

通信

证券研究报告

2021年01月31日

基金持仓 2000 年以来最低，看好通信一季度行情

复盘通信行业季度基金重仓持仓数据，当前板块基金持仓处于 2000 年以来最低点。

通信行业基金配置比例自 2019Q3-2020Q1 三个季度持续提升，2020Q1 达到 2.7% 的高点，之后逐个季度下降。2020Q2-Q4 通信行业基金配置比例分别为 2.0%、1.1%、0.7%，环比分别下降 0.8、0.8 和 0.4 个百分点，相比 A 股总市值比例分别超配 0.18%、低配 0.41%、低配 0.63%。当前通信板块基金配置比例、低配比例均为 2000 年以来最低水平，通信行业总市值占 A 股总市值比例也是 2014 年至今最低水平。

重仓配置通信板块的基金，主要持有大市值、细分行业优质龙头标的。

从基金重仓通信行业个股角度看，大市值优质龙头标的更受青睐。2020Q4 基金重仓通信行业个股中，1000 亿以上市值的有 4 家（中兴通讯、中国移动、中国电信、中国联通）；500 亿以上市值的有 1 家（亿联网络）；200 亿以上市值的有 7 家（中际旭创、中天科技、七一二、亨通光电、光环新网、烽火通信、移远通信）。基金配置的主要标的，均为细分领域优质龙头标的。

从持仓角度看，通信板块处于 2000 年以来最低水平，已经充分反映行业负面因素，随着未来运营商新一轮 5G 招标逐步落地、广电 5G 建设带来增量需求、年报一季报陆续落地产业链景气度提升进一步明确，前期市场对贸易摩擦、行业发展的担忧有望逐步消除。从过去 12 年通信行业指数看，春节至两会之间通信指数上涨概率高达 92%，一季度通信指数上涨概率接近 60%，基金持仓新低的同时，行业内龙头公司业绩和催化剂有望形成共振，坚定看好通信板块 21 年一季度投资机会。

具体来看，5G 建设进度和产业链发展预期有望进一步明确；云计算、物联网等应用持续快速发展，行业景气度持续向上。**建议重点关注高景气细分领域、低估值且未来成长逻辑清晰的标的，重点关注 IDC、物联网/车联网、光模块、视频会议的优质标的。5G 投资机会核心机会在 5G 网络（主设备为核心）+5G 应用（云计算+视频+流量+物联网）：**

一、5G 硬件设备器件：

- 1、主设备商：重点推荐：中兴通讯、烽火通信；
- 2、光通信：重点推荐：中际旭创（全球数通光模块龙头，5G 重要突破）、新易盛（电信+数通光模块）、天孚通信（上游器件龙头）、中天科技（海缆+特高压拉动业绩反转）、光迅科技（全产业链龙头，高端芯片有望自主化）、太辰光、剑桥科技、博创科技、亨通光电等；
- 3、交换机/路由器（5G+云计算）：关注：星网锐捷，紫光股份；
- 4、射频领域：建议关注：科创新源、科信技术、沪电股份（通信和电子联合覆盖）、生益科技、深南电路、武汉凡谷、华正新材、天和防务；

二、5G 应用端：

- 1、云计算：重点推荐：科华恒盛（IDC 中军）、光环新网、佳力图（精密空调+IDC）、南兴股份（通信和机械联合覆盖）、深信服（天风通信、计算机联合覆盖），建议关注：数据港（阿里合作）、奥飞数据（小而美 IDC 厂商）、紫光股份、鹏博士、网宿科技、英维克、城地股份等；
- 2、在线办公/视频会议：重点推荐：亿联网络（UC 终端解决方案龙头，持续完善产品矩阵）、会畅通讯（视频会议软硬件布局）、星网锐捷（云办公/云桌面、视频会议）、梦网集团（富媒体短信龙头，布局企业云视信）等；
- 3、物联网/车联网：重点推荐：拓邦股份（电子联合覆盖）、广和通、美格智能、威胜信息（通信机械联合覆盖）、移远通信、移为通信、有方科技、和而泰（通信和机械军工联合覆盖）；建议关注：乐鑫科技、宁波水表、鸿泉物联、金卡智能、高新兴、日海智能等；
- 4、MCN：浙江富润（传媒轻工联合覆盖）、立昂技术（通信和传媒覆盖）；
- 5、工业互联网：建议关注：工业富联、东土科技、映翰通。

风险提示：5G 产业链进展慢于预期，贸易战风险，疫情影响超预期

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

唐海清 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

姜佳汛 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519050001
jiangjiaxun@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《通信-行业点评:700M 5G 共建共享落地，5G 产业链重点受益》2021-01-27
- 2 《通信-行业研究周报:中兴 2020Q4 业绩环比大幅改善，继续看好通信一季度行情》2021-01-23
- 3 《通信-行业研究周报:期待广电 5G 规模建设，看好通信一季度行情》2021-01-17

