

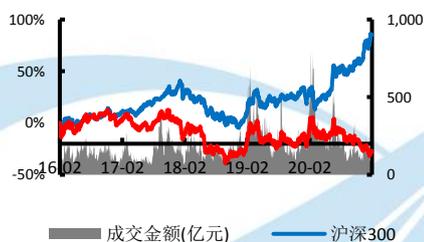


中航证券研究所
首席分析师: 张超
证券执业证书号: S0640515070001
分析师: 宋博
证券执业证书号: S0640520090001
分析师: 蒋聪汝
证券执业证书号: S0640517050001
电话: 010-59562534
邮箱: jiangcr@avicsec.com
分析师: 刘琛
证券执业证书号: S0640520050001

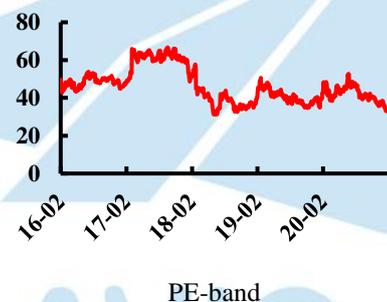
行业投资评级	增持
PE (TTM)	35.83
PB (LF)	2.25

基础数据 (2021.2.19)

通信 (申万) 板块与沪深 300 指数走势对比图



资料来源: wind, 中航证券金融研究所



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

➤ 行情回顾:

本期通信指数 4.87%，行业排名 7/28；上证综指收于 3696.17 (+1.12%)，创业板指报收 3285.83 (-3.76%)；

涨幅前五: 邦讯技术 (+29.15%)、日海智能 (+15.43%)、立昂技术 (+12.34%)、富通信息 (+12.27%)、高新兴 (+11.49%)；

跌幅前五: 移远通信 (-4.18%)、亿联网络 (-3.24%)、七一二 (-1.92%)、超讯通信 (0.00%)、*ST 九有 (+0.95%)；

➤ 重大事件:

- 1、高通推出全新 5G 基带骁龙 X55: 4 纳米工艺，速率高达 10Gbps；
- 2、华为常务董事、运营商 BG 总裁丁耘称，迄今为止全球 59 个国家或地区的 140 张商用 5G 网络中，华为承建了一半以上；
- 3、Dell'Oro 报告: 2020 年全球 2G/3G/4G/5G 无线接入网 (RAN) 市场创下收入新纪录。

➤ 核心观点:

商用进入倒计时，5G 消息“点火”在即: 5G 消息，被视为运营商 5G 时代重大业务创新。去年三家运营商联合发布白皮书以来至今，5G 消息寄予厚望，近一年来，产业链各方都在推进，运营商 5G 消息系统建设取得领先优势，具备全面商用条件。从支点、市场空间和商业模式三个方面来看，①**5G 消息定位 C 端**，C 端的快速普及是关键，之后在 B 端推进将是水到渠成之事，融合到各种场景的服务中，实现商业变现，5G 消息终端是 5G 消息大规模商用的基础。目前运营商通过统一行业标准，以及在主管部门的协调下，已解决应用商店模式主导等利益分成模式等问题。②**市场空间上看**，根据中国信通院数据显示，2019 年，运营商的短信收入是 392 亿元，主要是通知验证的应用场景。而 5G 消息更强调了服务转化，有足够大的增量市场，5G 消息的市场应该是短信市场的六七倍的水平。从终端上看，根据运营商披露的数据，截止到 2021 年 1 月 14 日，已有 42 款终端支持 5G 消息功能，中兴、华为、小米、OPPO、VIVO、三星等主流终端厂家均有多款型号支持。中兴在终端已有四款终端支持 5G 消息，并宣布 2021 年中国市场全系列支持 5G 消息。③**从商业模式上看**，5G 消息定价的模式分为按照传统模式、有交互的客户服务的新型场景，以及有增值业务引流的转化模式等。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航
资本大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59562524
传真: 010-59562637

未来 5G 消息有四个融合技术发展方向：最基础的是跟 AI 的结合；其次是与网络切片、边缘计算相结合的定制化服务；此外是本地就近场景的触发和融合。比如大型会议现场基于边界计算节点的触发，可以实现主体跟观众的互动，作为新型的通道类业务；最后是 5G 消息向半终端的演进，比如家电、冰箱等都带有智能的属性功能，未来像智能家居、车载等泛智能终端中，内置 5G 消息的能力。

我们认为 5G 消息产业正在被积极部署，商用在即。目前，中国电信、中国移动、中国联通在 5G 消息规模化部署取得领先优势，5G 消息有望成为首批为个人用户所见的 5G 应用之一。我们认为 5G 消息将经历从 C 端发力，B 端变现的过程，应积极把握设备、应用、流量三条投资主线，建议关注①通信运营商，②基站制造商，③光模块，④数据中心，⑤物联网模组，⑥工业互联网。

重点关注子领域：

- ① **电信运营商**：5G 时代电信运营商开始发力应用服务领域，整体业务结构有望改善。
- ② **基站制造商**：2021 年 5G 网络建设继续稳步推进，随着更多省市实现 5G 网络覆盖，基站制造商业绩持续增长具有确定性。
- ③ **光模块**：5G 承载网络一般分为城域接入层、城域汇聚层、城域核心层和省内干线，实现 5G 业务的前传和中回传功能，与 3G、4G 时代相比，5G 网络架构多了一个中传，中传的出现会趋势光模块的使用越来越多，预计 5G 时期光模块的需求总量和市场规模相对于 4G 都将大幅提升。同时海外超级数据中心网络需求不断提升，400G 高端光模块部署有望提速，预计出口型光模块企业持续收益。
- ④ **数据中心**：5G、AI、大数据、云计算等业务飞速发展，诸多产业应用将催生海量数据，必然带来大量分布式计算、分布式存储、分布式数据库管理需求，这些均离不开大数据中心做支撑。数据中心不仅仅是基础设施，又是新兴产业发展的服务支撑。多个地方政府开始分批出台扶持数据中心的政策，一改此前数据中心高能耗低税收的定位，把数据中心发展提高到战略地位，预计深度绑定核心互联网客户（阿里、腾讯等）且拥有一线城市优质土地资源的 IDC 公司将持续受益。
- ⑤ **物联网模组**：物联网模组行业早期无序发展，经历了以价格战为主的低端竞争过程。目前行业壁垒逐步形成，中国凭借工程师红利，有望推动物联网模组成本下降，从而逐步成为物联网模组行业主力军。
- ⑥ **工业互联网**：我国工业互联网企业主要偏向于边缘层，提供产品和技术企业占比为 51.57%，达到一半以上，但真正应用工业互联网平台的企业数量较少，占比不足 10%。我们预计在政策助推下工业互联网有望加速发展。

➤ 建议关注：

短期关注：

通信运营商：广电网络。

长期关注：

通信运营商：中国联通；基站制造商：中兴通讯；通信网络设备制造商：工业富联；光模块制造商：中际旭创；数据中心：奥飞数据，数据港。物联网模组：广和通，移远通信。

➤ 风险提示：

- 5G 消息部署不及预期；行业增速不及预期风险。

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

- 张超，SAC 执业证书号：S0640519070001，清华大学硕士，中航证券金融研究所首席分析师。
宋博，SAC 执业证书号：S0640520090001，北京航空航天大学管理学学士，金融学硕士，从事军工、通信行业研究。
蒋聪汝，SAC 执业证书号：S0640517050001，中航证券分析师，北京理工大学文学、管理学双学士，法国ESGCI管理学硕士，2015年加入中航证券金融研究所，从事军工、通信行业研究。
刘琛，SAC 执业证书号：S0640520050001，中航证券分析师，北京航空航天大学新媒体学士，2018年加入中航证券金融研究所，从事军工、通信行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代替行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。