

5G+MEC 车联网解决方案发布，电信募 资半数投入云网融合

核心观点 (2021.0315-0319)

- **本周关注热点:** 中国联通&联想集团发布“5G+MEC 车联网解决方案”，展示 5G 技术和边缘计算结合的车联网整体解决方案。我们认为此次设备商与运营商联合发布解决方案是对车联网产业链生态的有力支撑，预计将加速终端渗透与应用，通过先导区的规模试验形成成熟商业模式，最终加速 5G 与车联网产业发展。
- **研究新观点:**
 - (1) 本周科技板块回撤幅度减小，其中通信行业指数相对跑赢深证成指、沪深 300 指数、创业板指与中小板指。2020 年年报即将迎来密集披露期，建议关注业绩支撑明显的标的。按照往年惯例，运营商发布年度资本开支计划后年内首次招标即将开启，网络建设催化剂或将出现。本周我们继续关注电信披露的回 A 募资投向与云网发展部署。
 - (2) 中国电信进一步披露 A 股计划募资资金用途，半数用于云网融合新型基础设施建设项目。加码云计算已成为三大运营商共识，中国电信在公有云市场方面领先全球电信运营商。中国电信坚持“云改数转”战略，充分发挥自身运营商优势打造差异化云计算服务，MEC 边缘计算或随着 5G 网络建设进程成为主要抓手。
 - (3) SW 通信行业指数本周下跌 1.80%，在 28 个 SW 一级行业中排名第 20，在 TMT 四个行业中排名第三，弱于计算机(-1.08%)与传媒(-1.58%)，强于电子(-3.29%)。
 - (4) 本周，涨幅居前的个股为神宇股份、天喻信息、奥维通信、中利集团与路畅科技。
- **行业/公司新动态:** 5G 基站申领使用“转供电费码”：湖北出台政策降低 5G 基站用电成本。
- **短期关注的催化事件:** 1、运营商资本开支情况；2、5G 新应用落地进展；3、十四五规划中明确近期完成的目标。
- **维持中长期看好方向:** 中长期我们看好 IDC、交换机、光模块、超大宽带连接设备、物联网、车联网、工业互联网等。
- **核心组合上周表现**

股票代码	股票简称	周涨幅	年初至今	相对行业收益率
000063.SZ	中兴通讯	-4.56%	-12.24%	-1.58%
300308.SZ	中际旭创	-4.34%	-27.62%	-16.96%
300394.SZ	天孚通信	-5.49%	-29.65%	-18.98%
300136.SZ	信维通信	-6.86%	-25.08%	-14.42%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

- **风险提示:** 1、5G 建设不及预期的风险；2、运营商资本开支不及预期的风险；3、IDC 发展不及预期的风险；4、贸易摩擦加剧的风险。

通信行业

推荐 维持评级

分析师

龙天光

☎: 021-20252646

✉: longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060004

特此鸣谢: 宋宾煌

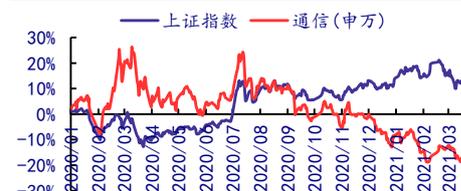
本周市场数据

	涨跌幅
上证综指	-1.40%
沪深 300	-2.71%
创业板指	-3.09%
SW 通信 (801770.SI)	-1.80%

行业估值 (截止周五)

SW 通信 PE-TTM	33.93
SW 通信 PE-TTM 历史分位点 (过去 5 年)	3.13%

行业指数表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

目 录

一、本周关注热点	2
5G+MEC 车联网解决方案发布.....	2
二、研究新观点	2
(一) 市场回顾与判断.....	2
(二) 本周思考.....	3
三、行业重要动态跟踪	4
(一) 重大政策.....	4
(二) 运营商要闻.....	5
(三) 设备商要闻.....	5
(四) 行业应用要闻.....	5
四、重点公司公告跟踪	6
(一) 中兴通讯.....	6
(二) 数据港.....	6
(三) 广和通.....	6
五、投资建议	6
(一) 短期配置策略.....	6
(二) 中长期看好方向.....	7
(三) 重点推荐标的.....	7
(四) 风险提示.....	9
六、附录：重要数据更新	10
(一) 最新基金持仓情况（2020 Q4）.....	10
(二) 运营商重要数据（2021-01）.....	11
(三) 蜂窝物联网用户数（2020-12）.....	12
(四) 移动互联网流量（2020-12）.....	12
(五) 通信业整体收入分拆（2020 Q4）.....	13
(六) 近期通信行业重要政策.....	13

一、本周关注热点

5G+MEC 车联网解决方案发布

中国联通&联想集团发布“5G+MEC 车联网解决方案”，首次向业内阐述了 5G 和边缘计算在车联网领域的应用和整体解决方案。

评论：十四五规划提出积极稳妥发展车联网，提出发展自动驾驶和车路协同的出行服务，构建基于 5G 的应用场景和产业生态，在智能交通等重点领域开展试点示范。在此前发布的《国家综合立体交通网规划纲要》中也对交通网络的数字化、网络化、智能化、绿色化、产业化、安全化作出了诸多重大部署，明确提出推动车联网部署和应用，提升车联网基础设施安全保障能力，推动智能网联汽车和智慧城市协同发展。此次发布的解决方案是基于 5G SA 网络架构及可扩展处理器的计算加速能力，通过在 5G 基站侧实现 UPF 数据本地分流至边缘云，以边缘计算形式实现路侧算力的就近云化处理，提高了车联网多种场景下的数据运算效率。我们认为此次联想与运营商联合发布以 5G 网络为基础的人、车、路、网、云智慧交通解决方案是对车联网产业链生态的有力支撑与扶持，有助于提高终端渗透率和部署规模，从而通过在车联网先导区的规模应用探索商业模式，最终加快促进 5G 产业和车联网产业发展。