重点标的推荐

股票 代码	股票 名称	收盘价 2021-01-29	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
000063.SZ	中兴通讯	32.19	买入	1.12	0.95	1.30	1.80	28.74	33.88	24.76	17.88
300308.SZ	中际旭创	51.80	增持	0.72	1.21	1.70	2.01	71.94	42.81	30.47	25.77
600522.SH	中天科技	10.50	买入	0.64	0.76	0.95	1.15	16.41	13.82	11.05	9.13
002139.SZ	拓邦股份	10.52	买入	0.29	0.47	0.58	0.71	36.28	22.38	18.14	14.82
300638.SZ	广和通	56.32	买入	0.70	1.26	1.86	2.39	80.46	44.70	30.28	23.56
300502.SZ	新易盛	54.69	买入	0.59	1.39	1.88	2.33	92.69	39.35	29.09	23.47
300628.SZ	亿联网络	80.24	买入	1.37	1.53	2.07	2.70	58.57	52.44	38.76	29.72

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

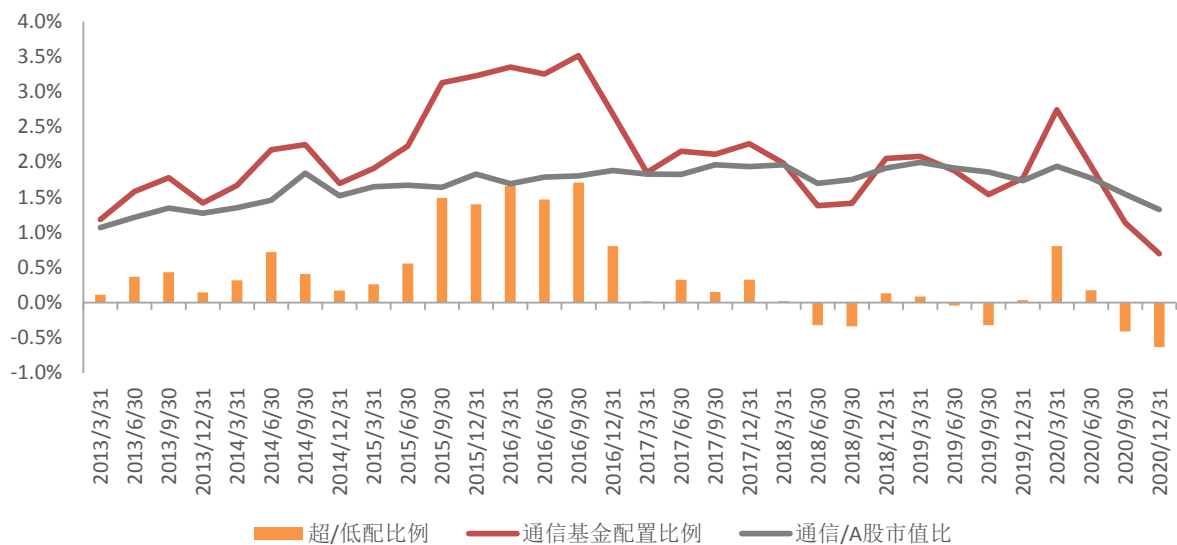
1. 通信板块基金持仓情况分析

按照申万一级行业分类，我们统计基金持仓情况，计算基金持有通信行业股票总市值，与整体 A 股持仓市值进行比较，同时计算通信行业股票总市值占 A 股总市值比例，按季度情况计算超/低配比例。

1.1. 通信板块持仓比例自 20Q2 持续降低，目前处于 2000 年以来最低水平

通信行业基金配置比例自 2019Q3-2020Q1 三个季度持续提升，2020Q1 达到 2.7% 的高点，之后逐季度下降。2020Q2-Q4 通信行业基金配置比例分别为 2.0%、1.1%、0.7%，环比分别下降 0.8、0.8 和 0.4 个百分点，同期通信行业上市公司总市值占 A 股总市值的比例分别为 1.8%、1.5% 和 1.3%，通信行业基金配置相比 A 股总市值比例分别超配 0.18%、低配 0.41%、低配 0.63%。从历史纵向比较，当前通信板块基金配置比例、低配比例均为 2000 年以来最低水平，通信行业总市值占 A 股总市值比例也是 2014 年至今最低水平。

