

光通信、统一通信依然高景气，关注物联网和 5G 机会

报告摘要：

■ **2017 年上半年通信行业业绩增速位居中游水平。**据申万行业分类，2017 年上半年，营收同比增速位居前五名的行业为交通运输、电子、钢铁、非银金融、采掘，分别同比增长 54.32%、44.23%、44.16%、41.13%和 34.24%。通信行业位居第 21 位，营业收入同比增长 7.71%，其中通信设备同比增长 18.46%，通信运营同比下降 3.61%；净利润增速位居前五名的行业为采掘、钢铁、建筑材料、有色金属、电子，分别同比增长 7085.42%、406.07%、114.56%、104.68%和 59.88%。通信行业位居第 20 位，同比增长 10.15%，其中通信设备同比增长 7.86%，通信运营同比增长 39.51%。行业费用管控整理效果良好，销售费用、管理费用营收占比均有所下降。

■ **物联网、统一通信板块高增长，IDC&CDN 表现抢眼，无线设备、北斗导航、主设备等表现平稳。**受益于国内物联网高景气度，上半年物联网板块实现营收同比增长 33.89%，净利润同比增长 28.22%；统一通信板块托管模式兴起带来业绩高增长，上半年营收同比增长 58.27%，净利润同比增长 63.97%，增速分别位居第 1 位和第 3 位；IDC&CDN 板块实现营收 214.95 亿元，净利润 16.89 亿元，增速分别位居第 3 和第 7 位，网络优化板块实现净利润 2.73 亿元。其他类板块实现营收 621.89 亿元，净利润 24.97 亿元，增速分别位居第 4 位和第 2 位。

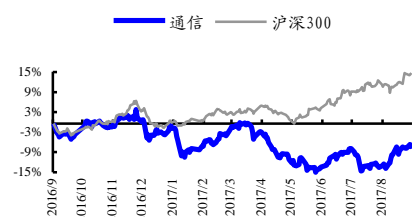
■ **机构通信股持仓规模逐渐上升，配置比例基本保持稳定。**2017 年上半年，机构持仓比例位居前五的行业为银行、采掘、非银金融、医药生物和化工，通信行业位居 22 位。机构持有通信行业公司股票 90 只，持股总市值为 3433.78 亿元，配置比例为 1.37%。从纵向来看，剔除 2015 年特殊市场因素外，基金配置通信行业持股市值逐渐上升，持仓比例在保持稳定同时略有上升。

■ **行业市场表现平稳，区间涨跌幅位居 18 位。**2017 年初至 6 月 30 日，涨幅位居前五名的行业为家用电器、食品饮料、非银金融、银行、电子，涨幅分别为 29.84%、18.01%、7.68%、6.89%和 4.08%，通信行业区间跌幅为 5.48%，位于第 18 位。个股方面，涨幅位居前五名的是亿联网络、中际装备、亨通光电、中兴通讯、北讯集团，涨幅分别为 139.39%、72.87%、51.02%、48.84%、37.38%。

■ **投资机会及推荐标的：**我们持续看好光通信、统一通信、物联网、IDC&CDN 的投资机会，推荐光通信行业的中兴通讯、烽火通信、中际装备、天孚通信；统一通信行业的亿联网络；物联网行业的宜通世纪、高新兴；IDC&CDN 行业的光环新网；

■ **风险提示：**市场系统性风险，产业竞争加剧风险。

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	8.54%	8.40%	-5.16%
相对收益	4.71%	-1.80%	-20.32%

重点公司

投资评级

中兴通讯	买入
烽火通信	增持
亨通光电	买入
亿联网络	买入
天孚通信	增持
光环新网	买入
东方国信	买入
海格通信	增持

相关报告

《东北证券通信行业 2017 年中期投资策略：布局成长行业龙头，迎接物联网和 5G 大时代》

2017-07-10

《东北证券通信行业周报：政府报告提出加快国企改革，关注电信国改主题》

2017-03-06

《我国将发射首颗高通量通信卫星，推动产业链发展》

2017-02-22

证券分析师：熊军

执业证书编号：S0550517030001

02120361109 xiongj@nesc.cn

研究助理：黄瀚

执业证书编号：S0550117050029

021-20363245 huangh@nesc.cn

目 录

1. 通信行业上半年整体业绩分析	4
1.1. 上半年营收增速位居第 21 位，净利润增速位居第 20 位.....	4
1.2. 通信行业营收及净利润增速低于沪深 300 和全部 A 股同期增速.....	5
1.3. 毛利率同比下降 0.75 个百分点，销售费用营收占比下降 1.22 个百分点.....	5
2. 通信行业主要板块经营情况分析.....	6
2.1. 统一通信板块市场空间巨大多年业绩增速持续上升.....	6
2.2. 物联网板块未来几年高增速趋势确定上半年营收及净利润稳定增长.....	7
2.3. 固网设备板块上半年营收及净利润增速位居各板块前列.....	8
2.4. IDC 与 CDN 行业保持较快增长，板块业绩表现抢眼	9
2.5. 军工通信板块业绩增速呈现下降迹象.....	10
2.6. 后 4G 时代运营商资本开支下降，无线设备板块增收不增利.....	11
2.7. 大数据及 SaaS 仍处于发展初期，未来市场空间广阔.....	12
2.8. 网络优化行业利润增速表现抢眼，持续高增长.....	12
2.9. 北斗导航板块表现平稳，增速处于行业中游.....	13
2.10. 专网通信板块收入平稳增长，利润略有下降.....	14
2.11. 运营商及网络设备板块营收及净利润增长实现反转.....	14
2.12. 其他类板块公司业务多元，业绩高增长.....	15
3. 机构持仓分析.....	16
4. 行业市场表现分析.....	17
5. 小结.....	20
6. 风险提示	21

图 表 目 录

图 1: 申万各行业 2017 年上半年营收增长情况.....	4
图 2: 申万各行业（剔除采掘）2017 年上半年净利润增长情况.....	4
图 3: 近五年通信行业与其他股指营收增长对比.....	5
图 4: 近五年通信行业与其他股指净利润增长对比	5
图 5: 近五年申万通信行业毛利率情况（%）	6
图 6: 近五年通信行业上半年销售费用情况.....	6
图 7: 近五年通信行业上半年管理费用情况.....	6
图 8: 近五年通信行业上半年财务费用情况.....	6
图 9: 统一通信板块近五年营收及增长情况.....	7
图 10: 统一通信板块近五年净利润及增长情况.....	7
图 11: 物联网板块近五年营收及增长情况.....	8

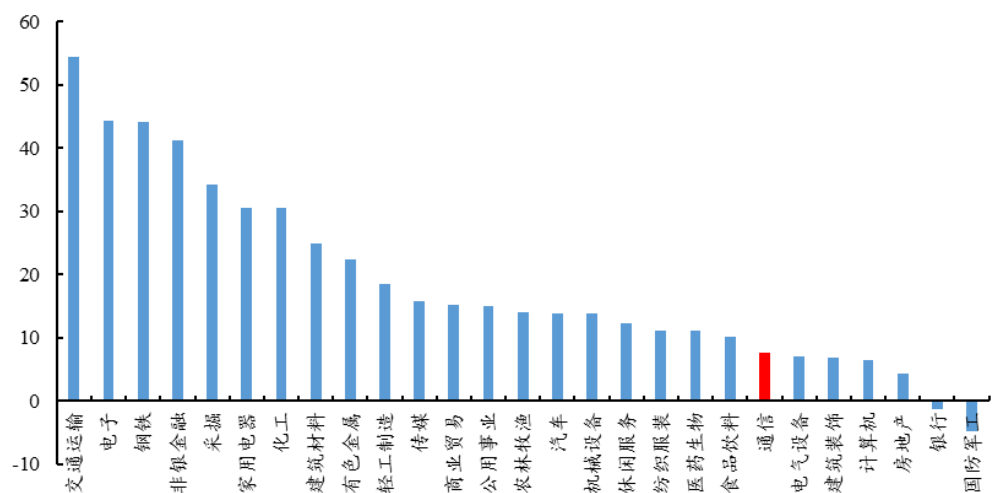
图 12: 物联网板块近五年净利润及增长情况	8
图 13: 固网设备板块近五年营收及增长情况	9
图 14: 固网设备板块近五年净利润及增长情况	9
图 15: IDC&CDN 板块近五年营收及增长情况	10
图 16: IDC&CDN 板块近五年净利润及增长情况	10
图 17: 军工通信板块近五年营收及增长情况	11
图 18: 军工通信板块近五年净利润及增长情况	11
图 19: 无线设备板块近五年营收及增长情况	11
图 20: 无线设备板块近五年净利润及增长情况	11
图 21: 大数据及 SaaS 板块近五年营收及增长情况	12
图 22: 大数据及 SaaS 板块近五年净利润及增长情况	12
图 23: 网络优化板块近五年营收及增长情况	13
图 24: 网络优化板块近五年净利润及增长情况	13
图 25: 北斗导航板块近五年营收及增长情况	14
图 26: 北斗导航板块近五年净利润及增长情况	14
图 27: 专网通信板块近五年营收及增长情况	14
图 28: 专网通信板块近五年净利润及增长情况	14
图 29: 运营商及网络设备板块近五年营收及增长情况	15
图 30: 运营商及网络设备板块近五年净利润及增长情况	15
图 31: 其他类板块近五年营收及增长情况	16
图 32: 其他类板块近五年净利润及增长情况	16
图 33: 2017 年上半年机构持仓比例	17
图 34: 近五年通信行业机构持仓情况	17
图 35: 申万一级行业涨跌幅情况 (按市值加权平均)	18
图 36: 通信行业各板块走势图	19
图 37: 通信行业各板块估值水平	19
图 38: 申万一级行业估值水平	20
表 1: 统一通信板块 2017 年上半年营收及净利润情况	6
表 2: 物联网板块 2017 年上半年营收及净利润情况	7
表 3: 固网设备板块 2017 年上半年营收及净利润情况	8
表 4: IDC 与 CDN 板块 2017 年上半年营收及净利润情况	9
表 5: 军工通信板块 2017 年上半年营收及净利润情况	10
表 6: 无线设备板块 2017 年上半年营收及净利润情况	11
表 7: 大数据及 SaaS 板块 2017 年上半年营收及净利润情况	12
表 8: 网络优化板块 2017 年上半年营收及净利润情况	12
表 9: 北斗导航板块 2017 年上半年营收及净利润情况	13
表 10: 专网通信板块 2017 年上半年营收及净利润情况	14
表 11: 运营商及网络设备板块 2017 年上半年营收及净利润情况	15
表 12: 其他类板块 2017 年上半年营收及净利润情况	15
表 13: 区间通信行业涨幅前五名	18
表 14: 区间通信行业跌幅前五名	18
表 15: 重点推荐公司估值情况	20