二、研究新观点

(一) 市场回顾与判断

SW 通信行业指数本周下跌 1.80%，强于深证成指（-2.09%）、沪深 300 指数（-2.71%）、创业板指（-3.09%）与中小板指（-3.43%），弱于上证指数（-1.40%）。在 28 个 SW 一级行业中排名第 20，在 TMT 四个行业中排名第三，弱于计算机（-1.08%）与传媒（-1.58%），强于电子（-3.29%）。

本周，涨幅居前的个股为神宇股份、天喻信息、奥维通信、中利集团与路畅科技；光环新网、博创科技、ST 数知、中嘉博创与信维通信等跌幅居前。

表 1：SW 指数上周涨跌幅前五板块

涨幅前五			跌幅前五		
排名	板块名称	本周涨跌幅	排名	板块名称	本周涨跌幅
1	轻工制造	2.94%	1	非银金融	-4.08%
2	国防军工	2.89%	2	电子	-3.29%
3	综合	2.77%	3	电气设备	-3.21%
4	纺织服装	2.67%	4	有色金属	-2.48%
5	商业贸易	2.16%	5	银行	-2.32%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

表 2：通信板块上周涨跌幅前五个股

涨幅前五			跌幅前五		
排名	股票名称	本周涨跌幅	排名	股票名称	本周涨跌幅
1	神州股份	21.24%	1	光环新网	-9.30%
2	天喻信息	19.73%	2	博创科技	-7.83%
3	奥维通信	14.68%	3	ST 数知	-7.46%
4	中利集团	13.05%	4	中嘉博创	-7.20%
5	路畅科技	12.20%	5	信维通信	-6.86%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）本周思考

本周科技板块回撤幅度减小，其中通信行业指数相对跑赢深证成指、沪深 300 指数、创业板指与中小板指。2020 年年报即将迎来密集披露期，建议关注业绩支撑明显的标的。按照往年惯例，运营商发布年度资本开支计划后年内首次招标即将开启，网络建设催化剂或将出现。本周我们继续关注电信披露的回 A 募资投向与云网发展部署。

中国电信进一步披露 A 股计划募资资金用途，半数用于云网融合新型基础设施建设项目。加码云计算已成为三大运营商共识，中国电信在公有云市场方面领先全球电信运营商。中国电信坚持“云改数转”战略，充分发挥自身运营商优势打造差异化云计算服务，MEC 边缘计算或随着 5G 网络建设进程成为主要抓手。

中国电信进一步披露 A 股计划募资资金用途，半数用于云网融合新型基础设施建设项目：中国电信计划未来三年分别在 5G 产业互联网建设项目、云网融合新型基础设施建设项目与科技创新研发项目投入约 214、507 与 300 亿元，其中计划分别利用募集资金投资 114、270、160 亿元。其中 5G 产业互联网建设项目聚焦 5G 产业互联网相关的无线网、核心网、MEC、承载网等领域投资建设，打造敏捷智能、安全可靠、自主可控的新型信息基础设施，为重点行业客户提供端到端定制化服务，赋能千行百业数字化转型；云网融合新型信息基础设施项目聚焦天翼云、数据中心等布局建设和基础通信网络智能化升级，夯实云网安全底座，建设数字化云网运营平台，满足公有云、专属云和边缘云发展及客户便捷入云需求，助力经济社会高质量发展；科技创新研发项目聚焦云计算、云网运营及云网安全、5G MEC 及云边协同等关键技术研发，推进人工智能和大数据产业化攻关、6G 及量子信息等前沿技术研究，增强产业数字化平台通用能力，打造关键核心技术自主掌控的科技型企业。

加码云计算已成为三大运营商共识，中国电信在公有云市场方面领先全球电信运营商。据《中国云计算发展白皮书（2020）》显示，2019 年中国云计算市场规模达到了 1334 亿元，同比增长 38.6%，预计到 2023 年，云计算市场规模将达到 2300 亿元。另据中国信通院的调查数据显示，未来三年 80% 的企业将继续增加公有云的投入，90% 的企业将继续增加私有云的投入。在后移动互联网时代与各行各业数字化转型过程中，运营商希望摆脱传统流量管道地位，多元化收入来源，主要发力领域之一就是云计算。中国移动于 2007 年正式启动“大云”计划，专注于云计算前沿和基础领域研究。2019 年 6 月，中国移动正式发布自身的云计算业务平台“大云 5.0”，包括云计算、大数据技术和平台产品。中国联通在 2013 年成立了联通云数据有限公司，并发布沃云品牌，试图从构建生态入手，侧重通过云计算打造新产业链，并建立平台实现合作

伙伴互动，来发掘新市场。中国电信在公有云方面较为领先，电信天翼云拥有 300 多个数据中心以及 600 多个云计算中心，稳居中国公有云市场第一阵营，也是唯一一家进入全球 IaaS 市场前十的电信运营商。近期，中国电信完成对 ZStack 的战略投资，加强科技创新布局，增强网络关键核心技术掌控力，在云计算领域展开更加深入密切的合作。ZStack 优势在于通用性、标准化属性的 IaaS 产品化能力，大幅降低用户的上云门槛，同时降低 IT 成本、提升用户云上使用性能。ZStack 成立以来一直引领国内私有云和混合云发展。截至目前，ZStack 云平台已经为超过 1200 家客户提供云产品和服务，涵盖政府、电信、能源、交通、教育、制造业、医疗、金融、广电、互联网等 10 多个行业，全球销售范围达 30 个国家和地区。未来双方将聚焦国产化云平台及生态的培育和构建，打通企业数字化转型的平台和入口。

