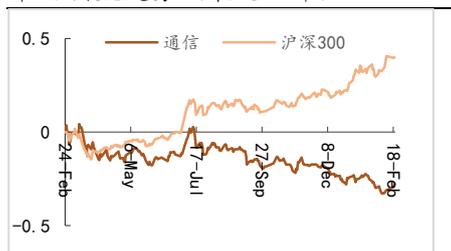


评级：看好

核心观点

李嘉宝
首席分析师
SAC 执证编号：S0110519060001
lijiabao@sczq.com.cn
电话：86-10-5651 1803

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 新基建业绩预告高成长，估值优势凸显——通信行业周报（02.01~02.07）
- 5G 消息平台建设项目落地，商业化进程有望加速——通信行业周报（01.25~01.31）
- 三大运营商申请复议，极化竞争格局或将形成——通信行业周报（01.18~01.24）

- **本周核心观点：**美东时间周二盘后，伯克希尔哈撒韦向美国证券交易委员会提交了 2020 年四季度末的美股持仓报告。在十大重仓股中，公司于近一季度建仓了通信行业的威瑞森电信（Verizon）和能源行业的雪佛龙，目前分别持有 1.47 亿股和 0.48 亿股，市值分别为 86.20 亿美元和 40.96 亿美元，持仓占投资组合比重分别为 3.19% 和 1.52%，分别位列第六和第九大重仓股。

威瑞森电信是美国的三大运营商之一，目前市净率（MRQ）约为 3.4 倍，股息率（近 12 个月）约为 4.40%。截至伯克希尔持仓报告披露之前，公司股价于过去一年下跌约 4%，而同期标普 500 指数上涨约 17%。在伯克希尔持仓报告披露后至今的几天时间里，公司股价上涨约 4%，而同期标普 500 指数下跌约 1%。

伯克希尔大举建仓稳健品种等因素或已引发市场重新评估运营商乃至更多股价表现相对低迷板块的价值，并且这一评估有望持续。

从通信指数 2020 年的走势来看，中美摩擦等因素对于阶段性表现起到了较大的作用。虽然中美科技领域处于新型竞争阶段中，但拜登政府行事风格较上届的不确定性或将边际减弱。建议关注通信板块估值修复及一季报行情。建议中长期关注业绩预期良好，安全边际较佳的个股，如：光环新网、会畅通讯、天孚通信、新易盛、中际旭创等。

- **上周市场回顾：**上周，沪深 300 下跌 0.45%，上证综指上涨 1.13%，深证成指下跌 1.09%，创业板指下跌 4.39%，中小板指下跌 1.36%，通信行业上涨 3.48%。通信行业 17 个子版块全部上涨。表现居前的五名分别为：小基站、网络优化运维、射频器件、电信运营、线缆。

通信板块涨幅居前部分个股：邦讯技术、大唐电信、春兴精工、日海智能、立昂技术、富通信息、精伦电子、东土科技、中通国脉、佳创视讯。跌幅居前部分个股：移远通信、亿联网络、闻泰科技、梦网科技、东信 B 股、工业富联、映翰通、中际旭创、广和通、恒信东方。

目前，通信指数（中信）PE-TTM 约 29 倍，处于近十年内的较低水平。

- **行业要闻：**联通 2020 年 4G 用户净增 1641.5 万户，累计达 2.70 亿户；电信 5G 套餐用户达 8650 万户，完成全年增长目标；中国移动 5G 套餐客户达 1.65 亿，两倍于既定增长目标；2024 年中国物联网市场支出预计将达到约 3000 亿美元；工信部印发《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023 年）》
- **风险提示：**疫情扩散超出预期风险；贸易战升级演化风险；政策落地不及预期风险；产业及技术发展不及预期风险；并购结果不及预期风险；行业竞争风险；预留合适的安全边际。

