

通信业有望维持稳定震荡格局 5G 新时代关注两大投资热点

□渤海证券 徐勇 S1150516060001

经过 2017 年的市场低迷与反弹,通信行业有望在 2018 年保持稳定的震荡格局。近两年来,通信行业整体利润率已经有了企稳迹象,同时行业的绝对估值与相对估值都有所回落,因此行业性的大幅回调的概率很小,但通信行业正处于 4G 与 5G 之间,4G 的网络建设投入基本完成,而 5G 网络的标准仍在制定过程中,大规模商用还在两年后,因此 2018 年首当其冲的是运营板块享受后 4G 周期的利润转移,业绩将明显改善。

5G 布局速度不及 4G

随着 2020 年 5G 商用,预计中国 5G 连接数将会随着时间的推移而迅速增加,到 2025 年将达到 4.28 亿。但相比于 4G 发展,5G 的普及将会相对较慢,因为 5G 网络初期主要作为热点技术来部署,以补充现网容量,运营商将根据需求来进行网络部署。另一方面 5G 终端价格只有在规模效应的出现的情况下才会显著下降,而 5G 终端的硬件性能要求更高,需要较长的时间才能下降到可以普及的程度。市场竞争也会对 5G 发展速度产生影响,对终端的补贴将从 4G 转移到 5G,中国联通和中国电信在 5G 时代可能会更加积极地从市场领先者手中争

夺市场份额。

5G 商用时将出现各种类型的终端,OEM 厂商也会积极地将终端推向市场,以便支持首先部署的 5G 网络。但是相比于更加成熟的 4G 终端市场,初期 5G 终端款式有限。随着规模效应的显现,5G 终端的价格将随着时间的推移而下降,特别是中国的 OEM 厂商将在推动这一趋势方面发挥关键作用。

5G 与 LTE 未来仍将共存

中国 4G 投资周期已经持续了大约四年,呈现一种典型的前高后低特征。而对 5G 投资将相比于 4G 将更加平缓 and 持久,大概将从 2018 年持续到 2025 年。建议关注 5G 部署主要集中在城市地区,投资在小基站、新天线和主设备,以及使用光纤回传进行传输升级(高达 10Gbps),以支持低于 1ms 的时延要求。未来 5G 网络建设,将会采用独立建网和融合建网。独立建网将全部采用 5G 新设备包括新基站、回程链路和核心网,而融合建网是在现有 4G 网络中部署 5G 小基站,局部提升网络性能。显而易见,独立建网可以使得 5G 业务独立运行,避免了与现有网络的互操作等问题,明显提升全网性能,对于 5G 普及和提升服务质量具有重要意义,但是在建设初

期成本相对较高;而融合建网能够更快地将 5G 推向市场,适合局部热点区域部署,建设成本大幅缩减。

不过根据目前运营商资本开支规划,大概率是采用融合建网的模式,在已有 LTE 基础设施上整合一个 5G 网络将有利于初期部署,使得运营商具有在特定地区建设网络的灵活性,以支持初期的 5G 商用服务,同时减少资本支出负担。这样 5G 和 LTE 将在相当长的一段时间内共存。

关注两大投资热点

小基站。5G 融合建网是在 6GHz 以下频谱(国内使用 3.5GHz 频段)中,通过已有的 LTE 宏基站建立和保持与用户的网络连接(控制平面),同时叠加一些 5G 小基站来提供数据连接(用户平面),从而实现 1Gbps+ 的速率。国内运营商主要采用的还是以 5G 小基站为主导的网络搭建形式。

核心网络升级设备。核心网实现网络功能虚拟化(NFV)是 5G 可以通过网络切片等新技术满足不同企业业务需求的前提,这将促使 2019-2020 年运营商将大部分投资可能集中在升级现有网络,因此核心网设备升级值得关注,而不是接入网设备。

>>图说新闻



近日中国电信率先在成都、雄安、深圳、上海、苏州、兰州等六个城市开通了 5G 试点。按工信部给出的时间表,四川电信明确表态,2020 年将在四川实现 5G 正式商用,此番进入试点,也意味着成都有望成为全国首批实现商用的城市。图为体验者在享用超高速无线网络通信。