中国电信坚持“云改数转”战略，充分发挥自身运营商优势打造差异化云计算服务，MEC 边缘计算或随着 5G 网络建设进程成为主要抓手。随着数字化转型的推进，中国电信在 2020 年中工作会上确立“云改数转”战略，以自身的数字化转型，推动全社会数字化转型。坚持“网是基础、云为核心、网随云动、云网一体”战略方向，加强云网能力布局，加快构建云网融合的新型基础设施。电信运营商拥有骨干网、核心网等传统传输领域的优势。在云资源方面，中国电信按照“2+4+31+X+0”的总体布局，计划建设云资源池数量超 100 个，IDC 机架超 42 万架，其中近 80%的机架部署在京津冀、长三角、粤港澳、陕川渝 4 个重点区域；同时基于海量的边缘机房，开展 MEC 建设，构建云边协同能力。同样，中国电信在新一年资本开支结构上也进一步向云转变：用于云和 IDC 基础设施的资本开支同比大幅增长 67%。云基础设施方面，部署 10 万台服务器，并扩展部署 MEC/边缘云业务。IDC 基础设施方面，在京津冀、长三角、粤港澳、陕川渝 4 大重点区域新建机柜 5.2 万个，其中自建柜 2.2 万个。运营商除了基础硬件资源外，还需要加强自身的业务开发能力，以满足企业用户需求。电信运营商或可利用通信管道与基站（节点）众多的资源优势，打造与互联网厂商的差异化竞争优势，如加强联接和计算能力融合，搭建 5G+MEC 边缘云的解决方案。云计算具有重要技术驱动特征，基础技术能力决定服务与产品质量。自研能力方面，中国电信强化核心技术自主攻关，加大 5G、云网融合、网信安全等重点领域的核心技术攻坚，自研天翼云 3.0、诸葛 AI 平台，掌控 PaaS 平台等 20 项核心技术，规模商用天翼云 CDN、分布式存储系统，有效提升云计算领域市场竞争力。

三、行业重要动态跟踪

（一）重大政策

1、三部门印发《国家车联网产业标准体系建设指南（智能交通相关）》

工业和信息化部、公安部、国家标准化管理委员会三部门印发《国家车联网产业标准体系建设指南（智能交通相关）》。《建设指南》的目标是针对车联网技术和产业发展现状、未来发展趋势及智能交通行业发展实际，聚焦营运车辆和基础设施领域，建立支撑车联网应用和产业发展的智能交通相关标准体系，分阶段出台一批关键性、基础性智能交通标准。《建设指南》计划到 2022 年底，制修订智能交通基础设施、交通信息辅助等领域智能交通急需标准 20 项以上，初步构建起支撑车联网应用和产业发展的标准体系。到 2025 年，制修订智能管理和服务、车路协同等领域智能交通关键标准 20 项以上，系统形成能够支撑车联网应用、满足交通运输管理和服务需求的标准体系。

2、5G 基站申领使用“转供电费码”：湖北出台政策降低 5G 基站用电成本

湖北省发改委公示了一份由湖北省发展和改革委员会、湖北省经济和信息化厅、湖北省市场监督管理局、湖北省通信管理局、湖北省能源局五个部门联合印发的《关于降低 5G 基站用电成本有关事项的通知》，强调为多措并举降低湖北省 5G 基站(含 5G 室内分布系统，下同)用电成本，支持 5G 产业加快发展，结合本省电价管理实际，多举措降低 5G 电费。

(二) 运营商要闻

1、AT&T 计划斥资 80 亿美元部署 C 波段 5G 到 2023 年初覆盖 1 亿人

AT&T 公布了斥资 80 亿美元以部署关键的 C 波段 (3.7GHz 至 4.2GHz) 频谱的计划，并提高了对 HBO Max 流媒体服务的用户目标。

2、Orange 与诺基亚达成 5G 优化协议，涉及所有市场

Orange 与诺基亚签署协议，在所有市场上部署该供应商的 5G 优化平台，此举将使之能够在网络日趋复杂的情况下保持服务质量。协议涉及诺基亚自组织网络 (SON) 平台的部署，该平台可跨任何供应商的无线接入网 (RAN) 设备提供优化。

3、加拿大电信业整合：Rogers 宣布 160 亿美元并购计划

加拿大 Rogers 通信公司宣布，将斥资大约 200 亿加元 (160 亿美元) 收购该国“Shaw 通信公司”，这次并购将造就加拿大第二大的移动通信和有线电视网络运营商，不过并购将面临监管反垄断审核。

4、加拿大 SaskTel 选择三星作为 5G 网络独家供应商

加拿大电信运营商 SaskTel 已选择三星作为其 4G/5G RAN 和核心网的独家供应商。三星将提供所有的硬件、软件和相关专业能力，以确保成功部署其端到端 5G 解决方案。

5、西班牙电信、沃达丰和 Orange 共同使用 700MHz 完成西班牙农村地区网络覆盖

西班牙电信 (Movistar)、沃达丰 (Vodafone) 和 Orange 成立了临时企业联盟 (以下简称 UTE)，共同竞标欧洲重建基金提供的 43.2 亿欧元 (约合人民币 334.9 亿元) 公共资金，用于在 2025 年前将 4G 和 5G 服务覆盖到西班牙服务不足的地球，尤其是农村地区。