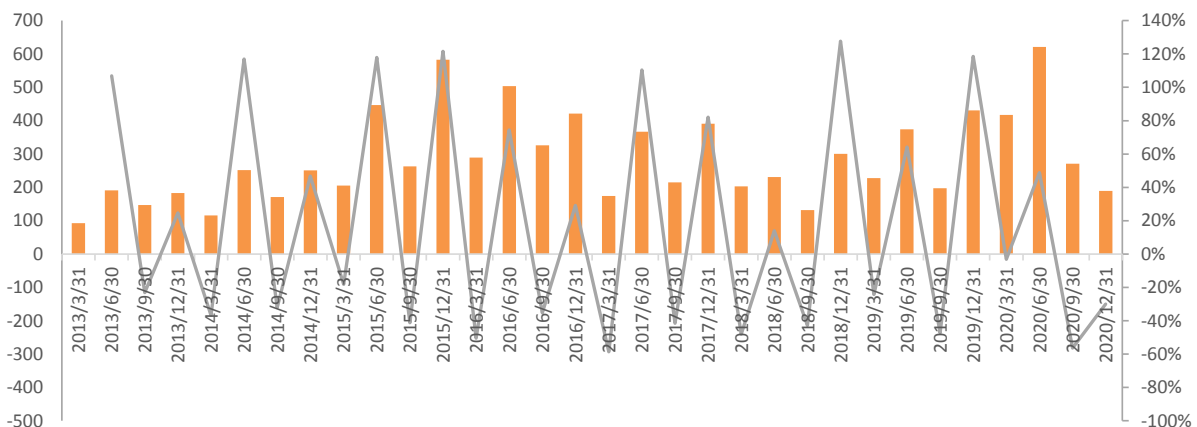
图 1：各季度基金申万通信板块配置比例



资料来源：wind，天风证券研究所

从基金持仓规模绝对值看，2020Q3-Q4 基金持有通信行业市值规模出现较大幅度的下降，分别为 271 亿元、189 亿元，环比分别下降 56% 和 30%。从基金持仓以及配置比例上看，2019 年下半年市场对 5G 规模建设的预期，以及 2020 年上半年新基建相关政策驱动下，基金对通信行业配置较多，而随着中美贸易摩擦、对华为等企业的制裁加剧，基金对通信板块的持仓规模、配置比例出现较大下降。

图 2：各季度基金申万通信板块配置比例（单位：亿元）



资料来源：wind，天风证券研究所

1.2. 通信行业个股基金持仓变化

我们将通信行业所有重仓股各基金持股市值加总后排序，得到所研究基金的总前 20 位重仓股，其中中兴通讯、亿联网络、新易盛、七一二、中天科技稳居前 5 位。与 2020Q3 相比，具体变化为：

- 2020Q4，优博讯、中国联通（港股）、二六三、中国通信服务（港股）进入公募基金持有市值前 20 名；
- 2020Q4，光迅科技、太辰光、网宿科技、意华股份退出公募基金持有市值前 20 名。

表 1：20Q3、Q4 基金重仓持股中申万通信行业持仓市值情况（万元）

序号	公司名称	20Q3	公司名称	20Q4
1	中兴通讯	796880	中兴通讯	680132
2	亿联网络	374738	亿联网络	512847
3	新易盛	267195	中天科技	215480
4	七一二	165652	七一二	177831
5	中天科技	159047	新易盛	129485
6	光迅科技	88650	天孚通信	62726
7	天孚通信	81314	中国移动（港股）	43201
8	移远通信	22600	移远通信	31932
9	光环新网	18791	亨通光电	13555
10	中国电信（港股）	13258	中国电信（港股）	10191
11	中国移动（港股）	12345	中际旭创	9311
12	太辰光	10032	烽火通信	6855
13	中国联通（A 股）	8884	华测导航	5426
14	亨通光电	8692	中国联通（A 股）	5358
15	华测导航	6034	广和通	4364
16	烽火通信	5841	光环新网	1526
17	中际旭创	4925	优博讯	1165
18	网宿科技	1513	中国联通（港股）	346
19	意华股份	1230	二六三	261
20	广和通	940	中国通信服务（港股）	226

资料来源：Wind，天风证券研究所

通信行业持有基金数量大于 1 的基金重仓股中中兴通讯、亿联网络、新易盛稳居前 3 位，与 2020Q3 相比，具体变化为：

- 2020Q4，震有科技进入持有基金数量大于 1 的基金重仓股；
- 2020Q4，光迅科技、光环新网、意华股份、剑桥科技、中国通信服务（港股）、中国铁塔（港股）、网宿科技、博创科技退出持有基金数量大于 1 的基金重仓股。

表 2：20Q3、Q4 基金重仓持股中 SW 通信行业持有基金数量情况

序号	公司名称	20Q3	公司名称	20Q4
1	中兴通讯	90	中兴通讯	67
2	新易盛	46	亿联网络	53
3	亿联网络	44	新易盛	25
4	七一二	26	天孚通信	21
5	光迅科技	23	移远通信	19
6	天孚通信	18	中国移动（港股）	15
7	移远通信	18	七一二	13