中新社 侯宇/摄

>>资讯

2017 年福建全面完成去产能目标任务

2017 年,福建省持续推进供给侧结构性改革:全面完成钢铁、煤炭去产能计划任务,持续推动企业降低成本,企业杠杆率进一步下调。

福建省经信委主任翁玉耀介绍,2017 年以来,福建将取缔“地条钢”作为去产能工作的重中之重,全省共取缔“地条钢”企业 35 户、合计产能 535 万吨,全面完成

国家钢铁去产能目标任务,在全国成功进行跨省钢铁产能置换交易;关闭退出煤矿 36 处,去产能 244 万吨/年,完成全年计划的 108%。

通过兼并重组、扶持发展、破产退出等方式处置“僵尸企业”76 家,其中钢铁行业“僵尸企业”得到全面处置。

(据新华社)

山东重工业面临“降碳”大考

工业大省山东日前制定低碳发展工作方案,提出到 2020 年单位地区生产总值二氧化碳排放比 2015 年下降 20.5%,二氧化碳排放 2027 年左右达到峰值。电力、钢铁、化工等行业将面临“降碳”大考。

山东还要求实现单位工业增加值二氧化碳排放量持续下降,碳排放总量得到有效控制。针对氢氟碳化物、甲烷、氧化亚

氮等非二氧化碳温室气体,当地政府将进一步加大控排力度。

同时,山东将建立完善省市两级常态化的温室气体排放清单编制体系,完善温室气体排放计量和监测体系,推动重点排放单位健全能源消费和温室气体排放台账记录。在制度上完善基础统计核算体系,令降低碳排放能有数可查、有据可依。

(据新华社)

北京动漫游戏产值创历史新高

近年来,北京市涌现出一批全国知名的动漫游戏企业和优秀作品,形成了包含创作、出版、运营、发行以及产品开发的全产业链,涵盖了从研发到渠道的全产业类型,成为全国动漫游戏产业的研发中心。

2017 年,北京市文化主管部

门着力扶持原创,支持核心技术创新和龙头企业发展。数据显示,2017 年北京动漫游戏产业企业总产值达 627 亿元,同比增长约 20%。原创研发企业的网络游戏出口金额达 116.09 亿元人民币,同比增长约 93%。

(据新华社)

零售行业 2018 年向好趋势不变

□申万宏源 王俊杰 A0230515030002

零售行业基本面出现改善,估值回归到历史均线以下,预计 2018 年将继续维持向好趋势。自 2016 年第四季度开始,整个消费已经呈现企稳回暖的态势,50 家百家增速均由负转正,实体零售处于大周期向上的底部,一方面,随着消费升级、居民消费逐步回归理性、三公消费出清,线下消费开始回升;另一方面,行业经历洗牌,线下零售的竞争环境持续向好,预计未来几年将进入行业内优质公司门店开设和业态调整的业绩释放周期。

2017 年,虽然零售产业投资活跃,主题性行情层出不穷,但整个 A 股市场表现

不佳,零售板块跌幅位列各行业第五,在板块下行加业绩改善的双重作用下,行业估值已经回归到历史均线以下。

对于明年的零售板块,继续看好行业内经营管理能力强,过去几年持续进行业态调整、供应链管理改善及门店开设的优质标的。超市板块,持续推荐高确定性成长龙头,永辉超市。

成长空间方面,过去几年永辉已经成功证明了它的经营模式的强大,它以生鲜为特色和经营优势的模式不仅能够成功实现跨区域扩张,而且还能够有效对抗线上冲击,成为国内唯一成功

实现全国化布局的超市公司,公司当前所处的经营状况和竞争环境空前良好,目前基本没有可以匹敌的竞争对手,永辉已经成功进入全国 20 个省市。

经营业绩方面,永辉从 2016 年开始进入营收中速增长,净利润高速增长周期,2017 年三季度单季营收增长 19.95%,单季归母净利润增长 131.25%,上半年营收增长 15.49%,归母净利润增长 57.57%,收入和净利润均呈现逐季加速的情形。随着物价上行、公司门店继续加密、智慧中台一期建设完成及自有品牌推广,公司的营收和利润仍将持续提升。