1. 通信行业上半年整体业绩分析

1.1. 上半年营收增速位居第 21 位，净利润增速位居第 20 位

根据申万行业分类，2017 年上半年，营业收入方面，同比增速位居前五名的行业为交通运输、电子、钢铁、非银金融、采掘，分别同比增长 54.32%、44.23%、44.16%、41.13%和 34.24%。通信行业位居第 21 位，营业收入同比增长 7.71%，其中通信设备同比增长 18.46%，通信运营同比下降 3.61%。

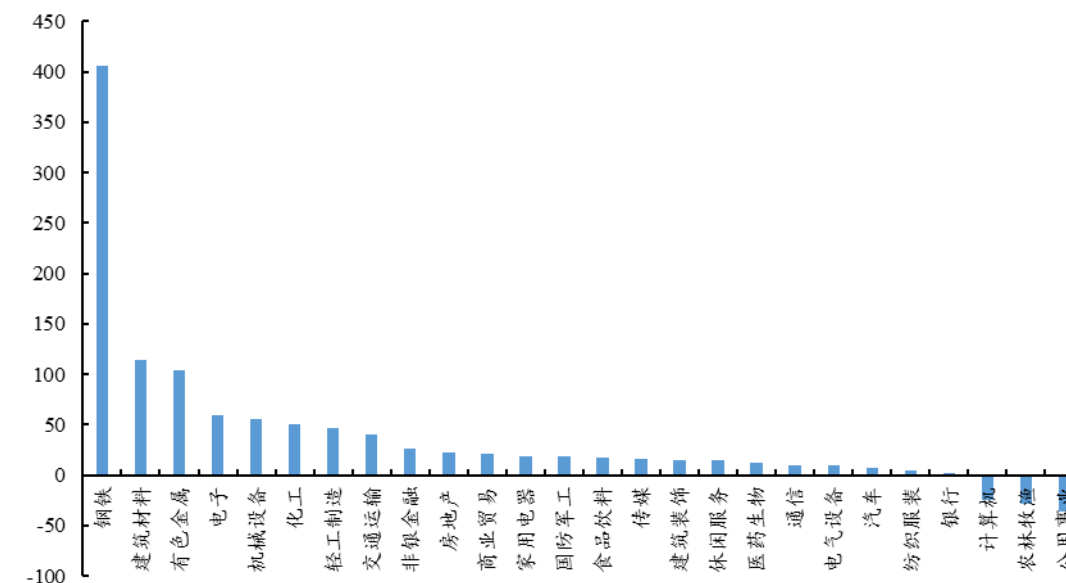
图 1：申万各行业 2017 年上半年营收增长情况



数据来源：东北证券，Wind

归属上市公司股东净利润方面，2017 年上半年，同比增速位居前五名的行业为采掘、钢铁、建筑材料、有色金属、电子，分别同比增长 7085.42%、406.07%、114.56%、104.68%和 59.88%。通信行业位居第 20 位，同比增长 10.15%，其中通信设备同比增长 7.86%，通信运营同比增长 39.51%。

图 2：申万各行业（剔除采掘）2017 年上半年净利润增长情况

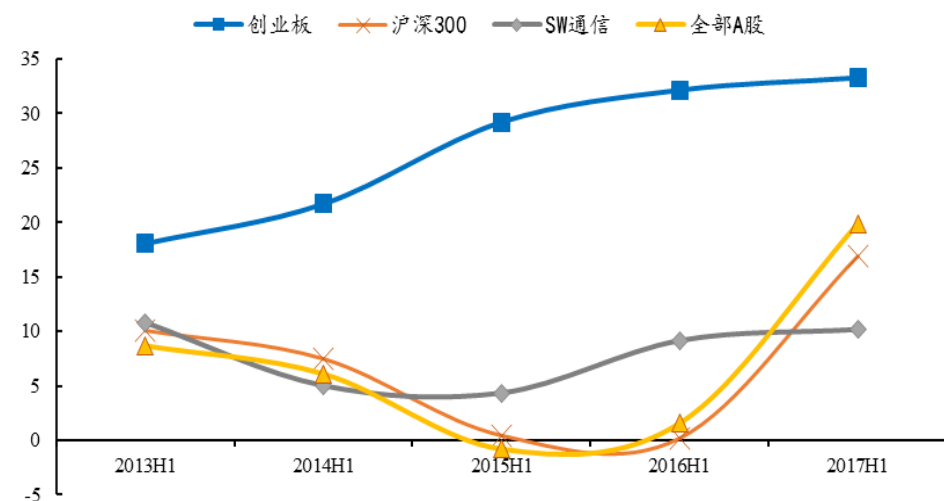


数据来源：东北证券，Wind

1.2. 通信行业营收及净利润增速低于沪深 300 和全部 A 股同期增速

2017 年上半年，营收增速方面，全部 A 股公司平均增速为 19.87%，创业板公司平均增速为 33.27%，沪深 300 公司平均增速为 16.88%，通信行业公司平均增速低于全部 A 股公司、沪深 300 公司和创业板公司的平均增速。

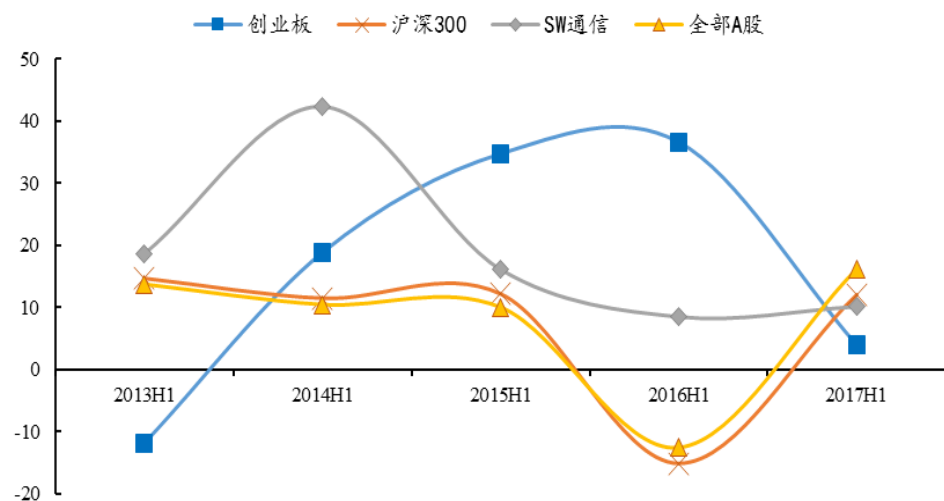
图 3: 近五年通信行业与其他股指营收增长对比



数据来源：东北证券，Wind

归属母公司净利润增速方面，全部 A 股公司平均增速为 16.24%，创业板公司平均增速为 3.97%，沪深 300 公司平均增速为 12.07%，通信行业公司平均增速低于全部 A 股公司和沪深 300 公司的平均增速，高于创业板公司的平均增速。

图 4: 近五年通信行业与其他股指净利润增长对比



数据来源：东北证券，Wind

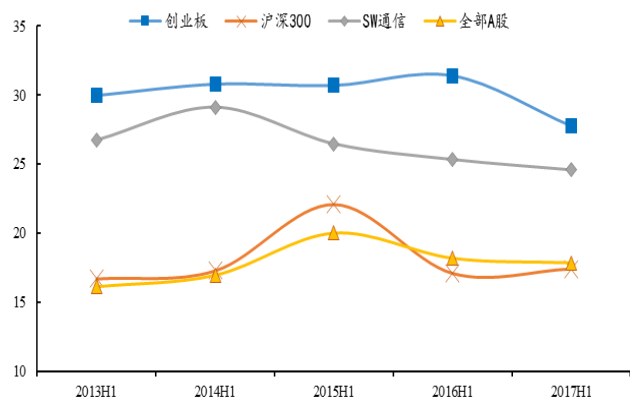
1.3. 毛利率同比下降 0.75 个百分点，销售费用营收占比下降 1.22 个百分点

销售毛利率方面，通信行业 2017 年上半年平均销售毛利率为 24.59%，较去年同期下降 0.75 个百分点，盈利能力基本保持不变。横向比较来看，平均毛利率高于全部 A 股平均毛利率（17.86%）和沪深 300 平均毛利率（17.42%），低于创业板平均毛利率（27.76%）。

销售费用方面，2017 年上半年，通信行业平均销售费用营收占比为 8.85%，较去年同期下降 1.22 个百分点，销售费用实现连续四年下降，说明通信行业公司在销

售费用管控方面不断成熟。

图 5：近五年申万通信行业毛利率情况（%）

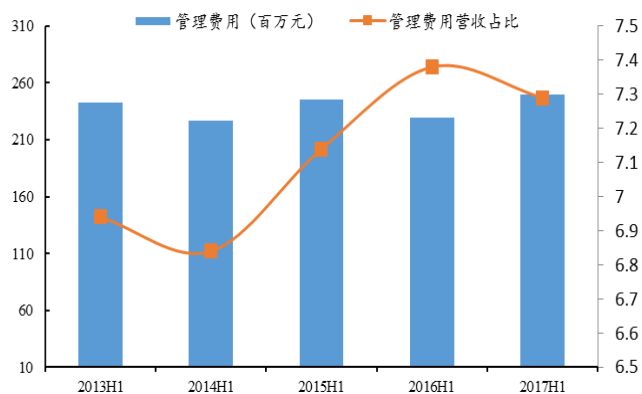


数据来源：东北证券，Wind

管理费用方面，2017 年上半年，通信行业平均管理费用营收占比为 7.29%，较去年同期下降 0.09 个百分点，连续五年总体保持在 7% 左右。

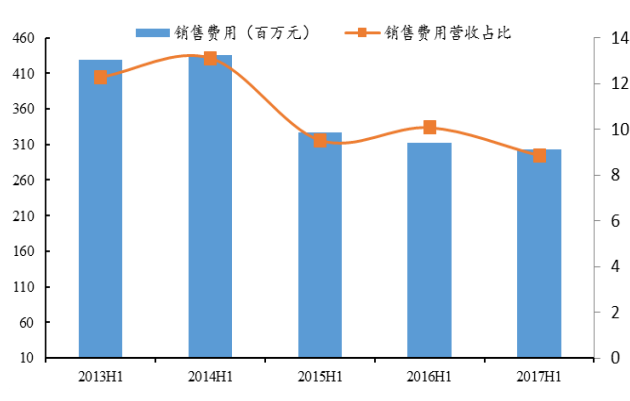
财务费用方面，2017 年上半年，通信行业平均财务费用占比为 1.37%，较去年同期上升 0.41 个百分点，总体保持在较低水平。

