

电信启动 STN 设备集采，开启新一轮 5G 建设

——通信行业周观点 (02.01-02.07)

强于大市 (维持)

日期: 2021 年 02 月 07 日

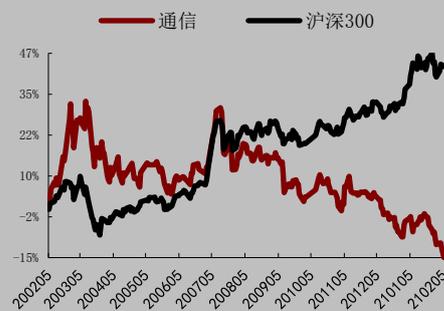
本周行业观点:

上周是 2021 年 A 股的第五个交易日，整体来看，上周大盘虽然略有反弹，但大部分通信个股表现仍较为疲软。沪深 300 指数上涨 2.46%，申万一级 28 个行业 13 个上涨，15 个下跌；科技板块调整幅度较大，通信板块上周下跌 4.33%，排名第 23 名，年初至今整体下跌 11.31%，排名第 27 名。2021 年，我国 5G 网络建设和产业规模将进一步增长，且增幅将超过 2020 年度。四大运营商仍将继续布局 5G 规模组网，并联合企业广泛探索 5G 融合应用。5G 融合应用将使 C/B/G 多端用户和市场受益，其中工业互联网领域的 5G 专网建设将率先发力。以物联网智能感知为代表的工业互联网、车联网等 B 端 5G 融合应用场景，以及智慧城市、智慧水务、智慧电网等 G 端 5G 融合应用场景，具备企业和政府两个巨大量级的客户群。预计 2021 年，B 端和 G 端融合应用规模平均增长将超过 200%，以工业互联网、车联网、政府数字治理等方面最为显著。同时，随着基站的逐步建设，5G 网络的覆盖会在 2021 年继续增强，软件生态系统将逐渐走向成熟，这也将有效促进 C 端市场发展。从业务角度看，视频、游戏类大带宽应用将成为拉动 5G 流量的主要应用。

投资要点:

- **一周产业新闻:** (1) 工信部: 不得误导、强迫用户办理或升级 5G 套餐; (2) 韩国 2020 年 5G 在网用户达 1100 万, 流量翻番; (3) 2020 年 Q3, 5G 推动基带芯片收益创历史新高; (4) 华为公开一种“光计算芯片”专利; (5) IDC: 预计 2024 年中国整体云计算市场规模将超 1000 亿美元; (6) 中国移动启动 19 省无线网优集采; (7) 中国电信启动 2021 年 STN 设备集采, 开启新一轮 5G 承载网建设; (8) 人均年薪 70 万, 华为扛住压力继续分红; (9) 诺基亚公布 2020 财报: 全年销售额 219 亿欧元、同比下降 6%, 但净利润反增 6%。
- **投资建议:** 短期建议关注运营商和部分龙头设备商的估值修复行情, 随着 5G 用户渗透率的提高和 2021 年 5G 新基建建设的提速, 相关赛道龙头配置价值凸显。长期推荐关注产业链中游确定性和成长性均较强的光模块、物联网模组以及卫星互联网板块。(1) 光模块端: 数通光模块景气度将持续上行, 硅光模块也有望成为光模块厂商未来业绩的新增长点; (2) 物联网模组: 技术革新带动模组行业需求扩张, 万物互联时代即将开启, 看好国内物联网蜂窝模组厂商; (3) 卫星互联网: 卫星互联网未来将成为 5G、6G 网络覆盖空间和场景等方面的补充, 随着我国陆续公布卫星互联网相关发射计划, 整体行业的未来值得期待。
- **风险因素:** 中美贸易摩擦的不确定性, 5G 建设程度及渗透速度不达预期, 疫情反复导致全球经济环境恶化超过预期。

通信行业相对沪深 300 指数表



数据来源: WIND, 万联证券研究所

数据截止日期: 2021 年 02 月 05 日

相关研究

- 万联证券研究所 20210131\_公司事项点评\_AAA\_移远通信 (603236) 业绩预告点评
- 万联证券研究所 20210131\_行业周观点\_AAA\_通信行业周观点 (01.25-01.31)
- 万联证券研究所 20210129\_公司事项点评\_AAA\_中际旭创 (300308) 业绩预告点评

