亿元，EPS（摊薄）分别为0.42元、0.55元和0.74元，对应17~19年PE分别为40X、31X、23X，6个月目标价为16.80元，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**系统性估值风险，物联网平台连接数增长不及预期。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

## 【海格通信002465.SZ】@0705

7月5日公告关于控股股东增持公司股份的公告，控股股东广州无线电集团有限公司计划自增持函发出之日（2017年7月4日）起6个月内通过证券交易所集中竞价交易、大宗交易、协议转让等方式增持公司股份，增持金额拟不超过2亿元人民币，增持价格不高于16.00元/股。

### 事件点评

**控股股东增持彰显对未来发展信心。**截至2017年7月4日，无线电集团持有公司4.84亿股，占公司总股本20.99%。本次拟增持股份的基于对公司长期投资价值的认可及对未来持续稳定发展的信心。

**公司自主创新持续进度，仍然具备长期看点。**公司在2016年承担了天通一号、船载动中通卫星通信系统等国家战略性新兴产业发展和国家863重大项目，仅上半年就申报知识产权34项。非公开发行配套融资方案所募集的资金拟投资3个怡创科技项目、2个海通天线项目和增资优盛航空零部件生产及装配基地建设项目，践行以产业与资本双轮驱动的公司战略。

给予“增持”评级。我们预计公司2017~2018年营业收入分别为49.42亿、57.82亿，归属母公司股东净利润分别为5.94亿、7.01亿元，EPS分别为0.26元、0.31元；考虑此次收购公司从2017Q2开始并表，我们预计2017~2018年归属母公司股东净利润分别为6.94亿元、8.51亿元，股本为22.39亿股，EPS（摊薄）为0.31元、0.38元。参考可比公司平均估值水平，给予公司2017年动态PE 40X，6个月目标价12.40元，给予“增持”评级。

**风险提示：**并购整合进展及业绩低于预期，板块估值体系波动。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

1. 上周回顾
2. 本周话题
3. 上周重点公告与点评
4. 上周行业要闻

## 政策相关

- 工信部：7月1日起，手机预装软件必须可卸载
- 《移动智能终端应用软件预置办和分发管理暂行规定》（以下简称《规定》）正式执行，工信部明确规定，生产企业和互联网信息提供者应确保除基本功能软件外的移动智能终端应用软件可卸载，即手机预装软件必须能卸载。
- 二季度全球互联网投融资398亿美元，中美组成第一梯队
- 中国信息通信研究院发布《2017年二季度互联网投融资运行情况》。总体来看，二季度全球资本市场活跃度及投资额度环比保持上涨态势；投融资案例3970起，环比提升5.9%，同比增长24.5%；披露的投融资金额398亿美元，环比上升36.3%，同比上升9.0%。

## 运营商要闻

- 中国移动研究院无线云化技术服务招标：涉及NFV、MANO、VRAR等
- 中国移动研究院启动2017-2019年无线云化技术服务招标工作。招标内容为无线云化技术研发服务，涉及的研发方向包括：无线VNF功能开发、无线云化测试用例开发、无线MANO系统方案验证开发、基于无线云的VRAR技术研发、5G系统无线性能相关评估研发；本次招标设置了最高采购限价，最高价不得超过320万元（不含税）。

## 设备与终端商要闻

- 中兴通讯发布基于NB-IoT的智慧能源管理系统
- 中兴通讯发布并展示了基于NB-IoT技术的智慧能源管理系统(Intelligent Energy Management System)，将物联网创新技术用于节能减排管理。智慧能源管理系统所使用的节能控制终端采用窄带物联网NB-IoT技术，内置中兴通讯研制的芯片模组，使用者及管理者可以方便地进行远程控制和策略定制，针对各个设备进行个性化管理，最大限度减少能源消耗。其具有投资成本低、回报率高、覆盖率高、覆盖广、建设速度快、操作方便等特点。

## 三星电子拟在韩投资186亿美元，扩大芯片、显示器产量

- 韩国三星电子近期表示计划在韩国至少投资21.4万亿韩元(186.2亿美元)以提高芯片和显示器产量，设法为其零件业务拉抬动能。该计划包括在2021年前在平泽市的新NAND记忆体芯片厂投资14.4万亿韩元以提高产出；在华城市现有的厂区投资6万亿韩元来兴建另一条半导体生产线。

## 日本DoCoMo将部署爱立信统一交付网络

- 爱立信与日本NTT DoCoMo签署合约，将为DoCoMo移动网络提供统一交付网络（UDN）全球内容交付网络解决方案。该合同标志着爱立信在日本首次部署其UDN。DoCoMo最初将使用该平台推出内容分发服务，未来还将引入许多增值服务，包括为某些内容准备的免费数据。

## 亚马逊再向印度投资2.6亿美元

- 亚马逊正在继续加大对印度电商业务的投资，最新一笔投资达到2.6亿美元，新一轮资金的注入正值亚马逊印度公司准备迎接印度假日购物季之际。亚马逊印度的主要对手是Flipkart，在三个月前以116亿美元的估值融资15亿美元，投资者包括亚马逊对手eBay、微软公司以及腾讯控股；另一个重要对手是Paytm，获得了阿里巴巴集团的投资。

## 分析师声明

**朱劲松**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 通信研究团队:

通信行业首席分析师

**朱劲松**

**SAC执业证书编号: S0850515060002**

**电话: 010-50949926**

**Email: zjs10213@htsec.com**

联系人: 庄宇

**电话: 010-50949926**

**Email: zy11202@htsec.com**

## 投资评级说明

### 1. 投资评级的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准, 报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅为基准;

### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅。

类别	评级	说明
股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上;
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;
行业投资评级	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;
	中性	行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间;
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

## 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司(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。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险, 投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考, 不构成投资建议, 也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下, 海通证券及其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并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经海通证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容, 务必联络海通证券研究所并获得许可, 并需注明出处为海通证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 海通证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。