图 7：近五年通信行业上半年管理费用情况



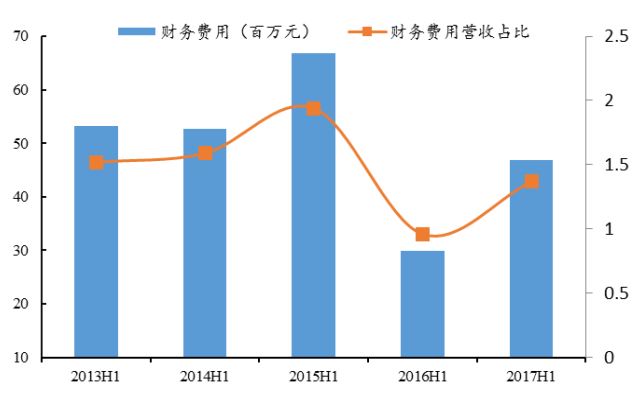
数据来源：东北证券，Wind

图 6：近五年通信行业上半年销售费用情况



数据来源：东北证券，Wind

图 8：近五年通信行业上半年财务费用情况



数据来源：东北证券，Wind

2. 通信行业主要板块经营情况分析

2.1. 统一通信板块业绩增速持续上升

统一通信托管模式引潮流，市场空间巨大。随着云端的发展，SIP 市场也由早期以 Cisco、Polycom 为代表的自建模式逐步转变成为托管模式，未来市场空间依然较大。2015 年全球统一通信市场规模达到 199 亿美元，SIP 电话终端全球市场规模达到 8.1 亿美元，预计 2019 年统一通信市场规模有望达到 351 亿美元，SIP 电话终端全球市场规模有望达到 14.5 亿美元。

综合壁垒高，业绩高增长。2017 年上半年，统一通信板块实现营收达到 6.85 亿元，同比增长 58.27%，净利润 3.05 亿元，同比增长 63.97%。统一通信毛利率高，技术壁垒、渠道壁垒、合作平台壁垒、认证壁垒等构成了行业的护城河，行业已经成为寡头竞争市场。

表 1：统一通信板块 2017 年上半年营收及净利润情况

证券代码	证券名称	年初至今 涨幅 (%)	2017 年上半年				EPS	
			营收 (百万元)	YoY	净利润 (百)	YoY	2017E	2018E

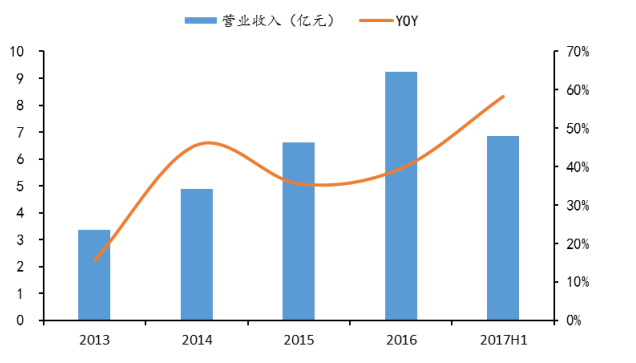
万元)

300628.SZ	亿联网络	129.73	684.73	58.27	305.09	63.97	8.55	11.82
-----------	------	--------	--------	-------	--------	-------	------	-------

数据来源: Wind, 东北证券 (涨幅截至 8 月 31 日, EPS 选自万德一致预期)

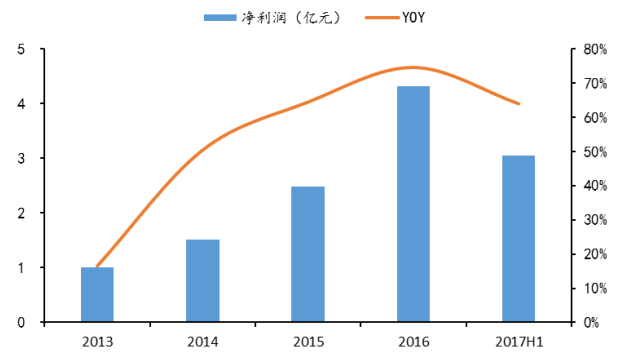
从纵向对比来看, 最近五年, 统一通信板块营收增速都出现较为明显的上升, 净利润增速近 5 年来保持连续上升态势, 未来仍保持高速增长状态。

图 9: 统一通信板块近五年营收及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

图 10: 统一通信板块近五年净利润及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

我们持续看好统一通信板块的投资机会, 特别是网络融合、托管模式的发展, 重点推荐亿联网络, 建议持续关注。

2.2. 物联网板块未来几年高增速趋势确定上半年营收及净利润稳定增长

物联网未来几年高增长趋势确定。思科预计 2020 年全球有超过 500 亿设备, 爱立信预计蜂窝终端未来几年保持 30% 的年均增长, 麦肯锡预计 2020 年全球 11% 经济将会与物联网相关。预计未来几年全球物联网市场将保持 28% 的增速, 而中国物联网市场将保持 32% 的增长, 未来几年物联网市场保持持续高增长。

从横向对比来看 2017 年上半年, 物联网板块实现营收达到 21.96 亿元, 同比增长 33.89%, 净利润 3.40 亿元, 同比增长 28.22%。板块包含的 4 家上市公司中, 营收增速中位数为 34.72%, 净利润增速中位数为 18.25%。

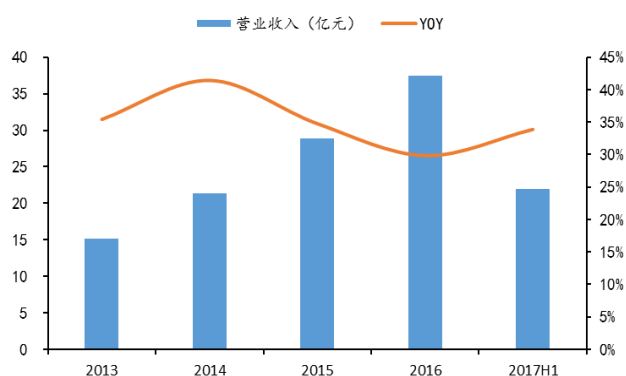
表 2: 物联网板块 2017 年上半年营收及净利润情况

证券代码	证券名称	年初至今		2017 年上半年		EPS		
		涨幅 (%)	营收 (百万元)	YoY	净利润 (百万元)	YoY	2017E	2018E
300310.SZ	宜通世纪	-8.35	1043.95	33.75	99.28	19.26	0.31	0.42
300098.SZ	高新兴	-19.13	830.41	35.69	182.84	39.06	0.38	0.48
300590.SZ	移为通信	50.41	142.11	21.12	44.21	14.09	0.71	0.85
300638.SZ	广和通	128.37	179.50	37.77	14.13	17.24	0.59	0.71

数据来源: Wind, 东北证券 (涨幅截至 8 月 31 日, EPS 选自万德一致预期)

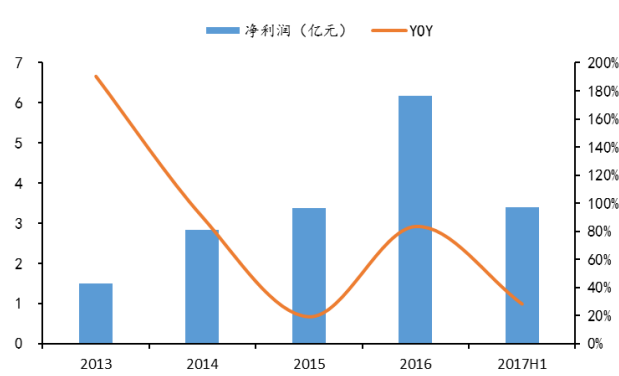
从纵向对比来看, 最近五年, 物联网板块营收增速保持在 40% 左右, 净利润虽有波动但均保持在 20% 以上, 预计未来业绩仍将保持高速增长。

图 11: 物联网板块近五年营收及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

图 12: 物联网板块近五年净利润及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

我们持续看好物联网板块的投资机会，重点推荐宜通世纪，高新兴，建议持续关注。

2.3. 固网设备板块上半年营收及净利润增速位居各板块前列

2017 年，国内光纤光缆市场整体供不应求，加之商务部对光棒的反倾销，国内厂商短时间内光棒无法实现自给。伴随未来 5G 预商用，国内光纤光缆市场迎来持续的高景气度。

从横向对比来看，2017 年上半年，固网设备板块实现营收达到 452.60 亿元，同比增长 22.97%，净利润 34.93 亿元，同比增长 35.95%，板块包含的 10 家上市公司中，营收增速中位数为 14.86%，净利润增速中位数为 22.01%。

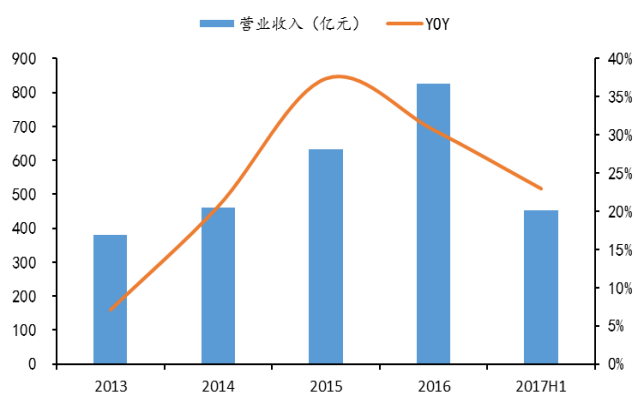
表 3: 固网设备板块 2017 年上半年营收及净利润情况

证券代码	证券名称	年初至今		2017 年上半年			EPS	
		涨幅 (%)	营收 (百万元)	YoY	净利润 (百万元)	YoY	2017E	2018E
002089.SZ	新海宜	-11.69	622.25	-52.57	63.98	-16.65	0.22	0.36
600345.SH	长江通信	-6.06	150.45	-34.36	117.16	445.61	0.00	0.00
600105.SH	永鼎股份	-21.40	904.27	-13.89	152.99	11.15	0.34	0.39
002313.SZ	日海通讯	1.14	1016.92	-5.16	29.56	195.36	0.31	0.45
002491.SZ	通鼎互联	-17.08	2039.90	-1.47	291.86	6.65	0.63	0.78
300252.SZ	金信诺	-29.70	1065.90	8.16	123.14	-2.32	0.55	0.71
000836.SZ	鑫茂科技	-15.50	974.23	14.86	71.10	93.73		
000070.SZ	特发信息	-13.81	2488.15	16.20	124.02	39.21	0.46	0.56
300394.SZ	天孚通信	-21.98	171.38	18.99	60.29	0.17	0.80	1.10
002281.SZ	光迅科技	-19.49	2391.31	20.57	173.11	19.85	0.59	0.80
600498.SH	烽火通信	7.71	9721.38	26.02	490.11	22.01	0.94	1.19
600522.SH	中天科技	12.76	12301.10	33.66	954.97	29.94	0.72	0.90
600487.SH	亨通光电	53.33	11413.15	41.81	841.07	68.90	1.68	2.18