(三) 设备商要闻

1、诺基亚获得 AT&T 五年期 C 频段 5G 网络部署合同

诺基亚宣布与美国 AT&T 签署了一份为期五年的合作协议，将在美国部分地区帮助该运营商进行 C 频段 5G 网络部署。通过与诺基亚合作在 C 频段上部署 5G 网络，AT&T 将能够通过覆盖范围和网络容量的合理组合，更好地提供最先进的 5G 服务。

(四) 行业应用要闻

1、联想 5G+MEC 车联网解决方案

中国联通&联想集团“5G+MEC 车联网解决方案”发布会在北京中关村软件园国际会议中心举行，该方案首次向业内阐述了 5G 和边缘计算在车联网领域的应用和整体解决方案。

2、Nreal 与德国电信达成合作 MR 眼镜登陆欧洲市场

混合现实企业 Nreal 宣布，与欧洲最大的电信运营商德国电信合作推出首款 Nreal Light 混合现实眼镜，于 3 月 17 日正式发售，当地用户可登陆德国电信官网订购。这也是在本月内与沃达丰合作后，Nreal 再次携手全球主流移动运营商登陆海外市场，共推 XR 产业发展。

四、重点公司公告跟踪

(一) 中兴通讯

【年度报告@0317】2020 年公司实现公司 2020 年实现营业收入 1014.51 亿元，同比增长 11.81%，归属于母公司净利润 42.60 亿元，同比下降 17.25%。

【业绩预告@0317】2021 年第一季度公司预计实现归母净利润 18-24 亿元，同比增长 130.77%-207.70%。主要原因为：1、公司不断优化市场格局，本报告期营业收入同比增长、毛利率持续恢复改善，盈利能力大幅提升；2、本报告期本公司转让北京中兴高达通信技术有限公司 90%股权，确认税前利润约 7.74 亿元人民币。

(二) 数据港

【年度报告@0320】2020 年公司实现主营业务收入 90,973.59 万元，同比上年增长 25.20%；实现归属于上市公司股东的净利润为 13,635.85 万元，同比上年增长 23.58%；实现息税折旧摊销前利润（EBITDA）为 54,093.95 万元，同比上年增长 53.82%。

(三) 广和通

【股权激励@0320】公司发布股票期权与限制性股票激励计划。本激励计划包括股票期权激励计划与限制性股票（第一类限制性股票）激励计划两部分。本激励计划拟向激励对象授予权益总计 2,720,000 份，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，约占本激励计划草案公告时公司总股本 241,904,234 股的 1.12%。股票期权激励计划：公司拟向激励对象授予 1,120,000 份股票期权，约占本激励计划草案公告时公司总股本 241,904,234 股的 0.46%。限制性股票激励计划：公司拟向激励对象授予 1,600,000 股限制性股票，占本激励计划草案公告时公司股本总额 241,904,234 股的 0.66%。本激励计划首次授予的股票期权的行权价格为 51.83 元/份，限制性股票的首次授予价格为 25.92 元/股。本激励计划首次授予的激励对象总人数为 346 人，包括在公司任职的董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术（业务）人员。

五、投资建议

(一) 短期配置策略

【2021.2.20 更新】目前通信行业估值仍处于历史较低位置，结合未来近两三年的 5G 建网

高峰带来的较高行业景气度，我们认为目前通信行业布局时机已到。近期两会与各地十四五规划落地，通信行业向好预期不断增强。5G 相关新应用经过 2020 年预热升温后，2021 年大概率或有真正规模落地项目，十四五规划中通信在各行业应用有望成为未来发展重点之一。建设环节建议关注运营商 2021 年资本开支与招标计划相关受益板块，包括主设备、光模块等。

核心组合：中兴通讯；中际旭创；天孚通信；信维通信。

短期建议关注的催化事件：1、运营商资本开支情况；2、5G 新应用落地进展；3、十四五规划中明确近期完成的目标。

（二）中长期看好方向

【2021.1.11 更新】中长期我们看好 6 大行业方向：

1、大型数据中心（IDC）及云网融合趋势下相关新基础设施（交换机与高速光模块等）。互联网基建和数据流量爆发提升数据中心景气度，我国数据中心对标国外仍有较大发展空间，未来有望持续受益于新基建建设。

2、大规模连接之物联网网络与设备终端（芯片、模组）。物联网为万物数字化之刚需、连接增长转向价值爆发。

3、低时延高可靠连接之工业互联网与相关专网网络与设备终端（芯片、模组）。工业互联网为大连接下之价值蓝海，获政策持续推动，设备商积极布局，各领域应用价值静待挖掘。

4、超大带宽连接之 5G ToC 端应用（如超高清视频直播、ARVR 与云游戏等）所需的网络传输设备。

5、下一代移动终端之车联网相关网络设施与终端装置（芯片、模组）。

6、其它国家层面基础要素相关的通信应用，如海底光网、量子保密通信、卫星互联网与北斗导航等。

（三）重点推荐标的

（1）中兴通讯（000063.SZ）

公司受益于 5G 建设，公司 2020 年实现营业收入 1014.51 亿元，同比增长 11.81%，归属于母公司净利润 42.60 亿元，同比下降 17.25%。公司发布 2021 年一季度业绩预告，预计实现归母净利润 18-24 亿元，同比增长 130.8%-207.7%。公司募集资金收购中兴微电子 24% 的股权，强化 5G 芯片设计环节竞争力，保障未来市场竞争力与盈利能力。公司在运营商、政企和消费者业务均发力，5G 时代有望充分受益。我们预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 1.18/1.42/1.65 元/股。