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583228231

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

## 目录

1、一周产业新闻.....	4
1.1 5G 相关.....	4
1.2 云计算.....	4
1.3 运营商集采.....	5
1.4 其他.....	5
2、通信板块周行情回顾.....	6
2.1 通信板块周涨跌情况.....	6
2.2 子板块周涨跌情况.....	7
2.3 通信板块估值情况.....	7
2.4 通信板块周成交额情况.....	8
2.5 个股周涨跌情况.....	8
3、通信板块公司情况和重要动态（公告）.....	9
3.1 关联交易.....	9
3.2 股东增减持.....	9
3.3 大宗交易.....	9
3.4 限售解禁.....	9
3.5 其他新闻.....	10
4、投资建议.....	11
5、风险提示.....	11

## 目录

图表 1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）.....	6
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....	7
图表 3：通信各子板块涨跌情况（%）（上周）.....	7
图表 4：通信各子板块涨跌情况（%）（年初至今）.....	7
图表 5：申万通信板块估值情况（2010 年至今）.....	8
图表 6：申万通信板块周成交额情况（过去一年）.....	8
图表 7：申万通信板块周涨幅前五（%）（上周）.....	9
图表 8：申万通信板块周跌幅前五（%）（上周）.....	9
图表 9：通信行业关联交易情况.....	9
图表 10：上周通信板块大宗交易情况.....	9

图表 11：未来三个月通信板块限售解禁情况 ..... 9

万联证券

## 1、一周产业新闻

### 1.1 5G相关

#### 工信部：不得误导、强迫用户办理或升级 5G 套餐

2月3日，工业和信息化部发布关于提升5G服务质量的通知。通知特别指出，客观真实宣传5G业务及资费，公示全量在售套餐情况，不得片面夸大5G优势或优惠项目，隐瞒或淡化限制性条件。不得误导、强迫用户办理或升级5G套餐，未经用户同意不得擅自开通5G套餐、升级包等服务。无协议约定不得限制5G套餐用户更改其他在售套餐，对于有协议约定的5G套餐用户变更套餐的，可依据《中华人民共和国民法典》与用户协商解约事宜。确保在售的高中低档4G与5G套餐在线上线下渠道均承载销售，4G套餐查询、办理入口不得隐蔽设置。（C114通信网）

#### 韩国 2020 年 5G 在网用户达 1100 万，流量翻番

韩国 inews 网站 2 月 2 日报道，根据韩国科学技术信息通信部发布的移动通信服务统计数据，截止至 2020 年 12 月，韩国 5G 用户达到 11,851,373 人，5G 网络流量也于 12 月首次超过 30 万 TB，达 302,278TB。5G 用户方面，2019 年 12 月底用户数 4,668,154 人，约占移动通信服务用户的 6.7%，2020 年底 5G 用户 11,851,373 人，在移动通信服务用户中的占比已上升到 17%。韩国 5G 用户数在每次三星和苹果推出新款旗舰智能手机时都会明显增长，在三星的 S20 系列和 Note20 系列上市的 3 月和 8 月分别新增 524,780 和 801,017 名用户，苹果 12 系列上市的 11 月和 12 月则分别新增 948,395 和 919,010 名用户。5G 流量方面，随着用户的增加 5G 网络数据流量也在大幅增加。而在 5G 商用化之后一直维持在 40 余万 TB 的 4G 网络流量首次下降至 30 余万 TB，市场整体呈现出向 5G 顺利迁转的态势。但数据消费量较重的重度客户目前仍驻留在 4G 网络。在 5G 网中，数据使用量前 1% 的用户流量占比仅为 5G 全网流量的 9.8%，而这一数据在 4G 网中则为 15.2%。数据使用量前 5% 的用户流量在 5G 网络中占比仅为 27.7%，而在 4G 网络中则高达 45.8%。如果 4G 网中大部分重度用户迁转到 5G 网，那么 5G 数据流量将会迎来一波激增。（通信世界网）

#### 2020 年 Q3，5G 推动基带芯片收益创历史新高

Strategy Analytics 手机元件技术服务最新发布的研究报告《2020 年 Q3 基带市场追踪，5G 推动收益创历史新高》指出，2020 年 Q3，全球蜂窝基带芯片处理器市场收益同比强劲增长 27% 达到 71 亿美元，创历史新高。报告指出，2020 年 Q3，高通、联发科、海思、三星 LSI 和英特尔占据了蜂窝基带收益份额的前五名；高通以 40% 的基带收益份额排名第一，其次是联发科（22%）和海思（19%）。2020 年 Q3，5G 基带芯片出货量增长了十倍以上。5G 基带芯片处理器收益首次超过 4G，并占总基带收益的 50% 以上。（通信世界网）

### 1.2 云计算

#### 华为公开一种“光计算芯片”专利

2 月 5 日，华为技术有限公司公开了一份名为“光计算芯片、系统及数据处理技术”的发明专利，公开号为 CN112306145A，专利摘要显示，本专利涉及一种光计算芯片、系统及数据处理技术。从华为专利来看，该技术可用于人工智能领域的某些方向，例如深度学习方面的图像识别、语音识别、自然语言处理等领域。该技术利用了凹面镜、

