

人工智能创新应用先导区再扩容，新基建与应用或成十四五重点

核心观点（2021.0208-0219）

- **本周关注热点：**京津等五城市创建国家人工智能创新应用先导区，全国人工智能创新应用先导区增至8个。建立人工智能创新应用先导区有利于发展信息应用，带动产业场景落地。根据部署，各个地区因地制宜发展智能经济，各类垂直行业信息化应用有望加速落地。
- **研究新观点：**
 - (1) 本周通信行业表现较好，跑赢较多市场综合指数，行业2月初触底后至今反弹较为明显。本周我们尝试复盘两会前后通信行业走势及对通信行业的十四五规划进行前瞻预判。
 - (2) 今年两会中通信行业主题预计主要围绕十四五规划展开，新基建与行业应用预计将成为主线。其中新基建中5G与数据中心确定性高，进展最快、行业空间大。行业应用预计发展爆发性强，业绩弹性大。新一代信息技术基础研究受益持续时间最长。“十四五规划建议”重点提及新一代信息技术研发（人工智能与量子信息等），新型基础设施建设（5G、工业互联网、大数据中心等），加快数字化发展（即加快通信信息技术在各行各业中的渗透），相关领域预计将会受益。
 - (3) SW通信行业指数本周上涨4.87%，在28个SW一级行业中排名第7，在TMT四个行业中排名第一，强于传媒（+3.61%）、计算机（+2.85%）和电子（+1.06%）。
 - (4) 本周，涨幅居前的个股为邦讯技术、大唐电信、春兴精工、亚联发展与日海智能。
- **行业/公司动态：**工信部发布第二批人工智能创新应用先导区名单；上海移动携手华为发布全球首个5G室内4.9GHz商用网络。
- **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	2.30%	-2.08%	2.43%
300308.SZ	中际旭创	1.86%	1.06%	5.57%
300394.SZ	天孚通信	7.66%	-11.96%	-7.45%
300136.SZ	信维通信	6.48%	-4.74%	-0.23%

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

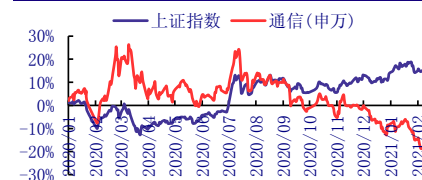
本周市场数据

	涨跌幅
上证综指	1.12%
沪深300	-0.50%
创业板指	-3.76%
SW通信(801770.SI)	4.87%

行业估值（截止周五）

SW通信PE-TTM	34.68
SW通信PE-TTM历史分位点 (过去5年)	6.67%

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
工信部：支持京津等五城市创建国家人工智能创新应用先导区	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	5
(一) 重大政策	5
(二) 运营商要闻	6
(三) 设备商要闻	6
(四) 行业应用要闻	7
三、重点公司公告跟踪	7
(一) 大富科技	7
(二) 中国联通	7
四、投资建议	7
(一) 短期配置策略	7
(二) 中长期看好方向	8
(三) 重点推荐标的	8
(四) 风险提示	10
五、附录：重要数据更新	11
(一) 最新基金持仓情况（2020 Q4）	11
(二) 运营商重要数据（2020-12）	12
(三) 蜂窝物联网用户数（2020-12）	13
(四) 移动互联网流量（2020-12）	13
(五) 通信业整体收入分拆（2020 Q4）	14
(六) 近期通信行业重要政策	14

一、本周关注热点

工信部：支持京津等五城市创建国家人工智能创新应用先导区

工信部印发通知，支持创建北京、天津（滨海新区）、杭州、广州、成都国家人工智能创新应用先导区。这是继上海（浦东新区）、深圳、济南-青岛 3 个先导区后工信部发布的第二批先导区名单。

评论：建设国家人工智能创新应用先导区有利于发展信息应用，带动产业场景落地。根据部署，各个地区因地制宜发展智能经济。北京国家人工智能创新应用先导区结合北京国际科技创新中心建设的整体部署，聚焦智能制造、智能网联汽车、智慧城市、“科技冬奥”等重点领域，加快建设并开放人工智能深度应用场景。天津（滨海新区）国家人工智能创新应用先导区要围绕京津冀协同发展战略，着力建设人工智能基础零部件、“人工智能+信创”产业集群，打造共性技术硬平台和创新服务软平台，推动人工智能产业补链强链。杭州国家人工智能创新应用先导区要充分发挥城市数字治理、先进制造等方面的基础优势，着力打造城市数字治理方案输出地、智能制造能力供给地、数据使用规则首创地。广州国家人工智能创新应用先导区要紧扣粤港澳大湾区发展要求，聚焦发展智能关键器件、智能软件、智能设备等核心智能产业，面向计算机视觉等重点技术方向和工业、商贸等重点应用领域，不断挖掘人工智能深度应用场景。成都国家人工智能创新应用先导区要立足“一带一路”重要枢纽与战略支撑点的区位优势，以人工智能赋能中小企业为重要抓手，聚焦医疗、金融等优势行业，释放应用场景清单，促进技术-产业迭代发展。我们认为各个地区应用分工任务明确，操作性极强，人工智能发展有望带动各类垂直行业应用加快落地。