数据来源: Wind, 东北证券 (涨幅截至 8 月 31 日, EPS 选自万德一致预期)

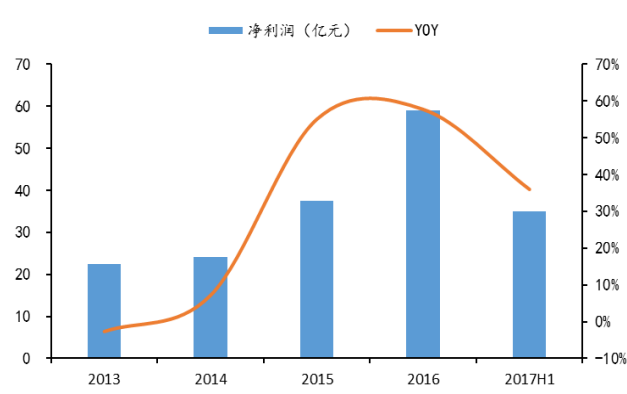
从纵向对比来看，最近两年，固网设备板块营收和净利润都出现较为明显的上升，增速虽然有所下降，但仍保持高速增长状态。

图 13: 固网设备板块近五年营收及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

图 14: 固网设备板块近五年净利润及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

我们持续看好固网设备板块的投资机会，特别是光模块、光芯片方向，重点推荐烽火通信和天孚通信，建议持续关注。

2.4. IDC 与 CDN 行业保持较快增长，板块业绩表现抢眼

据 IDC 圈统计，2016 年国内 IDC 市场规模为 714.5 亿元，同比增长 37.8%，预计 2019 年中国 IDC 市场规模将达到 1900 亿元，未来三年仍保持 35% 以上速度增长。

从横向对比来看，2017 年上半年，板块实现营收 214.95 亿元，同比增长 24.20%，增速位居第 3 位，净利润 16.89 亿元，同比增长 19.23%，增速位居第 7 位。板块包含的 9 家上市公司中，营收增速中位数为 26.35%，净利润增速中位数为 57.31%。

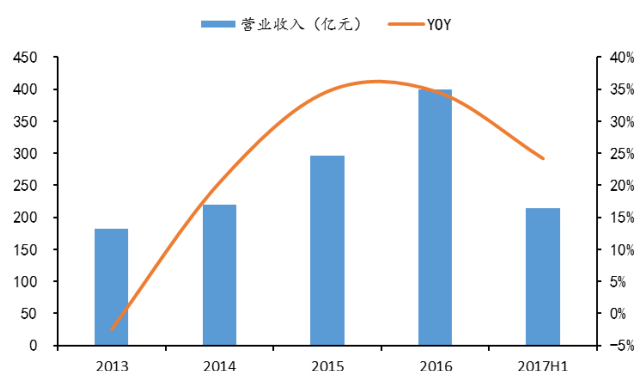
表 4: IDC 与 CDN 板块 2017 年上半年营收及净利润情况

证券代码	证券名称	年初至今 涨幅 (%)	2017 年上半年				EPS	
			营收	YoY	净利润	YoY	2017E	2018E
300383.SZ	光环新网	4.76	1803.98	115.32	209.17	57.31	0.33	0.47
300017.SZ	网宿科技	-36.69	2442.16	18.78	414.82	-29.07	0.49	0.59
000971.SZ	高升控股	-24.27	418.87	48.49	82.03	72.84	0.40	0.52
002335.SZ	科华恒盛	-13.62	873.70	26.35	281.72	577.45	1.53	1.36
600804.SH	鹏博士	-19.95	4249.62	-3.08	388.50	-3.35	0.62	0.73
600845.SH	宝信软件	-3.62	2044.73	18.08	218.25	8.52	0.54	0.69
600589.SH	广东榕泰	-17.14	686.69	13.75	65.27	30.65		
000815.SZ	美利云	-39.22	372.89	39.61	(3.46)	92.78	0.07	0.62
603003.SH	龙宇燃油	-22.64	8602.30	33.01	32.89	216.12		

数据来源: Wind, 东北证券 (涨幅截至 8 月 31 日, EPS 选自万德一致预期)

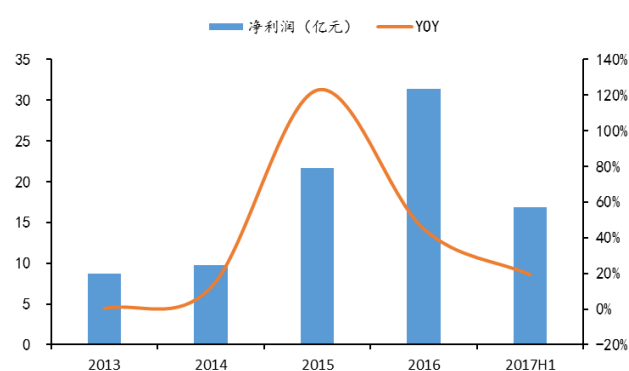
从纵向对比来看，近五年，IDC&CDN 板块营收增速逐年上升，净利润增速在近两年保持在 30% 左右，业绩表现十分抢眼。

图 15: IDC&CDN 板块近五年营收及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

图 16: IDC&CDN 板块近五年净利润及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

IDC&CDN 是我们重点跟踪推荐的一个板块，我们认为未来 IDC&CDN 市场在互联网产业和云计算产业需求增长的双重拉动作用下，将保持稳定快速增长，建议重点关注光环新网。

2.5. 军工通信板块业绩增速呈现下降迹象

2017 年上半年，军工通信板块实现营收 78.48 亿元，同比下降 1.21%，增速位居第 12 位，净利润 12.79 亿元，同比下降 36.62%，增速位居第 11 位。板块包含的 11 家上市公司中，营收增速中位数为 13.56%，净利润增速中位数为 8.46%。

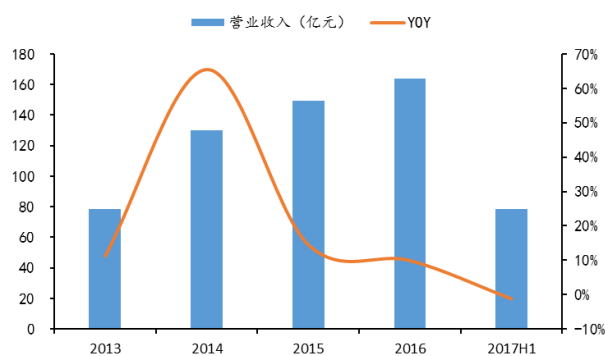
表 5: 军工通信板块 2017 年上半年营收及净利润情况

证券代码	证券名称	年初至今 涨幅 (%)	2017 年上半年				EPS	
			营收	YoY	净利润	YoY	2017E	2018E
002413.SZ	雷科防务	-2.12	295.35	75.43	50.98	9.47	0.15	0.21
300456.SZ	耐威科技	-31.82	281.03	306.76	23.84	66.53	0.76	1.15
000687.SZ	华讯方舟	-13.93	642.24	-33.94	60.35	-47.81	0.33	0.49
600485.SH	信威集团	0.00	1945.67	-19.65	735.77	-49.22	0.54	0.58
300353.SZ	东土科技	-4.52	338.09	31.02	40.52	14.25	0.33	0.47
300065.SZ	海兰信	-21.97	318.85	19.72	65.96	54.30	0.47	0.67
000547.SZ	航天发展	-23.99	878.38	13.56	133.11	8.46	0.24	0.29
300008.SZ	天海防务	-9.49	669.96	-20.72	94.99	-4.85	0.24	0.32
002544.SZ	杰赛科技	-28.30	1350.68	20.40	19.46	27.18	0.38	0.46
000561.SZ	烽火电子	-15.75	440.75	10.92	23.54	-44.40	0.19	0.24
600435.SH	北方导航	18.80	686.96	-2.86	30.67	-26.33		

数据来源: Wind, 东北证券 (涨幅截至 8 月 31 日, EPS 选自万德一致预期)

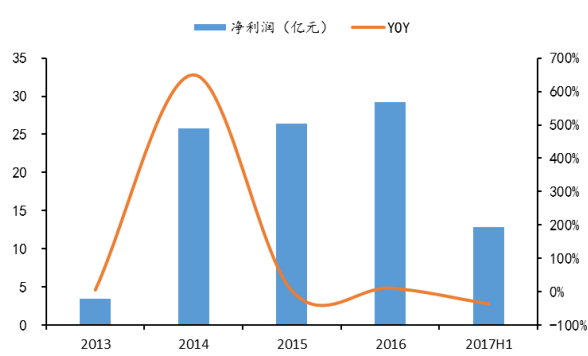
从纵向对比来看，军工通信板块收入及净利润增速在 2016 年有所回升，但从 2017 年上半年的情况来看，呈现增速呈现下降趋势。

图 17: 军工通信板块近五年营收及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

图 18: 军工通信板块近五年净利润及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

2.6. 后 4G 时代运营商资本开支下降，无线设备板块增收不增利

在后 4G 时代，受运营商资本开支下降的影响，无线设备厂商面临较大压力，板块内公司业绩也出现分化。

从横向对比来看，2017 年上半年，无线设备板块实现营收 107.58 亿元，同比增长 9.30%，增速位居第 10 位，净利润 1.12 亿元，同比下降 82.70%，增速位居第 12 位。板块包含的 7 家上市公司中，营收增速中位数为 12.74%，净利润增速中位数为 -31.14%。