光源阵列和调制器阵列结合，从而完成调制和计算需求。相比传统的微电子芯片，光计算在某些应用中的性能有很大提升。例如，光计算在涉及神经网络的卷积计算时，计算速度提升很多。模拟光计算是光计算的一种。模拟光计算是利用光学器件本身的物理特性，来完成对应的数学过程的运算。（IT之家）

### IDC：预计 2024 年中国整体云计算市场规模将超 1000 亿美元

云计算作为当前企业 IT 基础架构技术的不二之选，已走过探索实践阶段，迎来了多样化全面化的发展时期。IDC 数据统计，2019 年，包括云服务（Cloud as a service：公有云服务和专属云服务）、云相关服务（Cloud-related services：云专业服务和云管理服务）、云基础设施建设（Cloud infrastructure build：企业用户和服务商云基础设施建设）在内的中国整体云计算市场规模达到了 329 亿美元，预计 2024 年该市场规模将达到 1,000 亿美元以上。（C114 通信网）

### 1.3 运营商集采

#### 中国移动启动 19 省无线网络优集采

2 月 2 日，中国移动采购招标网发布了中国移动 19 个省份的“2021-2023 年无线网络优化服务（日常优化部分）”集采公告。此次无线网络优化服务集采涉及的省份包括：黑龙江、宁夏、内蒙、贵州、江西、广西、重庆、湖北、四川、浙江、青海、甘肃、河南、新疆、云南、陕西、西藏、湖南、天津，共计 19 省。根据采购信息，此次采购的主要内容包括：2021 年和 2022 年度的日常优化工作，其中，2021 年集采需求量为 5808371 次；2022 年集采需求量为 5905854 次。（通信产业网）

#### 中国电信启动 2021 年 STN 设备集采，开启新一轮 5G 承载网建设

2 月 5 日来自中国电信官网消息，中国电信 2021 年 STN 设备建设工程已批准，招标人为中国电信集团有限公司和中国电信股份有限公司，建设资金来自招标人自筹，项目已具备招标条件，现进行集中资格预审，特邀请有意向的潜在投标人提出集中资格预审申请。公告显示，本项目共划分 2 个标包，分别为 STN-B 标包和 STN-ER 标包。其中 STN-B 设备预估采购 2053 台，STN-ER 设备预估采购 486 台。据悉，为了满足 5G 业务对网络带宽、时延、切片、智能化的全新要求，提升用户体验，中国电信早在 2017 年就开始对 5G 承载网架构、技术标准进行研究，经过近三年的充分论证和实验室测试，最终选择了 STN 作为中国电信的 5G 承载网技术标准，并在 2020 年进行了首轮规模集采。我们认为，5G 时代是云的时代，也是云和网相互融合的时代，两者共生共长，互补互促，云网融合将催生出丰富多彩的行业应用。SRv6 是基于 Native IPv6 和源路由的新一代网络协议，是云网融合演进道路上的关键技术，也是构筑 5G 和云时代智慧联接的基础。目前，中国电信以 IPRAN 为基础引入大容量新型设备和 SRv6/Flex-E 等新技术构建 5G 承载网 STN，用于实现 3G/4G/5G 等移动回传业务、政企以太专线、云专线/云专网等 5G+云网的统一承载，为云网融合战略奠定基石，促进数字经济的发展。（C114 通信网）

### 1.4 其他

#### 人均年薪 70 万，华为扛住压力继续分红

去年华为公司遭遇了前所未有的打压，智能手机等业务严重受影响，这也会影响华为的利润，不过华为依然决定继续分红。日前华为轮值董事长胡厚崑宣布，华为 2020 年股票分红，预计每股 1.86 元人民币。华为公司早在 1990 年提出了内部融资、员工

持股的概念，当时参股价格是 10 元，税后利润的 15% 用于股权分红。最近几年来，由于业务的变化，华为确定的股价及分红也在变化，最近 10 年中分红最高的是 2010 年，每股 2.98 元，不过当时的股价只有 5.42 元。2018 年以来，华为的股价维持在 7.85 元，2018、2019 年每股分红 1.05、2.11 元，2020 年每股分红依然有 1.86 元，相比 2019 年有所下滑，但依然大幅高于 2018 年。华为 2020 年的年报还没有公布，不过 2019 年的年报中，公司员工数量从 2018 年的 18.8 万增长至去年的 19.4 万，持股员工数量则连续两年大幅增长，2018 年和 2019 年持股员工数量分别增加 15950 人和 7804 人。此外，华为去年在工资、薪金及其他福利上的支出达 1349.37 亿元，以 19.4 万名员工计算，华为员工人均薪酬达 69.5 万元。（腾讯网）