二、研究新观点

（一）市场回顾与判断

SW 通信行业指数本周上涨 4.87%，强于上证指数（+1.12%）、沪深 300 指数（-0.50%）、深证成指（-0.87%）、中小板指（-1.05%）和创业板指（-3.76%）。在 28 个 SW 一级行业中排名第 7，在 TMT 四个行业中排名第一，强于传媒（+3.61%）、计算机（+2.85%）和电子（+1.06%）。

本周，涨幅居前的个股为邦讯技术、大唐电信、春兴精工、亚联发展与日海智能；亿联网络、七一二、闻泰科技、超讯通信与梦网科技等跌幅居前。

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	采掘	8.70%	1	家用电器	-3.87%
2	有色金属	7.99%	2	食品饮料	-3.08%
3	商业贸易	5.77%	3	电气设备	-2.96%
4	建筑装饰	5.74%	4	医药生物	-2.83%
5	纺织服装	5.66%	5	休闲服务	-2.15%

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	邦讯技术	29.15%	1	亿联网络	-3.24%
2	大唐电信	20.94%	2	七一二	-1.92%
3	春兴精工	18.10%	3	闻泰科技	-1.16%
4	亚联发展	15.52%	4	超讯通信	0.00%
5	日海智能	15.43%	5	梦网科技	0.64%

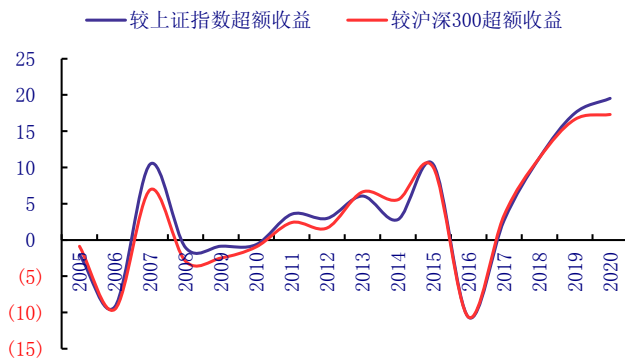
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 本周思考

本周通信行业表现较好, 跑赢较多市场综合指数, 2月初触底后至今反弹较为明显。十三届全国人大四次会议将于2021年3月5日在北京召开, 会上十四五规划将成为重要议题之一。本周我们尝试复盘两会前后通信行业走势及对通信行业的十四五规划进行前瞻预判。我们认为新基建与应用将有望成为主线。

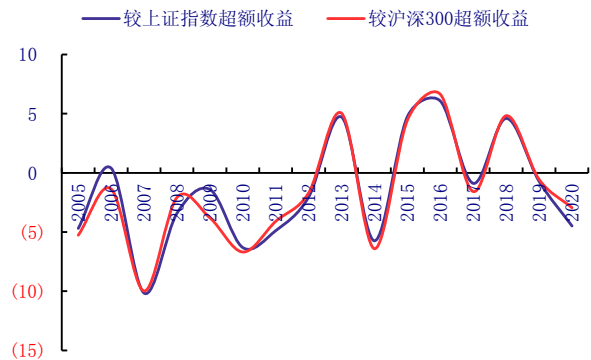
我们对比通信行业指数(801770.SI)与上证指数和沪深300在历年两会前后一个月内走势, 发现在2010年后通信行业指数较大概率在两会前一个月内相较上证指数和沪深300拥有超额收益(11年中9次取得超额收益), 而在两会一个月超额收益较不明显(11年中5次取得超额收益)。每年两会于三月中上旬召开, 处于三季报与年报的业绩空窗期, 行业表现与估值受预期, 情绪, 消息影响较大。

图 1: 历年两会前一个月申万通信指数超额收益 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 2: 历年两会后一个月申万通信指数超额收益 (%)