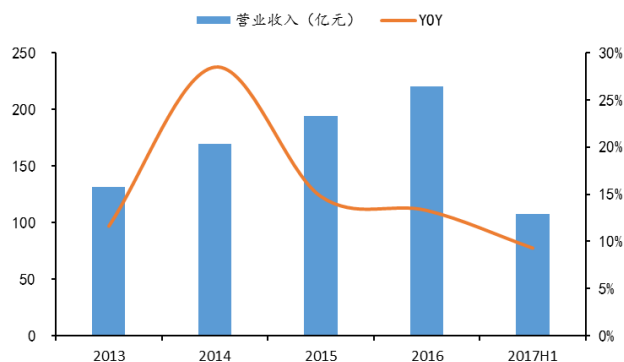
表 6: 无线设备板块 2017 年上半年营收及净利润情况

证券代码	证券名称	年初至今 涨幅 (%)	2017 年上半年				EPS	
			营收	YoY	净利润	YoY	2017E	2018E
300134.SZ	大富科技	-7.89	904.75	-23.21	-91.72	-287.46	0.25	0.31
002547.SZ	春兴精工	-3.26	1469.45	22.13	49.25	-46.63	0.09	0.16
002194.SZ	武汉凡谷	-29.47	791.60	-13.15	-234.41	-4962.79		
300292.SZ	吴通控股	-31.43	1148.05	18.97	89.79	-31.14		
002446.SZ	盛路通信	-8.39	509.18	-9.39	87.37	-30.28	0.30	0.39
002396.SZ	星网锐捷	-3.60	2386.43	27.24	77.45	13.26	0.76	0.96
603118.SH	共进股份	-32.75	3548.44	12.74	134.23	-24.11	0.52	0.64

数据来源: Wind, 东北证券 (涨幅截至 8 月 31 日, EPS 选自万德一致预期)

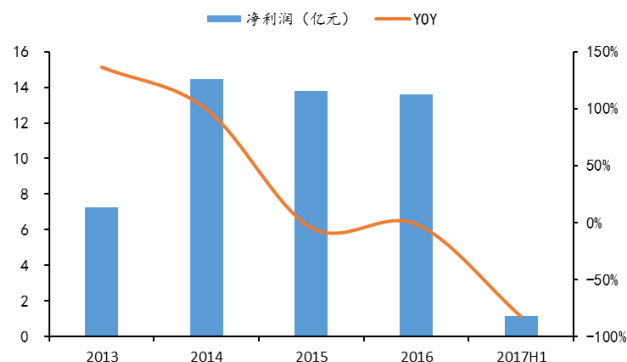
从纵向对比来看，14 年之后，无线设备板块的营收和净利润增速均出现回落，2017 年上半年营收情况略好于 2016 年同期，净利润出现较大下滑。

图 19: 无线设备板块近五年营收及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

图 20: 无线设备板块近五年净利润及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

2.7. 大数据及 SaaS 仍处于发展初期，未来市场空间广阔

据中国信息通信研究院统计，2016 年国内大数据市场规模已达到 168 亿元，同比增长 45.0%，预计未来 3 年年复合增速将保持在 30% 以上，市场空间广阔。

从横向对比来看，2017 年上半年，大数据及 SaaS 板块实现营收 27.52 亿元，同比增长 9.77%，增速位居第 9 位，净利润 2.07 亿元，同比下降 11.20%，增速位居第 10 位。板块包含的 5 家上市公司中，营收增速中位数为 8.17%，净利润增速中位数为 39.84%。

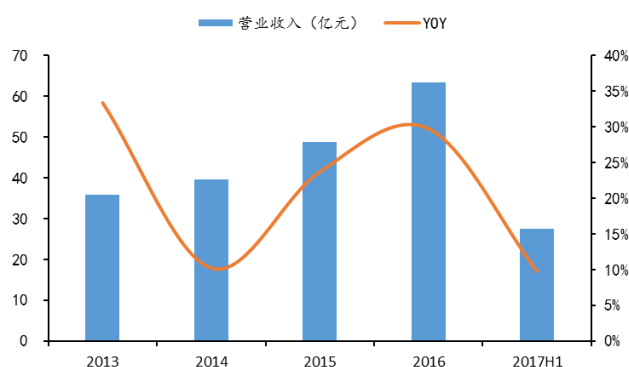
表 7: 大数据及 SaaS 板块 2017 年上半年营收及净利润情况

证券代码	证券名称	年初至今 涨幅 (%)	2017 年上半年				EPS	
			营收	YoY	净利润	YoY	2017E	2018E
300166.SZ	东方国信	10.77	547.26	21.86	104.79	52.10	0.43	0.57
300250.SZ	初灵信息	-46.16	142.66	-27.69	9.54	-80.58	0.74	0.90
300047.SZ	天源迪科	-34.62	968.68	18.05	20.45	85.28	0.42	0.56
600289.SH	亿阳信通	-11.33	677.63	8.17	25.23	39.84	0.26	0.31
002467.SZ	二六三	-22.91	415.56	0.49	46.65	-45.51		

数据来源: Wind, 东北证券 (涨幅截至 8 月 31 日, EPS 选自万德一致预期)

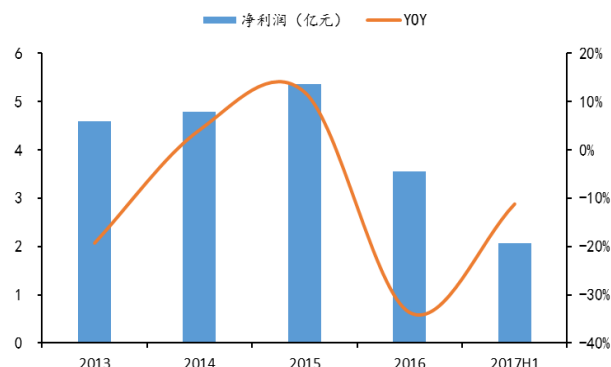
从纵向对比来看，14 年之后，行业景气度出现改善，营收及净利润增速节节攀升，行情有望保持。

图 21: 大数据及 SaaS 板块近五年营收及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

图 22: 大数据及 SaaS 板块近五年净利润及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

大数据上升为国家战略，产业应用推动各领域转型升级。2017 年工信部正式印发《大数据产业发展规划（2016-2020 年）》，政府对大数据产业发展的指引方向更加明晰，大数据公司对自身业务规划也随之明确，国内大数据产业或将迎来新一轮发展机遇。我们推荐重点关注东方国信、初灵信息、亿阳信通等。

2.8. 网络优化行业利润增速表现抢眼，持续高增长

近年来，随着运营商的集中采购、系统设备商对网优设备业的直接参与进一步加剧了行业竞争。一些公司利用大数据分析等新兴技术提出智能网优的概念，进入网优市场，行业内一些公司纷纷转型，拓展新的市场，实现了业绩新增长。

2017 年上半年，网络优化板块实现营收 24.04 亿元，同比增长 14.40%，增速位居第 8 位，净利润 1.74 亿元，同比增长 262.12%，增速位居第 1 位。板块包含的 6 家上市公司中，营收增速中位数为 11.16%，净利润增速中位数为 43.42%。

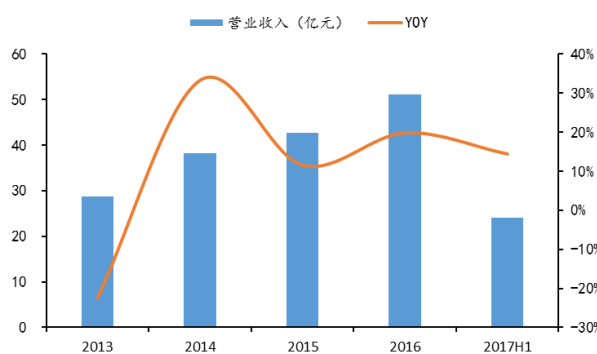
表 8: 网络优化板块 2017 年上半年营收及净利润情况

证券代码	证券名称	年初至今 涨幅 (%)	2017 年上半年				EPS	
			营收	YoY	净利润	YoY	2017E	2018E
300312.SZ	邦讯技术	-10.16	180.82	0.34	-14.39	47.89	0.10	0.13
002115.SZ	三维通信	-9.78	451.42	19.56	20.14	181.50	0.10	0.11
002231.SZ	奥维通信	-26.49	143.17	2.75	-15.53	30.55		
300025.SZ	华星创业	-30.01	628.04	19.80	39.07	38.95	0.28	0.37
300050.SZ	世纪鼎利	-18.64	334.36	-0.20	68.01	27.18	0.33	0.43
002093.SZ	国脉科技	-15.53	666.29	22.22	76.88	86.72	0.22	0.23

数据来源: Wind, 东北证券 (涨幅截至 8 月 31 日, EPS 选自万德一致预期)

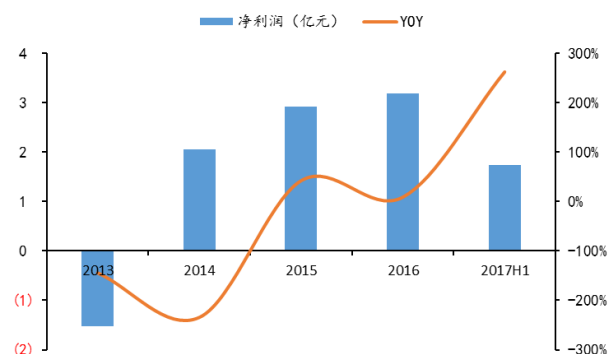
从纵向对比来看, 网优板块呈现较明显的增收增利的现象, 净利润连续三年高速增长, 主要受益于全球高速连接以及物联网发展带来运营商网络优化需求的上升。

图 23: 网络优化板块近五年营收及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

图 24: 网络优化板块近五年净利润及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

网络优化板块, 建议关注公司转型带来的投资机会, 重点关注华星创业、邦讯技术和奥维通信。

2.9. 北斗导航板块表现平稳, 增速处于行业中游

2017 年上半年, 北斗导航板块实现营收 47.52 亿元, 同比增长 17.87%, 增速位居第 7 位, 净利润 4.45 亿元, 同比下降 1.44%, 增速位居第 8 位。板块包含的 6 家上市公司中, 营收增速中位数为 19.11%, 净利润增速中位数为 33.23%。