### 诺基亚公布 2020 财报：全年销售额 219 亿欧元、同比下降 6%，但净利润反增 6%

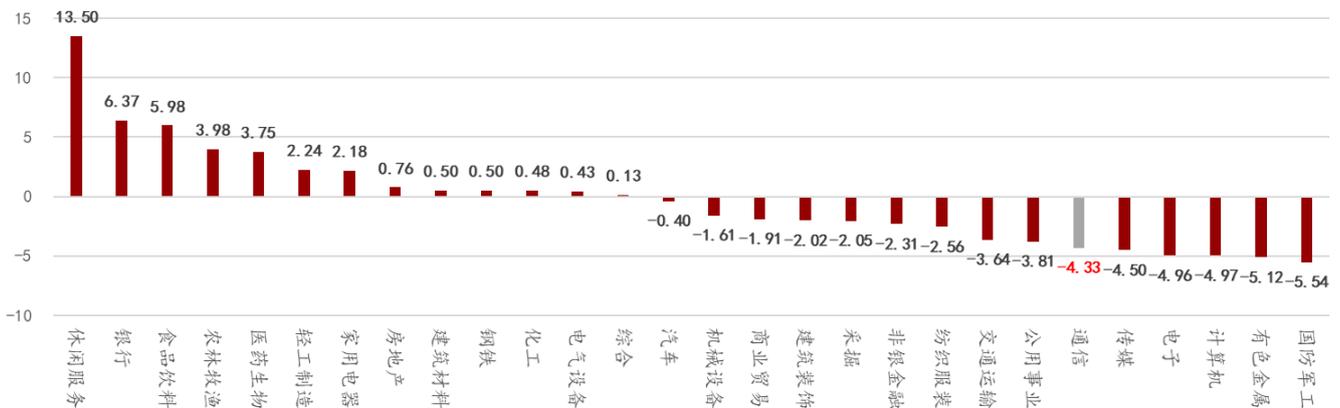
去年一整年，诺基亚的表现都不太好，2020 全年净销售额 219 亿欧元（约 1698 亿元），同比下降 6%，不过营业净利润小幅增至 21.14 亿欧元（约 163 亿元），反而比去年增加了 6%。除了全年财报外，诺基亚还公布了 2020 年 Q4 季度财报。财报显示，Q4 季度销售额仅为 65.68 亿欧元（约 509 亿元），同比下降 5%，但略高于分析师预期的 64.2 亿欧元。不过，净利润为 11 亿欧元（85 亿元），高于预期的 9.553 亿欧元，因为毛利率来到 39.2%，而去年同期毛利率为 38.5%。最后，诺基亚预计在新的 2021 年营收将达到 206 亿欧元至 218 亿欧元，比去年全年净销售额 219 亿欧元略低，运营利润率预计维持在 7% 至 10%，而去年为 9.7%。（搜狐网）

## 2、通信板块周行情回顾

### 2.1 通信板块周涨跌情况

A 股大盘略有反弹，通信个股普遍下跌。上周是 2021 年 A 股的第五个交易日，整体来看，上周大盘虽然略有反弹，但大部分通信个股表现仍持续承压。沪深 300 指数上涨 2.46%，申万一级 28 个行业 13 个上涨，15 个下跌，通信行业整体表现欠佳，上周下跌 4.33%，排名第 23 名，TMT 行业内跌幅最小。

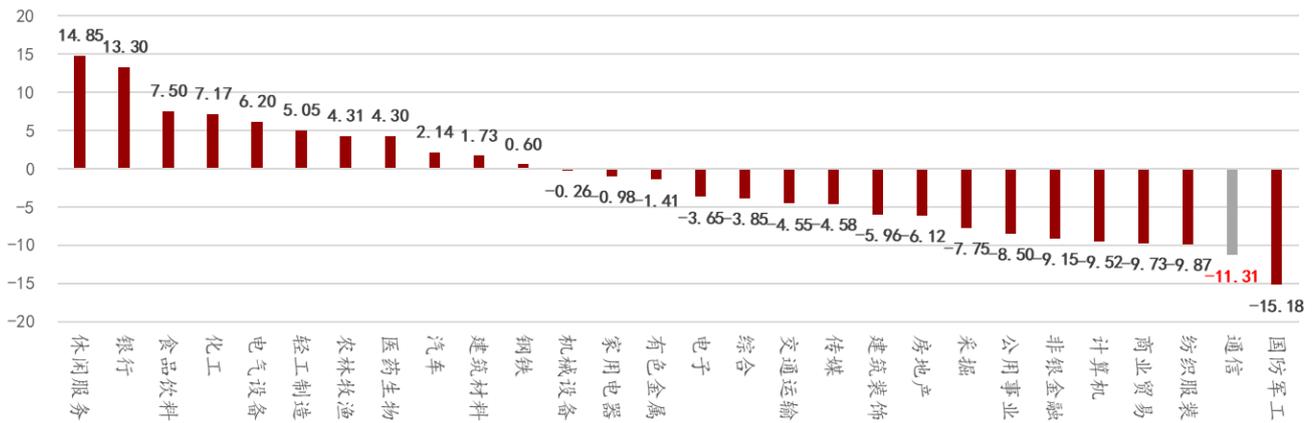
图表 1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