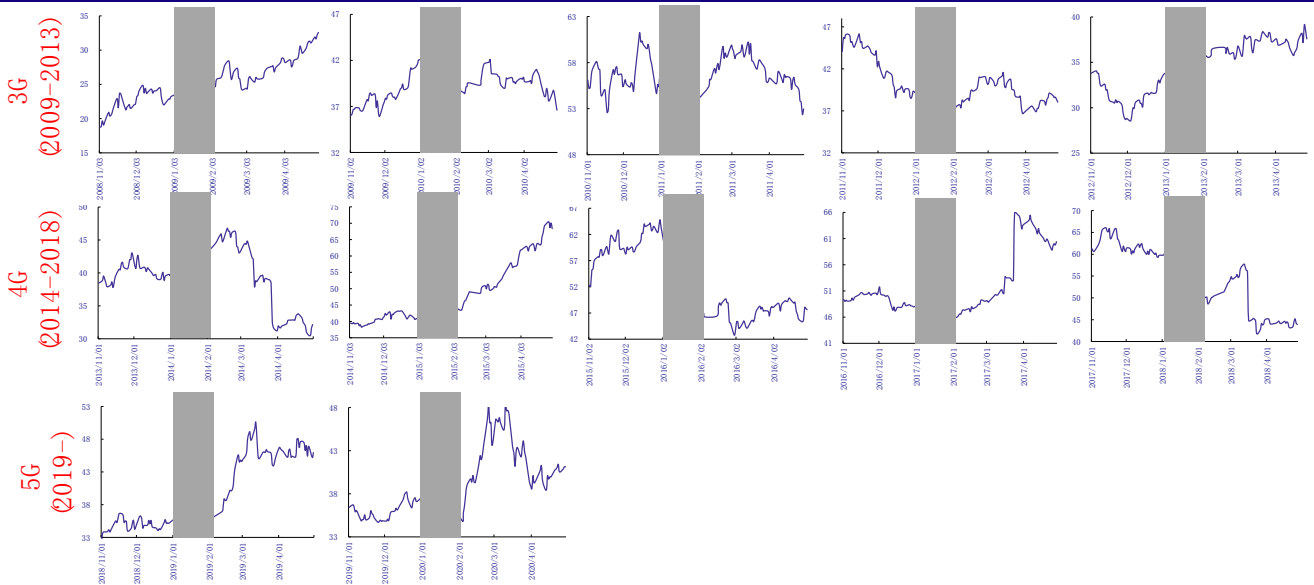


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

我们继续考察每年11月初至后一年4月底通信行业指数估值的变化, 发现在春季大概率存在估值提升过程。时间段选取当年11月至后一年4月原因在于: 1、三季报(10月底发布)与年报(4月底发布)之间时间间隔较远, 估值受预期, 情绪, 消息影响较大, 在eps变化不明显时对股价影响较大。2、考察期包括年底与春节假期, 资金受年末结算与长时间休市影响较大。一般来说, 传统通信设备市场空间基本由运营商资本开支决定, 而运营商当年资本开支一

般会在年初透露大概区间。结合上一年度实际数额，市场一般于年初左右开始反应对下一年度资本开支预期。图中阴影区域为1月初至2月初，通过对比过去12个年度数据发现：春节期间过后（即2月之后）通信行业估值（PE-TTM）大概率存在提升过程，但上涨幅度与持续时间不一。

图 3：2009-2020 春季前通信行业估值（PE-TTM）情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

通信“十三五”回顾与两会前瞻。《十三五规划建议》中关于通信行业相关的表述在第三部分“坚持创新发展，着力提高发展质量和效益”中，主要体现在建设信息基础设施（网络强国）、拓展网络经济空间+电信提速降费、突破新一代信息通信等核心技术：

- 1、拓展基础设施建设空间。实施重大公共设施和基础设施工程。实施网络强国战略，加快构建高速、移动、安全、泛在的新一代信息基础设施。
- 2、拓展网络经济空间。实施“互联网+”行动计划，发展物联网技术和应用，发展分享经济，促进互联网和经济社会融合发展。实施国家大数据战略，推进数据资源开放共享。完善电信普遍服务机制，开展网络提速降费行动，超前布局下一代互联网。推进产业组织、商业模式、供应链、物流链创新，支持基于互联网的各类创新。
- 3、集中支持事关发展全局的基础研究和共性关键技术研究，加快突破新一代信息通信、新能源、新材料、航空航天、生物医药、智能制造等领域核心技术。

对应的，在正式的《十三五规划纲要》中，上述重点行业集中表述在第五篇与第六篇内：

- 1、第 23 章第 1 节，提升新兴产业支撑作用。其中新一代信息技术包含人工智能、智能硬件、新型显示、移动智能终端、5G 先进传感器和可穿戴设备。
- 2、第 25 章，构建泛在高效的信息网络。包含：第 1 节，完善新一代高速光纤网络。第 2 节，构建先进泛在的无线宽带网。第 3 节，加快信息网络新技术开发应用。第 4 节，推进宽带网络提速降费。