（2）中际旭创（300308.SZ）

公司受益于国内外数据中心客户资本开支的增长和数据中心建设推进，及国内 5G 网络建设投入，2020 年前三季度实现营业收入 52.05 亿元，同比增长 58.49%；实现归母净利润 6.00 亿元，同比增长 67.62%；实现扣非归母净利润 5.20 亿元，同比增长 58.33%。数通市场建设回暖

叠加电信 5G 网络建设启动带来光模块旺盛需求,公司作为光模块龙头有望凭借技术积累与产品交付优势持续享受行业发展高景气度。公司发行可转债募资用于研发新一代光通信技术与产品、扩大公司高端光模块产能及优化公司财务结构,并实施第二期限制性股票激励计划,包括中层管理人员及核心技术(业务)骨干共 149 人(含控股子公司)。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.18/1.63/2.00 元/股。

(3) 中国联通(600050.SH)

价值经营效果显著,传统业务持续向好,创新业务占比提高。推进数字化及线上商业模式,销售费率持续降低。2020 年公司实现营业收入 3038.38 亿元,同比增长 4.59%,其中主营业务收入 2758.1 亿元,同比增长 4.3%,高于行业平均的 3.6%,发展速度继续领先行业;实现归母净利润 55.21 亿元,同比增长 10.82%,实现扣非归母净利润 54.50 亿元,同比增长 4.80%。公司基础移动业务发展质量改善,创新业务(政企与产业互联网等)收入持续增长,叠加 5G 网络共建共享降低成本,联通或展现运营商最大业绩弹性。我们预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 0.20/0.22/0.24 元/股。

(4) 信维通信(300136.SZ)

公司为泛射频类产品龙头,充分受益于终端销售旺盛与通信器件需求提高。2020 年受新冠疫情影响导致大客户新品延后,传统旺季 Q3 利润略微下滑。2020 年前三季度公司实现营业收入 43.40 亿元,同比增长 21.41%;实现归母净利润 7.46 亿元,同比下降 9.91%;实现扣非归母净利润 7.03 亿元,同比下降 5.36%。公司持续研发打造技术驱动型企业,新产品型号市场份额稳定提升。未来随着 5G 手机和无线充电渗透率提升,高价值量的 5G 天线与射频器件叠加无线充电模组出货增加或将有助于公司维持较高毛利率。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.36/1.80/2.20 元/股。

(5) 新易盛(300502.SZ)

受益于数据中心市场的高速发展及 5G 网络建设的加速,公司中高速率产品出货量持续增长,公司单季度业绩创近年新高。2020 年前三季度公司实现营业收入 14.37 亿元,同比增长 86.38%;实现归母净利润 3.42 亿元,同比增长 157.06%;实现扣非归母净利润 3.33 亿元,同比增长 164.47%。公司通过募投项目加大高速率光模块产能,充分把握市场需求带来的业绩高弹性机遇。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.48/2.01/2.48 元/股。

(6) 天孚通信(300394.SZ)

数据中心与 5G 网络带动光模块需求爆发,公司受益于与之配套的无源器件与封装环节。2020 年前三季度公司实现营业收入 6.57 亿元,同比增长 71.24%,归母净利润 2.14 亿元,同比增长 69.90%。扣非归母净利润 1.99 亿元,同比增长 75.33%。公司持续投入打造产品研发、高效运营和规模量产能力,国内外优质客户认可保障市场地位。公司募投项目重点加码高速光引擎和配套产品的开发,并参与多个客户 400G/800G 产品的研发。公司收购天孚精密和北极光电补充多个关键部件产品线。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.36/1.84/2.31 元/股。

(7) 光迅科技(002281.SZ)

受新冠疫情影响,公司一季度业绩下滑较为明显,但二三季度持续高增长。2020 年前三季

度公司实现营业收入 42.52 亿元,同比增长 9.14%;实现归母净利润 3.89 亿元,同比增长 46.39%;实现扣非归母净利润 3.64 亿元,同比增长 52.23%。公司持续实行降本增效措施下,毛利率改善较为明显。受益于丰富产品线与高端新产品良率改善,公司今年全年净利增速有望达到新高。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.70/0.85/0.98 元/股。

表 3: 重点公司估值一览

证券代码	证券简称	EPS/ (元/股)				PE			
		2019	2020 (E)	2021 (E)	2022 (E)	2019	2020	2021	2022
000063.SZ	中兴通讯	1.22	0.92	1.18	1.42	24.20	32.10	25.03	20.80
300308.SZ	中际旭创	0.72	1.18	1.63	2.00	51.13	31.19	22.58	18.41
300502.SZ	新易盛	0.90	1.48	2.01	2.48	43.72	26.59	19.58	15.87
300394.SZ	天孚通信	0.84	1.36	1.84	2.31	44.67	27.59	20.39	16.24
600050.SH	中国联通	0.16	0.18	0.20	0.22	27.31	24.28	21.85	19.86
300136.SZ	信维通信	1.05	1.36	1.80	2.20	25.60	19.76	14.93	12.22
002281.SZ	光迅科技	0.53	0.70	0.85	0.98	41.32	31.29	25.76	22.35