8	中国移动（港股）	17	中际旭创	11
9	光环新网	11	中天科技	9
10	中国联通（A股）	10	中国联通（A股）	8
11	中天科技	9	广和通	6
12	意华股份	5	烽火通信	5
13	烽火通信	5	中国电信（港股）	3
14	中际旭创	4	华测导航	2
15	剑桥科技	3	亨通光电	2
16	中国通信服务（港股）	2	震有科技	2
17	中国电信（港股）	2		
18	中国铁塔（港股）	2		
19	网宿科技	2		
20	博创科技	2		
21	华测导航	2		
22	广和通	2		
23	亨通光电	2		

资料来源：Wind，天风证券研究所

通信行业加仓不小于 1 万股的重仓股中中天科技稳居第一位，此外，亿联网络、七一二、移远通信、中国通信服务（港股）连续 2 季度加仓超过 1 万股；与 2020Q3 相比，具体变化为：

- 2020Q4，中国移动（港股）、亨通光电、中际旭创、优博讯、广和通、二六三、烽火通信、高鸿股份、深森达 A 进入加仓不小于 1 万股的基金重仓股；
- 2020Q4，光迅科技、中国联通（A 股）、华测导航、新易盛、意华股份、世纪鼎利、平治信息、恒实科技、东软载波、特发信息、中国联通（港股）、震有科技退出加仓不小于 1 万股的基金重仓股。

表 3：20Q3、Q4 基金重仓持股中 SW 通信行业加仓情况（万股）

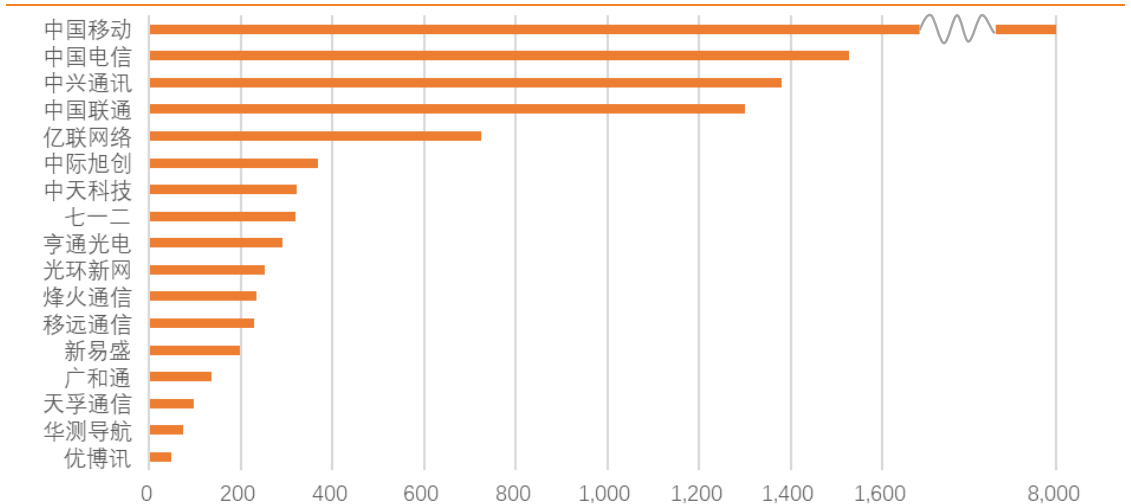
序号	公司名称	20Q3	公司名称	20Q4
1	中天科技	3259	中天科技	4702
2	亿联网络	1764	中国移动（港股）	877
3	光迅科技	1757	亿联网络	791
4	七一二	1453	七一二	604
5	中国联通（A 股）	276	亨通光电	375
6	华测导航	249	中际旭创	85
7	新易盛	163	优博讯	74
8	移远通信	82	广和通	57
9	意华股份	35	移远通信	57
10	世纪鼎利	14	二六三	44
11	中国通信服务（港股）	8	烽火通信	39
12	平治信息	7	中国通信服务（港股）	31
13	恒实科技	6	高鸿股份	17
14	东软载波	6	深桑达 A	6
15	特发信息	3		
16	中国联通（港股）	3		
17	震有科技	1		

资料来源：Wind，天风证券研究所

1.3. 基金重仓通信行业个股分析

从基金重仓通信行业个股角度看，大市值优质龙头标的更受青睐。2020Q4 基金重仓通信行业个股中，1000 亿以上市值的有 4 家（中兴通讯、中国移动、中国电信、中国联通）；500 亿以上市值的有 1 家（亿联网络）；200 亿以上市值的有 7 家（中际旭创、中天科技、七一二、亨通光电、光环新网、烽火通信、移远通信）。