- 3、信息化重大工程包含：宽带中国、物联网应用推广、云计算创新发展、互联网+行动、大数据应用、国家政务信息化和网络安全保障。

以上十三五重点规划的通信子领域中大部分取得明显收益,如光纤光缆(3年涨幅6.5倍)、CDN网络(2年涨幅2.5倍)、基础通信芯片制造商(3年涨幅1.8倍)与通信设备商(3年涨幅1.8倍)等。部分行业也受到相关政策影响,如前几年提速降费下的运营商(近两年已转好)等。

表 3: “十三五”提及领域涨幅(以 2015.1.1 起计)

代表领域	股票简称	最大涨幅	所用天数
CDN	网宿科技	251%	574
光纤光缆	亨通光电	650%	1056
通信元器件	光迅科技	178%	1061
通信设备	中兴通讯	174%	1056

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

今年两会中通信行业主题预计主要围绕十四五规划展开,新基建与行业应用预计将成为主线。其中新基建中 5G 与数据中心确定性高,进展最快、行业空间大。行业应用预计发展爆发性强,业绩弹性大。新一代信息技术基础研究受益持续时间最长。《十四五规划建议》中关于通信行业相关的表述在第三部分“坚持创新驱动发展,全面塑造发展新优势”与第四部分“加快发展现代产业体系,推动经济体系优化升级”中,主要体现在新一代信息技术研发(人工智能与量子信息等),新型基础设施建设(5G、工业互联网、大数据中心等),加快数字化发展(即加快通信信息技术在各行各业中的渗透),今年两会通信行业主题预计主要围绕十四五规划展开,相关领域预计将会受益。

- 1、加强基础研究、注重原始创新,优化学科布局和研发布局,推进学科交叉融合,完善共性基础技术供给体系。瞄准人工智能、量子信息、集成电路、生命健康、脑科学、生物育种、空天科技、深地深海等前沿领域,实施一批具有前瞻性、战略性的国家重大科技项目。
- 2、统筹推进基础设施建设。构建系统完备、高效实用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。系统布局新型基础设施,加快第五代移动通信、工业互联网、大数据中心等建设。
- 3、加快数字化发展。发展数字经济,推进数字产业化和产业数字化,推动数字经济和实体经济深度融合,打造具有国际竞争力的数字产业集群。

三、行业重要动态跟踪

(一) 重大政策

1、工信部发布第二批人工智能创新应用先导区名单

工信部近日印发通知,支持创建北京、天津(滨海新区)、杭州、广州、成都国家人工智能创新应用先导区。此前 2019 年和 2020 年,工信部发布通知,支持深圳、济南-青岛、上海(浦

东新区)创建国家人工智能创新应用先导区。本次扩容后,先导区达到8个。

(二) 运营商要闻

1、德国向 SA 5G 迈出第一步: 德国电信将在慕尼黑郊外展开测试

德国电信(Deutsche Telekom)宣布计划在慕尼黑郊外的一个小镇测试独立组网(SA)5G,这将是该国向SA 5G迈出的第一步。位于加兴的一个基站,将采用云基础架构连接到试用的SA 5G核心网络。德国电信计划在未来几周内使用该系统测试一系列设备和应用程序。当前,德国电信基于非独立组网(NSA)架构的5G网络覆盖了德国68%的人口。

2、韩国年内将增加 470MHz 的 5G 中低频段许可

韩国科学技术信息通信部于18日召开第十三次信息通信战略委员会会议,制定了《2021年电波振兴实施计划》,确定将于今年年内追加提供470MHz的5G频率。由于韩国无接触服务和大流量APP使用量激增,通信频率资源需求正在剧增,2018年提供的5G频率将于2022至2023年饱和。韩国科学技术信息通信部为了实现超连接创新增长,计划于今年年内在5GHz以下的5G中低频段中增加共计470MHz的频谱,届时5G通信频段将比现在的280MHz增加2.7倍,至750MHz。此外为了满足5G特化网使用需求,5G特化网频段供给方案将于下月公布。

3、SK 电讯联手国际运营商发布“5G Option 4”白皮书

SK电讯宣布与德国电信、英国BT等国际运营商共同运营的NGMA联盟,发行了新一代5G标准的“5G Option 4”白皮书。与现行的5G独立组网模式5G Option 2相比,“5G Option 4”是可以与LTE网络结合的新一代5G独立组网技术,克服了现有5G SA技术无法与LTE网络结合只能使用5G网的局限性,又比现在大多运营商使用的非独立组网技术提高了通信速度和品质。今年内将开展以“5G Option 4”国际标准为基础的第一次验证工作,并在两年内实现“5G Option 4”的商用。

