

# 海外 4G 业务强劲，静待 5G 天线放量

**通宇通讯 (002792)**

## 事件

公司披露中报业绩预告，实现归母净利润 4800-5600 万元（中值 5200 万元），同比增长 19.6%-39.53%（29.57%）。

## 简评

**5G 批量出货+海外 4G 拉动，业绩大幅改善。**

2019Q2 公司单季度实现归母净利润 0.66-0.74 亿元（中值 0.7 亿元），单季度同比增长 65%-85%（中值 75%），2019Q1 公司亏损 0.18 亿元，2019Q2 环比和同比经营状况大幅改善。主要源于，1）海外 4G 增长，新拓展印度尼西亚、马来西亚、越南市场，印度（2018 年 8 月印度两大运营商沃达丰印度与 Idea Cellular 合并，导致订单延迟，目前逐步恢复）、加拿大、土耳其、俄罗斯持续放量，使得整体海外业务占比提升，进而拉升综合毛利率；2）收入季度环比进一步增长，摊薄费用率；3）5G 建设元年，5G 天线批量出货（2018 年公司 5G 产品小批量发货，实现收入 0.33 亿元，预计 2019 年上半年公司 5G 产品收入有望达到 1 个亿左右）。

**5G 建设加速，静待 5G 天线放量。**

2019 年 6 月 6 日，工信部向三大运营商及广电发放 5G 商用牌照，预计 5G 主建设周期将压缩，2019 年-2021 年 5G 基站建设量有望提高，5G 整体进程加速；我们预计 2019 年国内 5G 建设量有望达到 15 万站以上，2020 年建设量将达到 2019 年的 3-4 倍。截至 4 月 5 日，韩国三大运营商在 17 个城市和省份建设了 8.5 万个 5G 基站，韩国科技和通信部预计年内将在韩国 85 个城市建设 23 万个 5G 基站，覆盖韩国 5100 万总人口的 93%。

**5G 天线市场集中度有望集中，利好头部天线厂商。**

4G 天线以运营商招标为主，参与招标的厂商众多，到 4G 后周期竞争格局恶化，价格战猛烈。5G 引入 Massive MIMO 技术，RRU 和天线合一为 AAU，AAU 难与 BBU 解耦，从而天线厂商需与设备商紧密开发，每家设备商合作的天线厂商在 3-4 家左右，提高行业的进入门槛，预计 5G 天线格局将较 4G 显著集中，利于头部天线厂商。公司在 5G 天线领域布局领先，2017 年作为首家天线厂商加入中国移动 5G 联合创新实验中心，2018 年 8 月中标工信部“工业强基工程”5G 中高频通信大规模 MIMO 天线“项目，截至 2018 年，已拥有 5G 专利 83 项。目前公司已和中兴、爱立信紧密合作，在中兴、爱立信皆为 5G 主力供应商，有望受益于全球 5G 建设浪潮。

**维持**
**增持**
**阎贵成**

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

执业证书编号：S1440518040002

**武超则**

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

执业证书编号：S1440513090003

**雷鸣**

leiming@csc.com.cn

13811451643

执业证书编号：S1440518030001

发布日期：2019 年 07 月 17 日

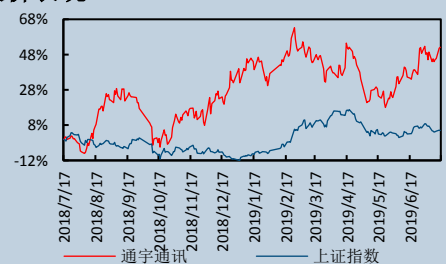
当前股价：23.49 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
股票价格绝对/相对市场表现 (%)	12.46/10.53	-1.59/8.12	52.66/48.27
总股本 (万股)			33,784.02
流通 A 股 (万股)			17,119.83
总市值 (亿元)			79.36
流通市值 (亿元)			40.21
近 3 月日均成交量 (万)			493.96
主要股东			
吴中林			39.78%

### 股价表现



### 相关研究报告

### 盈利预测及评级

国内 5G 进程加速, 预计 2019 年国内 5G 建设量有望达到 15 万站以上, 2020 年建设量将达到 2019 年的 3-4 倍。5G 天线市场集中度有望集中, 利好头部天线厂商, 公司为国内天线龙头, 5g 天线布局领先, 已与中兴、爱立信紧密合作, 在中兴、爱立信皆为 5G 天线主力供应商, 有望受益于全球 5g 建设浪潮。我们预测公司 2019-2021 年的净利润分别为 1.2 亿, 2.5 亿, 4 亿, 对应 PE 分别为 66 倍、32 倍、20 倍, 维持增持评级, 建议重点关注。

### 风险

5G 建设不达预期; 竞争格局恶化; 5G 天线白盒化。

## 分析师介绍

**陶贵成:** 通信行业首席分析师, 北京大学学士、硕士, 近 8 年中国移动工作经验, 2016 年初起从事通信行业的证券研究工作, 专注于 5G、光通信、物联网、海外 TMT 等领域研究。系 2017 年《新财富》、《水晶球》、Wind 通信行业最佳分析师第一名团队核心成员, 2018 年《水晶球》最佳分析师通信行业第一名、IAMAC 最受欢迎卖方分析师团队核心成员。

**武超则:** 中信建投证券研究发展部行政负责人, 董事总经理, TMT 行业首席分析师, 专注于 TMT 行业研究, 包括云计算、在线教育、物联网等。2013-2017 年连续五年《新财富》通信行业最佳分析师评选第一名。2018 年保险业 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名, 2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名。

**雷鸣:** 通信行业分析师, 执业证书编号: S1440518030001。中国人民大学经济学硕士、工学学士, 2015 年加入中信建投通信团队, 专注研究光通信、激光、云计算基础设施、5G 等领域的, 2016-2017 年《新财富》、《水晶球》、wind 最佳分析师通信第一名团队成员。2018 年 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员, 2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

## 研究服务

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

### 创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

王定润 wangdingrun@csc.com.cn

### 深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859