1 本周核心观点：伯克希尔建仓威瑞森，关注通信板块估值修复

美东时间周二盘后，伯克希尔哈撒韦向美国证券交易委员会提交了 2020 年四季度末的美股持仓报告。在十大重仓股中，公司于近一季度建仓了通信行业的威瑞森电信（Verizon）和能源行业的雪佛龙，目前分别持有 1.47 亿股和 0.48 亿股，市值分别为 86.20 亿美元和 40.96 亿美元，持仓占投资组合比重分别为 3.19% 和 1.52%，分别位列第六和第九大重仓股。

威瑞森电信是美国的三大运营商之一，目前市净率（MRQ）约为 3.4 倍，股息率（近 12 个月）约为 4.40%。截至伯克希尔持仓报告披露之前，公司股价于过去一年下跌约 4%，而同期标普 500 指数上涨约 17%；同期中国移动、中国电信、中国联通港股分别下跌约 24%、25%、31%，而恒生指数上涨约 9%；同期中国联通 A 股下跌约 23%，通信（中信）下跌 19%，而沪深 300 上涨约 47%。

在伯克希尔持仓报告披露后至今的几天时间里，公司股价上涨约 4%，而同期标普 500 指数下跌约 1%；同期中国移动、中国电信、中国联通港股分别上涨约 13%、16%、14%，而恒生指数上涨约 2%；同期中国联通 A 股上涨约 7%，通信（中信）上涨 3%，而沪深 300 下跌约 0%。

伯克希尔大举建仓稳健品种等因素或已引发市场重新评估运营商乃至更多股价表现相对低迷板块的价值，并且这一评估有望持续。

从通信指数 2020 年的走势来看，中美摩擦等因素对于阶段性表现起到了较大的作用。虽然中美科技领域处于新型竞合阶段中，但拜登政府行事风格较上届的不确定性或将边际减弱。

尽管受到农历早年和疫情等因素的影响，通信行业公司 2020Q1 的业绩下滑，但从全年来看，板块业绩仍实现同比改善。通信行业已披露 2020 年度业绩预告的大部分公司预计 2020 年归属净利润增速（指各公司归属净利润的同比增长率的中位数）上限为 48.50%，下限为 23.61%。全年业绩增速较佳的板块有光模块及光器件、通信设备代工、云视频、物联网边缘层器件等。随着疫情趋于可控，全球云市场及云资本开支有望进一步扩张，5G 终端种类有望持续增加，5G 应用有望显著拓展深化，为细分行业持续增长提供保障。此外，由于 2020Q1 的基数较低，通信行业一季报业绩兑现预期增强。

建议关注通信板块估值修复及一季报行情。建议中长期关注业绩预期良好，安全边际较佳的个股，如：光环新网、会畅通讯、天孚通信、新易盛、中际旭创等。

风险提示

疫情扩散超出预期风险；贸易战升级演化风险；政策落地不及预期风险；产业及技术发展不及预期风险；并购结果不及预期风险；行业竞争风险；预留合适的安全边际

2 本周投资提示

本周将有部分公司召开股东大会：

表 1 本周重要会议

序号	证券代码	证券名称	会议时间	事件摘要
1	300183.SZ	东软载波	20210225	2021-02-25召开临时股东大会，审议内容如下： 1.关于调整董事会成员人数并修订《公司章程》的议案 2.关于2021年度日常关联交易预计的议案 3.关于公司董事会提前换届选举暨提名第五届董事会非独立董事候选人的议案 4.关于公司董事会提前换届选举暨提名第五届董事会独立董事候选人的议案 5.关于公司监事会提前换届选举暨提名第五届监事会非职工代表监事候选人的议案
2	603083.SH	剑桥科技	20210225	2021-02-25召开临时股东大会，审议内容如下： 1.关于《上海剑桥科技股份有限公司2021年股票期权激励计划(草案修订稿)》及摘要的议案 2.关于《上海剑桥科技股份有限公司2021年股票期权激励计划实施考核管理办法》的议案 3.关于提请股东大会授权董事会办理公司2021年股票期权激励计划相关事项的议案
3	600487.SH	亨通光电	20210224	2021-02-24召开临时股东大会，审议内容如下： 1.关于《以集中竞价交易方式回购股份方案》的议案 2.关于《提请股东大会授权董事会具体办理回购股份事宜》的议案