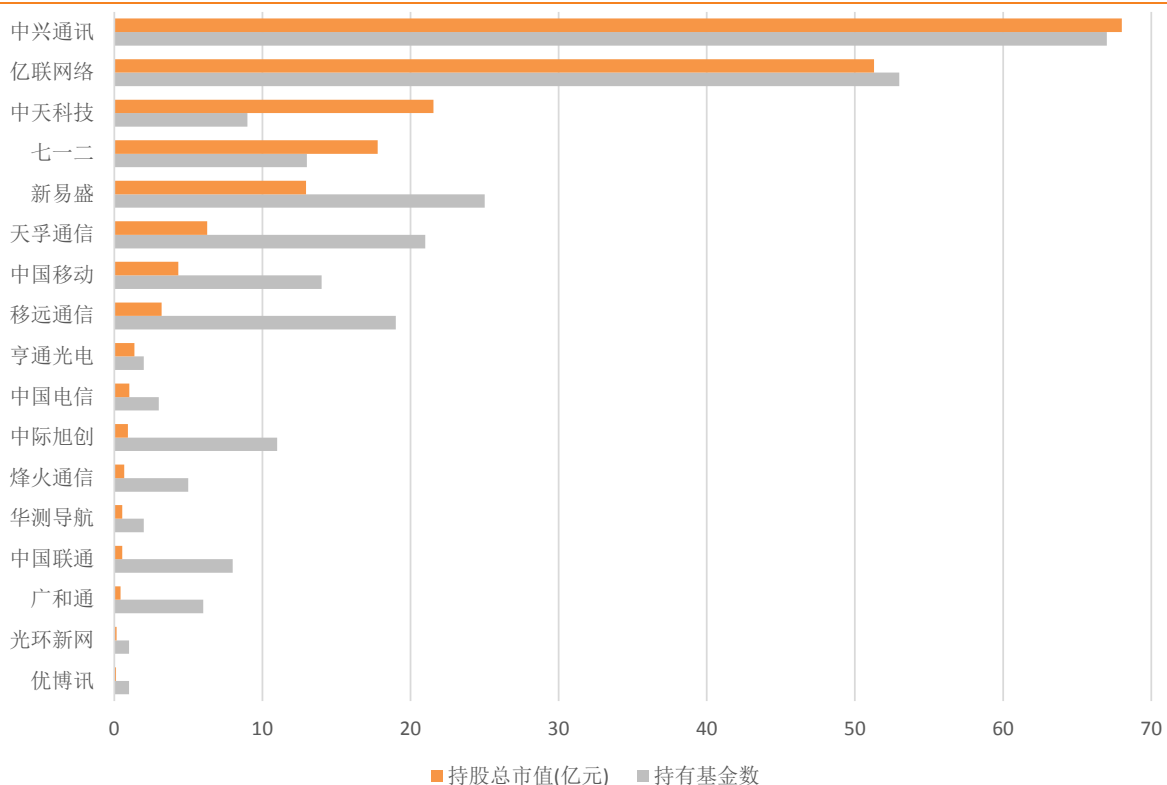
图 3：基金重仓标的总市值情况（单位：亿元）



资料来源：wind，天风证券研究所

从具体标的公司情况看，基金重仓配置基本聚焦细分行业优质龙头标的，包括运营商（中国移动、中国联通、中国电信）；设备商（中兴通讯、烽火通信）；云通信（亿联网络）；光通信（中际旭创、中天科技、亨通光电、新易盛、天孚通信）；军工通信（七一二、华测导航）；IDC（光环新网）；物联网（移远通信、广和通、优博讯）等。