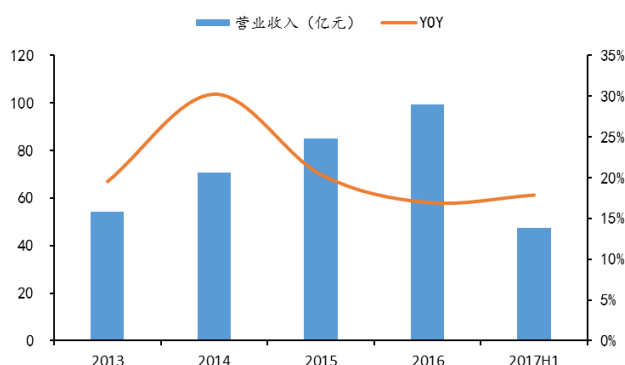
表 9: 北斗导航板块 2017 年上半年营收及净利润情况

证券代码	证券名称	年初至今 涨幅 (%)	2017 年上半年				EPS	
			营收	YoY	净利润	YoY	2017E	2018E
002465.SZ	海格通信	-2.27	1666.49	4.40	152.97	-32.47	0.30	0.39
300101.SZ	振芯科技	-27.40	202.54	-18.89	33.64	-43.94	0.10	0.16
300045.SZ	华力创通	-15.53	230.31	17.63	19.90	63.90	0.16	0.23
002383.SZ	合众思壮	-6.32	636.36	90.91	49.54	2593.98	0.33	0.50
002151.SZ	北斗星通	-14.43	841.20	23.34	20.12	43.14	0.22	0.28
002003.SZ	伟星股份	2.97	1175.01	20.60	168.65	23.33	0.60	0.70

数据来源: Wind, 东北证券 (涨幅截至 8 月 31 日, EPS 选自万德一致预期)

从纵向对比来看, 北斗导航板块在 2014 年达到增长的高峰期, 近两年表现比较平稳, 营收增速保持在 20% 左右, 净利润增速有所下滑。

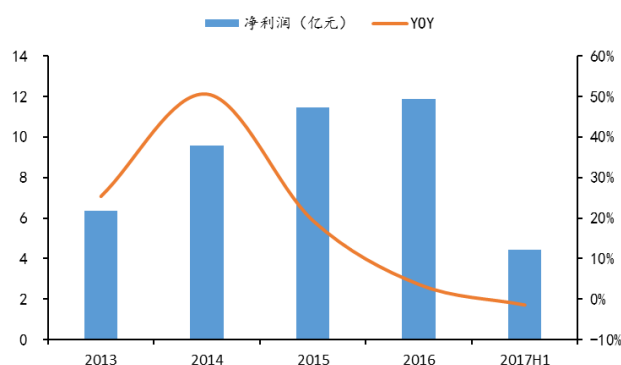
图 25: 北斗导航板块近五年营收及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

北斗导航板块, 推荐关注合众思壮、振芯科技和华力创通。

图 26: 北斗导航板块近五年净利润及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

2.10. 专网通信板块收入平稳增长, 利润略有下降

2017 年上半年, 专网通信板块实现营收 35.43 亿元, 同比增长 22.78%, 增速位居第 6 位, 净利润 0.99 亿元, 同比下降 4.30%, 增速位居第 9 位。

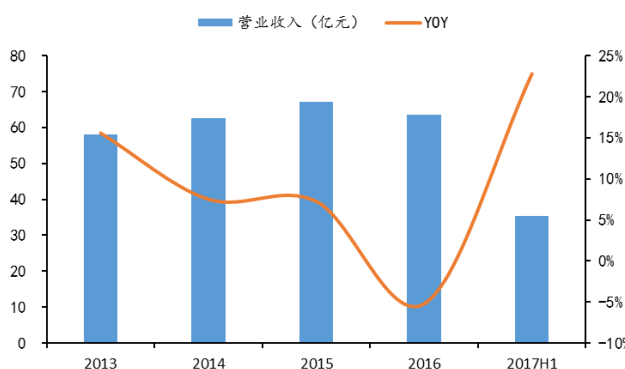
表 10: 专网通信板块 2017 年上半年营收及净利润情况

证券代码	证券名称	年初至今 涨幅 (%)	2017 年上半年				EPS	
			营收	YoY	净利润	YoY	2017E	2018E
002583.SZ	海能达	14.92	1835.75	45.68	18.38	-41.37	0.40	0.60
600776.SH	东方通信	-17.52	1018.35	-18.06	55.04	11.72		
002359.SZ	北讯集团	32.66	688.81	80.06	25.52	12.08	0.61	1.24

数据来源: Wind, 东北证券 (涨幅截至 8 月 31 日, EPS 选自万德一致预期)

从纵向对比来看, 专网通信板块 2016 年略有降低, 2017 年上半年营收实现反弹同时净利润保持平稳, 主要与板块公司数量较少且部分公司收入出现较大变动有关。

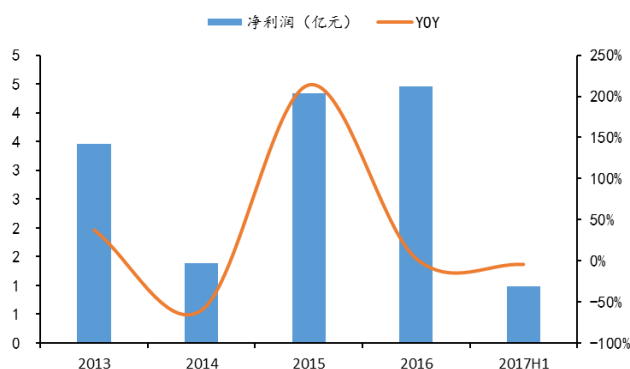
图 27: 专网通信板块近五年营收及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

专网通信市场经过几年的培育和引导, 已呈现出大规模建设的趋势, 推荐关注海能达和北讯集团。

图 28: 专网通信板块近五年净利润及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

2.11. 运营商及网络设备板块营收及净利润增长实现反转

2017 年上半年, 受中国联通业绩回升影响, 运营商及网络设备板块实现营收

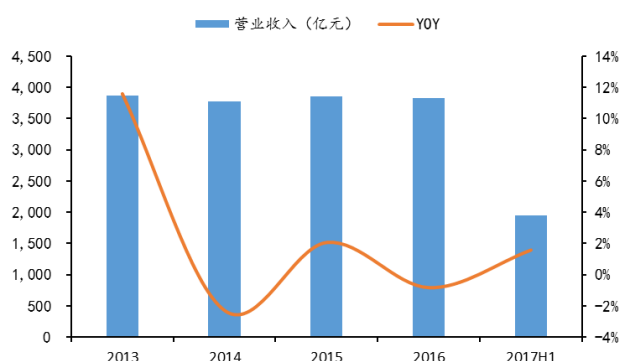
1950.28 亿元，同比增长 1.58%，净利润 45.66 亿元，同比增长 44.45%，净利润增速位居所有板块第 4 位，业绩出现回暖迹象。

表 11: 运营商及网络设备板块 2017 年上半年营收及净利润情况

证券代码	证券名称	年初至今 涨幅 (%)	2017 年上半年				EPS	
			营收	YoY	净利润	YoY	2017E	2018E
600050.SH	中国联通	9.99	138159.93	-1.49	2345.60	73.67	0.08	0.16
000063.SZ	中兴通讯	49.59	54010.60	13.09	2543.22	16.22	1.07	1.22
600198.SH	大唐电信	-4.85	2857.91	-28.19	-322.62	14.60	0.15	0.42

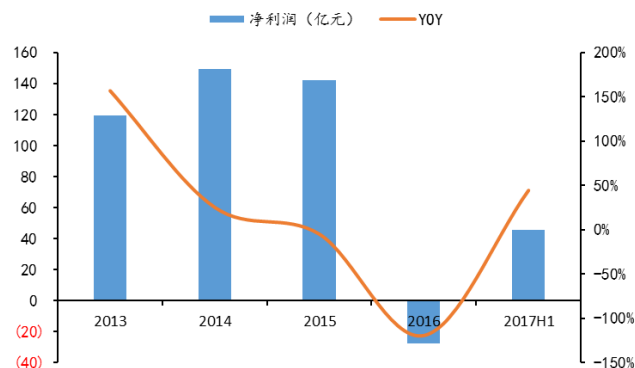
数据来源: Wind, 东北证券 (涨幅截至 8 月 31 日, EPS 选自万德一致预期)

图 29: 运营商及网络设备板块近五年营收及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

图 30: 运营商及网络设备板块近五年净利润及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

2.12. 其他类板块公司业务多元，业绩高增长

2017 年上半年，通信行业其他类板块实现营收 613.58 亿元，同比增长 23.37%，增速位居第 4 位，净利润 23.14 亿元，同比增长 115.62%，增速位居第 2 位。板块包含的 27 家上市公司中，业务比较多元，成长性出现较大分化，营收增速中位数为 3.57%，净利润增速中位数为-14.76%。

表 12: 其他类板块 2017 年上半年营收及净利润情况

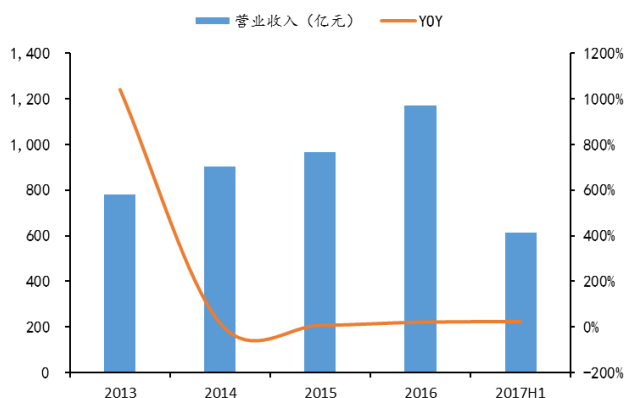
证券代码	证券名称	年初至今 涨幅 (%)	2017 年上半年				EPS	
			营收	YoY	净利润	YoY	2017E	2018E
300038.SZ	梅泰诺	0.96	953.76	179.16	183.22	357.16	1.80	2.30
002112.SZ	三变科技	-7.73	213.56	-27.77	-30.47	-173.88		
300093.SZ	金刚玻璃	-36.95	192.66	33.64	9.31	1342.54		
600130.SH	波导股份	-36.57	810.92	-55.25	-29.16	-291.27		
002316.SZ	键桥通讯	0.00	215.95	-26.88	-40.21	-428.75		
000032.SZ	深桑达 A	5.15	737.39	-24.63	19.01	-46.08		
600734.SH	实达集团	-34.25	2509.45	252.35	52.30	-39.36	0.47	0.63
002417.SZ	三元达	-23.20	92.13	-32.17	16.42	127.81		
300299.SZ	富春通信	1.28	265.67	45.13	81.19	102.97	0.64	0.77
000586.SZ	汇源通信	1.41	201.16	-1.91	-2.36	-3805.28		
300308.SZ	中际装备	63.91	70.59	24.52	3.97	-25.42	0.74	1.21
300414.SZ	中光防雷	-20.76	161.52	-11.51	18.89	-48.85	0.44	0.60
300051.SZ	三五互联	-21.91	158.16	7.31	26.90	-30.38	0.19	0.23
000851.SZ	高鸿股份	-9.91	3822.52	10.33	42.64	8.30	0.14	0.16
000938.SZ	紫光股份	1.51	16877.28	82.11	1301.24	246.00	1.32	1.54