资料来源：Wind，首创证券

3 上周板块表现

上周，沪深 300 下跌 0.45%，上证综指上涨 1.13%，深证成指下跌 1.09%，创业板指下跌 4.39%，中小板指下跌 1.36%，通信行业上涨 3.48%。

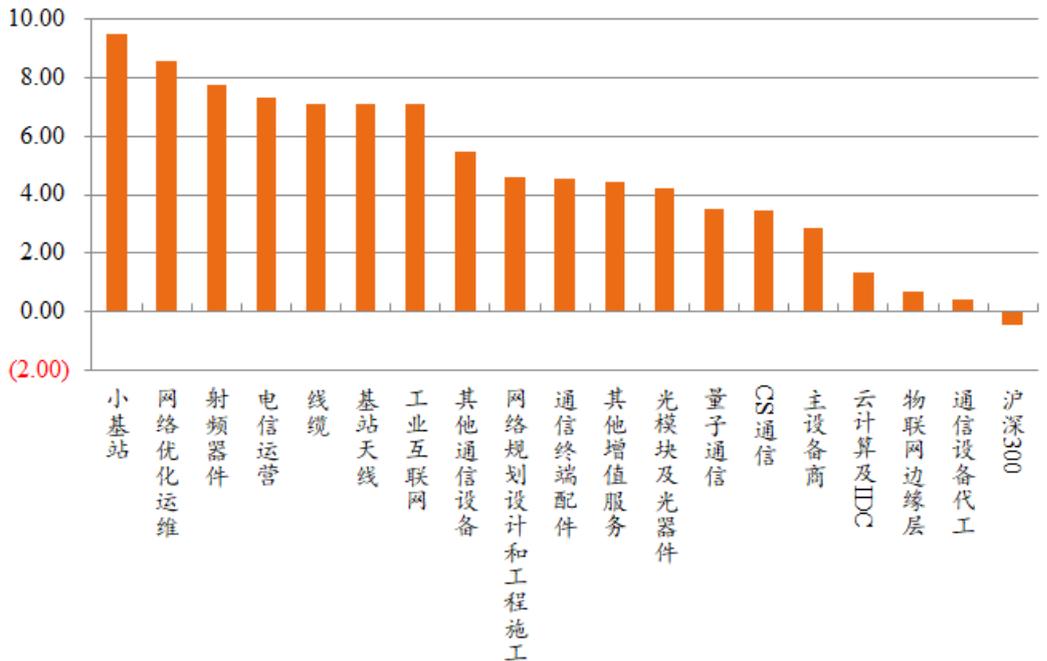
表 2 上周通信板块涨跌幅

	沪深300	上证综指	深证成指	创业板指	中小板指	通信行业
本周收益	(0.45)	1.13	(1.09)	(4.39)	(1.36)	3.48
本周超额收益		1.57	(0.64)	(3.94)	(0.91)	3.93
月度收益	6.01	3.76	5.90	5.44	6.80	(6.74)
月度超额收益		(2.25)	(0.10)	(0.56)	0.79	(12.75)
年初至今收益	10.10	6.39	9.66	10.31	12.32	(1.72)
年初至今超额收益		(3.71)	(0.44)	0.21	2.22	(11.82)

资料来源：Wind，首创证券

上周，通信行业 17 个子版块全部上涨。表现居前的五名分别为：小基站、网络优化运维、射频器件、电信运营、线缆。

图 1 上周通信行业子板块涨跌幅



资料来源：Wind，首创证券

上周，通信板块涨幅居前的部分个股为：邦讯技术、大唐电信、春兴精工、日海智能、立昂技术、富通信息、精伦电子、东土科技、中通国脉、佳创视讯。其中，邦讯技术、春兴精工属于网络接配与塔设板块；日海智能、精伦电子、佳创视讯属于通信终端及配件板块。