4、马来西亚公布 5G 计划: 十年投资 37 亿美元 首批服务今年底提供

马来西亚总理公布了该国的5G基础设施计划,该计划将使所有获许可的运营商平等地使用全国性网络,首批服务将于2021年底提供。

(三) 设备商要闻

1、高通发布全球首个 10Gbps 5G 调制解调器及射频系统

第4代高通骁龙™ X65是全球首个支持10Gbps 5G和首个符合3GPP Release 16规范的调制解调器到天线解决方案,目前正在出样。

2、上海移动携手华为发布全球首个 5G 室内 4.9GHz 商用网络,载波聚合下峰值速率 3.2Gbps

上海移动联合华为在上海新国际博览中心率先完成全球首个4.9G Lampsite商用网络部署,打造全球首个数字化室分场景2.6G+4.9G 200M载波聚合,同时开启分布式MassiveMIMO特性,峰值速率达3.2Gbps,能力与AAU相当,可满足大型场馆高密重载场景下的各项网络需求,有

效提升高端用户体验。

3、II-VI 计划收购 Coherent

光器件龙头企业 II-VI 表示，已经向全球领先的激光器厂商提出收购要约。根据 II-VI 给出的报价，Coherent 的股东每股将获得 130 美元的现金和 1.3055 II-VI 普通股。按照当地时间 2021 年 2 月 11 日 II-VI 的收盘价，II-VI 提议的收购价格为每股 Coherent 股份 260 美元。

4、美国 ITC 对蜂窝通信基础设施系统启动 337 调查，三星电子为列名被告

2021 年 2 月 16 日，美国国际贸易委员会（ITC）投票决定对特定蜂窝通信基础设施系统、组件及其下游产品启动 337 调查（调查编码：337-TA-1248）。

5、诺基亚赢得 A1 奥地利 5G 无线接入网及核心网合同

诺基亚赢得了为 A1 奥地利提供 5G 无线接入网及核心网服务的多年期合同，后者力图增强消费者和企业客户的容量及连接性。在一份声明中，该供应商表示它将使用 AirScale 产品组合中的基站和无线接入产品，在全奥地利提供“全面的 5G 覆盖”。

（四）行业应用要闻

1、诺基亚与 Elisa 联手为芬兰企业开发移动专网

诺基亚与 Elisa 联手为芬兰企业开发专用移动网络，以推动商业领域的数字转型。诺基亚表示此次合作将“推动涵盖 5G 技术的工业级专用移动网络的部署”以及市场发展，以加快组织的数字化步伐。两家公司将基于新的和现有的无线网络基础设施部署关键任务专用网络。最初将聚焦于海事和港口部门、采矿、制造、物流和公用事业。

三、重点公司公告跟踪

（一）大富科技

【人事变动@0219】公司收到陈雁峰先生的辞职报告，因个人原因申请辞去执行副总裁职务。

（二）中国联通

【聘任总裁@0220】公司聘任陈忠岳先生为公司总裁。

四、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，2020 年前三季度实现营业收入 741.29 亿元，同比增长 15.39%；实现归母净利润 27.12 亿元，同比下降 34.30%；实现扣非归母净利润 14.46 亿元，同比增长 103.59%。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 2020-2022 年 EPS 分别为 1.02/1.19/1.37 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)

提速降费阵痛期后公司实现业绩稳健增长,成本费用管控持续见效,期间费用率小幅降低。2020 年前三季度公司实现营业收入 2253.55 亿元,同比增长 3.79%;实现归母净利润 47.84 亿元,同比增长 10.84%,实现扣非归母净利润 49.48 亿元,同比增长 24.70%。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 2020-2022 年 EPS 分别为 0.22/0.28/0.32 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。获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 4: 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	1.02	1.19	1.37	27.01	32.30	27.69	24.05
300308.SZ	中际旭创	0.72	1.18	1.63	2.00	71.39	43.56	31.53	25.70
300502.SZ	新易盛	0.90	1.48	2.01	2.48	57.17	34.76	25.60	20.75
300394.SZ	天孚通信	0.84	1.36	1.84	2.31	55.89	34.52	25.52	20.32
600050.SH	中国联通	0.16	0.22	0.28	0.32	27.44	19.95	15.68	13.72
300136.SZ	信维通信	1.05	1.36	1.80	2.20	32.55	25.13	18.99	15.54
002281.SZ	光迅科技	0.53	0.70	0.85	0.98	46.83	35.46	29.20	25.33