300467.SZ	迅游科技	-9.12	86.35	12.39	27.15	79.90	0.76	1.23
600775.SH	南京熊猫	-24.33	1751.58	15.30	65.63	-14.76		
000555.SZ	神州信息	-21.05	3684.58	3.56	109.82	35.62	0.33	0.41
300264.SZ	佳创视讯	-22.92	78.29	-8.25	-21.62	-250.29	0.04	0.05
002766.SZ	索菱股份	-9.89	562.97	42.13	58.19	71.55	0.41	0.59
300081.SZ	恒信移动	-17.70	197.58	-5.23	60.06	3161.23		
600640.SH	号百控股	-4.65	2426.08	0.08	140.03	94.64	0.34	0.41
600355.SH	精伦电子	-11.78	166.63	-15.51	-8.85	-561.53		
002416.SZ	爱施德	-22.42	24069.47	3.45	163.80	72.05	0.31	0.40
603703.SH	盛洋科技	-49.97	409.37	98.68	20.01	71.36		
300209.SZ	天泽信息	11.82	304.39	18.46	14.27	-31.52		
300213.SZ	佳讯飞鸿	-28.00	338.40	-35.61	32.75	-22.80	0.25	0.30

数据来源: Wind, 东北证券 (涨幅截至 8 月 31 日, EPS 选自万德一致预期)

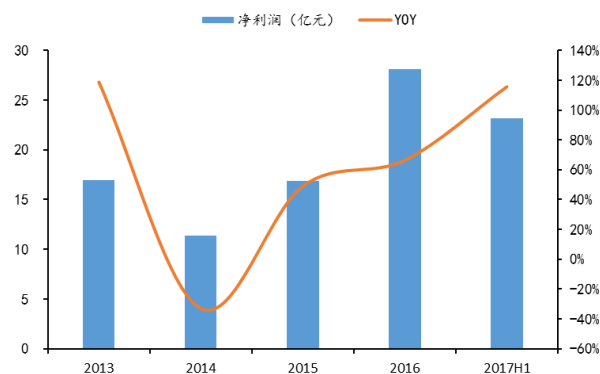
从纵向对比来看, 其他类板块 2017 年上半年营收增速保持平稳, 净利润增速屡创新高。

图 31: 其他类板块近五年营收及增长情况



数据来源: Wind, 东北证券

图 32: 其他类板块近五年净利润及增长情况



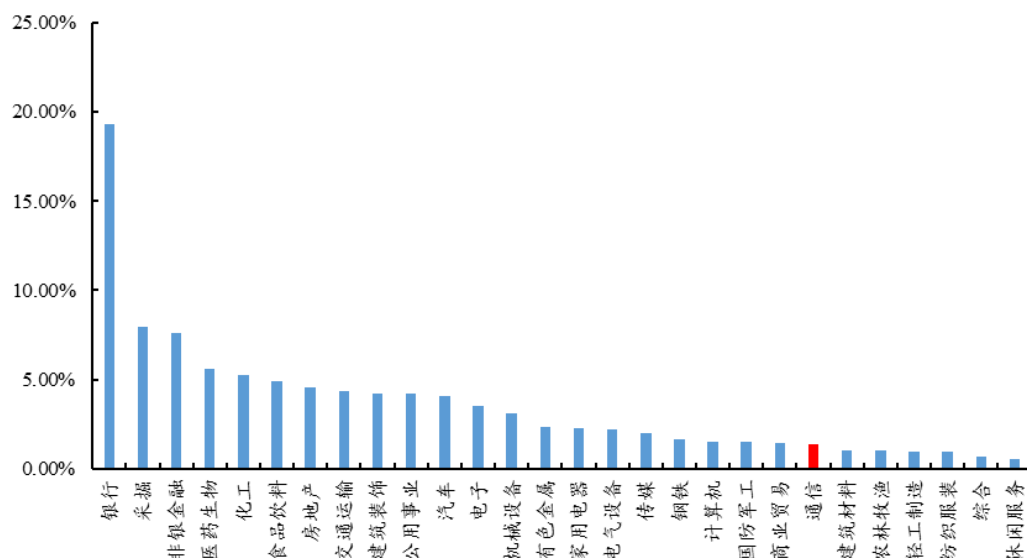
数据来源: Wind, 东北证券

3. 机构持仓分析

2017 年上半年, 机构持有通信行业公司股票 90 只, 同比增加 4 只, 占行业内公司总数的 95.74%, 持股市值为 3433.78 亿元, 同比增加 19.79 亿元, 配置比例为 1.37%。

其中, 上半年机构持仓比例前五的行业为银行、采掘、非银金融、医药生物和化工。通信行业位居 22 位。

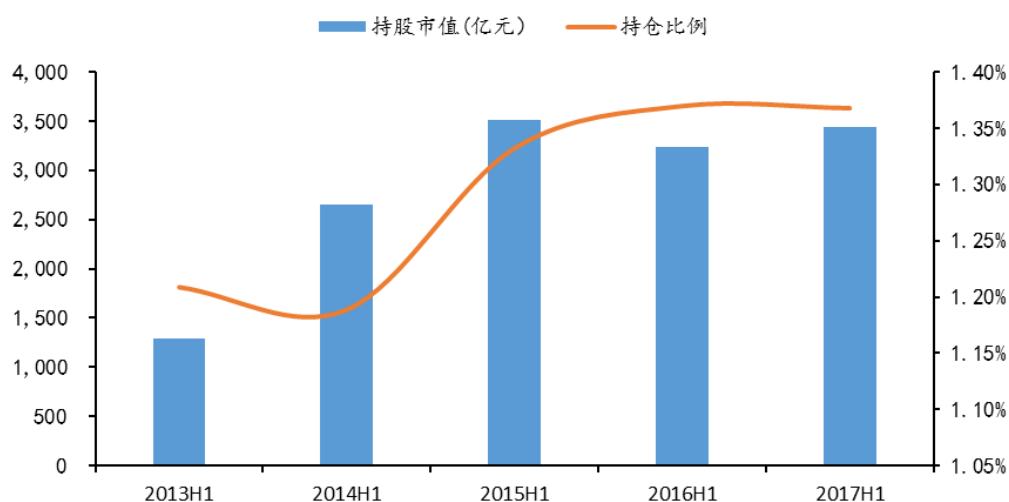
图 33: 2017 年上半年机构持仓比例



数据来源: 东北证券, Wind (截至 2017 年 6 月 30 日)

从纵向来看, 近五年的机构持仓情况来看, 剔除 2015 年特殊市场因素外, 基金配置通信行业持股市值逐渐上升, 持仓比例在保持稳定同时略有上升, 基本维持在 1.20% 到 1.35% 之间。

图 34: 近五年通信行业机构持仓情况

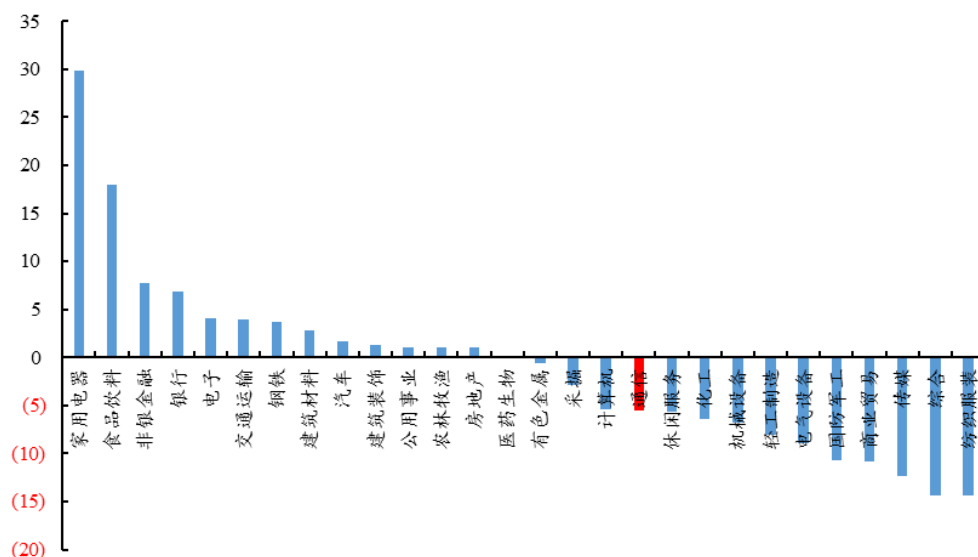


数据来源: 东北证券, Wind (截至 2017 年 6 月 30 日)

4. 行业市场表现分析

自 2017 年 1 月 1 日至 6 月 30 日, 申万一级行业中涨跌幅位居前五名的行业为家用电器、食品饮料、非银金融、银行、电子, 涨幅分别为 29.84%、18.01%、7.68%、6.89% 和 4.08%。通信行业区间跌幅为 5.48%, 位于第 18 位。

图 35: 申万一级行业涨跌幅情况 (按市值加权平均)



数据来源: 东北证券, Wind (年初至 6 月 30 日, 按市值加权平均)

个股方面, 自 2017 年 1 月 4 日至 6 月 30 日, 涨幅位居前五名的是亿联网络、中际装备、亨通光电、中兴通讯、北讯集团, 涨幅分别为 139.39%、72.87%、51.02%、48.84%、37.38%。跌幅位居前五名的是盛洋科技、初灵信息、金亚科技、金刚玻璃、波导股份, 跌幅分别为 49.46%、44.55%、43.30%、41.29%、38.74%。

表 13: 区间通信行业涨幅前五名

	区间涨幅 (%)	最新收盘价 (元)	总市值 (亿元)
亿联网络	139.39	303.96	226.97
中际装备	72.87	41.13	88.85
亨通光电	51.02	28.05	348.18
中兴通讯	48.84	23.74	937.33
北讯集团	37.38	39.25	251.01