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

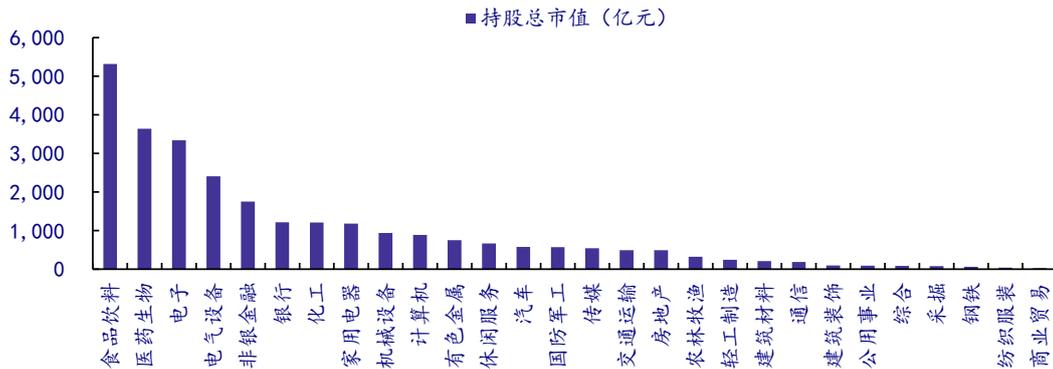
(四) 风险提示

- 1、5G 建设及应用不及预期的风险;
- 2、运营商资本开支不及预期的风险;
- 3、IDC 发展不及预期的风险;
- 4、贸易摩擦加剧的风险。

六、附录：重要数据更新

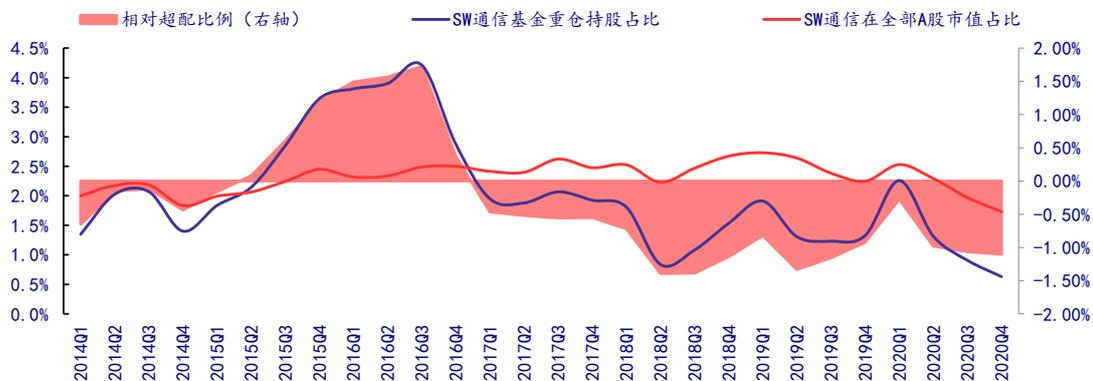
(一) 最新基金持仓情况 (2020 Q4)

图1：基金重仓行业市值



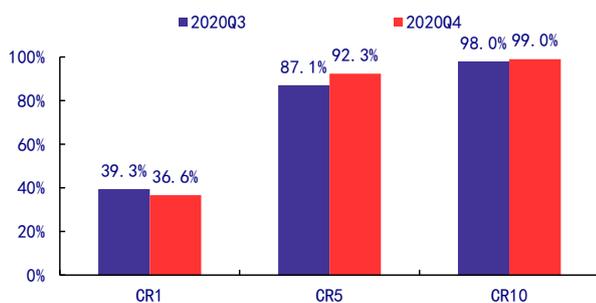
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图2：通信行业基金重仓超配比例



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图3：通信行业基金持仓集中度



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

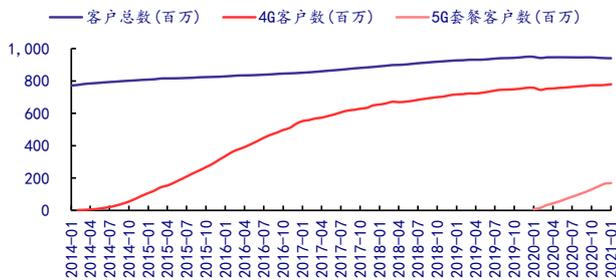
图4：通信行业基金重仓前十大个股变化

持仓市值排名	2020Q1		2020Q2		2020Q3		2020Q4	
	股票简称	占流通股比例	股票简称	占流通股比例	股票简称	占流通股比例	股票简称	占流通股比例
1	中兴通讯	13.4	中兴通讯	8.3	中兴通讯	7.0	中兴通讯	5.85
2	光环新网	4.3	亿联网络	9.3	亿联网络	13.0	亿联网络	14.66
3	亿联网络	11.2	新易盛	16.7	新易盛	17.4	中天科技	6.48
4	中国联通	1.1	中天科技	3.9	七一二	10.1	七一二	11.74
5	烽火通信	2.2	天孚通信	9.4	中天科技	4.9	新易盛	10.09
6	中天科技	5.9	七一二	6.0	光迅科技	3.9	天孚通信	6.68
7	新易盛	10.9	星网锐捷	2.4	天孚通信	8.2	移远通信	2.41
8	星网锐捷	3.2	光环新网	1.1	移远通信	1.6	亨通光电	0.51
9	中际旭创	1.0	鹏博士	3.0	光环新网	0.6	中际旭创	0.27
10	天孚通信	10.2	中际旭创	1.4	太辰光	2.6	烽火通信	0.25

资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

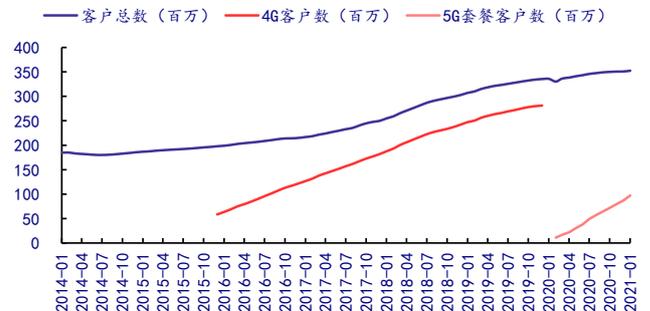
(二) 运营商重要数据 (2021-01)