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

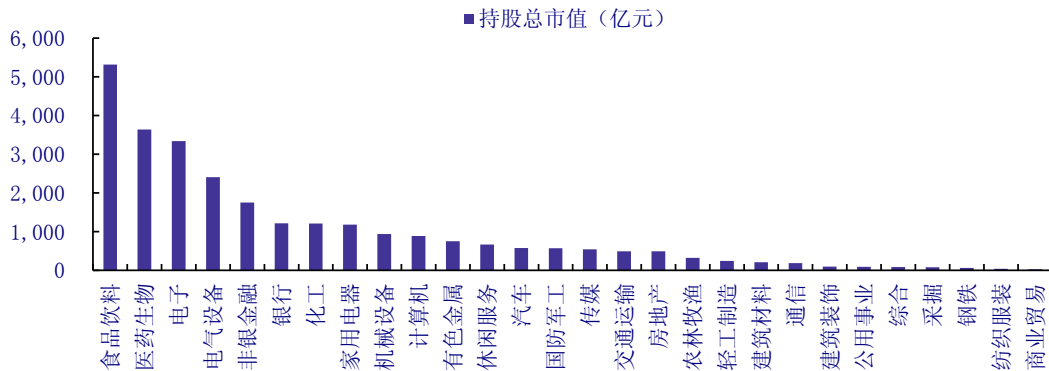
(四) 风险提示

- 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。

五、附录：重要数据更新

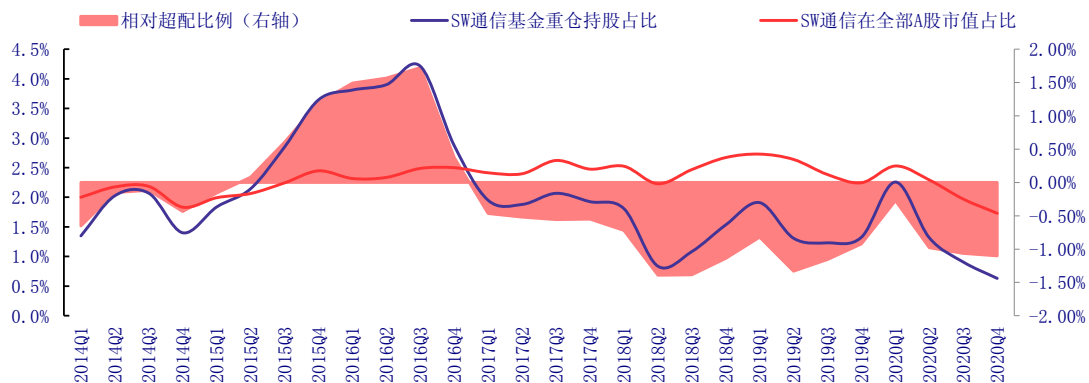
(一) 最新基金持仓情况 (2020 Q4)

图 4：基金重仓行业市值



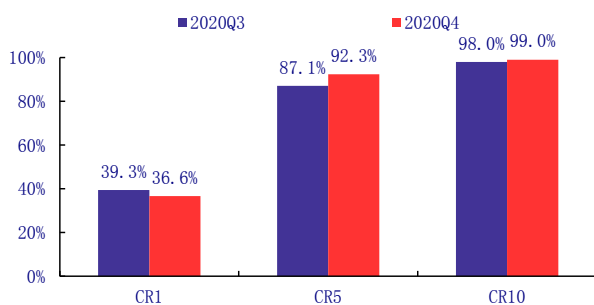
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 5：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 6：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

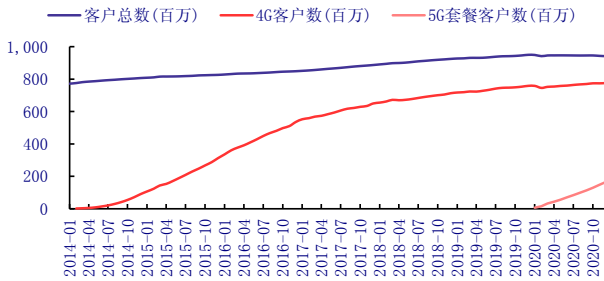
图 7：通信行业基金重仓前十大个股变化

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

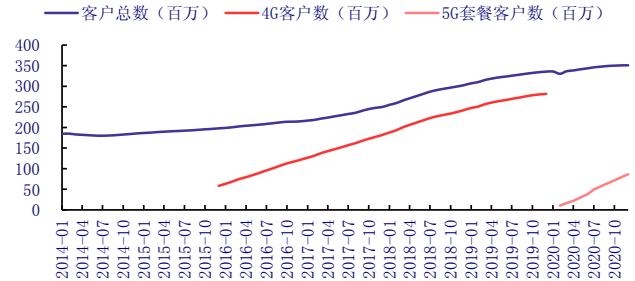
(二) 运营商重要数据 (2020-12)