上周为 2021 年的第五个交易日，沪深 300 指数年初至今上涨 5.22%，申万一级 28 个行业 11 个上涨，17 个下跌，通信行业全年整体下跌 11.31%，排名第 27 名，TMT 行业内排名最末。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

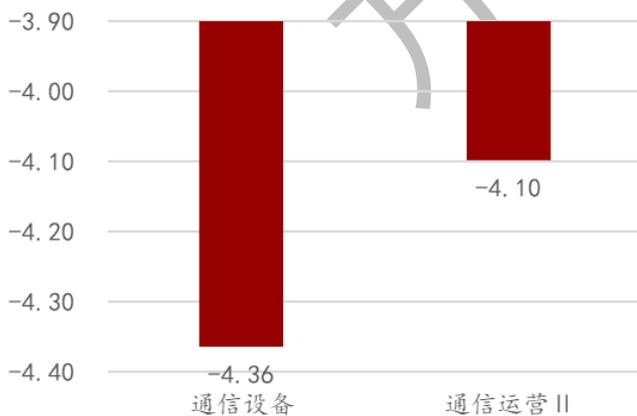


资料来源：Wind、万联证券研究所

## 2.2 子板块周涨跌情况

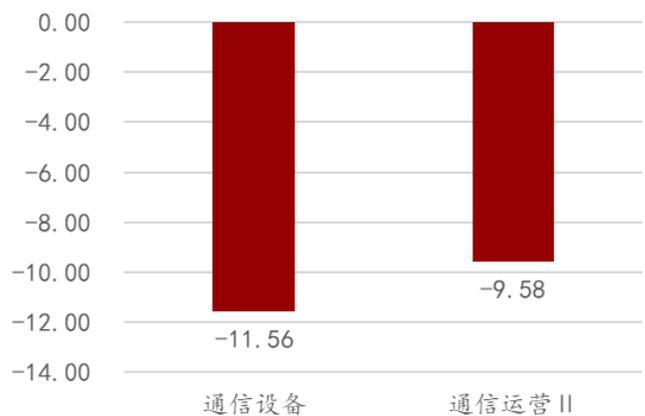
上周申万二级通信板块依旧表现较弱，其中通信设备下跌 4.36%，通信运营 II 级下跌 4.10%。2021 年累计来看，申万二级通信设备下跌 11.56%，通信运营 II 级下跌 9.58%，年初至今通信子板块表现均弱于大盘涨幅。

图表3：通信各子板块涨跌情况（%）（上周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

图表4：通信各子板块涨跌情况（%）（年初至今）

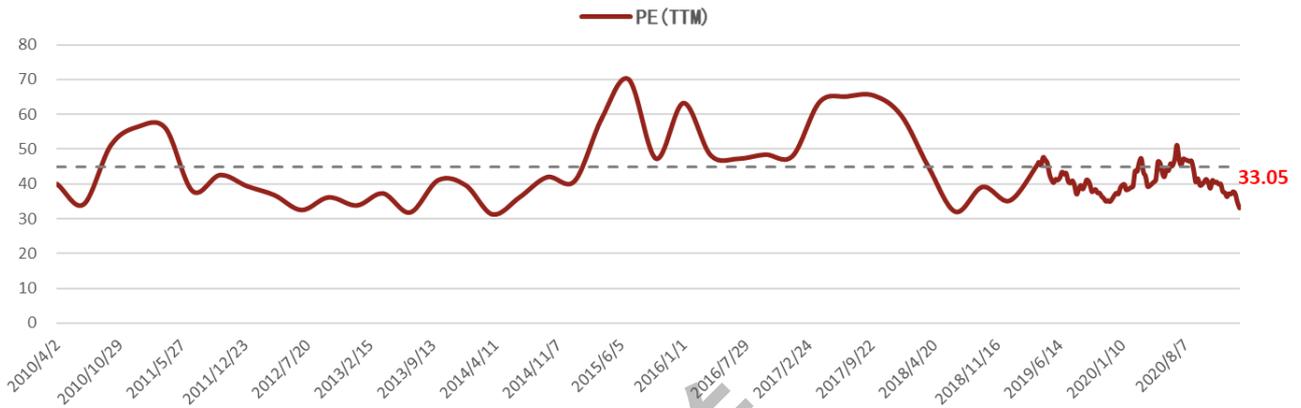


资料来源：Wind、万联证券研究所

## 2.3 通信板块估值情况

目前 SW 通信板块 PE (TTM) 为 33.05 倍，低于 2010 年至 2020 年十年均值 44.80 倍。受市场外部不确定性因素影响，目前通信板块整体估值较低。不过我们认为，随着新冠疫苗在全球的逐步推广，海外通信设备、终端、模组等需求将有望回升；且随着美国大选尘埃落定，拜登当选后中美贸易摩擦的擦枪走火的概率或将显著下降，预计 2021 年通信行业的整体的基本面有望进入一个修复的通道。

图表5: 申万通信板块估值情况 (2010年至今)

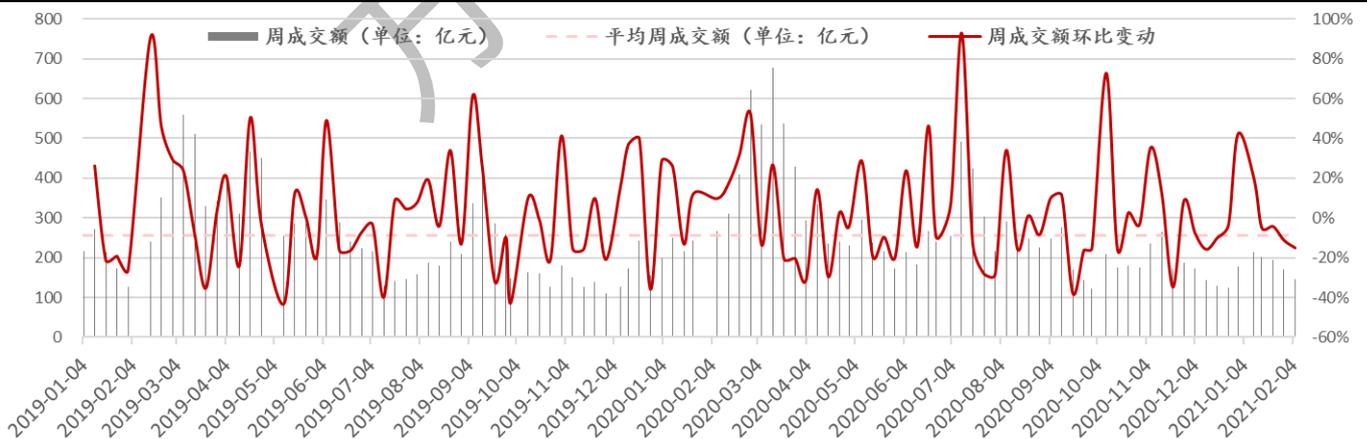


资料来源: Wind、万联证券研究所

## 2.4 通信板块周成交额情况

上周申万通信板块成交额为 725.24 亿元, 平均每日成交 145.05 亿元, 环比下跌 15.25%。

图表6: 申万通信板块周成交额情况 (过去一年)