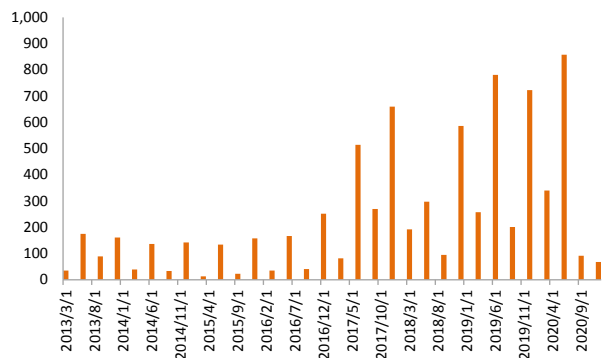
图 4：基金重仓通信行业个股情况



资料来源：wind，天风证券研究所

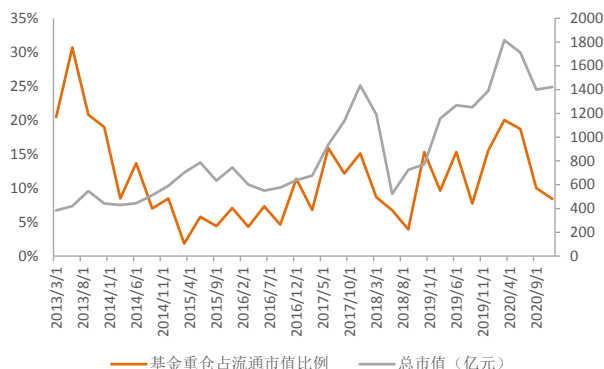
对各细分行业龙头标的的我们进一步分析基金持仓变动与市值表现的关系，可以看到2017-2020Q1整体趋势上持有通信行业龙头标的的基金数量持续增加，到2020Q2达到较高水平后，20Q3-Q4开始重仓持有通信行业龙头标的的基金数量有较大下滑，达到历史较低水平。从市值表现上看，通信行业龙头标的总市值与基金重仓市值占流通市值比例一致性较高，目前除中天科技、亿联网络等标的外，通信主要上市公司基金重仓市值占流通市值比例也处于历史较低水平。