表 3 上周通信板块涨幅居前个股

代码	名称	区间内涨幅 (%)					年内最低价	年内最高价	周最低价	周最高价	最新收盘价	周换手率	周成交量 (万手)	周成交额 (亿元)
		1周内	2周内	1月内	3月内	年初至今								
300312.SZ	邦讯技术	29.15	15.51	(20.09)	(59.68)	(51.12)	2.71	9.80	2.92	3.50	2.92	21.10	44.23	1.39
600198.SH	大唐电信	20.94	16.12	(32.24)	(35.51)	(34.66)	4.76	18.86	5.83	6.41	5.83	5.38	47.36	2.89
002547.SZ	春兴精工	18.10	20.97	(4.33)	(19.27)	(52.73)	3.24	10.28	3.62	3.98	3.62	7.17	55.38	2.07
002313.SZ	日海智能	15.43	12.62	(5.43)	(24.68)	(44.63)	9.16	23.42	9.82	10.62	9.82	2.03	7.60	0.76
300603.SZ	立昂技术	12.34	11.80	(17.36)	(35.44)	(65.36)	8.32	48.76	8.96	9.38	8.96	5.89	14.27	1.29
000836.SZ	富通信息	12.27	16.51	(10.51)	(20.83)	(30.03)	2.12	4.27	2.42	2.47	2.42	4.98	60.23	1.47
600355.SH	精伦电子	11.11	12.30	(5.83)	(30.00)	(36.36)	1.86	4.60	1.99	2.10	1.99	3.20	15.77	0.32
300353.SZ	东土科技	10.84	6.97	(17.68)	(36.68)	(54.88)	6.09	16.70	6.46	6.75	6.46	4.09	15.60	1.02
603559.SH	中通国脉	10.83	8.91	(12.06)	(22.99)	(23.79)	11.70	34.10	12.57	13.20	12.57	4.57	6.55	0.83
300264.SZ	佳创视讯	10.62	4.19	(2.71)	(35.27)	(50.31)	2.90	7.37	3.04	3.23	3.04	5.77	19.16	0.59

资料来源：Wind，首创证券

跌幅前十名分别为：移远通信、亿联网络、闻泰科技、梦网科技、东信 B 股、工业富联、映翰通、中际旭创、广和通、恒信东方。其中，梦网科技、恒信东方属于增值服务板块；移远通信、亿联网络、闻泰科技、广和通属于通信终端及配件板块；东信 B 股、工业富联、映翰通属于其他通信设备板块。

表 4 上周通信板块跌幅居前个股

代码	名称	区间内涨幅 (%)					年内最低价	年内最高价	周最低价	周最高价	最新收盘价	周换手率	周成交量 (万手)	周成交额 (亿元)
		1周内	2周内	1月内	3月内	年初至今								
603236.SH	移远通信	(4.18)	(0.16)	22.08	37.05	25.30	154.76	268.00	253.75	264.25	264.25	6.01	4.27	11.14
300628.SZ	亿联网络	(3.24)	4.38	10.36	29.22	40.88	55.98	112.46	88.18	88.18	88.18	1.24	5.93	5.23
600745.SH	闻泰科技	(1.16)	10.16	(10.22)	6.69	(11.18)	91.75	166.33	112.77	114.31	114.31	4.46	38.56	44.05
002123.SZ	梦网科技	0.64	6.08	6.59	(11.80)	(18.02)	13.28	22.88	15.68	15.70	15.68	2.78	18.46	2.90
900941.SH	东信B股	0.69	2.11	(5.22)	(2.46)	(16.56)	0.42	0.58	0.43	0.44	0.43	0.23	0.68	0.00
601138.SH	工业富联	1.07	4.96	(10.64)	(1.46)	(23.72)	12.52	20.14	13.96	14.19	13.96	2.19	63.59	8.93
688080.SH	映翰通	1.71	(5.20)	(21.27)	(38.54)	(68.56)	40.30	127.51	40.30	42.30	40.30	5.56	2.06	0.84
300308.SZ	中际旭创	1.86	4.20	(10.22)	1.82	(24.19)	47.30	72.47	51.40	51.46	51.46	1.64	11.15	5.73
300638.SZ	广和通	1.96	3.02	(13.61)	5.89	23.96	41.98	94.87	58.10	58.26	58.10	4.08	6.17	3.58
300081.SZ	恒信东方	2.00	(3.67)	8.79	10.32	(36.32)	7.58	15.16	8.46	8.66	8.46	2.11	7.98	0.68

资料来源: Wind, 首創证券

目前, 通信指数(中信) PE-TTM 约 29 倍, 处于近十年内的较低水平。

4 行业要闻

◆ 联通 2020 年 4G 用户净增 1641.5 万户, 累计达 2.70 亿户

联通近日公布 12 月运营数据: 移动 4G 用户 12 月净增 112.3 万户, 累计达到 2.70 亿户; 固网宽带用户本月净减 33.8 万户, 累计用户达 8609.5 万户。

在移动业务方面, 中国联通移动出账用户 12 月净减 128.3 万户, 累计达 3.06 亿户, 移动出账用户本年累计净减 1266.4 万户。其中 4G 用户本月净增 112.3 万户, 累计达到 2.70 亿户, 4G 用户本年累计净增 1641.5 万户。

在固网业务方面, 中国联通固网宽带用户 12 月净减 33.8 万户, 累计达 8609.5 万户, 固网宽带用户本年累计净增 261.7 万户; 本地电话用户本月净减 2.1 万户, 累计达 4733.9 万户, 本地电话用户本年累计净减 687.6 万户。

2020 年, 面对市场饱和、激烈市场竞争以及新型冠状病毒疫情等挑战, 中国联通自律坚持理性规范竞争, 加强差异化和数字化运营, 创新通信供给, 强化融合经营, 严控用户发展成本, 积极清理低效无效产品和渠道, 维护公司价值, 同时积极推广新型信息化应用产品, 努力推动高质量发展。(来源: 公司公告、C114)

◆ 电信 5G 套餐用户达 8650 万户, 完成全年增长目标

电信近日公布 12 月运营数据。当月, 中国电信移动用户数净增 19 万户, 2020 全年移动用户数累计净增 1545 万户, 移动用户数累计 3.5102 亿户。当月 5G 套餐用户净增 702 万户, 全年 5G 套餐用户累计净增 8189 万户, 5G 套餐用户累计 8650 万户。电信原计划 2020 年实现移动用户数净增 1500 万户, 5G 套餐用户数净增 8000 万户。

有线宽带业务方面, 当月, 中国电信有线宽带用户数净增 37 万户, 全年有线宽带用户累计净增 540 万户, 有线宽带累计用户数 1.5853 亿户。固定电话业务方面, 当月, 中国电信固定电话用户数净减 9 万户, 固定电话累计用户数 1.0788 亿户。(来源: C114)

◆ 中国移动 5G 套餐客户达 1.65 亿, 两倍于既定增长目标

移动近日公布 12 月运营数据。当月, 中国移动移动客户数净减 179.2 万户, 用户总数达到 9.41918 亿户。2020 年全年, 中国移动移动客户数净减 835.9 万户。当月 5G 套餐客户数净增 1762.1 万户, 累计达到 1.65003 亿户。而 2019 年末, 移动 5G 套餐用户仅为 255 万户, 且计划 2020 年净增 7000 万户。当月移动 4G 客户数净增 170.1 万户, 累计达到 7.75306 亿户, 2020 年全年净增 1729.2 万户。

当月, 中国移动有线客户净增 110.8 万户, 累计达到 2.10321 亿户, 2020 年全年净增 2328 万户。移动原计划 2020 年净增 1200 万户。(来源: C114)

◆ 2024 年中国物联网市场支出预计将达到约 3000 亿美元

IDC 近日发布了《2020 年 V2 全球物联网支出指南》，从技术、行业、应用场景等维度对 2020 年下半年全球物联网市场进行全面梳理，并对未来 5 年的市场进行了预测。IDC 预计，到 2024 年中国物联网市场支出预计将达到约 3,000 亿美元，未来 5 年的复合增长率将达到 13.0%。2024 年，中国占全球物联网支出的 26.7%，超越美国成为全球第一大物联网市场。

通过对 20 个行业的持续跟踪研究，IDC 预计，到 2024 年制造业、政府、消费者三大行业的支出将占市场总支出的一半以上。尤其是消费者行业，随着越来越多厂商入局，产品日益成熟，价格降低，车联网服务、智慧家居、医疗健康监测等领域的物联网支出将持续高速增长。IDC 将 20 个行业进一步划分为 39 个应用场景，预计车联网将是主流应用场景中增长最快的，年均复合增长率将达到 35.9%。（来源：TechWeb）

◆ 工信部印发《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023 年）》

工信部近日印发《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023 年）》，目标到 2023 年，工业互联网新型基础设施建设量质并进，新模式、新业态大范围推广，产业综合实力显著提升。

《计划》提出，新型基础设施进一步完善。覆盖各地区、各行业的工业互联网网络基础设施初步建成，在 10 个重点行业打造 30 个 5G 全连接工厂。标识解析体系创新赋能效应凸显，二级节点达到 120 个以上。打造 3~5 个具有国际影响力的综合型工业互联网平台。基本建成国家工业互联网大数据中心体系，建设 20 个区域级分中心和 10 个行业级分中心。

产业发展生态进一步健全。培育发展 40 个以上主营业务收入超 10 亿元的创新型领军企业，形成 1~2 家具有国际影响力的龙头企业。培育 5 个国家级工业互联网产业示范基地，促进产业链供应链现代化水平提升。（来源：工信部、飞象网）

5 上市公司要闻

◆ 海能达:关于中标深圳地铁专用通信系统设备及服务采购项目的进展公告

2 月 21 日，公司公告收到了广东省机电设备招标中心发来的中标通知书，确认公司的子公司深圳市海能达技术服务有限公司为该项目的中标单位。

根据招标公告显示，本次招标采购范围包括传输系统、公务电话系统、专用电话系统、综合 UPS 系统、时钟系统、广播系统、录音系统、集中告警系统、办公网络、LTE 综合承载网系统、800M 专用无线系统、车载乘客信息系统、乘客信息车地无线系统等设备及服务采购。中标金额：人民币 2.2596 亿元。合同签订时间：中标通知书发出后 30 日内。

本次项目公司将为深圳市地铁四期工程 12 号线提供整体集成解决方案，是公司在地铁业务领域从单一子系统设备提供商向系统集成解决方案服务提供商转变的一次重要突破。本次项目中标及后续顺利实施，将为公司在国内及国际地铁市场的拓展起到标杆作用。本次中标金额为人民币 2.2596 亿元，占公司 2019 年度经审计营业收入的 2.88%，合同的履行会对公司未来总收入和营业利润产生一定的积极影响。

◆ 会畅通讯:2020 年度创业板向特定对象发行 A 股股票募集说明书（修订稿）

2 月 17 日，公司公告：本次发行的发行对象为不超过 35 名符合中国证监会规定条件的法人、自然人或者其他合法投资组织，募集资金投资总金额为 111,633.09 万元，本次发行股票拟使用募集资金金额不超过 111,633.09 万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额全部用于：超视云平台研发及产业化项目、云视频终端技术升级及扩产项目、研发中心建设项目、总部运营管理中心建设项目、补充流动资金等。

分析师简介

李嘉宝，通信行业首席分析师，暨南大学光电信息工程学士，清华大学光学工程博士，普林斯顿大学光学工程访问博士生，具有4年证券从业经历。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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。投资者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、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，首创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。

首创证券的销售人员、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。首创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。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现