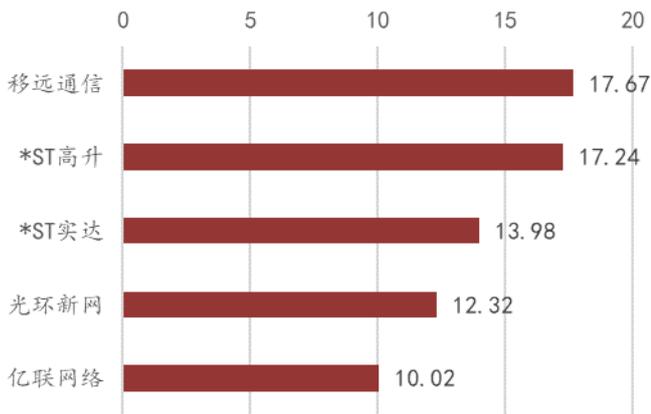


资料来源: Wind、万联证券研究所

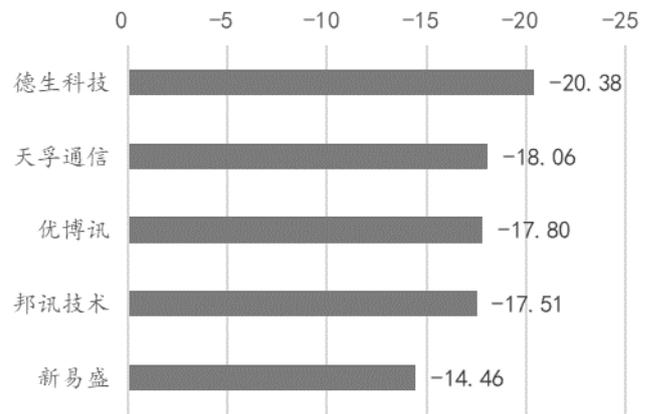
## 2.5 个股周涨跌情况

受市场影响, 上周板块大部分个股股价出现下跌。上周通信板块 116 只个股中, 9 只上涨, 104 只下跌。板块涨幅前五的公司分别为: 移远通信、ST 高升、ST 实达、光环新网、亿联网络; 板块跌幅前五的公司分别为: 德生科技、天孚通信、优博讯、邦讯技术、新易盛。

图表7: 申万通信板块周涨幅前五 (%) (上周)



图表8: 申万通信板块周跌幅前五 (%) (上周)



资料来源: Wind、万联证券研究所

资料来源: Wind、万联证券研究所

### 3、通信板块公司情况和重要动态 (公告)

#### 3.1 关联交易

图表9: 通信行业关联交易情况

证券代码	证券简称	公告日期	关联关系	关联方	金额(万元)	交易方式
000586.SZ	汇源通信	2021-02-06	其他	贺麟	2,398.26	股权转让

资料来源: Wind、万联证券研究所

#### 3.2 股东增减持

上周通信板块无股东增减持

#### 3.3 大宗交易

上周通信板块发生大宗交易合计成交量 484.16 万股, 成交金额 1292.88 万元。详细信息如下:

图表10: 上周通信板块大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价 (单位: 元)	成交量 (单位: 万股)	成交额 (单位: 万元)
*ST高升	2021-02-05	2.72	156.16	424.76
*ST高升	2021-02-04	2.74	158.00	432.92
*ST高升	2021-02-02	2.56	170.00	435.20

资料来源: Wind、万联证券研究所

#### 3.4 限售解禁

未来三个月通信板块将发生限售解禁 7 股, 其中解禁限售占总股本超过 15% 的有 4 股。详细信息如下:

图表11: 未来三个月通信板块限售解禁情况

证券简称	解禁日期	解禁数量 (单位: 万股)	总股本	占总股本比例 (单位: %)
------	------	---------------	-----	----------------

映翰通	2021-02-18	2,466.76	5,242.88	47.05%
仕佳光子-U	2021-02-18	217.57	45,880.23	0.47%
七一二	2021-02-26	40,556.32	77,200.00	52.53%
润建股份	2021-03-01	14,414.50	22,074.63	65.30%
亨通光电	2021-03-12	4,764.13	236,218.84	2.02%
天邑股份	2021-03-30	16,200.00	26,740.80	60.58%
凯乐科技	2021-04-23	2,231.26	99,718.12	2.24%

资料来源: Wind、万联证券研究所

### 3.5 其他新闻

上周板块的重要动态主要为部分公司业务发展和运营情况通告, 详细信息如下:

#### (1) 2021-02-01 中际旭创: 向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书

公司本次可转债的发行总额不超过人民币 300,000.00 万元, 募集资金在扣除相关发行费用后拟全部投资于以下项目: (1) 苏州旭创光模块业务总部暨研发中心建设项目 (94,451.90 万元); (2) 苏州旭创高端光模块生产基地项目 (64,448.00 万元); 铜陵旭创高端光模块生产基地项目 (51,333.40 万元); 补充流动资金及偿还银行贷款 (89,766.70 万元)。

#### (2) 2021-02-03 海格通信: 关于关联交易的公告

广州海格通信集团股份有限公司与广州广电研究院有限公司签署《股权转让意向书》, 拟通过非公开协议方式收购广电研究院持有长沙海格北斗信息技术有限公司的部分股权 (对应注册资本 910 万元)。本次签订的《股权转让意向书》为双方初步协商达成的意向, 旨在表达双方对于本次股权转让的意愿及初步商洽的结果。本次交易的交易价格、交割条件等交易具体事项尚需根据对长沙海格的尽职调查及审计、评估结果等进一步协商后, 确定交易方案, 履行相应的审批程序, 并签署正式的股权转让协议。公司参股公司长沙海格为把握战略发展机遇, 进一步推动企业发展和提升风险防范能力, 以及保障重大科研项目研发及补充流动资金, 拟进行增资提升综合竞争力, 由长沙海格股东嘉兴斗芯股权投资合伙企业 (有限合伙) 通过非公开协议方式对长沙海格增资 200,000,000 元, 其中, 23,255,813.95 元计入注册资本, 176,744,186.05 元计入资本公积。公司放弃长沙海格本次增资优先认缴权。

#### (3) 2021-02-06 中国卫通: 关于中星 9A 卫星运行情况的公告

近日, 公司在正常执行中星 9A 卫星位保操作期间, 依据卫星数据判断, 中星 9A 卫星推进剂耗尽。经专家组评估研判, 主要原因是中星 9A 卫星发射后卫星定点过程中, 远地点发动机多次变轨超过标称变轨时间使用, 对剩余推进剂估算值造成影响。目前推进剂耗尽, 卫星将无法保证正常工作。中星 9A 主要为中星 9 号进行业务备份, 中星 9A 卫星转发器使用量较少。公司后续将统筹卫星资源, 保障广播电视直播业务的运营。中星 9A 卫星上述情况将不会对公司日常经营产生重大不利影响。公司在 2019 年已启动中星 9A 接替星项目中星 9B 卫星的研制工作。原计划中星 9B 卫星于 2021 年下半年发射, 后续公司将加快推进中星 9B 卫星项目有关建设工作, 充实广播电视直播卫星资源和业务能力。

#### (4) 2021-02-06 移远通信: 持股 5% 以上股东股份减持计划实施结果的公告

截至本公告披露日, 重庆信展保达投资中心 (有限合伙) 和重庆信展云达投资中心 (有

限合伙)合计持有上海移远通信技术股份有限公司无限售条件流通股 3,800,371 股, 占公司总股本 107,016,000 股的 3.55%。自本次减持计划时间区间起始日至本公告日, 信展保达、信展云达通过大宗交易的方式减持公司股份 800,000 股, 通过集中竞价的方式减持公司股份 1,775,900 股; 合计减持公司股份 2,575,900 股, 本次信展保达、信展云达披露的减持时间区间届满。

#### 4、投资建议

**短期建议关注运营商和部分龙头设备商的估值修复行情。**(1) 运营商板块: 2G 业务端, 随着 5G 渗透率的逐步提高以及提速降费政策进入尾声, 三大运营商移动通信业务的基本面开始逐渐改善。2020 年下半年起三大运营商移动业务 ARPU 值拐点已现, 2021 年预计有望继续回升。2B 业务端, 三大运营商在产业互联网的积极布局, 未来 IDC、物联网、边缘计算等业务布局有望带来更多业绩发展空间。从估值角度来看, 三大运营商的 PB 远低于其 10 年历史中枢水平。2011-2019 年中, 中国移动平均 PB 为 1.61, 2020 年底仅为 0.73 倍; 中国电信平均 PB 为 0.91, 2020 年底仅为 0.45 倍; 中国联通 A 股平均 PB 为 1.36, 2020 年底仅为 0.95 倍; 中国联通港股平均 PB 为 0.93, 而 2020 年底仅为 0.39 倍, 运营商 PB 估值已跌到历史最低, 行业整体投资价值凸显。且本次美股退市事件对三大运营商基本面影响较小, 预计仅导致短期股价下探, 在行业估值较低的情况下, 短期行业有望进入一个估值修复的通道。(2) 设备商板块: 受制于 2020 年中美贸易摩擦及 2021 年基站建设预期放缓影响, 通信设备商板块 2020 年下半年估值持续下滑, 目前已处于历史估值较低水平。随着近期工信部明确发布今年基站 60 万站的建设目标, 意味着 2021 年 5G 相关建设仍将保持适度超前的建设节奏, 且 2021 年三大运营商资本开支预计也有望上调, 整体行业悲观情绪有所改善。随着相关招标的落地, 一季度有望成为基站发货旺季, 相关宏、微基站部署的龙头主设备商的估值有望在 2021 年初加速反弹。

**长期推荐关注光模块、物联网模组以及卫星互联网板块。**(1) 光模块: 2020Q4 云计算厂商资本开支仍保持高位, 2021 年有望继续上行, 400G 数通光模块持续放量, 数通光模块景气度将持续上行; 5G 建设继续, 2020Q1 电信端光模块整体需求有望重新提振; 硅光模块也有望成为光模块厂商未来业绩的新增长点; (2) 物联网模组: 技术革新带动模组行业需求扩张, 万物互联时代即将开启。技术迭代下全球蜂窝通信模组行业发展迅猛, 模组市场“东升西落”趋势明显, 看好国内物联网蜂窝模组厂商。(3) 卫星互联网: 卫星互联网未来将成为 5G、6G 网络覆盖空间和场景等方面的补充, 且轨道和频段是不可再生的战略资源, 是各国卫星企业争相抢占的战略重点, 随着我国陆续公布相关卫星互联网发射计划, 整体行业的未来值得期待。

#### 5、风险提示

中美贸易摩擦的不确定性, 5G 建设程度及渗透速度不达预期, 疫情反复导致全球经济环境恶化超过预期。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场