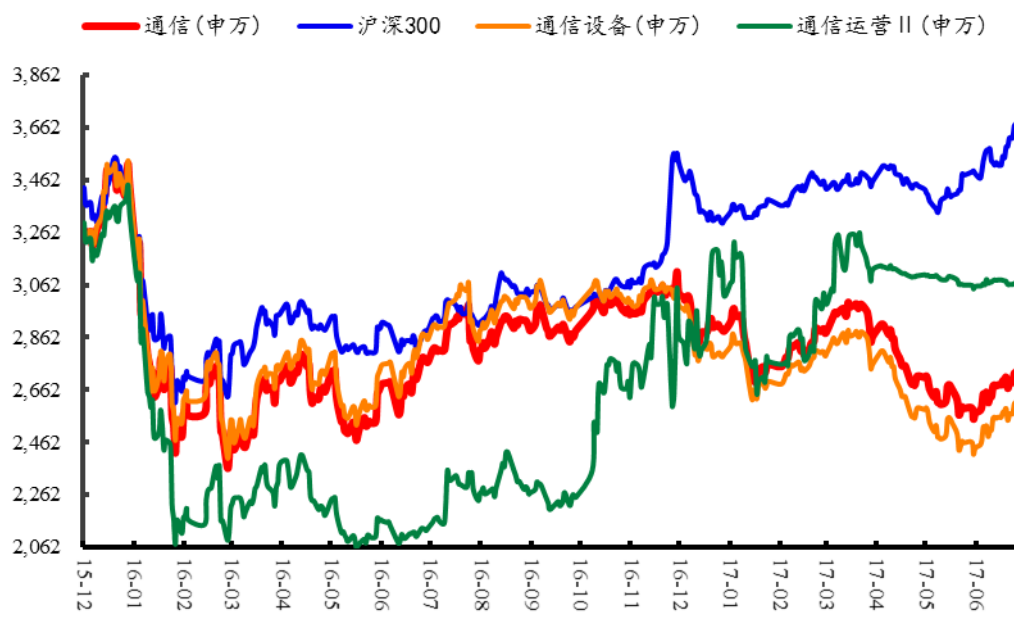
数据来源: 东北证券, Wind

表 14: 区间通信行业跌幅前五名

	区间跌幅 (%)	最新收盘价 (元)	总市值 (亿元)
盛洋科技	-49.46	17.97	41.28
初灵信息	-44.55	17.56	40.79
金亚科技	-43.30	8.04	27.66
金刚玻璃	-41.29	14.33	30.95
波导股份	-38.74	5.93	45.54

数据来源: 东北证券, Wind

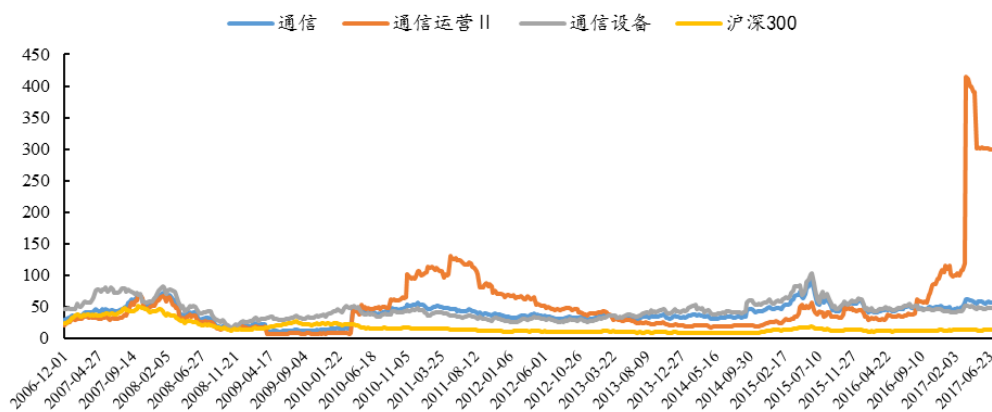
图 36: 通信行业各板块走势图



数据来源: 东北证券, Wind (截至 2017 年 6 月 30 日)

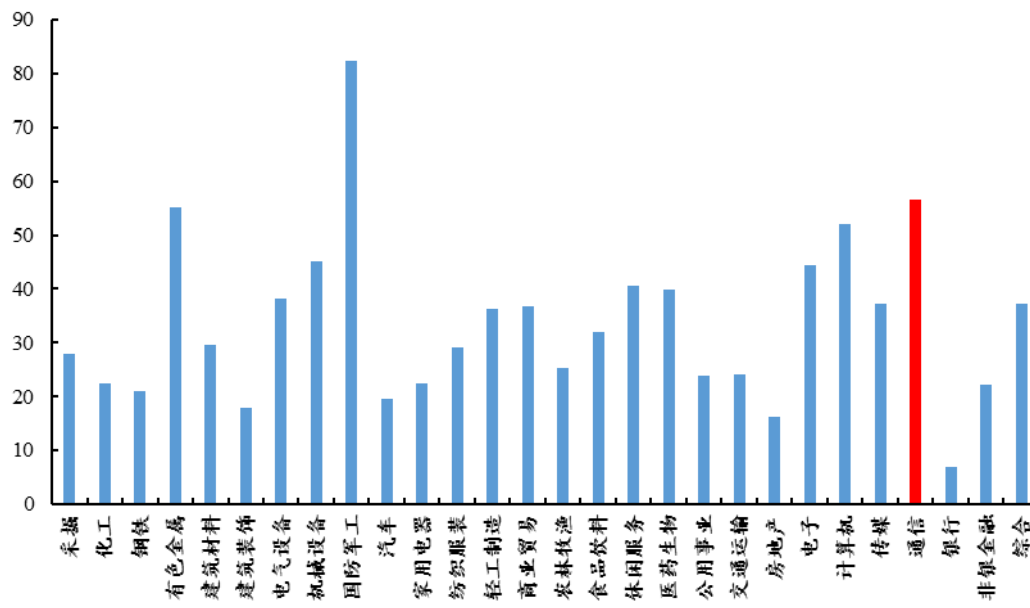
估值方面, 截至 6 月 30 日, 通信行业市盈率 (TTM) 为 56.5X, 通信运营、通信设备市盈率分别为 299.87X、47.57X, 市盈率位居 TMT 行业中第 1 位。

图 37: 通信行业各板块估值水平



数据来源: 东北证券, Wind (截至 2017 年 6 月 30 日)

图 38: 申万一级行业估值水平



数据来源: 东北证券, Wind (截至 2017 年 6 月 30 日)

5. 小结

物联网未来几年高增长趋势确定, 思科预计 2020 年全球有超过 500 亿设备, 爱立信预计蜂窝终端未来几年保持 30% 的年均增长, 麦肯锡预计 2020 年全球 11% 经济将会与物联网相关。而统一通信自建模式逐步转变成为托管模式, 未来市场空间依然巨大。2017 年上半年, 物联网、统一通信板块营收及净利润增速位居各板块前列。我们持续看好物联网、统一通信板块的投资机会, 重点推荐宜通世纪、高新兴和亿联网络。

2017 年上半年, IDC&CDN 板块实现营收 214.95 亿元, 同比增长 24.20%, 净利润 16.89 亿元, 同比增长 19.23%, 增速位居第 5 位, 业绩表现抢眼。我们认为未来 IDC&CDN 在互联网产业和云计算产业需求增长的双重拉动作用下, 将保持稳定快速增长, 建议重点关注光环新网。

2017 年上半年, 网络优化板块实现营收 34.48 亿元, 同比增长 19.64%, 增速位居第 6 位, 净利润 2.73 亿元, 同比增长 108.20%, 增速位居第 1 位。网络优化板块, 建议关注公司转型带来的投资机会, 重点推荐华星创业。

据中国信息通信研究院统计, 2016 年国内大数据市场规模已达到 168 亿元, 同比增长 45.0%, 预计未来 3 年年复合增速将保持在 30% 以上, 市场空间广阔。2017 年上半年, 大数据及 SaaS 板块实现营收 27.52 亿元, 同比增长 9.77%, 增速位居第 8 位, 净利润 2.07 亿元, 同比下降 11.20%, 增速位居第 9 位。从纵向对比来看, 14 年之后, 行业景气度出现改善, 营收及净利润增速节节攀升, 行情有望保持。我们推荐重点关注东方国信、初灵信息、亿阳信通等。

无线设备、北斗导航、专网通信、运营商及无线设备等板块均保持平稳增长, 5G 板块重点推荐关注中兴通讯等。

表 15: 重点推荐公司估值情况

代码	公司名称	投资评级	EPS		营业收入(百万元)		净利润(百万元)	
			2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
300101.SZ	振芯科技	买入	0.10	0.16	531	676	57	88

002465.SZ	海格通信	增持	0.30	0.39	5127	6510	687	900
300456.SZ	耐威科技	增持	0.76	1.15	665	975	144	219
300383.SZ	光环新网	买入	0.33	0.47	3910	5776	480	686
600289.SH	亿阳信通	增持	0.26	0.31	1485	1664	163	195
002446.SZ	盛路通信	买入	0.30	0.39	1271	1558	227	300
000063.SZ	中兴通讯	买入	1.07	1.22	109278	118611	4497	5128
300310.SZ	宜通世纪	买入	0.32	0.43	2610	3360	278	377
600487.SH	亨通光电	买入	1.68	2.18	25524	31695	2286	2967

数据来源：东北证券，Wind

6. 风险提示

市场系统性风险，产业竞争加剧风险。

分析师简介:

熊军, 东南大学电子工程硕士, 两年半导体行业工作经验, 两年国家战略新兴产业规划经验, 2015年加入东北证券通信行业研究团队, 任通信行业分析师。

黄瀚, 香港科技大学通信工程硕士, 两年IT行业工作经验, 2017年加入东北证券通信行业研究团队, 任通信行业分析师。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15% 以上。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5% 至 15% 之间。
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5% 至 5% 之间。
	减持	在未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5% 至 15% 之间。
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15% 以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国 吉林省长春市

生态大街6666号
邮编: 130119
电话: 4006000686
传真: (0431)85680032
网址: <http://www.nesc.cn>

中国 北京市西城区

锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编: 100033
电话: (010)63210800
传真: (010)63210867

中国 上海市浦东新区

杨高南路729号
邮编: 200127
电话: (021)20361009
传真: (021)20361258

中国 深圳南山区

大冲商务中心1栋2号楼24D
邮编: 518000

机构销售

华北地区

销售总监 李航
电话: (010) 63210890
手机: 185-1501-8255
邮箱: lihang@nesc.cn

华东地区

销售总监 袁颖
电话: (021) 20361100
手机: 136-2169-3507
邮箱: yuanying@nesc.cn

华南地区

销售总监 邱晓星
电话: (0755) 33975865
手机: 186-6457-9712
邮箱: qiuxx@nesc.cn