图 5: 中国移动 4G/5G 用户数量



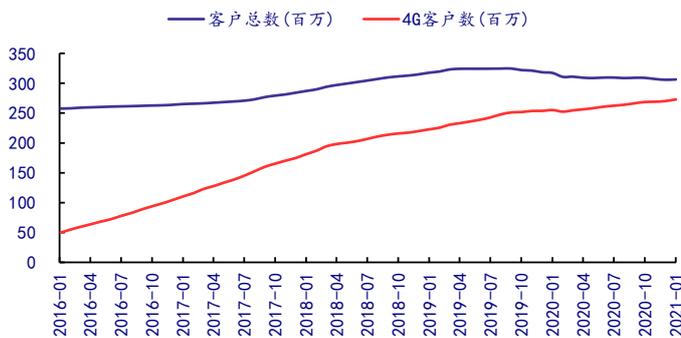
资料来源: 中国移动官网, 中国银河证券研究院

图 6: 中国电信 4G/5G 用户数量



资料来源: 中国电信官网, 中国银河证券研究院

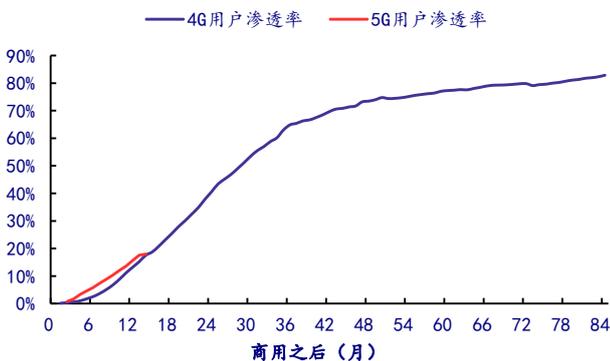
图 7: 中国联通用户数量



资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

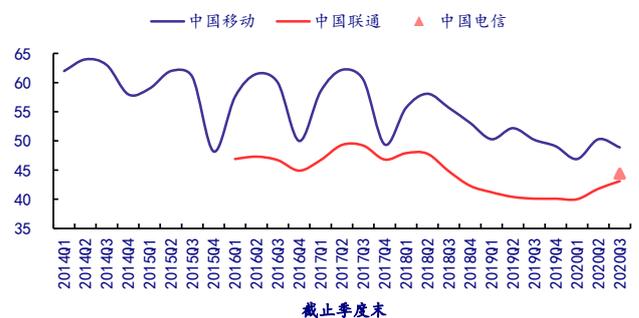
注: 中国联通暂未披露 5G 用户数量

图 8: 中国移动 4G/5G 用户渗透率 (按套餐用户数计)



资料来源: 中国移动官网, 中国银河证券研究院

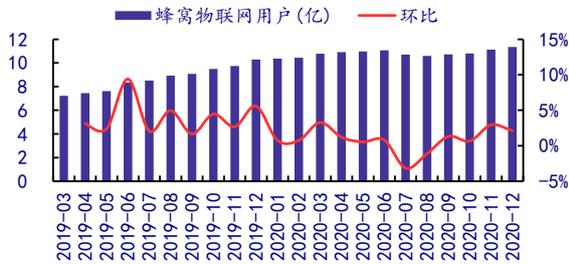
图 9: 中国三大运营商移动 ARPU 值^注



资料来源: 三大运营商官网, 中国银河证券研究院 (注: 中国移动 Q4 值为单季值)

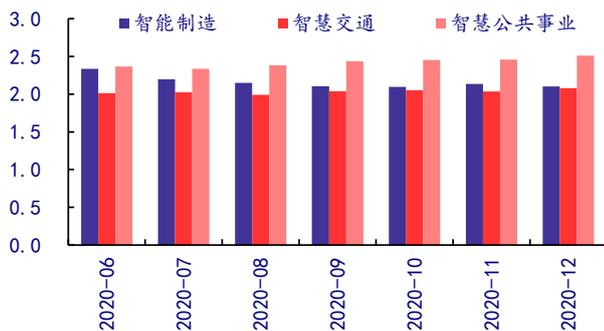
(三) 蜂窝物联网用户数 (2020-12)

图 10: 蜂窝物联网用户(亿)



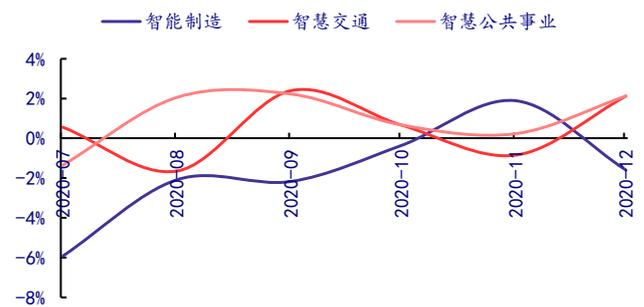
资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