图 5：各季度持有中兴通讯基金数量



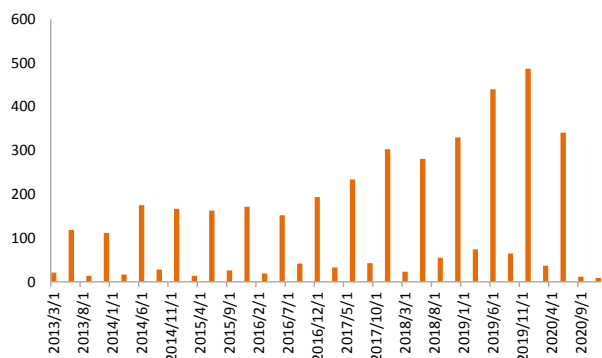
资料来源：wind，天风证券研究所

图 6：中兴通讯总市值与基金重仓占流通市值比例关系



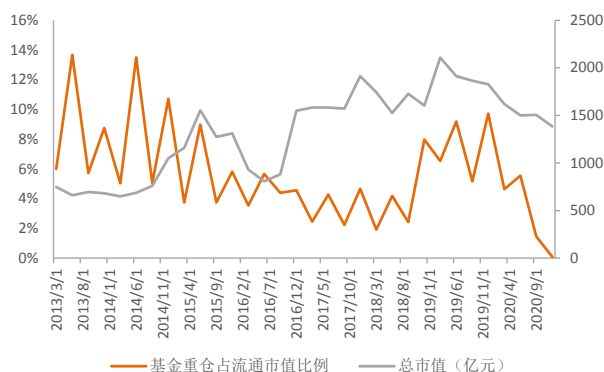
资料来源：wind，天风证券研究所

图 7：各季度持有中国联通基金数量



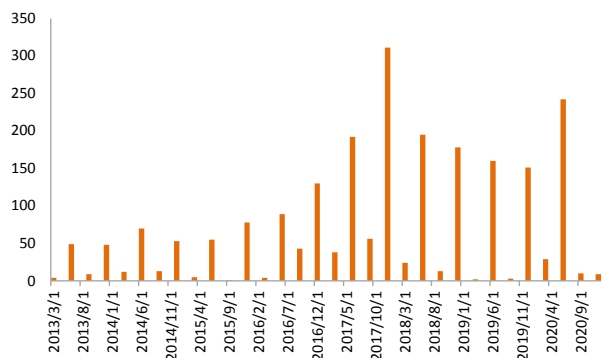
资料来源：wind，天风证券研究所

图 8：中国联通总市值与基金重仓占流通市值比例关系



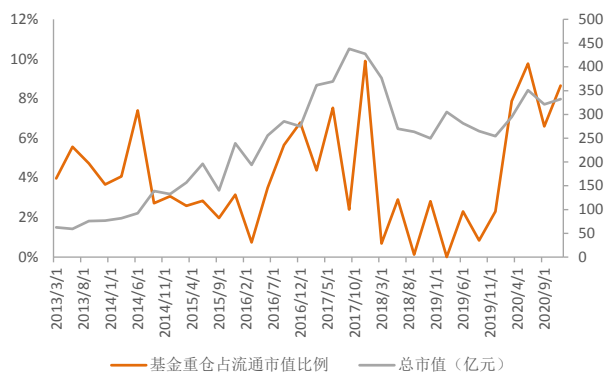
资料来源：wind，天风证券研究所

图 9：各季度持有中天科技基金数量



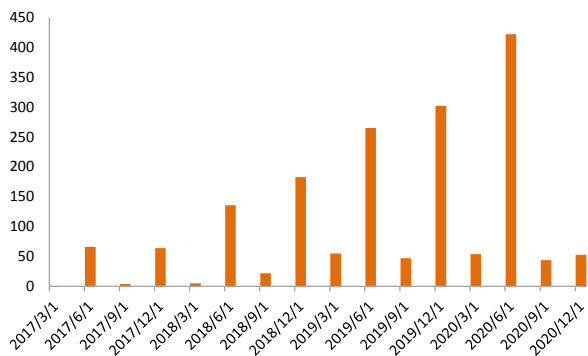
资料来源：wind，天风证券研究所

图 10：中天科技总市值与基金重仓占流通市值比例关系



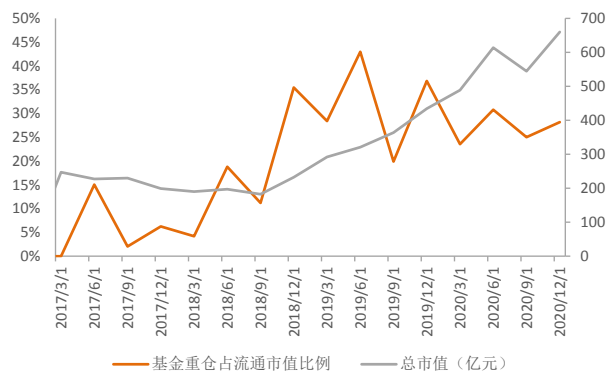
资料来源：wind，天风证券研究所

图 11：各季度持有亿联网络基金数量



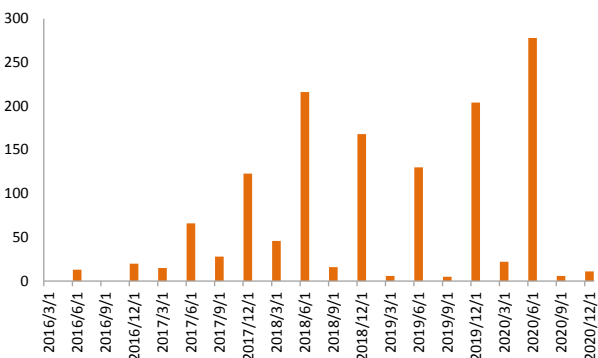
资料来源：wind，天风证券研究所

图 12：亿联网络总市值与基金重仓占流通市值比例关系



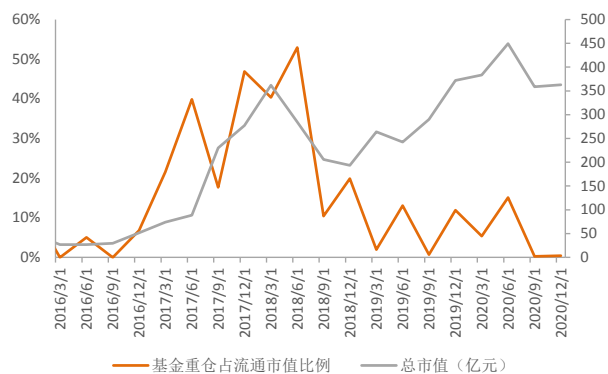
资料来源：wind，天风证券研究所

图 13：各季度持有中际旭创基金数量



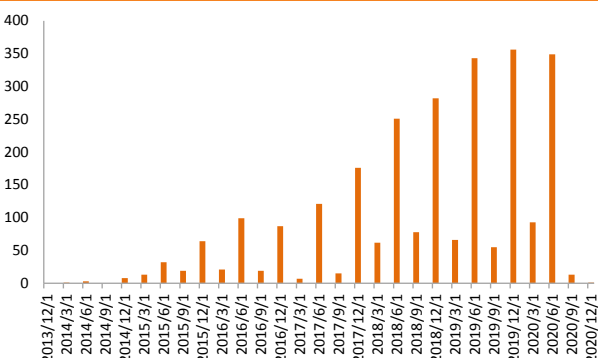
资料来源：wind，天风证券研究所

图 14：中际旭创总市值与基金重仓占流通市值比例关系



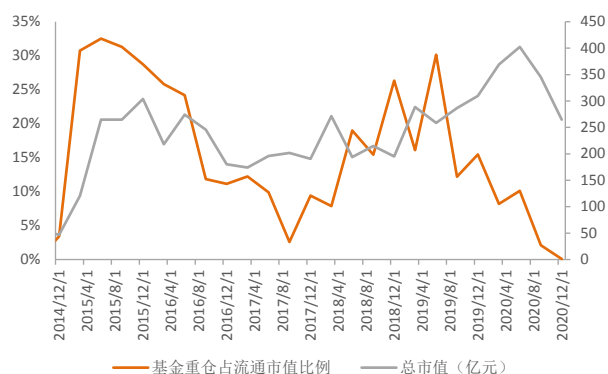
资料来源：wind，天风证券研究所

图 15：各季度持有光环新网基金数量



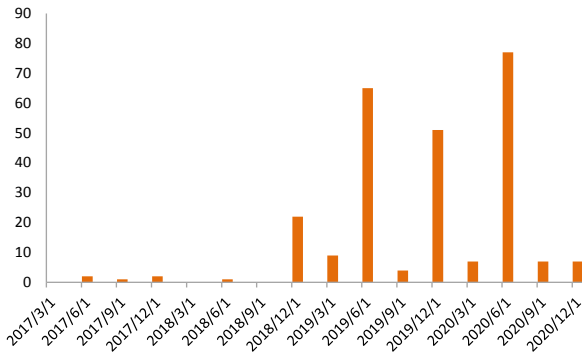
资料来源：wind，天风证券研究所

图 16：光环新网总市值与基金重仓占流通市值比例关系



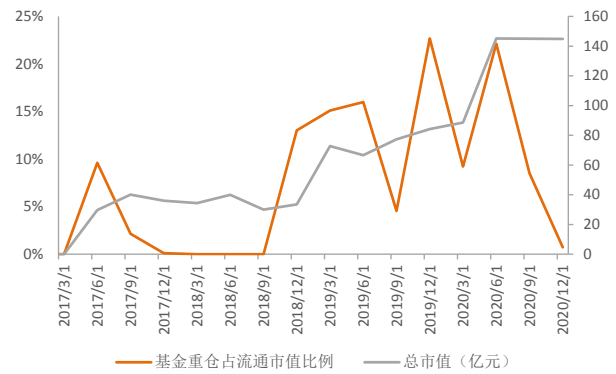
资料来源：wind，天风证券研究所

图 17：各季度持有广和通基金数量



资料来源：wind，天风证券研究所

图 18：广和通总市值与基金重仓占流通市值比例关系



资料来源：wind，天风证券研究所

2. 投资建议

从持仓角度看，通信板块基金配置比例以及低配比例均处于 2000 年以来最低水平，充分反映了中美贸易摩擦等负面因素，随着未来运营商新一轮 5G 招标逐步落地、广电 5G 建设带来增量需求、年报一季报陆续落地产业链景气度提升进一步明确，前期市场对行业发展的担忧有望逐步消除。从过去 12 年通信行业指数看，春节至两会之间通信指数上涨概率高达 92%，一季度通信指数上涨概率接近 60%，当前通信行业机构持仓比例历史新低的背景下，未来业绩和催化剂有望形成共振，坚定看好通信板块 21 年一季度投资机会。

具体来看，5G 建设进度和产业链发展预期有望进一步明确；云计算、物联网等应用持续快速发展，行业景气度持续向上。建议重点关注高景气细分领域、低估值且未来成长逻辑清晰的标的，重点关注 IDC、物联网/车联网、光模块、视频会议的优质标的。5G 投资机会核心机会在 5G 网络（主设备为核心）+5G 应用（云计算+视频+流量+物联网）：

一、5G 硬件设备有望直接受益：

1、主设备商：重点推荐：中兴通讯、烽火通信；

2、光通信：重点推荐：中际旭创（全球数通光模块龙头，5G 重要突破）、新易盛（电信+数通光模块）、天孚通信（上游器件龙头）、中天科技（海缆+特高压拉动业绩反转）、光迅科技（全产业链龙头，高端芯片有望自主化）、太辰光、博创科技、亨通光电等；

3、交换机/路由器（5G+云计算）：关注：星网锐捷，紫光股份；

二、5G 应用端有望长期受益：

1、云计算：重点推荐：科华恒盛（IDC 中军）、光环新网、佳力图（精密空调+IDC）、南兴股份（通信和机械联合覆盖）、深信服（天风通信、计算机联合覆盖）等；

2、云通信：重点推荐：亿联网络（UC 终端解决方案龙头）、会畅通讯（视频会议软硬件布局）、梦网集团（富媒体短信龙头，布局企业云视信）等；

3、物联网/车联网：重点推荐：拓邦股份（电子联合覆盖）、广和通、美格智能、威胜信息（通信机械联合覆盖）、移远通信、移为通信、有方科技、和而泰（通信和机械军工联合覆盖）等；

4、MCN：浙江富润（传媒轻工联合覆盖）、立昂技术（通信和传媒覆盖）；

5、工业互联网：建议关注：工业富联、东土科技、映翰通。

3. 风险提示

- 1、5G 产业链进展慢于预期：实际投资规模低于预期、进度慢于预期的风险；
- 2、贸易战风险：外部环境变化导致产业链受限制、市场情绪波动的风险；
- 3、疫情影响超预期：网络建设可能受疫情反复的影响。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com