

通信

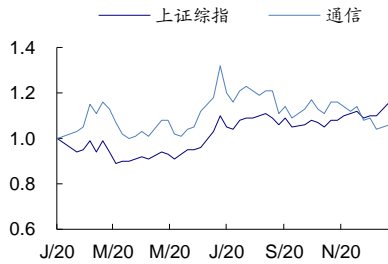
通信行业 2021 年 1 月投资策略

超配

(维持评级)

2021 年 01 月 12 日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《数字浪潮系列之数字基础设施: 通讯创新, 打造数字经济发展新基石》——2021-01-11  
《通信行业 2021 年投资策略: 不卑不亢, 砥砺前行——挖掘新赛道机会》——2021-01-08  
《Snowflake-Q3FY21 季报点评: Q3, 营收保持较快增长, 数据库资源持续丰富》——2020-12-14  
《通信行业 2021 年投资策略: 不卑不亢, 砥砺前行——挖掘新赛道机会》——2020-12-04  
《国信证券-金山云-KC.O-财报点评: Q3 企业云高速增长, 盈利能力持续改善》——2020-11-24

证券分析师: 程成

电话: 0755-22940300  
E-MAIL: chengcheng@guosen.com.cn  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980513040001

证券分析师: 马成龙

电话: 021-60933150  
E-MAIL: machenglong@guosen.com.cn  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518100002

证券分析师: 陈彤

电话: 0755-81981372  
E-MAIL: chentong@guosen.com.cn  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520080001

证券分析师: 付晓钦

电话: 0755-81982929  
E-MAIL: fuxq@guosen.com  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520120003

行业投资策略

静待估值修复, 关注运营商+车联网机会

● 12 月行情回顾: 通信板块继续大幅回调, 估值已达历史低位

2020 年 12 月通信 (申万) 指数下跌 176.92 点, 跌幅 7.7%, 弱于大市, 全市场排名倒数第二。通信板块估值持续回调, 12 月底估值为 37.48 倍, 已回到 2018 年底的低水平。从近一年的情况看, 已经创一年以来的新低。

通信行业各细分领域全面下跌, 其中 5G 板块幅度最大, 统一通信板块表现较好。

● 20 年 5G 发展超预期, 21 年应用端有望加速推进

2020 年三大运营商全年新增 5G 基站约 58 万个, 累计已建成 5G 基站 71.8 万个, 远超年初制定的新增 50 万的目标, 尤其是中国移动的建设数量大超预期。

中国移动和中国电信的 5G 套餐用户数于 20 年 11 月底分别达到了 1.47 亿和近 8000 万, 全年有望大超年初制定的目标, 5G 用户数转化在加速。

车联网作为 5G 最重要的应用场景之一, 在 Tesla 引爆的新能源汽车潮流下有望加速推进, IDC 预测到 2024 年, 全球出货的新车中超过 71% 将搭载智能网联系统, 行业 5 年复合增速 14.5%。无线通信模组 (移远通信、广和通等) 以及 OBU/RSU 环节有望充分受益。

● 运营商纽交所摘牌, 关注短期冲击带来的投资机遇

受运营商被纽交所要求强制摘牌影响, 运营商 A 股及港股持续下挫, 估值创近 10 年的新低。

而实际上, 运营商基本面表现良好, 以中国联通为例, 随着 5G 高 ARPU 值有户数的不断增加, 公司 2020 年前三季度整体 ARPU 值已经实现了环比不断提升, 相应移动业务季度收入环比增长。此外, 公司产业互联网业务收入占比持续提升, 带动公司 EBITDA 利润率不断提升。

我们认为, 运营商在 5G 时代已经全面进行战略转型, 由 2C 服务向 2B 服务延伸, 盈利能力有望增强, 资产价值有望提升, 估值也有望得到修复, 相应板块投资机会值得重视, 重点关注中国联通。

● 重点推荐组合:

2021 年 1 月份的重点推荐组合为: 亿联网络、移远通信、中际旭创、广和通、万国数据、中兴通讯、中国联通、新天科技。

● 风险提示:

全球疫情加剧风险、5G 投资建设不及预期、中美贸易战等外部环境变化

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2020E	2021E	2020E	2021E
300628	亿联网络	买入	71.29	64,338	1.47	1.89	48.50	37.72
603236	移远通信	买入	190.20	20,354	2.81	5.15	67.69	36.93
600050	中国联通	买入	4.30	133,367	0.16	0.23	26.71	18.70
300638	广和通	买入	65.12	15,756	1.26	2.28	51.49	28.62

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测 (2021.1.10)

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

## 内容目录

<b>12月行情回顾：通信板块继续大幅回调，估值已达历史低位</b> .....	4
12月通信板块大跌7.7%，弱于大市 .....	4
通信板块估值进一步下调，达到近10年的历史低位 .....	4
1月通信板块重点推荐组合 .....	5
<b>20年5G发展超预期，21年应用端有望加速推进</b> .....	6
2020年5G基站建设超预期，2021年值得期待 .....	6
5G用户数加速转化中，大超年初目标.....	6
Tesla引爆新能源车，推动智能网联汽车加速发展.....	7
<b>运营商纽交所摘牌，关注短期冲击带来的投资机遇</b> .....	7
<b>投资建议：关注运营商及车联网投资机会</b> .....	12
<b>风险提示</b> .....	12
<b>国信证券投资评级</b> .....	14
<b>分析师承诺</b> .....	14
<b>风险提示</b> .....	14
<b>证券投资咨询业务的说明</b> .....	14

## 图表目录

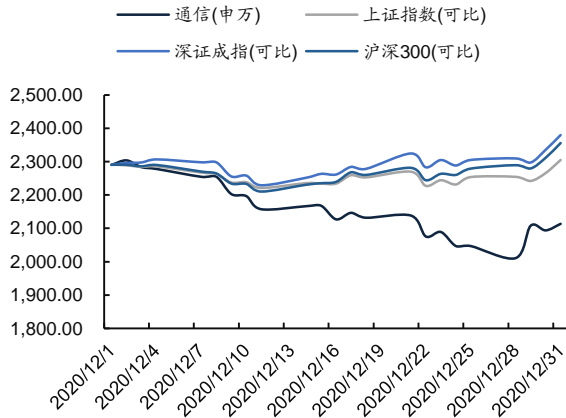
图 1: 通信行业指数 12 月走势 .....	4
图 2: 申万各一级行业 12 月涨跌幅 .....	4
图 3: 通信行业 (申万分类) 2010 年以来 PE/PB .....	4
图 4: 通信行业 (申万分类) 近 1 年 PE/PB .....	4
图 5: 通信行业 12 月各细分领域涨跌幅 .....	5
图 6: 通信行业 12 月涨跌幅前后十名 .....	5
图 7: 运营商 5G 套餐用户数 .....	6
图 8: 2020 年单月国内新能源车销量 .....	7
图 9: 5G 三大典型应用场景 .....	7
图 10: 全球智能网联汽车预测 .....	7
图 11: 近十年三大运营商港股 PB (TTM) .....	8
图 12: 运营商估值水平对比 .....	8
图 13: 中国联通 2014~2020Q3 移动 ARPU 值 (元) .....	9
图 14: 中国联通 2019Q1~2020Q3 移动业务收入及增速 .....	9
图 15: 近十年三大运营商收入增速 .....	9
图 16: 中国联通 5G 行业应用 .....	10
图 17: 三大运营商 2020 年上半年 B 端业务收入占比 .....	10
图 18: 三大运营商 B 端业务收入 (亿元) .....	10
图 19: 三大运营商销售费用率 .....	11
图 20: 中国联通终端补贴 (亿元) .....	11
图 21: 运营商净利率水平 .....	11
表 1: 国信通信 2020 年 11 月推荐组合 .....	5
表 2: 运营商 5G 推进情况 .....	6
表 3: “提速降费”政策梳理 .....	9
表 4: 通信行业成分股选取及板块划分 .....	13

## 12月行情回顾：通信板块继续大幅回调，估值已达历史低位

### 12月通信板块大跌7.7%，弱于大市

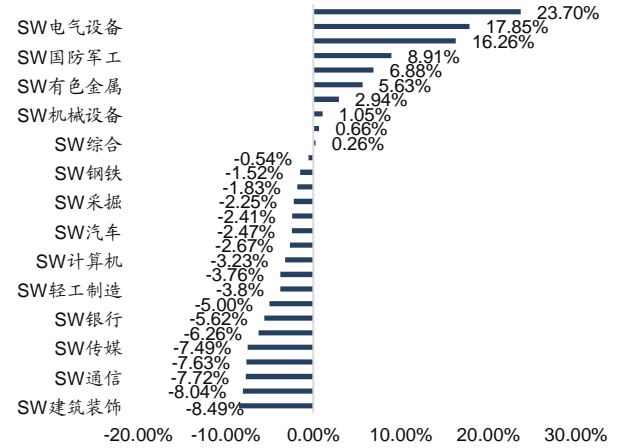
12月沪深300指数全月上漲65.18点，漲幅2.9%，通信(申万)指数下跌176.92点，跌幅7.7%，弱于大市，全市场排名倒数第二。

图1：通信行业指数12月走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：申万各一级行业12月涨跌幅



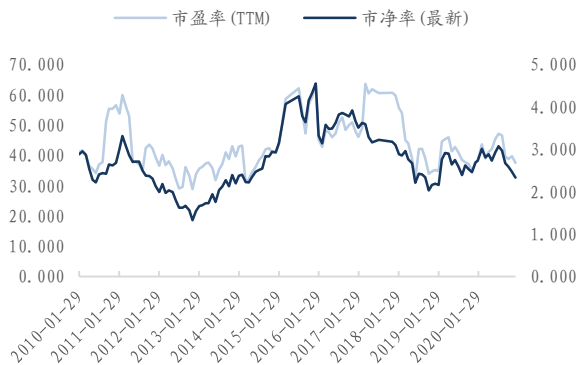
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

### 通信板块估值进一步下调，达到近10年的历史低位

2010年以来，通信行业PE(TTM)最低达到过28.81倍，最高达到过85.17倍，12月底估值为37.48倍，处于历史中位数偏下水平，接近2018年底的最低水平。从近一年的情况看，通信行业估值持续下降，已经创一年以来的新低。

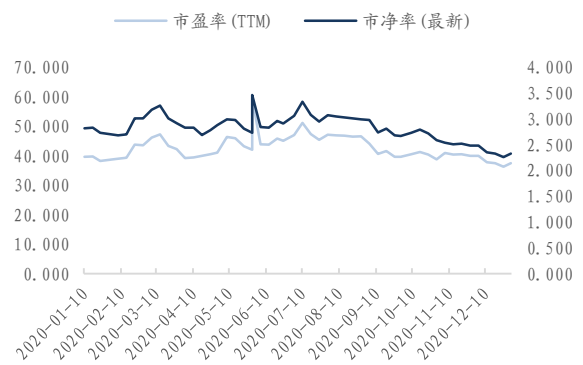
通信行业PB(TTM)最低达到过1.33倍，最高达到过5.92倍，12月底估值为2.33倍，略有下滑，处于历史中位数偏下水平。

图3：通信行业(申万分类)2010年以来PE/PB



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

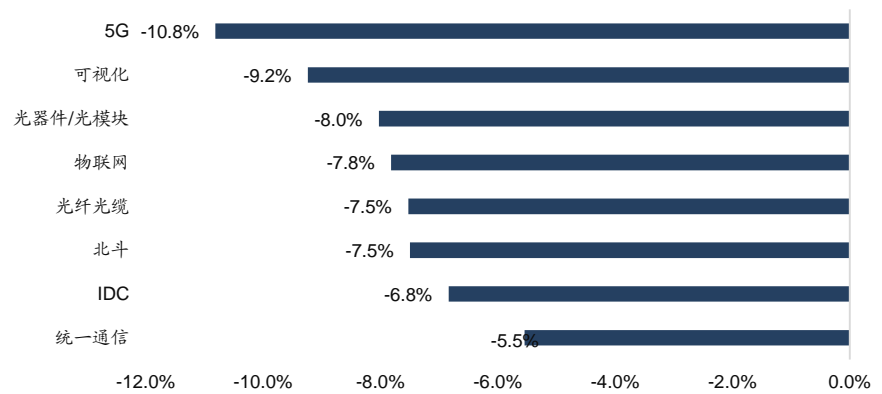
图4：通信行业(申万分类)近1年PE/PB



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

12月份通信行业各细分领域全面下跌，其中5G板块幅度最大，统一通信板块较好。

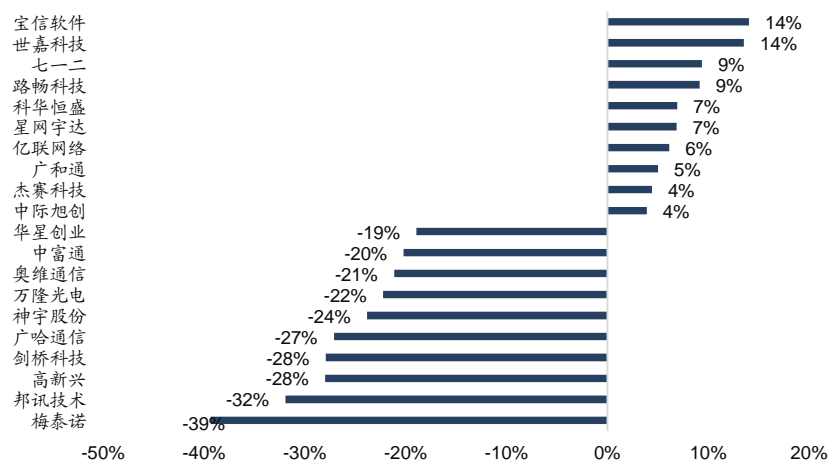
图 5: 通信行业 12 月各细分领域涨跌幅



资料来源:公司公告, 国信证券经济研究所整理

从个股表现来看, 2020 年 12 月份涨幅排名前十的为: 宝信软件 (14%)、世嘉科技 (14%)、七一二 (9%)、路畅科技 (9%)、科华恒盛 (7%)、星网宇达 (7%)、亿联网络 (6%)、广和通 (5%)、杰赛科技 (4%)、中际旭创 (4%)。

图 6: 通信行业 12 月涨跌幅前后十名



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理 (截至 2020 年 12 月 31 日)

### 1 月通信板块重点推荐组合

2021 年 1 月份的重点推荐组合为: 亿联网络、移远通信、中际旭创、广和通、万国数据、中兴通讯、中国联通、新天科技。

表 1: 国信通信 2020 年 11 月推荐组合

上市公司名称	公司简介
移远通信	全球物联网模组龙头, 行业景气度风向标, 新应用场景不断突破, 规模效应逐步体现
亿联网络	Sip 话机龙头, VCS 会议系统新军, 企业级通信领军企业, 全球份额受益国产化趋势提升
万国数据	国内第三方 IDC 龙头, 开启全球化布局战略, 打开向上空间
中际旭创	全球光模块龙头, 确定性受益云厂商资本开支增长
广和通	物联网模组国内第二, 全球份额持续扩大, 盈利能力优异
中兴通讯	5G 龙头, 通信设备最大程度受益 5G 建设, 公司迈向有质量的增长
中国联通	A 股上市运营商, 5G 时代边际改善明显, 有望资产重估
新天科技	智能水表优质供应商, 低估值+高增长

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

## 20 年 5G 发展超预期，21 年应用端有望加速推进

### 2020 年 5G 基站建设超预期，2021 年值得期待

2020 年三大运营商全年新增 5G 基站约 58 万个，累计已建成 5G 基站 71.8 万个，远超年初制定的新增 50 万的目标，尤其是中国移动的建设数量大超预期。

工信部部长肖亚庆在 1 月 28 日召开的 2021 年全国工业和信息化工作会议上说，2021 年将有序推进 5G 网络建设及应用，加快主要城市 5G 覆盖，推进共建共享，新建 5G 基站 60 万个以上。

我们认为，工信部提出的这一目标比 2020 年初的目标更高，彰显了 2021 年加速推进 5G 建设的决心。同时参考 2020 年超预期完成的情况，我们认为 2021 年实际落地的建设数依然有望超预期，5G 推进值得期待。

表 2: 运营商 5G 推进情况

	2020 年初目标	2020 年实际完成
新建基站数 (万座)		
中国移动	25	34
中国电信+中国联通	25	25
合计	50	59
5G 套餐新增用户数 (万)		
中国移动	7000	14738 (截止 2020.11)
中国电信	6000-8000	7948 (截止 2020.11)

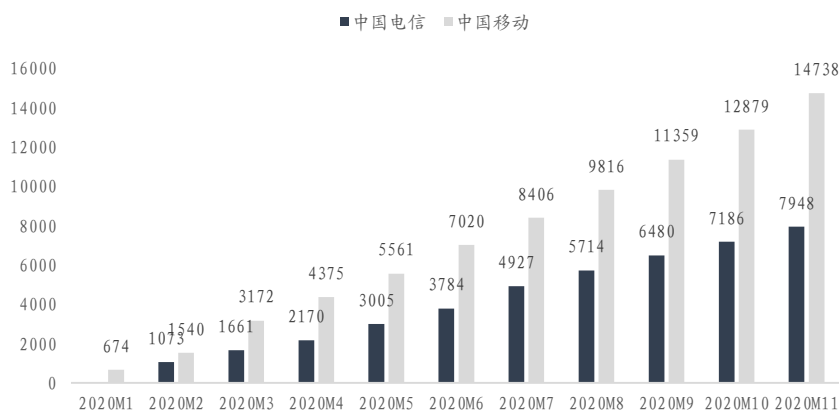
资料来源: 运营商官网、工信部、国信证券经济研究所整理

### 5G 用户数加速转化中，大超年初目标

根据运营商披露的数据，中国移动 2010 年 11 月底 5G 套餐用户数已达到 1.47 亿，远超年初制定的新增 7000 万的目标（2019 年只有少量用户，忽略不计），中国电信 11 月底已达到约 8000 万用户，全年亦有望超出年初制定的 6000-8000 万的目标。

我们认为，5G 套餐用户数的加速转化，一方面和 5G 基站的加速推进有关，另一方面也体现了消费者对于 5G 套餐接受度的提升。展望 2021 年，5G 用户数将进一步加速并达到一定规模，推动相应 5G 现象级应用的诞生。

图 7: 运营商 5G 套餐用户数



资料来源: 运营商官网，国信证券经济研究所整理



### Tesla 引爆新能源车，推动智能网联汽车加速发展

2021 年元旦，特斯拉公布 2020 年累计交付近 50 万辆电动车，大超预期。与此同时，宣布正式开售国产 Model Y，价格最高降 16.51 万元。1 月 8 日，新闻报道，特斯拉将在上海超级工厂内国产第三款车型，新车定位将低于 Model 3，价格或控制在 16 万左右。特斯拉的大幅降价有望加速新能源车的推广普及，而新能源车普遍配备联网功能，车联网产业受此刺激发展有望提速。

图 8：2020 年单月国内新能源车销量



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

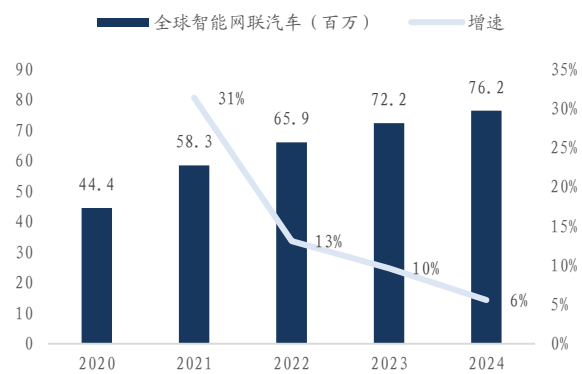
实际上，车联网作为 5G 三大应用场景里的重要组成部分，有望成为 5G 最大也是最爆款的应用。IDC 最新发布的《全球智能网联汽车预测报告（2020-2024）》数据显示，受新冠肺炎疫情冲击，2020 年全球智能网联汽车出货量预计较上一年下滑 10.6%，约为 4440 万辆。2021 年市场将恢复增长，到 2024 年全球智能网联汽车出货量将达到约 7620 万辆，2020 至 2024 年的年均复合增长率（CAGR）为 14.5%。IDC 预测，到 2024 年，全球出货的新车中超过 71% 将搭载智能网联系统。

图 9：5G 三大典型应用场景



资料来源：3GPP、国信证券经济研究所整理

图 10：全球智能网联汽车预测



资料来源：IDC、国信证券经济研究所整理

通信板块中受益车联网环节的上市公司当前来看主要是无线通信模组（移远通信、广和通等）以及 OBU/RSU 环节，建议关注相关公司的投资机会。

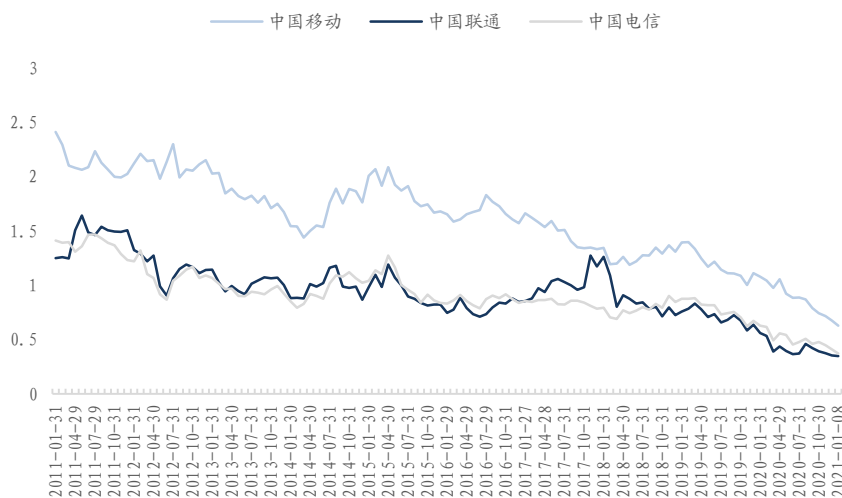
### 运营商纽交所摘牌，关注短期冲击带来的投资机遇

因特朗普政府颁布的行政命令,美国纽约证券交易所 2020 年 12 月 31 日发布声明,将对中国联通(香港)、中国移动和中国电信等三家中国公司进行退市处理,纽约证交所将于 2021 年 1 月 11 日上午 4:00(美国东部标准时间)暂停相关公司红筹美国存托证券的买卖。

纽约梅隆银行为联通红筹美国存托证券代理机构。联通红筹美国存托证券持有人可以根据存托协议的条款和条件,将其持有的联通红筹美国存托证券交还给纽约梅隆银行以换取联通红筹公司的普通股,交还的每 1 份联通红筹美国存托证券可换取联通红筹公司的 10 股普通股。联通红筹公司的普通股在香港联交所进行交易。

受此影响,美资基金强制卖出运营商股票,运营商港股股价不断下挫。三大运营商 PB 均已达到近 10 年的最低水平。

图 11: 近十年三大运营商港股 PB (TTM)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

截止目前,中国移动、中国电信、中国联通港股的 PB 分别为 0.69、0.41、0.38, 低于港股的其它电信运营商,而联通 A 股 PB 为 0.91,亦低于同类型的运营商资产。

图 12: 运营商估值水平对比

代码	证券简称	市盈率 PE			市净率 PB(MRQ)	EV/S(倍)	EV/EBITDA(倍)
		TTM	20E	21E			
港股							
0728.HK	中国电信	7.05	6.27	6.07	0.41	0.58	1.88
0941.HK	中国移动	7.30	6.60	6.41	0.69	0.95	2.30
0762.HK	中国联通	10.25	8.94	7.93	0.38	0.45	1.36
6823.HK	香港电讯-SS	15.17	14.96	14.11	2.04	3.45	8.95
0008.HK	电讯盈科	--	65.89	28.92	2.66	2.38	7.62
0215.HK	和记电讯香港	14.69	21.26	25.49	0.48	1.03	3.32
沪深							
600050.SH	中国联通	24.47	21.27	17.11	0.91	0.52	1.75
601698.SH	中国卫通	157.96	157.72	147.57	6.53	27.94	35.49

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 (2021.01.10)

我们认为,运营商在 5G 时代已经全面进行战略转型,由 2C 服务向 2B 服务延伸,盈利能力有望增强,资产价值有望提升,估值也有望得到修复:

(1) “提速降费”边际减弱,移动 ARPU 值已企稳回升

在 2020 年政府工作报告中,只提到了“宽带和专线平均资费降低 15%”以“推动降低企业生产经营成本”,相较于以往针对普通居民的降低宽带套餐资费的要求,政策力度已大大降低。在此背景下,5G ARPU 值显著提升,参考中国移动的数据,5G 套餐相较于迁移前的 4G 套餐,ARPU 值提升了 5.9%。随着 5G 套餐占比的提



升，运营商整体 ARPU 值有望不断提升。

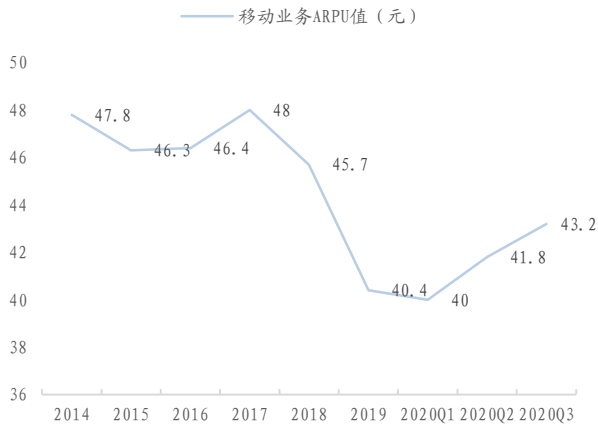
表 3：“提速降费”政策梳理

时间	内容
2015 年 5 月 13 日	李克强总理在主持召开国务院常务会议时再度明确促进提速降费的五大具体举措，包括鼓励电信企业发布提速降费方案，使城市平均宽带接入速率提升 40%以上，降低资费水平；推进电信市场开放和公平竞争(推出流量不清零、流量转赠等服务)
2017 年 2 月 22 日	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，要求有关方面进一步顺应社会期盼，继续深挖潜力，抓紧再出台一批提速降费新措施，加大电信基础设施投入，提高网络服务能力和质量
2017 年 3 月 5 日	国务院总理李克强在《政府工作报告》中提及，网络提速降费要迈出更大步伐，年内全部取消手机国内长途和漫游费
2018 年 3 月 5 日	2018 年政府工作报告再次敦促提速降费，要求年内取消流量“漫游”费，且移动资费年内降低至少 30%、明显降低宽带费用。
2019 年 3 月 5 日	国务院总理李克强在十三届全国人大二次会议上作政府工作报告。报告提出，今年中小企业宽带平均资费再降低 15%，移动网络流量平均资费再降低 20%以上，在全国实行“携号转网”，规范套餐设置
2019 年 12 月 23 日	全国工业和信息化工作会议在北京召开，对 2020 年重点工作进行部署，会议要求，2020 年继续做好网络提速降费，在扶贫助残领域实施精准降费

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

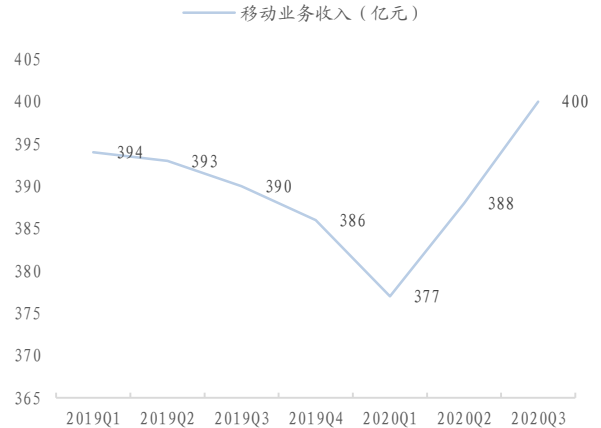
以中国联通为例，其 ARPU 值已企稳回升，2020 年前三季度持续改善，带动了相应的移动业务收入的环比改善。

图 13：中国联通 2014~2020Q3 移动 ARPU 值（元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所分析师归纳整理

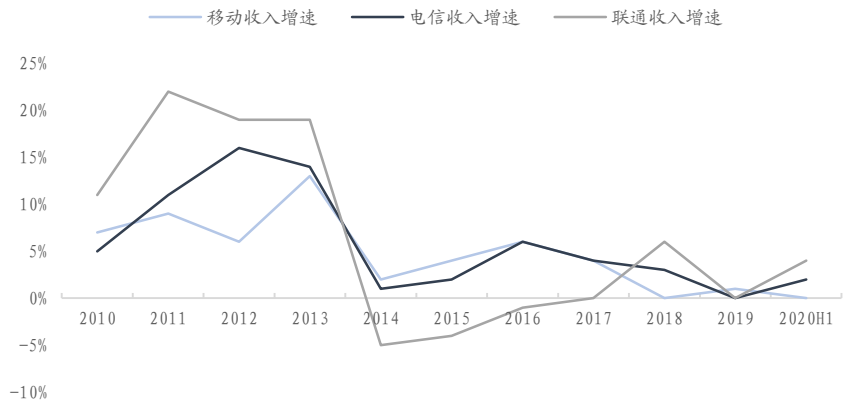
图 14：中国联通 2019Q1~2020Q3 移动业务收入及增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所分析师归纳整理

在此背景下，三大运营商 2020 年收入增速已触底反弹。

图 15：近十年三大运营商收入增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

## (2) 2B 业务收入占比快速提升，战略转型效果明显

5G 网络不仅仅服务于个人，更多服务于产业。5G 网络不仅是个人通信服务的

提升，使得人们的网络速度相较于 4G 提升了 10 倍，以支持 VR/AR/8K 视频等大流量应用；更重要的是加强了对自动驾驶、工业互联网等低延时应用以及海量物联网应用的支持。5G 网络将助力更多的产业进行数字化升级，成为提高生产效率的重要工具。

基于 5G 网络的特点，运营商开始大力拓展企业客户，5G+垂直应用成为运营商的创收新来源。以中国联通为例，其聚焦新媒体、工业互联网、交通、教育、医疗、文旅等重点行业，打造 5G+行业解决方案，2019 年已经打造了 30 个示范项目、20 个创新应用产品。从中长期看，力争政企应用收入超过消费应用收入。

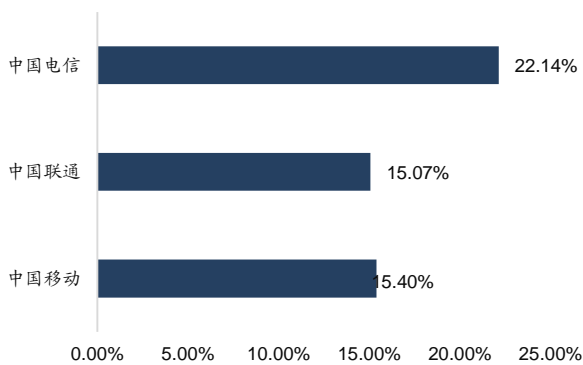
图 16: 中国联通 5G 行业应用



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

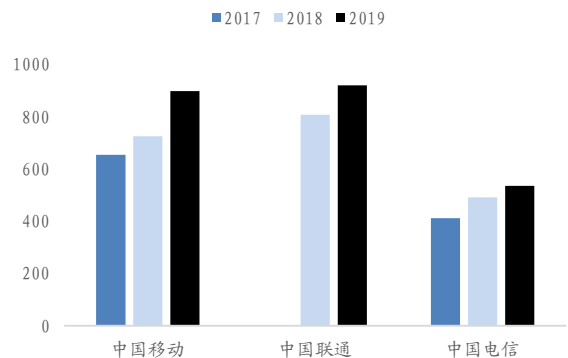
当前运营商正努力从 2C 单一业务向 2B 多元化业务转型的过程中。如下图所示，三大运营商 B 端业务收入快速增长，目前均占到整体服务收入的 15% 以上，中国电信甚至超过 20%。我们认为 5G 时代，运营商 2B 业务将得到全面发展，占比将持续上升。

图 17: 三大运营商 2020 年上半年 B 端业务收入占比



资料来源: 运营商年报、国信证券经济研究所整理

图 18: 三大运营商 B 端业务收入 (亿元)



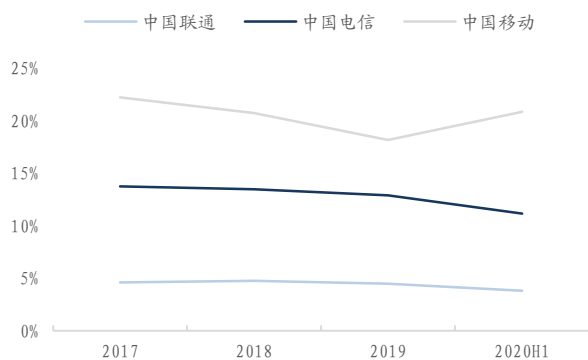
资料来源: 运营商年报 (电信用 DICT 业务代表政企业务收入)、国信证券经济研究所整理

### (3) 行业无序竞争趋缓，运营费用率有望持续优化

份额考核模式或改变，恶性竞争有望终结。以往监管部门对三大运营商采取市场份额的考核方式，以鼓励行业良性竞争，防止垄断。但是随着 4G 红利消退、市场饱和，同时运营商之间的服务趋于同质化，最后的竞争变为简单的价格战，以及通过各种方式争夺用户，行业竞争走向非理性。最典型的的就是 2018 年三大运营商相继推出所谓的“不限量”套餐来争夺互联网用户，此外，终端补贴、门店优惠活动等走向白热化。行业的非理性竞争伤害了整个行业的盈利水平和健康发展，因此到 2019 年下半年，运营商高层开始呼吁行业走向理性竞争。也有消息传出，监管部门将改变“市场份额”的考核形式，推动行业理性发展。

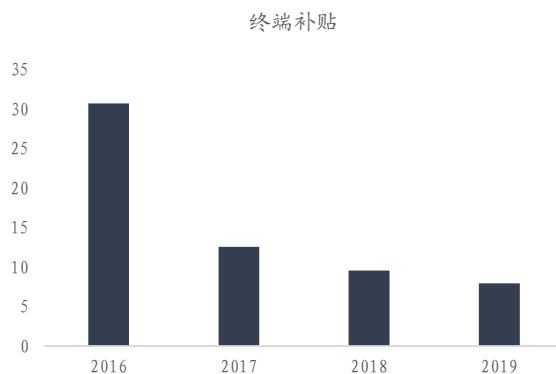
在此背景下，2019年下半年运营商整体竞争策略都有所改变：（1）9月份**全面停售不限量套餐**，即“达量限速”套餐，而是鼓励用户达到一定使用量后购买流量包，用价格对需求进行市场化调节。（2）**清理无效渠道营业厅，压缩销售费用**，以差异化服务和质量取胜，而不是靠营业厅进行轰炸式宣传。中国移动在2019年年报中提到已关停并转4663家营业厅。三大运营商2019年的销售费用率都有大幅下降，降本增效成为关键词。

图 19：三大运营商销售费用率



资料来源：运营商年报、国信证券经济研究所整理

图 20：中国联通终端补贴（亿元）



资料来源：运营商年报、国信证券经济研究所整理

#### （4）共建共享降低成本，净利率有望提升

**联通和电信共建共享，资本开支大幅缩减。**2019年9月，电信和联通宣布共建共享5G基站，联通与电信将划定区域、分区建设，各自负责在划定区域内的5G网络建设相关工作，共用接入侧设备，可大大降低网络基础设施建设和运维成本，实现5G网络高效覆盖。截止2020年上半年，电信和联通已共建共享5G基站15万座左右，节省投资成本超过400亿元。此外，双方均可节省可观的铁塔使用费、网络维护费用和电费等运维成本。

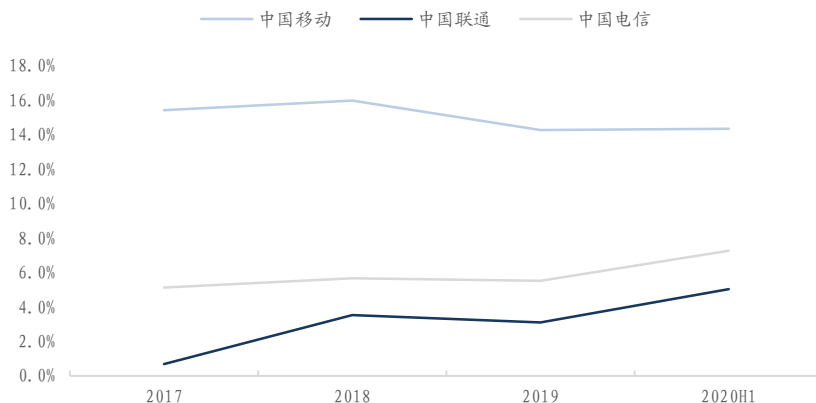
**中国移动拟与广电开展5G共建共享。**据报道，中国移动与中国广电已签署5G共建共享合作框架协议，将开展5G共建共享以及内容和平台合作。双方联合确定网络建立计划，按1:1比例共同投资建设700MHz 5G无线网络，共同所有并有权使用700MHz 5G无线网络资产。中国移动向中国广电有偿提供700MHz频段5G基站至中国广电在地市或者省中心对接点的传输承载网络，并有偿开放共享2.6GHz频段5G网络。

中国移动将承担700MHz无线网络运行维护工作，中国广电向中国移动支付网络运行维护费用。在700MHz频段5G网络商用条件前，中国广电有偿共享中国移动2G/4G/5G网络为其客户提供服务。中国移动为中国广电有偿提供国际业务转接服务。

双方都的共建共享和共运营预计可有效降低双方投资成本。

在此背景下，三大运营商净利率有望持续提升。

图 21：运营商净利率水平



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

综上, 我们看好 5G 时代三大运营商的投资机会。

## 投资建议: 关注运营商及车联网投资机会

通信板块经历了 2020 年的大幅调整后, 目前板块估值已达低位, 我们建议优选各细分领域龙头公司, 静待行业复苏, 主要有主设备龙头 (中兴通讯)、物联网龙头 (移远通信)、光模块龙头 (中际旭创)、SIP 话机龙头 (亿联网络)、IDC 龙头 (万国数据); 此外, 受主题和事件催化, 建议关注车联网标的 (移远通信、广和通) 和运营商 (中国联通) 的投资机会。

附表: 重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	2020
300628.SZ	亿联网络	买入	71.29	2.06	1.47	1.89	34.61	48.50	37.72	13.20
603236.SH	移远通信	买入	190.20	1.66	2.81	5.15	114.58	67.69	36.93	11.29
000063.SZ	中兴通讯	买入	33.90	1.22	1.27	1.76	27.84	26.64	19.29	3.73
300638.SZ	广和通	买入	65.12	1.27	1.26	2.28	51.39	51.49	28.62	10.50
300308.SZ	中际旭创	买入	54.67	0.72	1.09	1.35	75.93	50.27	40.64	5.14
600050.SH	中国联通	买入	4.30	0.13	0.16	0.23	33.08	26.71	18.70	0.91
300259.SZ	新天科技	买入	4.50	0.23	0.31	0.36	19.57	14.52	12.50	2.21
002139.SZ	拓邦股份	买入	7.32	0.32	0.40	0.50	22.57	18.49	14.62	2.55
603068.SH	博通集成	买入	79.46	1.82	0.92	1.95	43.67	86.44	40.69	8.69
000988.SZ	华工科技	买入	24.04	0.5	0.75	0.84	48.08	32.05	28.62	3.68
300548.SZ	博创科技	买入	32.24	0.09	1.31	2.43	363.79	24.70	13.26	7.39

数据来源: wind、国信证券经济研究所整理 (1月10日)

## 风险提示

全球疫情加剧风险、5G 投资建设不及预期、中美贸易战等外部环境变化

附: 通信板块成分股选取及板块划分

**表 4: 通信行业成分股选取及板块划分**

	证券代码	证券简称	证券代码	证券简称		证券代码	证券简称
运营商	600050.SH	中国联通	603220.SH	中贝通信		002829.SZ	星网宇达
通信设备	603118.SH	共进股份	002123.SZ	梦网集团		600345.SH	长江通信
	603803.SH	瑞斯康达	300292.SZ	吴通控股	信息安全	300454.SZ	深信服
	000063.SZ	中兴通讯	603679.SH	华体科技		603496.SH	恒为科技
	600498.SH	烽火通信	300050.SZ	世纪鼎利		002912.SZ	中新赛克
	300414.SZ	中光防雷	300098.SZ	高新兴	云计算	002123.SZ	梦网集团
	002916.SZ	深南电路	300183.SZ	东软载波		002396.SZ	星网锐捷
	300134.SZ	大富科技	002313.SZ	日海智能		300353.SZ	东土科技
	002792.SZ	通宇通讯	002139.SZ	拓邦股份		300047.SZ	天源迪科
	002796.SZ	世嘉科技	300310.SZ	宜通世纪		002335.SZ	科华恒盛
	002463.SZ	沪电股份	300013.SZ	新宁物流		300383.SZ	光环新网
	300698.SZ	万马科技	300638.SZ	广和通		300017.SZ	网宿科技
	600776.SH	东方通信	002161.SZ	远望谷		600804.SH	鹏博士
	300252.SZ	金信诺	300531.SZ	优博讯		600845.SH	宝信软件
	002547.SZ	春兴精工	300259.SZ	新天科技		603881.SH	数据港
	002089.SZ	ST 新海	300349.SZ	金卡智能		300738.SZ	奥飞数据
	002446.SZ	盛路通信	300066.SZ	三川智慧		000938.SZ	紫光股份
	300563.SZ	神宇股份	300590.SZ	移为通信		603887.SH	城地香江
	002194.SZ	武汉凡谷	002017.SZ	东信和平		300038.SZ	数知科技
	300322.SZ	硕贝德	002104.SZ	恒宝股份		002837.SZ	英维克
	300565.SZ	科信技术	002813.SZ	路畅科技	光纤光缆	000070.SZ	特发信息
	600198.SH	大唐电信	603236.SH	移远通信		002491.SZ	通鼎互联
	300504.SZ	天邑股份	603700.SH	宁水集团		601869.SH	长飞光纤
	300312.SZ	邦讯技术	002402.SZ	和而泰		600487.SH	亨通光电
	002231.SZ	奥维通信	300213.SZ	佳讯飞鸿		600522.SH	中天科技
	603042.SH	华脉科技	002316.SZ	亚联发展		000836.SZ	富通鑫茂
	300615.SZ	欣天科技	002296.SZ	辉煌科技		000586.SZ	汇源通信
	300397.SZ	天和防务	600260.SH	凯乐科技	光器件光模块	300308.SZ	中际旭创
	300602.SZ	飞荣达	002583.SZ	海能达		300620.SZ	光库科技
	002897.SZ	意华股份	603712.SH	七一二		603083.SH	剑桥科技
通信服务	000889.SZ	中嘉博创	000561.SZ	烽火电子		300548.SZ	博创科技
	002929.SZ	润建股份	300711.SZ	广哈通信		300502.SZ	新易盛
	300025.SZ	华星创业	300627.SZ	华测导航		002281.SZ	光迅科技
	002544.SZ	杰赛科技	600118.SH	中国卫星		300394.SZ	天孚通信
	002093.SZ	国脉科技	300177.SZ	中海达		300570.SZ	太辰光
	300560.SZ	中富通	002151.SZ	北斗星通		002902.SZ	铭普光磁
	603602.SH	纵横通信	002383.SZ	合众思壮		000988.SZ	华工科技
	300597.SZ	吉大通信	300101.SZ	振芯科技	视频会议	603516.SH	淳中科技
	603559.SH	中通国脉	002465.SZ	海格通信		603660.SH	苏州科达
	603322.SH	超讯通信	300045.SZ	华力创通		300578.SZ	会畅通讯
						300628.SZ	亿联网络
						002467.SZ	二六三

数据来源: wind、国信证券经济研究所整理



## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032