图 11: 三大应用蜂窝物联网用户



资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

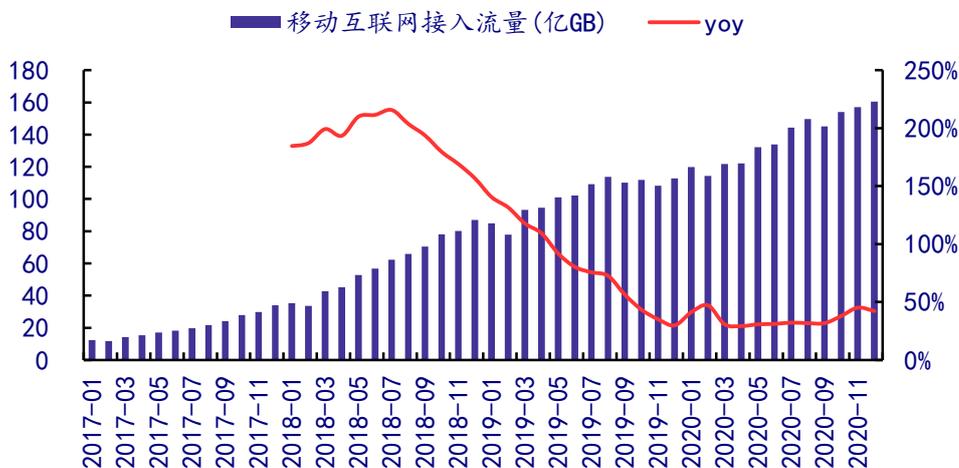
图 12: 三大应用蜂窝物联网用户环比增速



资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

(四) 移动互联网流量 (2020-12)

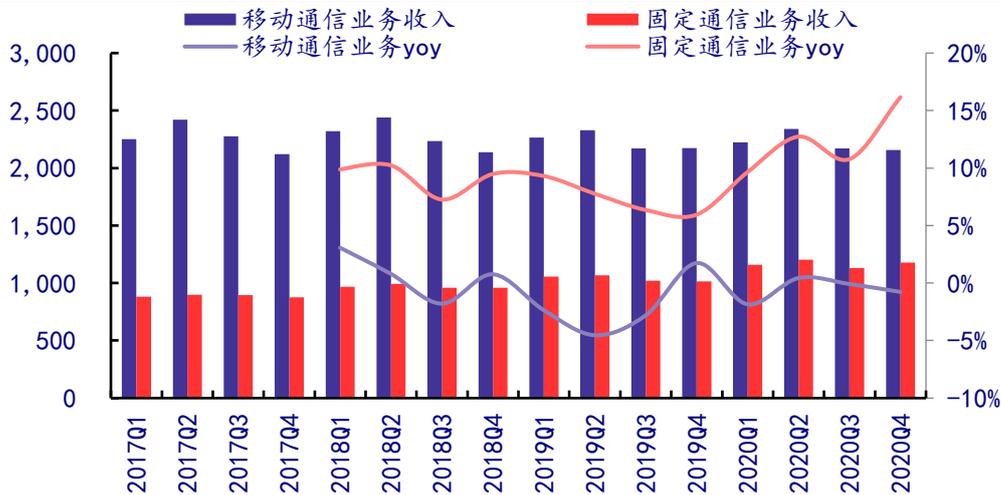
图 13: 移动互联网接入流量(亿 GB)



资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

(五) 通信业整体收入分拆 (2020 Q4)

图 14: 通信业整体收入分拆(亿元)



资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

(六) 近期通信行业重要政策

表 4: 近期通信行业重要政策

时间	政策文件名称	发文部门	简要内容
1 2021/1/29	《基础电子元器件产业发展行动计划(2021-2023年)》	工信部	明确提出要面向智能终端、5G、工业互联网、数据中心、新能源汽车等重点市场,推动基础电子元器件产业实现突破,并增强关键材料、设备仪器等供应链保障能力
2 2021/1/13	《工业互联网创新发展行动计划(2021-2023年)》	工信部	
3 2020/12/17	《电信和互联网行业数据安全标准体系建设指南》	工信部	
4 2020/12/25	《工业互联网标识管理办法》	工信部	
5 2020/11/2	两部门关于进一步加强远程医疗网络能力建设的通知	工业和信息化部办公厅 国家卫生健康委员会	一、扩大网络覆盖;二、提高网络能力;三、推广网络应用;四、加强组织保障

资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

插图目录

图 1: 基金重仓行业市值.....	10
图 2: 通信行业基金重仓超配比例.....	10
图 3: 通信行业基金持仓集中度.....	10
图 4: 通信行业基金重仓前十大个股变化.....	10
图 5: 中国移动 4G5G 用户数量.....	11
图 6: 中国电信 4G5G 用户数量.....	11
图 7: 中国联通用户数量.....	11
图 8: 中国移动 4G5G 用户渗透率 (按套餐用户数计)	11
图 9: 中国三大运营商移动 ARPU 值 ^注	11
图 10: 蜂窝物联网用户 (亿).....	12
图 11: 三大应用蜂窝物联网用户.....	12
图 12: 三大应用蜂窝物联网用户环比增速.....	12
图 13: 移动互联网接入流量 (亿 GB)	12
图 14: 通信业整体收入分拆 (亿元).....	13

表格目录

表 1: SW 指数上周涨跌幅前五板块.....	2
表 2: 通信板块上周涨跌幅前五个股.....	3
表 3: 重点公司估值一览.....	9
表 4: 近期通信行业重要政策.....	13

分析师承诺及简介

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

龙天光：建筑、通信行业分析师。本科和研究生均毕业于复旦大学。2014年就职于中国航空电子研究所。2016-2018年就职于长江证券研究所。2018年加入银河证券，担任通信、建筑行业组长。团队获2017年新财富第七名，Wind最受欢迎分析师第五名。2018年担任中央电视台财经频道节目录制嘉宾。2019年获财经最佳选股分析师第一名。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤淼 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn