证券研究报告—动态报告

通信

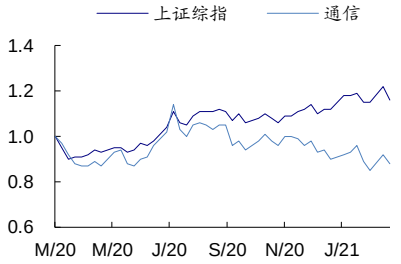
通信行业 3 月投资策略

超配

（维持评级）

2021 年 03 月 05 日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《通信行业 21 年 2 月投资策略暨 20 年年报业绩前瞻：精选业绩高增长标的，持续关注运营商》 ——2021-02-04

《国信证券-行业专题-海外云相关行业简析之 Equinix：全球第三方 IDC 龙头》 ——2021-01-25

《运营商专题：纽交所摘牌冲击已过，静待运营商价值重估》 ——2021-01-14

《通信行业 2021 年 1 月投资策略：静待估值修复，关注运营商+车联网机会》 ——2021-01-12

《数字浪潮系列之数字基础设施：通讯创新，打造数字经济发展新基石》 ——2021-01-11

证券分析师：马成龙
电话： 021-60933150
E-MAIL： machenglong@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518100002
证券分析师：陈彤
电话： 0755-81981372
E-MAIL： chentong@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520080001

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，其结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

行业月报

关注两会主题，持续推荐细分龙头和运营商

- **2 月行情回顾：估值略有回升，仍处历史低位**

2 月沪深 300 指数全月下降 15.2 点，跌幅 0.28%，通信（申万）指数上涨 26.6 点，涨幅 1.36%，略强于大市，全市场排名第 17。

2 月底通信行业估值相比 1 月底略有上升，处于历史中位数偏下水平。从近一年的情况看，通信行业估值持续下降，已经创一年以来的新低。

- **2021 MWC 上海展闭幕，5G 应用成焦点**

2021 MWC 上海展会于 2 月底闭幕，5G 应用、物联网、人工智能、大数据等成为会议焦点。2020 年中国 5G 连接数超过 2 亿，占全球 5G 连接数的 87%。5G 消息首次设立专区并分设高端论坛，体现了运营商和产业界对 5G 消息商用的重视。各大厂商展示各自的“5G 专网”方案，5G 与垂直行业的深度融合取得更多成功实践。移动数据流量持续爆发，视频流量是核心驱动，关注受流量增长驱动的细分领域和音视频应用相关投资机会。

- **两会召开在即，关注数字经济主题投资机会**

今年两会预计围绕十四五规划展开。数字经济将是十四五期间的关键词，在市场需求、技术创新与公共政策的协同推动下，我国数字经济发展规模将进一步扩大。政府工作报告要求“**发展工业互联网，加大 5G 网络和千兆光网建设力度，丰富应用场景**”，建议重点关注相应细分领域龙头的投资机会。

- **运营商 1 月运营数据向好，政策“降费”力度缩小**

三大运营商公布 1 月数据，移动用户和宽带用户总体均实现正增长，2G/3G 用户向 4G/5G 用户快速迁移。2021 年政府工作报告中，要求“**中小企业宽带和专线平均资费再降 10**”，相较于去年的降费力度进一步缩小。我们认为，随着 5G 客户的不断拓展，运营商收入边际向上，成本端受益于共建共享和稳健战略，利润端有望逐步放大。看好在新时代下运营商的投资机会。重点关注港股运营商的价值低估机会，A 股关注中国联通。

- **重点推荐组合:**

两条主线值得关注，一是去年上半年受疫情影响较大领域或公司，今年复苏显著，二是有自身独特成长逻辑，业绩不断超预期标的。

2021 年 3 月份的重点推荐组合为：亿联网络、移远通信、拓邦股份、视源股份、中国联通、宁水集团、中颖电子。

- **风险提示:**

全球疫情加剧风险、5G 投资建设不及预期、中美贸易摩擦等外部环境变化

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（百万元）	EPS 2020E	EPS 2021E	PE 2020E	PE 2021E
300628	亿联网络	买入	77.59	70,024	1.46	1.95	53.14	39.79
603236	移远通信	买入	239.00	25,577	2.25	4.24	106.22	56.37
002841	视源股份	买入	129.09	86,236	2.85	3.15	45.29	40.98
002139	拓邦股份	买入	11.71	13,293	0.46	0.53	25.46	22.09

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

2 月行情回顾：估值略有回升，仍处历史低位 4
2 月通信板块重点推荐组合表现 4
3 月通信板块重点推荐组合 4
2 月通信板块上涨 1.36%，略强于大市 4
2 月通信板块估值略有回升，仍处近 10 年的历史低位 5
2021 MWC 上海展闭幕，5G 应用成焦点 6
两会召开在即，持续关注数字经济主题投资机会 7
运营商 1 月运营数据向好，政策“降费”力度缩小 8
投资建议：两条主线精选细分龙头，持续推荐运营商 10
风险提示 10
国信证券投资评级 12
分析师承诺 12
风险提示 12
证券投资咨询业务的说明 12

图表目录

图 1：通信行业指数 2 月走势 5
图 2：申万各一级行业 2 月涨跌幅 5
图 3：通信行业（申万分类）2011 年以来 PE/PB 5
图 4：通信行业（申万分类）近 1 年 PE/PB 5
图 5：通信行业各细分板块分类 6
图 6：通信板块细分领域 2 月涨跌幅 6
图 7：通信行业 2 月涨跌幅前后十名 6
图 8：三大运营商 1 月运营数据总览 9
图 9：运营商营收预测向好（单位：十亿） 9
图 10：运营商总资本支出未来几年趋于合理 9

表 1：国信通信 2 月组合收益情况 4
表 2：国信通信 2021 年 3 月推荐组合 4
表 3：中国移动 5G 消息商用进程 7
表 4：“提速降费”政策梳理 9
表 5：通信行业成分股选取及板块划分 11

2 月行情回顾：估值略有回升，仍处历史低位

2 月通信板块重点推荐组合表现

2 月份的重点推荐组合为：亿联网络、移远通信、拓邦股份、视源股份、华工科技、万国数据、中国联通、新天科技。组合收益率跑赢通信（申万）指数和沪深 300 指数。

表 1：国信通信 2 月组合收益情况

年月	月度组合	月度收益率	组合收益率	沪深 300 指数收益率	通信板块指数收益率
21 年 2 月	亿联网络	-5.62%	1.44%	-0.28%	1.36%
	移远通信	17.95%			
	拓邦股份	11.50%			
	视源股份	-6.64%			
	华工科技	-6.76%			
	万国数据	-1.35%			
	中国联通	3.34%			
	新天科技	-0.90%			

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

3 月通信板块重点推荐组合

2020 年 3 月份的重点推荐组合为：亿联网络、移远通信、拓邦股份、视源股份、中国联通、宁水集团、中颖电子。

表 2：国信通信 2021 年 3 月推荐组合

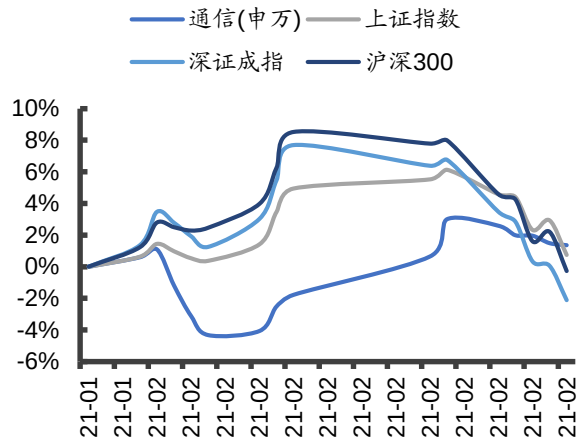
上市公司名称	公司简介
移远通信	全球物联网模组龙头，行业景气度风向标，新应用场景不断突破，规模效应逐步体现
亿联网络	Sip 话机龙头，VCS 会议系统新军，企业级通信领军企业，全球份额受益国产化趋势提升
拓邦股份	国内 MCU 模组龙头，全球市场份额提升，业绩反转
中国联通	A 股运营商核心标的，5G 时代边际改善明显，2B 业务占比提升带来价值重估
视源股份	液晶显示主控板卡龙头，充分受益智能屏幕交互浪潮
宁水集团	智能表计龙头，行业景气度高，低估值，订单饱满
中颖电子	老牌 MCU 厂商受益下游景气度复苏，新进入 BMIC 领域开启新一轮增长

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

2 月通信板块上涨 1.36%，略强于大市

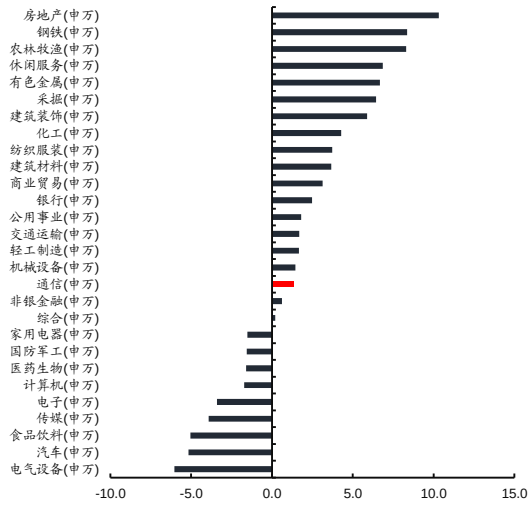
2 月沪深 300 指数全月下降 15.2 点，跌幅 0.28%，通信（申万）指数上涨 26.6 点，涨幅 1.36%，略强于大市，全市场排名第 17。

图 1：通信行业指数 2 月走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 2：申万各一级行业 2 月涨跌幅



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2 月通信板块估值略有回升，仍处近 10 年的历史低位

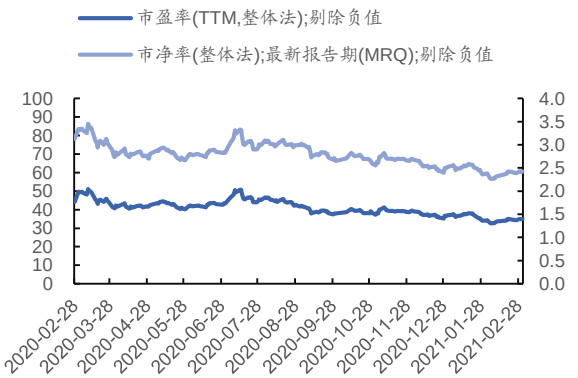
2011 年以来，通信行业 PE（TTM，整体法）最低达到过 27.64 倍，最高达到过 90.18 倍，2 月底估值为 34.32 倍，相比 1 月底略有上升，处于历史中位数偏下水平，接近 2018 年底的最低水平。从近一年的情况看，通信行业估值持续下降，已经创一年以来的新低。

通信行业 PB（TTM）最低达到过 1.36 倍，最高达到过 6.77 倍，2 月底估值为 2.39 倍，相比 1 月底略有上升，处于历史中位数偏下水平。

图 3：通信行业（申万分类）2011 年以来 PE/PB

资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

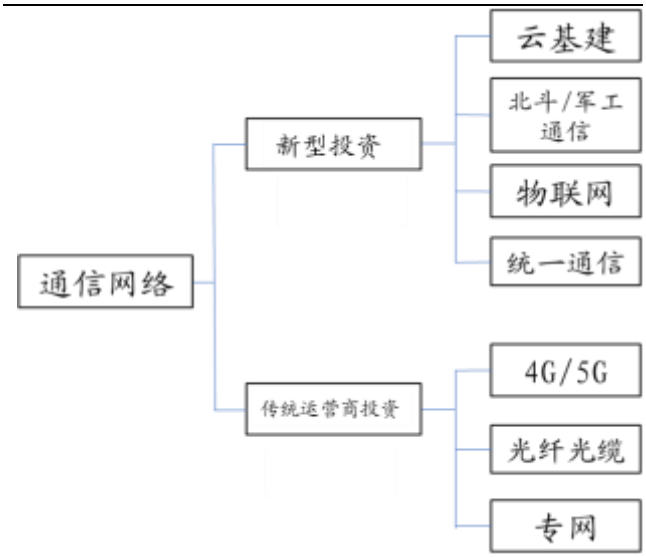
图 4：通信行业（申万分类）近 1 年 PE/PB



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

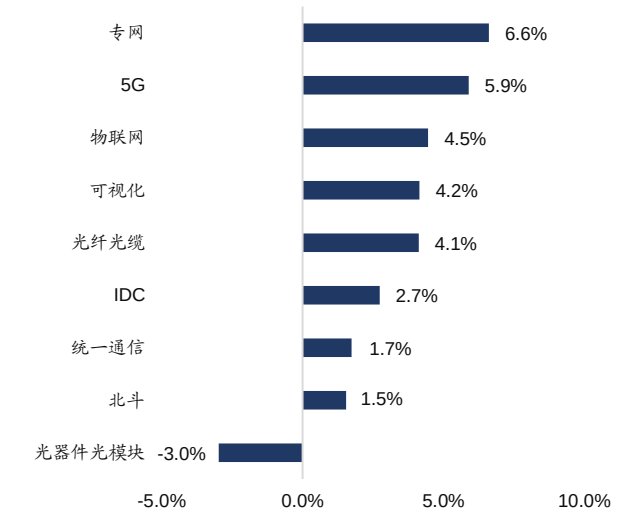
在我们构建的通信股票池里有 120 家公司，2 月份平均涨跌幅为 4.11%。2 月份通信行业各细分领域中，除了光器件/光模块板块下跌 2.97%，其他各板块均表现出不同程度的上涨。其中，专网和 5G 板块涨幅居前，分别为 6.6%和 5.9%，其次物联网、网络可视化、光纤光缆行业涨幅也高于 4%。

图 5：通信行业各细分板块分类



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 6：通信板块细分领域 2 月涨跌幅

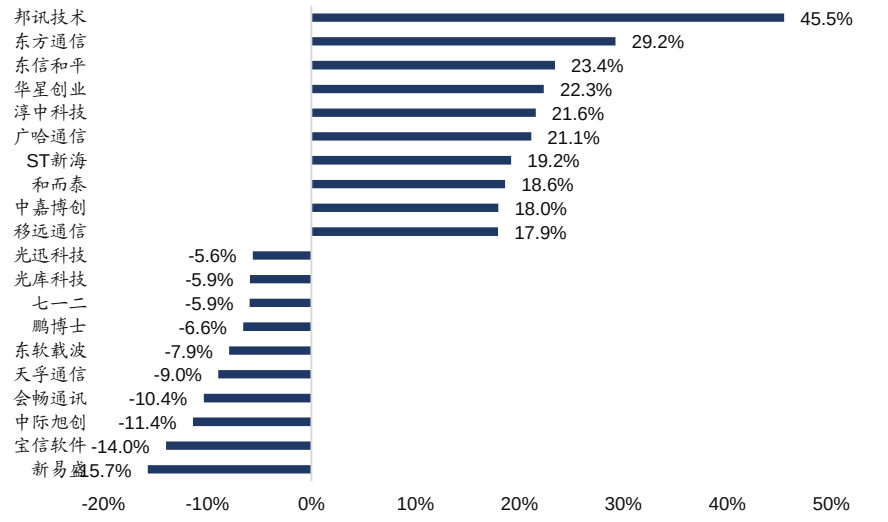


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理（截至 2021 年 2 月 28 日）

从个股表现来看，2021 年 2 月份涨幅排名前十的为：邦讯技术（45.5%）、东方通信（29.2%）、东信和平（23.4%）、华星创业（22.3%）、淳中科技（21.6%）、广哈通信（21.1%）、ST 新海（19.2%）、和而泰（18.6%）、中嘉博创（18.0%）和移远通信（17.9%）。

图 7：通信行业 2 月涨跌幅前后十名



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理（截至 2021 年 2 月 28 日）

2021 MWC 上海展闭幕，5G 应用成焦点

2021 年世界移动通信大会上海展（MWC21）于 2 月 23 日至 25 日在上海举行，展会上 5G 创新集群，5G 应用、物联网、人工智能、大数据等成为会议焦点。

中国 5G 连接数在全球具备领先优势。截至目前，全国累计建成 5G 基站数量超

过 71.8 万，约占全球的 70%。独立组网模式的 5G 网络已经覆盖全国所有城市。GSMA 在 2021 MWC 上海展期间发布《2021 中国移动经济发展报告》，指出截至 2021 年 1 月，全球 157 个国家已有 144 个 5G 商用网络，5G 连接数达到 2.35 亿左右。2020 年中国 5G 连接数超过 2 亿，占全球 5G 连接数的 87%，2025 年中国 5G 连接数有望达到 8.22 亿。

5G 消息预计将在今年全面走向商用。自 2020 年 4 月三大电信运营商联合发布《5G 消息白皮书》至今，5G 消息产业生态已经逐渐初步成型，三大运营商联合产业合作伙伴积极推进 5G 消息平台建设。目前，主流手机厂商已发布超过 60 款终端支持 5G 消息。5G 消息是首个面向公众用户和行业用户的大规模 5G 特色应用，MWC 2021 上，5G 消息首次设立专区并分设高端论坛，5G 消息专区汇聚了包括梦网科技、浩鲸云计算、菊风系统，联动云通信、亿美软通等在内的多家 5G 消息头部企业，体现了运营商和产业界对 5G 消息商用的重视。**我们认为，5G 消息平台的商用运营后续将快速推进，后续可能带来主题性投资机会。**

表 3：中国移动 5G 消息商用进程

时间	事件
2020 年 4 月 8 日	《5G 消息白皮书》发布
2020 年 5 月 15 日	现网首条 5G 消息发出
2020 年 6 月 30 日	中国移动 5G 消息浙江/广东试商用节点建成
2020 年 12 月 10 日	中国移动 5G 消息全国 8 大区节点全部建成
2021 年 2 月	已有中兴、OPPO、vivo、小米、三星等主流品牌 45 款终端支持 5G 消息

资料来源:C114 官网，国信证券经济研究所整理

5G 与垂直行业的深度融合取得更多成功实践。在 2021 MWC 上海展期间，各大厂商展示各自的“5G 专网”方案。《5G 在垂直行业应用案例集 2021》发布，共汇集 21 个优秀的 5G 行业应用实践，涵盖工业制造、港口矿山、交通运输、电力、医疗和内容等诸多领域，相比 2020 年发布的案例集数量上升，应用场景更加丰富和清晰。GSMA 大中华区创新与生态合作总经理常洁指出，现阶段 5G 的行业落地主要还集中在 R15 大带宽、高速率的能力，在低延时、精准定位方面的应用案例目前比较少。去年 10 月份开始以后，已经出现多个 AGV 之间协同的操作场景，已经开始对低延时有了明确的需求。未来在这方面的技术应用会落地得更加扎实。

移动数据流量持续爆发，视频流量是核心驱动，关注受流量增长驱动的细分领域和音视频应用相关投资机会。爱立信预计，到 2026 年，5G 将占到移动数据总量的 54%。目前全球移动数据流量每月大约 51EB，2026 年会达到 226EB，增长约 5 倍，这意味着对网络的负荷能力和要求会不断增加，关注网络扩容和大型数据中心扩建带来的投资机会。视频流量目前占移动数据总流量的 66%，预计到 2026 年该比例将增至 77%。视频业务，不仅要求网络具备高带宽、强交互、确定时延的业务属性，还对由视频基础能力中台、内容分发网络（CDN）、边缘计算技术（MEC）等多种技术组件构成的云网有效协同提出要求，需求驱动技术升级的同时，也将带来相关的投资机会。

两会召开在即，持续关注数字经济主题投资机会

每年“两会”期间，信息技术产业的发展均是会上热点。今年两会预计围绕十四五规划展开。数字经济将是十四五期间的关键词，在市场需求、技术创新与公共政策的协同推动下，我国数字经济发展规模将进一步扩大，相关新型基础设施建设将进一步得到重视，带动 5G、云计算、数据中心、物联网、工业互联网等领域的投资机会，建议重点关注细分领域龙头。

在 3 月 5 号的 2021 年政府工作报告中，国务院总理李克强提到 2021 年要“发展工业互联网，搭建更多共性技术研发平台，提升中小微企业创新能力和专业化水平。加大 5G 网络和千兆光网建设力度，丰富应用场景”，同时要求“中小企业宽带和专线平均资费再降 10%”，以降低企业生产经营成本。

5G 是数字经济的新引擎。5G 相比 4G，在应用场景和产业生态发生质的变革，推动 ICT 产业从消费互联网向产业互联网转型。5G 对数字经济的影响除了围绕运营商资本开支展开的投资拉动外，还对新一代信息技术的发展、垂直行业生产方式变革及数字化转型产生间接影响。根据中国信通院最新测算，预计 2020 年 5G 将直接带动经济总产出 8109 亿元，直接带动经济增加值 1897 亿元，间接带动总产出约 2.1 万亿元，间接带动经济增加值约 7606 亿元。建议关注 5G 主设备龙头中兴通讯。

物联网是 5G 应用场景的重要组成部分。产业数字化核心在于数据的获取和利用，主要分为搜集数据、传输数据、处理数据和应用数据四个环节。传输数据需要丰富的物联网技术（蜂窝通信、近场通信、有线通信等）。当前的物联网连接以消费者场景为主，未来产业场景连接数将占主导。物联网产业链自上而下均已逐步成熟，可有效支撑产业数字化浪潮。建议关注物联网模组龙头移远通信、广和通，和智能表计龙头宁水集团、新天科技。

云计算：数字化转型的基础资源。未来的数字经济，云计算将成为像“水、电、煤”一样重要的基础资源， 5G 相关的场景无不需要云计算提供支撑。云计算具有按需取用，灵活可拓展的特点，能够解放企业 IT 力量，使企业更好的专注于主营业务。云计算在政务、金融、医疗等行业应用场景不断多元化，帮助传统行业构建强大个性化的数字中台，加速产业智能化发展。目前，我国云计算基础设施和平台服务搭建日益完善，未来，各行各业的软件服务有望迎来爆发式发展，进一步加速数字化转型。

数据中心是数字化转型的平台。数据中心为企业提供全新外包的、大规模的、高性能的解决方案，满足高电力、高效率、高稳定性的服务标准，降低了企业数字化转型过程中机房的建造成本，是企业数字化转型的平台。我国数据中心服务种日益续多元化，未来，绿色化、平台化的数据中心集群将持续为企业数字化转型奠基。建议关注，IDC 龙头万国数据、宝信软件等。

工业互联网是工业企业数字化的重要路径。“5G+工业互联网”融合应用，既是产业趋势，也是新一代科技革命历史机遇。但企业数字转型是一项复杂的系统工程，围绕"智能机器+云平台+应用 APP"功能架构，加快"平台提供商+应用开发者+用户"的生态资源整合步伐，构建基于工业互联网平台的产业生态，是当前最急迫的事情。长期来看，工业互联网行业处于快速发展阶段的初期，在自主国产化要求下未来将成长出若干个千亿级别企业。短期来看，国内军工、汽车、3C 等行业景气度提升，叠加正向设计需求，国内需求处于上升阶段。建议关注核心环节工业软件领域相关投资机会。

运营商 1 月运营数据向好，政策“降费”力度缩小

运营商公布考虑 1 月份的经营数据，总体来看，表现较好。移动用户和宽带用户总体均实现正增长，2G/3G 用户向 4G/5G 用户快速迁移。

图 8：三大运营商 1 月运营数据总览

	中国移动	中国电信	中国联通
移动客户数净增	-105.7万户	+153万户	+54.5万户
移动客户累计	9.40861亿户	3.5255亿户	3.06亿户
4G客户数	+432万户	*	+273.9万户
4G客户累计	7.79626亿户	*	2.73亿户
5G客户数	+396.8万户	+1067万户	*
5G客户累计	1.68971亿户	9717万户	*
宽带用户	+336.6万户	-134万户	+81.2 万户
宽带用户累计	2.13687亿户	1.5987亿	8690.7 万户

资料来源:C114 通信网，国信证券经济研究所整理

在最新的2021年政府工作报告中，要求“中小企业宽带和专线平均资费再降10%”相较于去年的降费力度进一步缩小。运营商的资费下降压力减弱，且主要集中在固网宽带 ARPU 值，移动 ARPU 值和整体 ARPU 值提升潜力有望释放，收入有望边际改善。

表 4：“提速降费”政策梳理

时间	内容
2015 年 5 月 13 日	李克强**总理**在主持召开国务院常务会议时再度明确促进提速降费的五大具体举措，包括鼓励电信企业发布提速降费方案，使城市平均宽带接入速率提升 40%以上，降低资费水平；推进电信市场开放和公平竞争(推出流量不清零、流量转赠等服务)
2017 年 2 月 22 日	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，要求有关方面进一步顺应社会期盼，继续深挖潜力，抓紧再出台一批提速降费新措施，加大电信基础设施投入，提高网络服务能力和质量
2017 年 3 月 5 日	国务院总理李克强在《政府工作报告》中提及，网络提速降费要迈出更大步伐，年内全部取消手机国内长途和漫游费
2018 年 3 月 5 日	2018 年政府工作报告再次敦促提速降费，要求年内取消流量“漫游”费，且移动资费年内降低至少 30%、明显降低宽带费用。
2019 年 3 月 5 日	2019 年政府工作报告提出，今年中小企业宽带平均资费再降低 15%，移动网络流量平均资费再降低 20%以上，在全国实行“携号转网”，规范套餐设置
2020 年 5 月 22 日	2020 年政府工作报告要求“宽带和专线平均资费降低 15%”以“推动降低企业生产经营成本”
2021 年 3 月 5 日	2021 年政府工作报告要求“中小企业宽带和专线平均资费再降 10%”

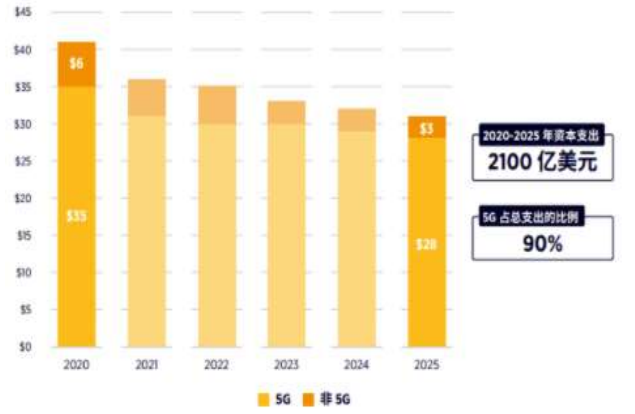
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

根据《2021 中国移动经济发展报告》预测，2020-2025 年，中国国内运营商的总收入将取得 2%的 CAGR，扭转 2014-2019 年间的负增长趋势。预计 2020-2025 年，中国国内移动运营商将投资近 2100 亿美元来建设网络，其中 90%投向 5G。此外，2020 年是本轮 5G 的投资高峰，后续资本开支有望稳中有降。

图 9：运营商营收预测向好（单位：十亿）

资料来源：GSMA，国信证券经济研究所整理

图 10：运营商总资本支出未来几年趋于合理



资料来源：GSMA，国信证券经济研究所整理

我们认为，随着 5G 客户的不断拓展，运营商收入边际向上，成本端受益于共建共享和稳健投资战略，利润端有望逐步放大。看好在新时代下运营商的投资

机会。重点关注港股运营商的价值低估机会，A 股关注中国联通。

投资建议：两条主线精选细分龙头，持续推荐运营商

通信板块板块估值在经历了近 1 年的持续回落后，终于迎来反弹。我们认为这和市场当前重点关注低估值品种有关。从产业趋势看，去年上半年行业整体受益政策红利高增长，今年同比业绩或有所放缓，下半年或迎来转折。短期来看，两条主线值得关注，一是去年上半年受疫情影响较大的领域或公司，今年复苏显著，二是有自身独特成长逻辑，业绩不断超预期标的。

结合两条主线，建议重点关注**亿联网络、移远通信、拓邦股份、视源股份、万国数据、中颖电子**。

此外，运营商在 5G 时代迎来崭新发展阶段，港股价值洼地或迎来历史性投资机会。A 股关注中国联通。

附表：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	2020
300628.SZ	亿联网络	买入	77.59	2.06	1.46	1.95	35.14	53.14	39.79	9.87
603236.SH	移远通信	买入	239.00	1.66	2.25	4.24	87.91	106.22	56.37	7.59
600050.SH	中国联通	买入	4.41	0.13	0.16	0.23	36.69	27.56	19.17	1.28
300638.SZ	广和通	买入	52.32	1.27	1.21	1.77	49.48	43.24	29.56	6.46
300308.SZ	中际旭创	买入	43.11	0.72	1.09	1.35	72.49	39.55	31.93	5.37
603700.SH	宁水集团	买入	26.12	1.36	1.39	1.73	16.96	18.79	15.10	2.89
002139.SZ	拓邦股份	买入	11.71	0.32	0.46	0.53	17.12	25.46	22.09	2.35
000988.SZ	华工科技	买入	22.02	0.5	0.75	0.84	40.58	29.36	26.21	3.32
300327.SZ	中颖电子	买入	44.70	0.75	0.75	1.07	34.57	59.60	41.78	6.77
002841.SZ	视源股份	增持	129.09	2.46	2.85	3.15	34.88	45.29	40.98	11.86
9698.HK	万国数据	增持	95.50	-0.36	-0.2	-0.08				

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理（2021 年 3 月 4 日）

风险提示

全球疫情加剧风险、5G 投资建设不及预期、中美贸易摩擦等外部环境变化

附：通信板块成分股选取及板块划分

表 5：通信行业成分股选取及板块划分

	证券代码	证券简称		证券代码	证券简称		证券代码	证券简称
运营商	600050.SH	中国联通		603220.SH	中贝通信		002829.SZ	星网宇达
通信设备	603118.SH	共进股份		002123.SZ	梦网集团		600345.SH	长江通信
	603803.SH	瑞斯康达		300292.SZ	吴通控股	信息安全	300454.SZ	深信服
	000063.SZ	中兴通讯		603679.SH	华体科技		603496.SH	恒为科技
	600498.SH	烽火通信	物联网	300050.SZ	世纪鼎利		002912.SZ	中新赛克
	300414.SZ	中光防雷		300098.SZ	高新兴	云计算	002123.SZ	梦网集团
	002916.SZ	深南电路		300183.SZ	东软载波		002396.SZ	星网锐捷
	300134.SZ	大富科技		002313.SZ	日海智能		300353.SZ	东土科技
	002792.SZ	通宇通讯		002139.SZ	拓邦股份		300047.SZ	天源迪科
	002796.SZ	世嘉科技		300310.SZ	宜通世纪		002335.SZ	科华恒盛
	002463.SZ	沪电股份		300013.SZ	新宁物流		300383.SZ	光环新网
	300698.SZ	万马科技		300638.SZ	广和通		300017.SZ	网宿科技
	600776.SH	东方通信		002161.SZ	远望谷		600804.SH	鹏博士
	300252.SZ	金信诺		300531.SZ	优博讯		600845.SH	宝信软件
	002547.SZ	春兴精工		300259.SZ	新天科技		603881.SH	数据港
	002089.SZ	ST 新海		300349.SZ	金卡智能		300738.SZ	奥飞数据
	002446.SZ	盛路通信		300066.SZ	三川智慧		000938.SZ	紫光股份
	300563.SZ	神宇股份		300590.SZ	移为通信		603887.SH	城地香江
	002194.SZ	武汉凡谷		002017.SZ	东信和平		300038.SZ	数知科技
	300322.SZ	硕贝德		002104.SZ	恒宝股份		002837.SZ	英维克
	300565.SZ	科信技术		002813.SZ	路畅科技	光纤光缆	000070.SZ	特发信息
	600198.SH	大唐电信		603236.SH	移远通信		002491.SZ	通鼎互联
	300504.SZ	天邑股份		603700.SH	宁水集团		601869.SH	长飞光纤
	300312.SZ	邦讯技术		002402.SZ	和而泰		600487.SH	亨通光电
	002231.SZ	奥维通信		300213.SZ	佳讯飞鸿		600522.SH	中天科技
	603042.SH	华脉科技	专网	002316.SZ	亚联发展		000836.SZ	富通鑫茂
	300615.SZ	欣天科技		002296.SZ	辉煌科技		000586.SZ	汇源通信
	300397.SZ	天和防务		600260.SH	凯乐科技	光器件光模块	300308.SZ	中际旭创
	300602.SZ	飞荣达		002583.SZ	海能达		300620.SZ	光库科技
	002897.SZ	意华股份		603712.SH	七一二		603083.SH	剑桥科技
通信服务	000889.SZ	中嘉博创		000561.SZ	烽火电子		300548.SZ	博创科技
	002929.SZ	润建股份		300711.SZ	广哈通信		300502.SZ	新易盛
	300025.SZ	华星创业	北斗	300627.SZ	华测导航		002281.SZ	光迅科技
	002544.SZ	杰赛科技		600118.SH	中国卫星		300394.SZ	天孚通信
	002093.SZ	国脉科技		300177.SZ	中海达		300570.SZ	太辰光
	300560.SZ	中富通		002151.SZ	北斗星通		002902.SZ	铭普光磁
	603602.SH	纵横通信		002383.SZ	合众思壮		000988.SZ	华工科技
	300597.SZ	吉大通信		300101.SZ	振芯科技	视频会议	603516.SH	淳中科技
	603559.SH	中通国脉		002465.SZ	海格通信		603660.SH	苏州科达
	603322.SH	超讯通信		300045.SZ	华力创通		300578.SZ	会畅通讯
							300628.SZ	亿联网络
							002467.SZ	二六三

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 ±10%之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 ±10%之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032