图 8: 中国移动 4G5G 用户数量



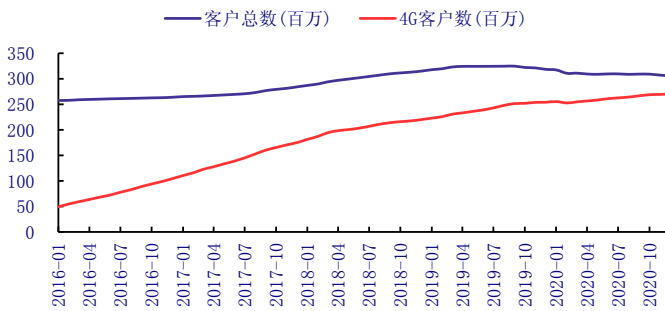
资料来源: 中国移动官网, 中国银河证券研究院

图 9: 中国电信 4G5G 用户数量



资料来源: 中国电信官网, 中国银河证券研究院

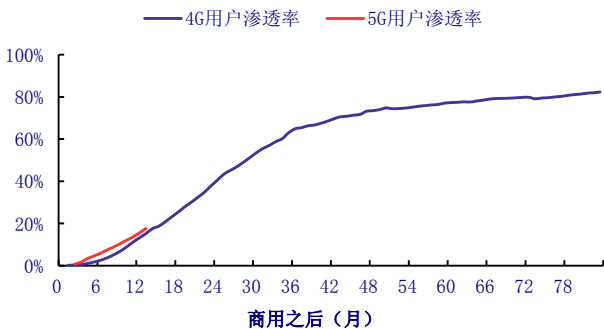
图 10: 中国联通用户数量



资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

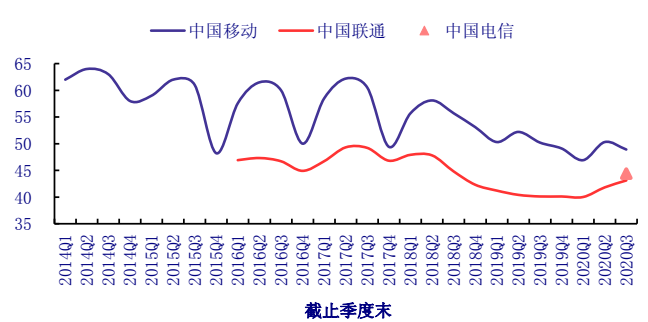
注: 中国联通暂未披露 5G 用户数量

图 11: 中国移动 4G5G 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

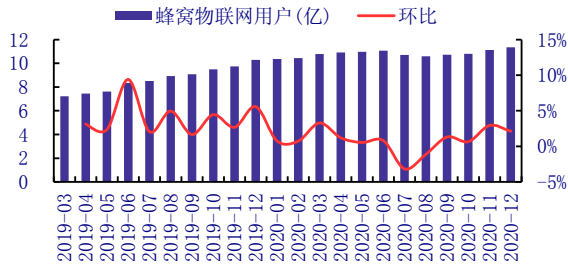
图 12: 中国三大运营商移动 ARPU 值*



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 值为单季度)

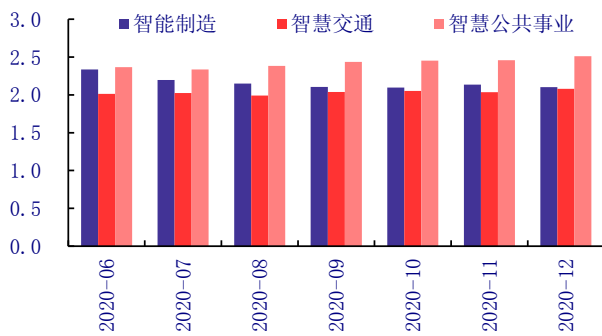
(三) 蜂窝物联网用户数 (2020-12)

图 13: 蜂窝物联网用户 (亿)



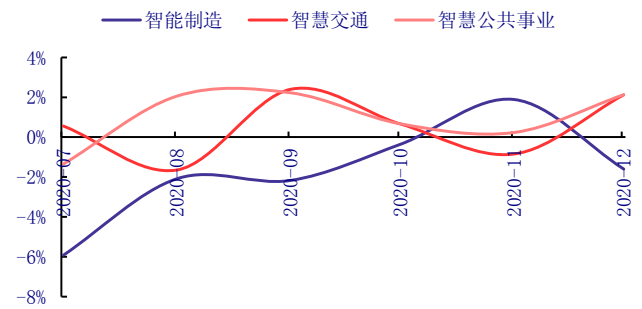
资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

图 14: 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

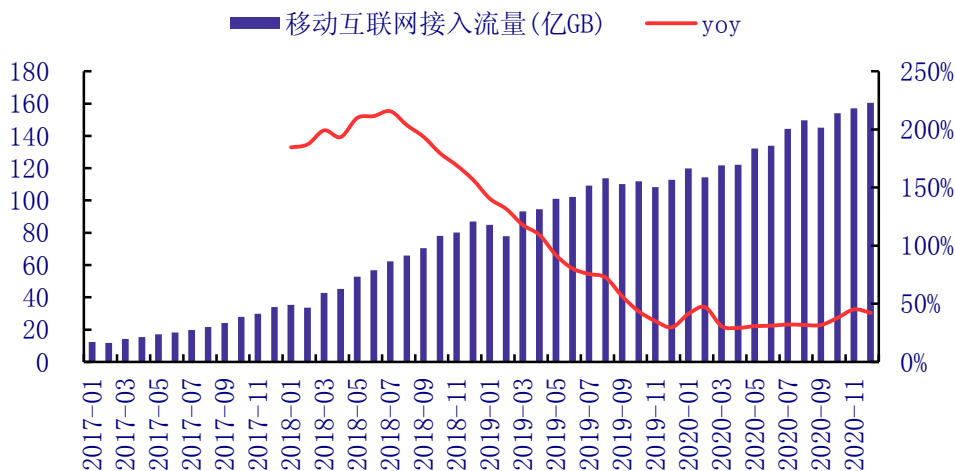
图 15: 三大应用蜂窝物联网用户环比增速



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)

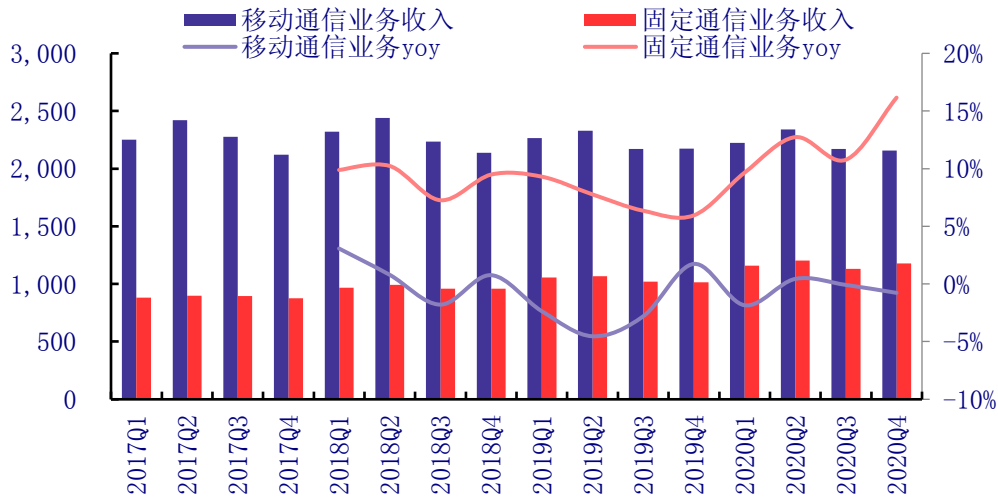
图 16: 移动互联网接入流量 (亿 GB)



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 17: 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 5: 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 国家卫生健康委办公厅	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: 历年两会前一个月申万通信指数超额收益 (%)	3
图 2: 历年两会后一个月申万通信指数超额收益 (%)	3
图 3: 2009-2020 春季前通信行业估值 (PE-TTM) 情况	4
图 4: 基金重仓行业市值	11
图 5: 通信行业基金重仓超配比例	11
图 6: 通信行业基金持仓集中度	11
图 7: 通信行业基金重仓前十大个股变化	11
图 8: 中国移动 4G5G 用户数量	12
图 9: 中国电信 4G5G 用户数量	12
图 10: 中国联通用户数量	12
图 11: 中国移动 4G5G 用户渗透率 (按套餐用户数计)	12
图 12: 中国三大运营商移动 ARPU 值 ^注	12
图 13: 蜂窝物联网用户 (亿)	13
图 14: 三大应用蜂窝物联网用户	13
图 15: 三大应用蜂窝物联网用户环比增速	13
图 16: 移动互联网接入流量 (亿 GB)	13
图 17: 通信业整体收入分拆 (亿元)	14

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: “十三五”提及领域涨幅 (以 2015.1.1 起计)	5
表 4: 重点公司估值一览	10
表 5: 近期通信行业重要政策	14

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：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn