



Research and
Development Center

证券研究报告 Research Report

2021年3月7日

两会重点提及工业互联网，宝信软件核心受益

信达通信·产业追踪（3）

蒋颖

通信行业首席分析师

S1500521010002

+86 15510689144

jiangying@cindasc.com

核心观点

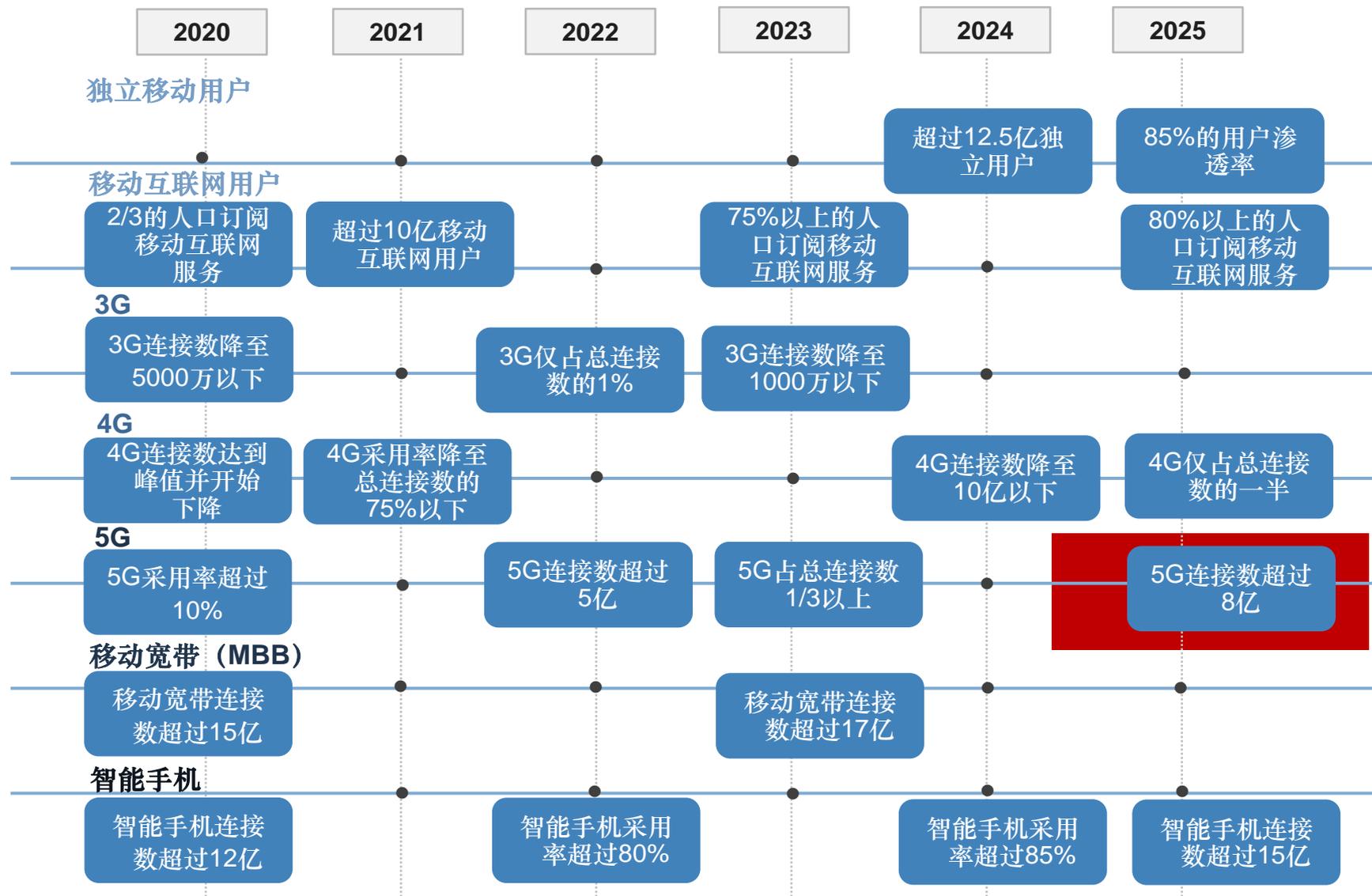
- **【工业互联网】**两会重点提及，工业互联网有望提速发展，宝信软件自主研发工业互联网平台信立方，实力强劲，未来发展空间较大。工业互联网连续四年被写入政府工作报告，三年来工信部发布十余项落地性文件，工业互联网获政策大力支持。平台是工业互联网的核心，目前处于规模化扩张的起步阶段，尚未出现龙头企业，发展潜力巨大。**宝信软件深耕工业互联网多年，自主研发工业互联网平台信立方，未来有望成长为工业互联网龙头企业。重点推荐：【宝信软件】（国内工业互联网优质企业）。**
- **【云通信】**视频会议软件开发商Zoom本周发布四季度及全年财报，业绩大超华尔街预期。本次财报有几大亮点：受益于线上、直销和渠道的强劲销售和市场执行力，四季度及全年业绩均同比大增超300%；高端市场客户拓展初见成效，年营收超十万美元客户同比增长156%，环比增长28%；客户收入留存率强劲，NDR连续11个季度超过130%。据公司业绩指引，预计下一季度营收区间9.00-9.05亿美元，下一财年营收区间37.6-37.8亿美元。我们认为全球云通信赛道高景气依旧，建议关注：**【亿联网络】**（云端一体、软硬结合的企业通信龙头）、**【视源股份】**（液晶显示主控板卡和交互智能龙头）、**【会畅通讯】**（国内领先的多方通信服务商）、**【梦网科技】**（国内领先的云通信服务商）、**【二六三】**。
- **【运营商】**运营商迎“估值+盈利”双拐点，估值具备较高安全边际，建议逢低布局。当前阶段国内运营商估值处于历史低点，ROE位于较低水平，5G时代，运营商在收入端和成本端均有望迎来改善空间，收入端随着5G用户渗透率提升、5G ARPU值提升、外部环境趋缓等，有望重回快速增长轨道，成本端随着5G建网节奏平缓、共建共享推进等，有望逐步改善，随着运营商发力产业互联网、云计算等5G 2B新产业，盈利能力有望逐步提升。建议关注：**【中国移动0941.HK】**（PB 0.8X，股息率6.3%）、**【中国电信0728.HK】**（PB 0.5X，股息率5.3%）、**【中国联通0762.HK】**（PB 0.4X，股息率4.2%）；A股**【中国联通】**（PB 0.9X，股息率1.7%）。
- **【物联网模组】**模组厂商积极布局5G产品，5G卡位之争硝烟四起。5G时代，物联网模组企业先发优势尤为重要，提前布局5G产品一方面有利于及时紧上技术标准，另一方面也为未来的5G产品更迭和技术升级做好铺垫工作，率先布局5G产品意义重大，为提前卡位5G市场，物联网模组企业纷纷发布最新5G产品，未来发展潜力较大。建议关注：**【移远通信】**（全球模组龙头）、**【广和通】**（细分赛道优质企业）、**【威胜信息】**（能源物联网优质企业）、**【移为通信】**（M2M终端优质企业）。

核心观点

- **【车联网】**中兴成立智能汽车电子产品线，积极拥抱汽车智能化浪潮。根据腾讯新闻，中兴通讯内部发文称将成立智能汽车电子产品线，负责汽车电子领域的统一业务规划和经营。我们认为，中兴通讯此举目的在于积极拥抱汽车智能化浪潮的机遇。目前全球智能网联汽车市场的发展仍处于初期阶段，整体渗透率提升空间巨大，全球及中国智能汽车产业有望在规模商业化后迎来高速发展。**建议关注：切入汽车Tier1产业链厂商【和而泰】；全面布局智能汽车方向的通信设备龙头【中兴通讯】；车载模组企业【移远通信】、【广和通】。**
- **【智能控制器】**根据和而泰2020年年报和拓邦股份业绩快报，营收和利润均实现较快增长。2020年和而泰实现营收46.66亿元，同比增长27.85%，实现归母净利润3.96亿元，同比增长30.54%；拓邦股份2020年实现营收55.60亿元，同比增长35.65%，归母净利润5.34亿元，同比增长61.49%。我国智能控制器市场规模已超过2万亿元，增速超过10%，受益于5G和物联网兴起，智能家居、车载等细分赛道有望迎来新的增长拐点。智能控制器量价齐升和产业链东移有望推动国内智能控制器龙头超行业速度发展。**建议关注：国内智能控制器龙头企业【和而泰】、【拓邦股份】。**
- **【云基建】**百度资本开支大幅提升，释放云产业链复苏信号。百度2020年Q4资本开支同比增长146%，环比增长45%，同时百度智能云凭借AI智能解决方案使得云收入同比增长67%；海外云巨头2020年Q4资本开支实现较大幅度提升，同比增长54%，环比增长21%；从上游芯片端来看，全球互联网企业服务器BMC管理芯片龙头Aspeed月度营收数据在去年的11、12月份改善明显，11月份开始营收环比和同比增速均由负转正，11、12月份分别环比增长21%、23%，同比增长2%、6%，今年的1月份，虽然环比有所下滑，下滑19%，但同比基本持平，我们推测全球云产业链将在今年下半年迎来拐点。**重点推荐：IDC【宝信软件】；建议关注：IDC【光环新网】、【秦淮数据】、【英维克】、【数据港】、【科华数据】、【万国数据】、【世纪互联】，交换机【紫光股份】、【星网锐捷】；光模块【中际旭创】、【新易盛】、【天孚通信】。**
- **板块走势：**上周（3.1-3.5）通信（申万）指数上涨0.80%，在TMT板块中排名第四，动态市盈率为35.19，在TMT板块中市盈率最低。陆股通流入前五为中天科技（5869万股）、沙钢股份（409万股）、海格通信（400万股）、兆驰股份（397万股）、亨通光电（385万股）；陆股通流出前五为中际旭创（-455万股）、工业富联（-406万股）、光迅科技（-300万股）、捷成股份（-289万股）、中国联通（-286万股）。
- **重点公司：**宝信软件、光环新网、和而泰、移远通信、广和通、视源股份、亿联网络、中国移动、中兴通讯
- **风险提示：**5G建设不及预期、云计算发展不及预期、中美贸易摩擦、新冠疫情蔓延。

- 产业观点及动态
- 产业数据追踪更新
- 产业行情与新闻
- 投资建议与风险提示

5G应用：我国2025年5G连接数有望超八亿

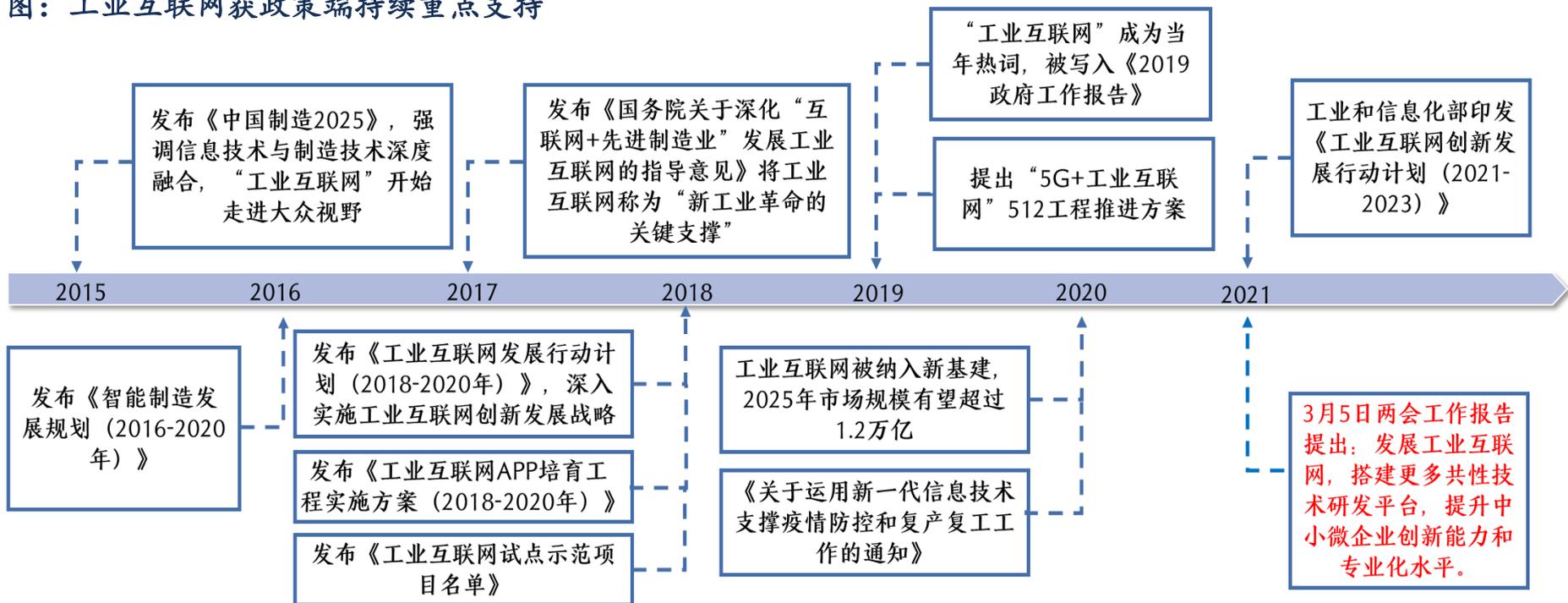


资料来源：GSMA《2021中国移动经济发展报告》，信达证券研发中心

工业互联网：两会重点提及，工业互联网有望提速发展

- 两会工作报告重点提及工业互联网，政策端持续加码。两会提到“通过发展工业互联网，搭建更多共性技术研发平台，提升小微企业创新能力和专业化水平”，**工业互联网连续四年被写入政府工作报告；2020年工业互联网被纳入新基建；2021年工信部发布《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023年）》**，制定了未来三年发展蓝图。
- 工业互联网是推动第四次工业革命的基石，是由“中国制造”向“中国智造”转型的关键。工业互联网将工业系统通过传感和控制技术与互联网相结合，通过软件、大数据、高级计算等实现传统工业的数字化、网络化、智能化，将人、机、物连接形成结构化网络，本质为通过数据分析来驱动自动化决策。

图：工业互联网获政策端持续重点支持

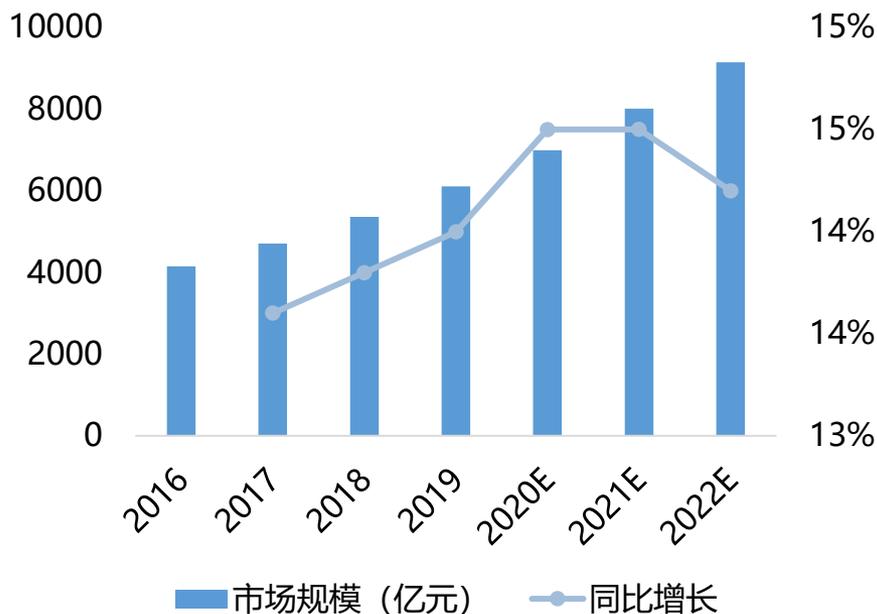


资料来源：赛迪顾问，中商产业研究院，信达证券研发中心

工业互联网：赋能传统行业转型升级，发展潜力较大

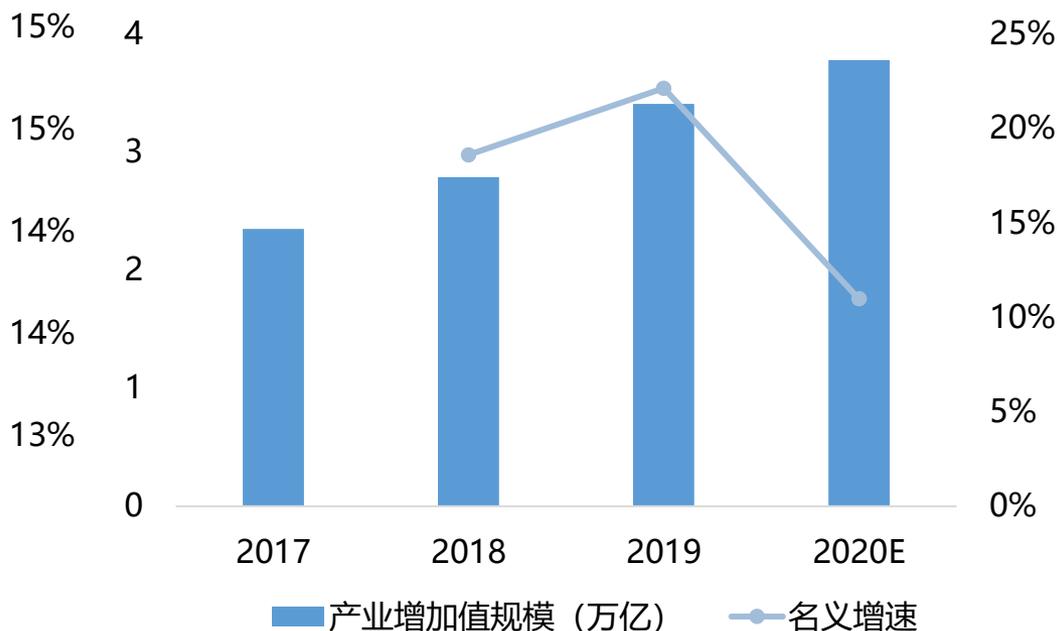
- 工业互联网赋能传统产业附加值大幅提升。根据赛迪顾问数据，2019年我国工业互联网市场规模达到6109.1亿元，根据《中国工业互联网产业经济发展白皮书(2020)》，2019年我国工业互联网产业增加值将达到3.41万亿元，其中在第一、第二、第三产业增加值分别为0.049万亿元、1.775万亿元、1.585万亿元，相当于每一份工业互联网方向的营收将带动5份产业增加值。
- 平台是工业互联网的核心，平台处于规模化扩张的起步阶段，各路企业纷纷布局，尚未出现龙头企业，发展潜力巨大。根据marketsandmarkets数据，预计2023年全球工业互联网平台市场规模将达到138.2亿美元，相对于2019年预估的42.6亿美元，年均复合增长率达到33.4%。在众多参与者中，垂直细分行业龙头企业依托在行业的工业实力和行业经验，针对行业所存在的痛点，提供数字化解决方案，打造垂直行业的工业互联网平台，发展空间较大。

图：国内工业互联网市场规模及增速



资料来源：赛迪顾问，信达证券研发中心

图：工业互联网产业增加值规模及增速



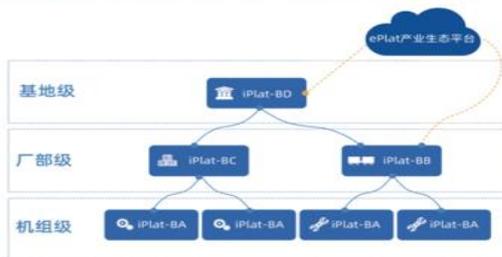
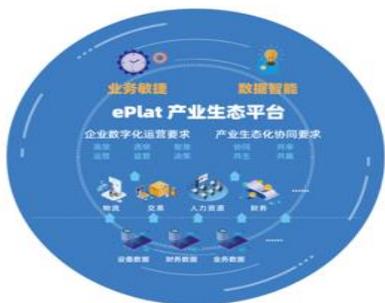
资料来源：中国工业互联网研究院，信达证券研发中心

宝信软件（600845）：不容忽视的工业互联网中军，自主研发实力强劲

工业互联网是宝信软件未来大力拓展和重视的方向，公司自主研发实力强劲，是钢铁行业工业互联网生态圈龙头企业。早在五年前，宝信就成立工业4.0项目部，对工业互联网技术提前布局，并于2020年12月发布了自主研发的工业互联网平台xIn³Plat，以 iPlat和ePlat为两翼；今年年初宝武成立中国宝武工业互联网研究院和中国宝武大数据中心，和宝信联合办公，统筹宝武工业互联网框架设计及前沿技术研发台。工业互联网为公司未来发展开辟了新的成长赛道，打开更加广阔发展空间。

图：宝信软件工业互联网平台信立方

ePlat · 智慧运营
产业生态平台
满足智慧服务应用场景



iPlat · 智能制造
工业互联网平台
满足智慧制造应用场景



资料来源：宝信官网，信达证券研发中心

工业互联网：一图看懂产业链

上游

中游

下游

智能硬件设备和软件，支持数据采集、
存储、分析和开发

传感器

欧姆龙、富士机电、四创电子、耐威科技

MCU芯片

瑞萨、微芯科技、中芯国际、德国仪器

控制器

和而泰、拓邦股份、朗科智能

无线模组

移远通信、广和通、高新兴、芯讯通

数控系统

三菱、西门子、沈阳机床、弘讯科技

工业机器人

埃斯顿、拓斯达、华中数控

工业互联网平台

网络层

工业网络通信服务：移动、联通、电信、AT&T

通信设备：中兴通讯、华为、爱立信、诺基亚

平台层

IaaS层：AWS、Azure、腾讯云、阿里云、浪潮信息、**光环新网**、**宝信软件**、东土科技

PaaS层：
工业大数据平台：PTC、思科、百度、昆仑数据、思爱普、阿里巴巴、华为

传统制造企业：**紫光股份**、通用电气、**宝信软件**、西门子、三一重工、海尔集团等

软件企业主导：用友网络、启明信息等

软件层

用友网络、**宝信软件**、东方国信、今天国际、汉得信息、启明信息、鼎捷软件、赛查信息

典型应用场景的工业企业

高端设备

如高端机床、航天装备、高速动车组等设备

流程行业

如火电、钢铁、水泥等行业

家电、汽车行业

产业链整合、生产自动化、物联网后服务

制药、食品行业

软件上云、数据分析、物联溯源

电子信息制造业

深度数据分析、管理优化

资料来源：前瞻产业研究院，信达证券研发中心

云通信：Zoom业绩大超预期，云通信赛道高景气依旧

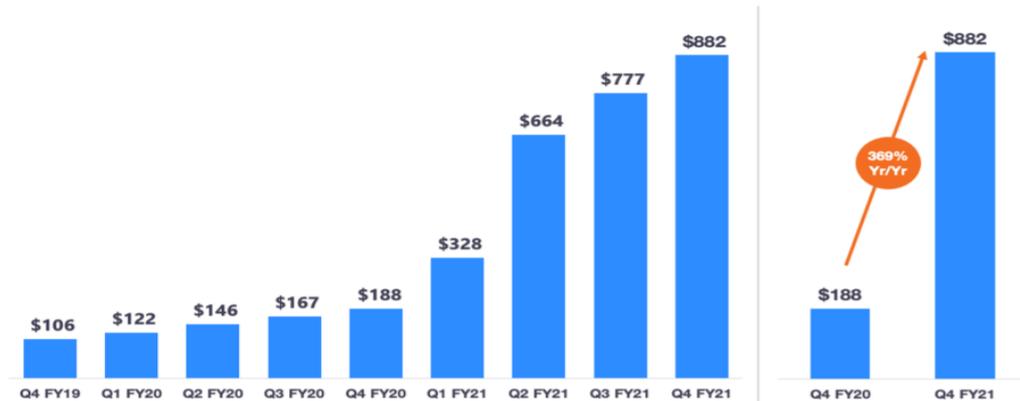
- 视频会议软件开发商Zoom本周发布四季度及全年财报，**业绩大超华尔街预期**。
- **受益于线上、直销和渠道的强劲销售和市场执行力**，公司四季度营收8.82亿美元，**超出此前业绩指引上限8.11亿美元，同比增长369%**；调整后每股收益1.22美元，市场预期为79美分。**高端市场客户拓展初见成效**，截至本季度末有1644个客户在过去12个月中营收超十万美元，同比增长156%，环比增长28%，环比增加355个客户。**强劲的客户收入留存率**，受益于现有客户对Zoom系列产品（Zoom Meeting许可证、会议室、网络研讨室、Zoom Phone等）使用频率的提升，**Zoom的NDR连续11个季度超过130%**。
- 公司21财年营收26.51亿元，同比增长326%；调整后营业利润率达37.1%，同比增长14.2%；全年自由现金流增长12倍，达到14亿美元。据公司业绩指引，预计下一季度营收区间9.00-9.05亿美元，下一财年营收区间37.6-37.8亿美元。
- **投资建议**：我们认为全球云通信赛道高景气依旧，建议关注【**亿联网络**】（云端一体、软硬结合的企业通信龙头）、【**视源股份**】（液晶显示主控板卡和交互智能龙头）、【**会畅通讯**】（国内领先的多方通信服务商）、【**梦网科技**】（国内领先的云通信服务商）、【**二六三**】。

图：Zoom 21财年业绩表现强劲



资料来源：Zoom官网，信达证券研发中心

图：Zoom营收快速增长（百万美元）

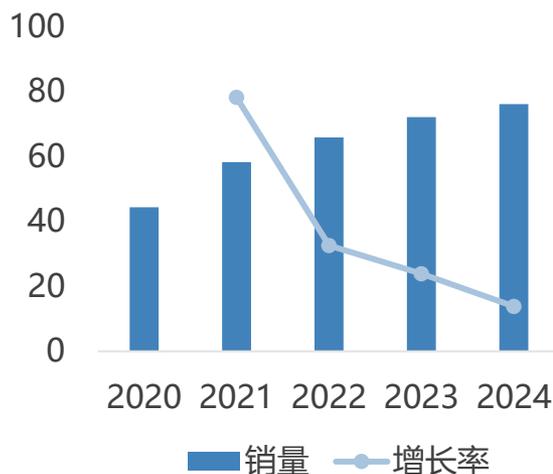


资料来源：Zoom官网，信达证券研发中心

车联网：中兴成立智能汽车电子产品线，拥抱汽车智能化浪潮

- 根据腾讯新闻消息，3月2日，中兴通讯内部发文称将成立智能汽车电子产品线，同时将设立汽车电子团队，隶属于系统产品技术规划部，负责汽车电子领域的统一业务规划和经营。具体包括：汽车电子方案整体规划，提升汽车电子产品力；汽车电子市场策划、商业模式研究、项目策划、推动和落地；拓展汽车电子生态合作伙伴，整合公司内外部资源和能力，推动汽车电子领域的战略合作等。
- 我们认为，中兴通讯此举目的在于积极拥抱汽车智能化浪潮的机遇。目前全球智能网联汽车市场的发展仍处于初期阶段，整体渗透率提升空间巨大，全球及中国智能汽车产业有望在规模商业化后迎来高速发展。根据IDC预测，全球智能网联汽车2020年预计销量达4440万辆，2021年预计同比增长31%，达到5830万辆，2035年全球智能汽车产业规模将突破1.2万亿美元，中国智能汽车产业规模将超过2000亿美元。

图：全球智能网联汽车销量（百万量）



图：全球及中国智能汽车市场发展规模



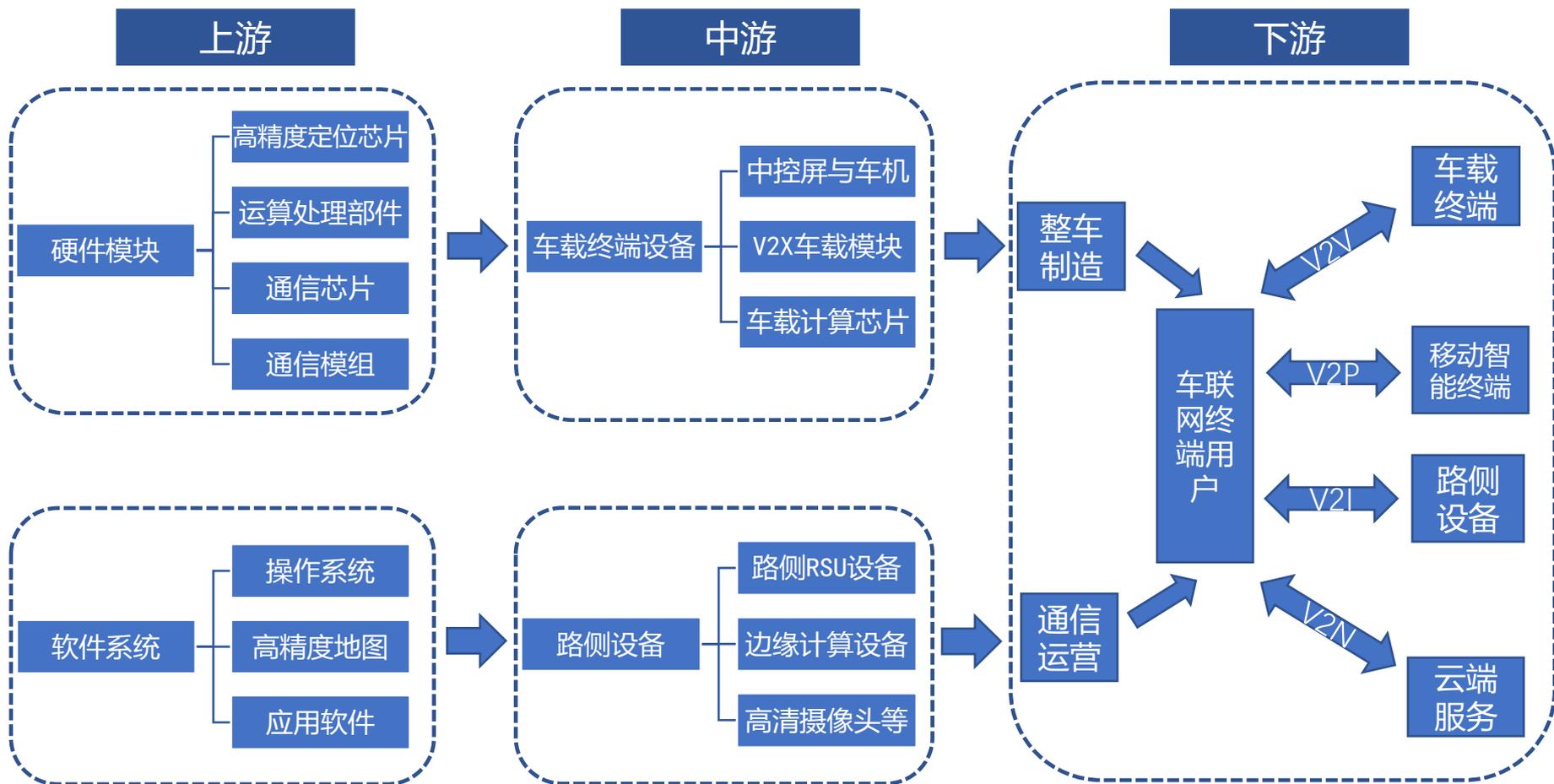
资料来源：IDC，信达证券研发中心

资料来源：波士顿咨询，IDC，中国汽车工程学会，信达证券研发中心

车联网：产业链核心标的充分受益

- 投资建议：建议关注切入汽车Tier1产业链厂商【和而泰】；全面布局智能汽车方向的通信设备龙头【中兴通讯】；车载模组企业【广和通】、【移远通信】。

图：车联网产业链

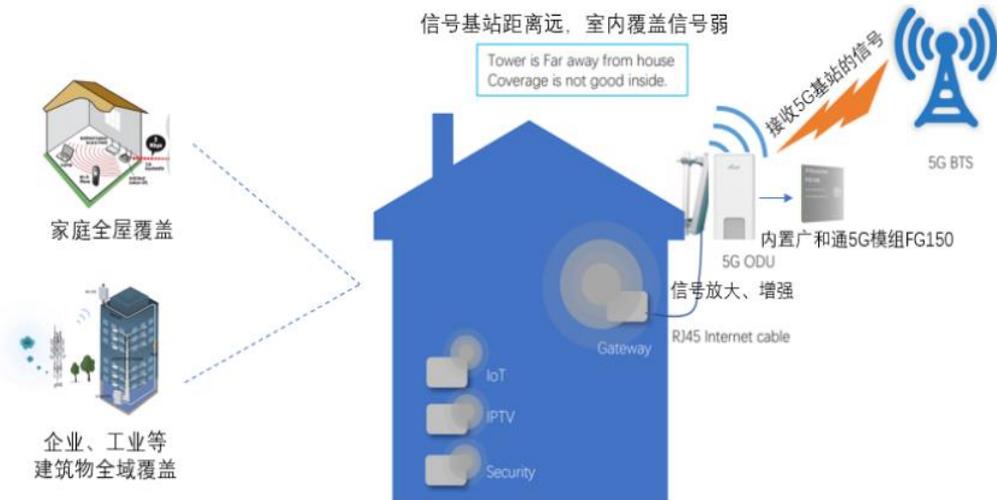


资料来源：睿兽分析，信达证券研发中心

物联网：模组厂商积极布局5G产品，5G卡位之争硝烟四起

- **5G建设积极推进，5G时代模组企业先发卡位意义重大。**目前我国5G覆盖率全球领先，工信部最新数据显示已开通基站超71.8万座，实现地级以上城市5G网络覆盖。5G时代，物联网模组企业先发优势尤为重要，提前布局5G产品一方面有利于及时紧上技术标准，另一方面也为未来的5G产品更迭和技术升级做好铺垫工作，率先布局5G产品意义重大。
- **物联网模组企业积极布局5G产业线，解决方案与产品双线并行，卡位之争硝烟四起。**为率先卡位5G市场，物联网模组企业纷纷发布最新5G产品，**移远通信**发布5G智能模组，结合5G物联网、人工智能、大数据等技术，可应用于工业自动化、智慧安防、智慧城市、富媒体（短视频）等领域；**广和通**5G ODU（5G室外单元）解锁“最后一公里”5G无线覆盖，通过与室内单元IDU连接，将5G信号接入室内，实现5G全域覆盖；**高新兴**发布全球首批5G+C-V2X智能网联产品，可满足车载前装、后装及路侧设备的装载需求。

图：广和通5G ODU解决方案



图：移远通信5G智能模组

5G智能模组

- 集成高通八核64位Kryo 460处理器
- 内置Adreno 619 GPU和Dual-HVX视觉专用DSP
- 搭载安卓11操作系统
- 支持5G NSA/SA，兼容LTE/WCDMA



图：高新兴5G+C-V2X智能网联产品

四大新品发布，拥抱5G智能网联融合创新新时代

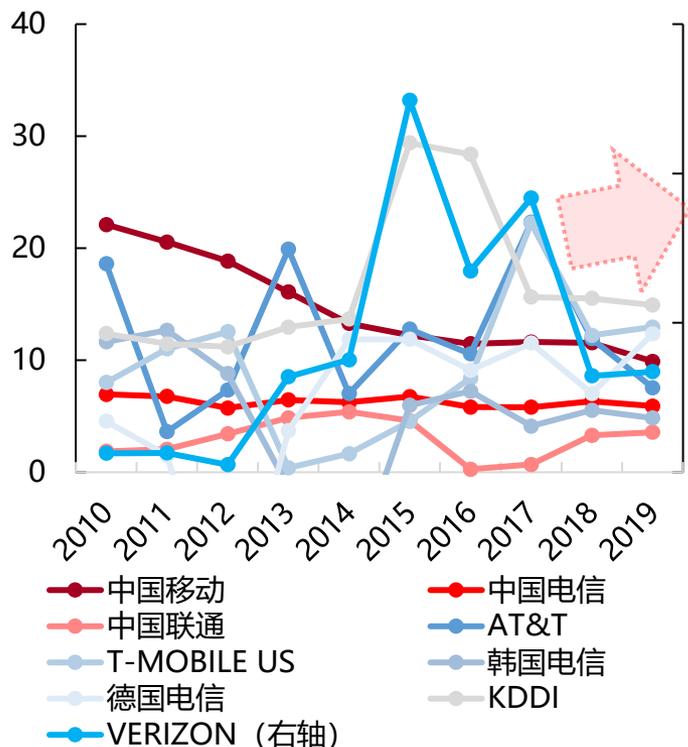
<p>5G+V2X车规级模组</p> <p>全球首批投入商用的尺寸最小的5G+C-V2X车规级模组</p>	<p>路侧雷视融合AI算法</p> <p>雷达视频融合算法提供业界领先的感知能力</p>
<p>5G+V2X车载终端</p> <p>全球首批投入预商用测试的5G+C-V2X车载终端</p>	<p>智能边缘计算单元</p> <p>全球首家通过信通院测试的车联网边缘计算智能设备</p>

资料来源：各公司官网/公众号，信达证券研发中心

运营商：国内运营商ROE水平较低，提升空间大

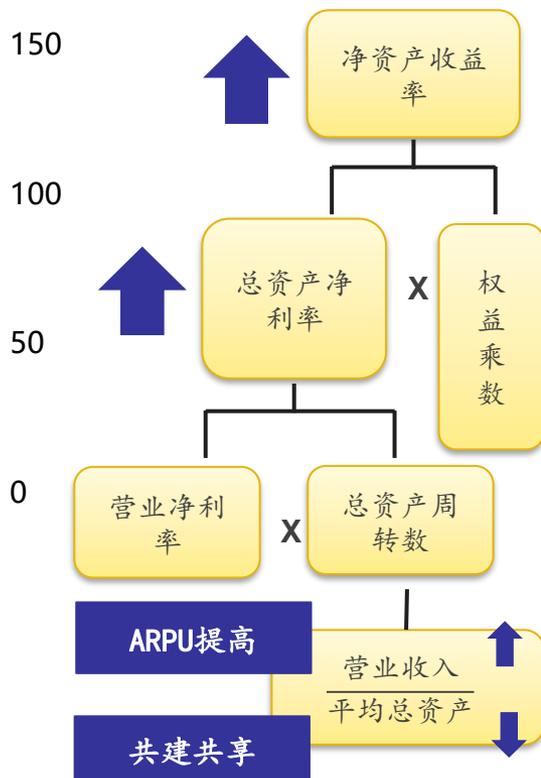
- 国内运营商ROE水平较低，提升空间较大。海外主流运营商ROE水平整体高于国内运营商，主要是由于权益乘数和销售净利率相对较高，Verizon ROE显著高于其他运营商，2019年ROE为33.64%，权益乘数为4.64，销售净利率为15.01%。国内运营商中，中国移动的ROE最高，2019年接近10%，主要得益于较高的净利率；中国电信的ROE在6%左右，中国联通近两年ROE增长至3%以上，但总体来看，我国运营商的ROE整体水平低于全球主流运营商。

图：全球主要运营商ROE (%)



资料来源：wind，信达证券研发中心

图：运营商ROE杜邦分析



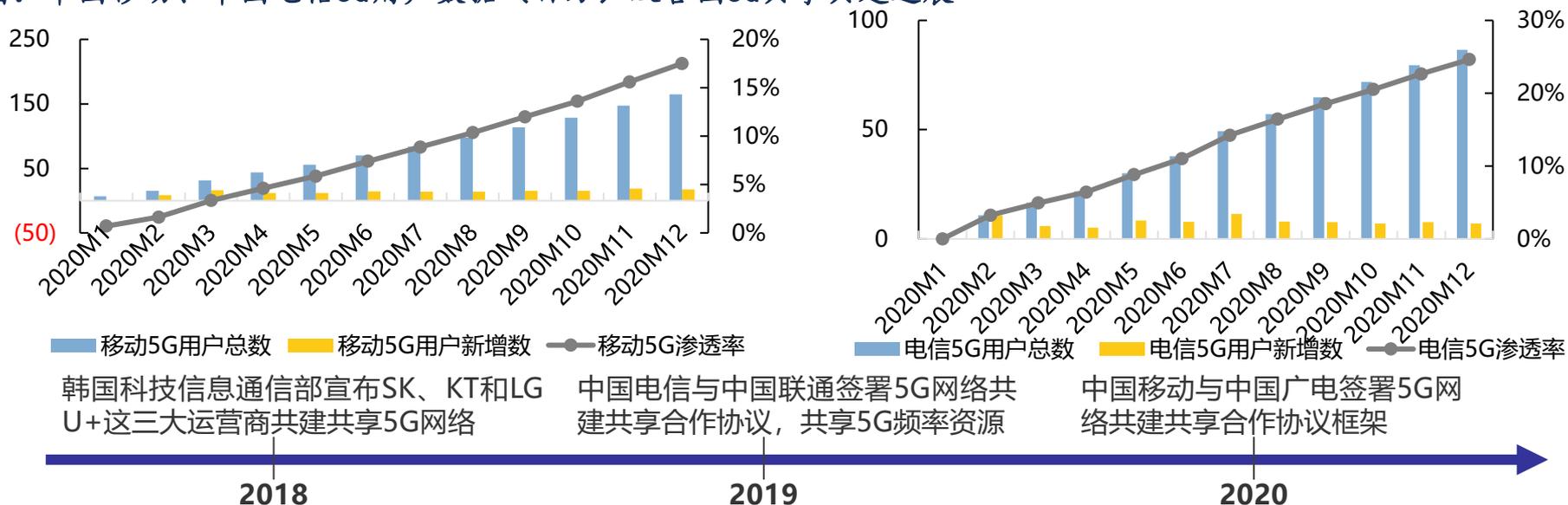
资料来源：wind，信达证券研发中心

2019	权益乘数	销售净利率 (%)	总资产周转率	ROE (%)
中国电信	1.98	5.51	0.55	6.00
中国联通	1.75	3.9	0.53	3.62
中国移动	1.47	14.26	0.47	9.85
KDDI	1.97	13.28	0.65	17.01
德国电信	3.69	6.54	0.51	12.31
韩国电信	2.26	2.41	0.75	4.08
T-MOBILE US	3.02	7.71	0.56	13.04
AT&T	2.73	8.26	0.33	7.44
VERIZON	4.64	15.01	0.47	32.73

运营商：“收入端+成本端”双改善，ROE有望迎拐点

- 1) 收入端有望重回增长轨道：目前三大运营商用户基数庞大，5G时代运营商有望在产业互联网等2B端发力，策略将由用户数的提升向ARPU值的提升转换；其次，运营商面临较为缓和的外部价格管制环境和竞争环境；随着5G用户渗透率的增加，5G ARPU值有望带动整体ARPU值的提升。参考韩国情况，根据发表在Mobile World Live上一篇文章，随着5G用户数的提升，2020年，韩国三大运营商均取得移动收入同比增长，且ARPU值整体有所提升，其中韩国电信2020年5G用户数达362万户，占总用户数25.3%，2020年Q4 ARPU值提升1.9%。
- 2) 成本端经过前期投入高峰有望逐步改善：5G网络建设节奏更加平缓，另外运营商采用共建共享网络的策略，有利于提升投资效率，降低成本端支出，驱动盈利能力提升。运营商共建共享在全世界范围内已成为趋势，2018年韩国科技信息通信部宣布SK、KT和LG U+三家运营商共建共享5G网络，2019年日本运营商KDDI和软银宣布将共同推进5G网络建设。国内来看，2019年中国电信与中国联通签署共建共享协议；2020年中国移动与中国广电也相继达成合作协议框架。

图：中国移动、中国电信5G用户数据（百万）及各国5G共享共建进展

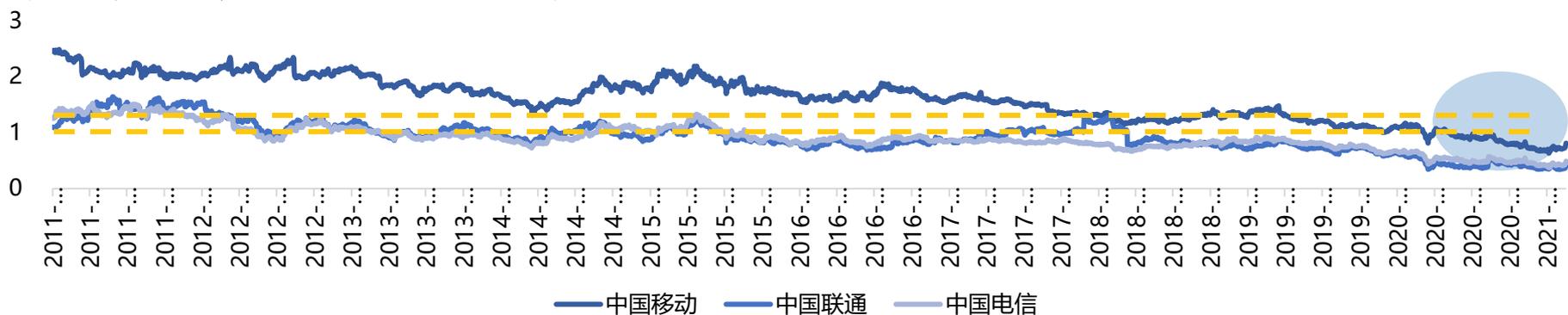


资料来源：中国移动、中国电信月度运营数据，信达证券研发中心

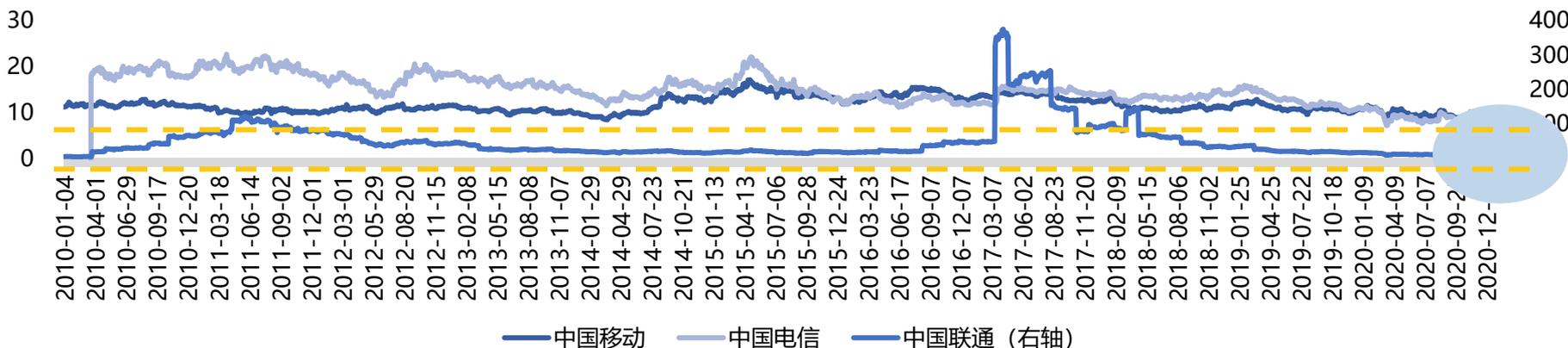
运营商：估值位于历史低点，市场预期有望逐步改善

- 三大运营商港股PB及PE估值位于低点，突破历史下限，基本面逐步改善，有望带动市场预期和估值的改善。从纵向比较来看，港股三大运营商的PB、PE估值均位于历史中位值以下，已达到近十年的低点。目前三大运营商基本面正逐步改善，5G时代，赋予了运营商在2B端更多机遇，三大运营商纷纷寻求向B端拓展，一方面对新兴科技公司实行大规模的股权投资，另一方面借助自身产业链优势，联合上下游布局云计算、产业互联网等等5G新业务，多维度全面发展。我们认为5G时代，运营商将迎来“估值+盈利”的双拐点，当前时点，应重视运营商布局机会。

图：三家运营商（港股）PB（MRQ）趋势



图：三家运营商（港股）PE（TTM）趋势



资料来源：wind，信达证券研发中心

运营商：全球主要电信运营商估值一览表

- 中国移动、中国电信、中国联通港股最新PB (MRQ) 分别为0.8X、0.5X、0.4X，PE (TTM) 分别为8.6X、8.2X、9.4X，股息率分别为6.3%、5.3%、4.2%，全球主流运营商PB (MRQ) 均值为1.4X，PE (TTM) 均值为11.3X，股息率均值为5.3%，国内运营商估值处于低位，提升空间较大。
- 投资建议：建议关注三大运营商港股，【中国移动0941.HK】（PB 0.8X，股息率6.3%）、【中国电信0728.HK】（PB 0.5X，股息率5.3%）、【中国联通0762.HK】（PB 0.4X，股息率4.2%）；A股【中国联通】（PB 0.9X，股息率1.7%）。

国内运营商									
证券代码	证券	收盘价 (原始币种)	市值 (RMB亿元)	PE (TTM)		PB (MRQ)		股息率 (%)	
				21E	22E	21E	22E	21E	22E
0941.HK	中国移动	56.25 (HKD)	9386	8.65	8.34	0.8	0.77	6.26	6.44
0728.HK	中国电信	2.71 (HKD)	1825	8.21	7.56	0.49	0.47	5.34	5.87
0762.HK	中国联通	5.22 (HKD)	1329	9.39	8.32	0.4	0.39	4.17	4.64
600050.SH	中国联通	4.44 (CNY)	1377	18.62	14.74	0.89	0.85	1.73	1.87
全球主流运营商									
证券代码	证券	收盘价 (原始币种)	市值 (USD亿元)	PE (TTM)		PB (MRQ)		股息率 (%)	
				21E	22E	21E	22E	21E	22E
032640.KS	LG UPLUS	12050 (KRW)	47	6.73	6.8	0.62	0.58	4.19	3.98
9433.T	KDDI	3259 (JPY)	703	11.14	10.76	1.49	1.4	3.92	4.14
9434.T	SOFTBANK	1439 (JPY)	645	23.67	20.65	2.42	2.14	0.42	0.42
VZ.N	威瑞森电信(VERIZON)	55 (USD)	2275	10.63	10.63	2.78	2.48	4.69	4.79
T.N	美国电话电报(AT&T)	28 (USD)	2013	8.68	8.46	1.21	1.17	7.46	7.54
ORAN.N	橘子电信	12 (USD)	311	9.42	8.68	0.75	0.74	7.38	7.55
DTE.DF	德国电信	15 (EUR)	860	11.41	10.7	1.68	1.63	4.23	4.48
TEF.N	西班牙电信	5 (USD)	235	8.27	7.52	1.18	1.2	8.27	8.03
VOD.O	沃达丰	18 (USD)	463	15.41	12.57	0.65	0.64	6.42	6.49
BT_A.L	英国电信	126 (GBX)	173	7.45	6.73	0.95	0.91	5.8	6.04
全球主流运营商均值			772.5	11.28	10.35	1.37	1.29	5.28	5.35

资料来源：wind, Bloomberg (A股、港股、日股、韩股截至2021/3/3, 其余外股截至2021/3/2)

智能控制器：和而泰、拓邦股份等龙头企业保持较快增速

- 和而泰、拓邦股份归母净利润增长均超过30%，业绩保持快速增长。和而泰发布2020年年报，2020年实现营收46.66亿元，同比增长27.85%，实现归母净利润3.96亿元，同比增长30.54%。拓邦股份发布2020年业绩快报，实现营收55.60亿元，同比增长35.65%，归母净利润5.34亿元，同比增长61.49%。作为智能控制器龙头，和而泰和拓邦股份2020年均实现了快速增长。
- 受益于智能控制器行业高天花板和较高成长性，2020年上市相关企业均实现较高速度增长，同时龙头增速高于行业增速。根据朗科智能2020年业绩预告，朗科智能2020年归母净利润中值为1.48亿，同比增长42.88%。从2015年至2020年，和而泰、拓邦股份、朗科智能三者利润总和从2.18亿元增长到10.78亿元，年化增长率CAGR为37.62%。

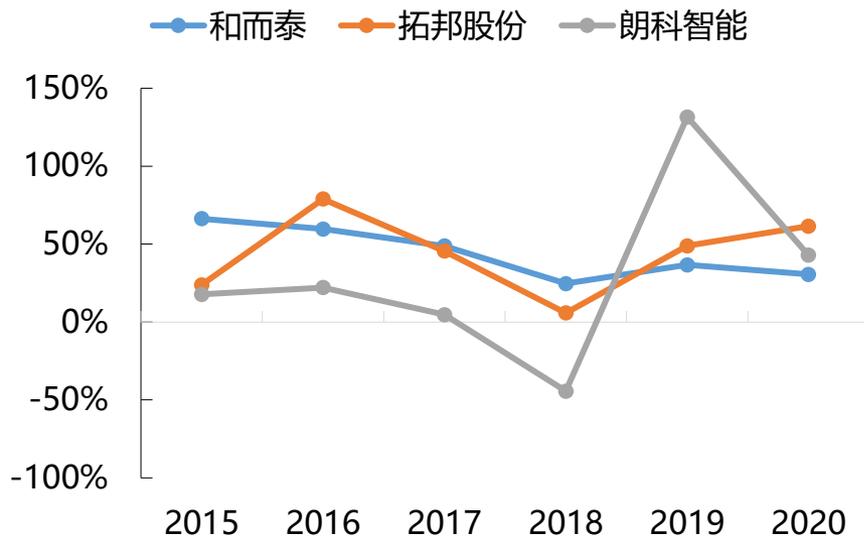
图：智能控制器企业归母净利润（单位：亿元）



资料来源：wind，信达证券研发中心

注：朗科智能2020年为预告中值

图：中国智能控制器龙头企业同比增长率



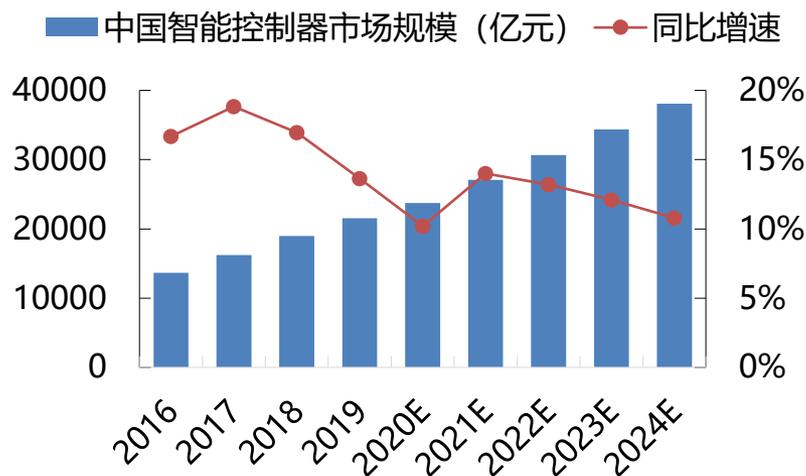
资料来源：wind，信达证券研发中心

注：朗科智能2020年为预告中值

智能控制器：万亿市场规模，优质成长赛道

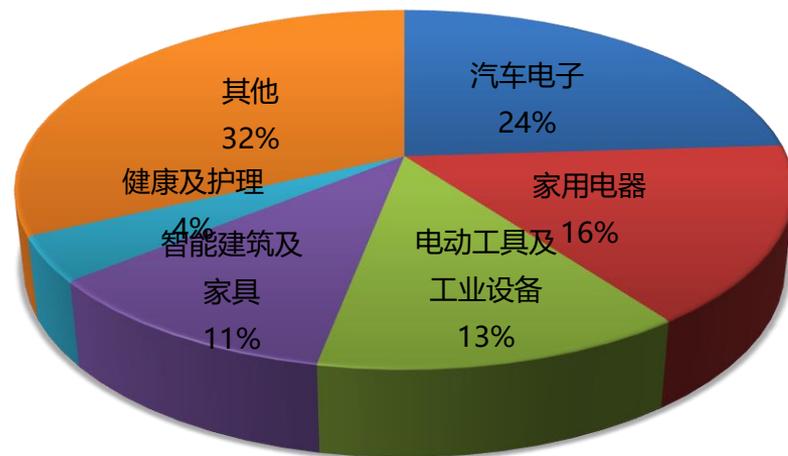
- 中国智能控制器市场规模已超过2万亿元，增速超过10%，未来行业空间辽阔。智能控制器作为电子设备的“大脑”，是工业设备控制的核心部件，广泛应用于各个细分市场，市场空间辽阔。根据Frost&Sullivan数据，2019年，全球智能控制器市场规模达到15462亿美元，同比增长7.1%。中国智能控制器市场规模从15年的11695亿元增长至2019年的21548亿元，年复合增长率达16.5%，增速远超全球市场。
- 受益于5G和物联网兴起，细分赛道有望迎来新的增长拐点。在各个细分市场中，汽车电子智能控制器市场规模在智能控制器市场中占比最大，达到25%；家用电器智能控制器市场规模占比16%，电动工具及工业设备市场规模占比13%，智能建筑及家具市场规模占比11%，健康及护理市场规模占比4%。全球家电市场和电动工具市场近十年维持年均4%-6%左右的增速，是相对成熟的市场。智能家居智能控制器市场受益家用电器智能化升级和传统电器智能化改造，增速有望引领智能控制器市场。

图：中国智能控制器市场规模及增速



资料来源：Frost&Sullivan，信达证券研发中心

图：中国智能控制器细分市场占比



资料来源：Frost&Sullivan，信达证券研发中心

智能控制器：量价齐升+产业链东移利好国内龙头

- 随着工业控制智能化网联化发展，智能控制器结构及功能逐步复杂化，有望带动智能控制器价格提升，细分行业随5G+物联网兴起需求爆发带动智能控制器量的提升。
- 下游外包趋势、产业链向中国转移趋势、行业集中度逐步提高趋势推动国内智能控制器龙头超行业速度发展。
- **下游外包趋势：**由于上游芯片技术逐步升级，功能逐步复杂，智能控制器研发成本逐步提升；同品类智能控制器架构共通，外包能够减少重复开发，降低研发成本。
- **产业链向中国转移趋势：**海外巨头在高昂人力成本下优势逐步减弱，对市场反应速度变慢，海外智能控制器巨头及EMS代工厂逐步难以满足市场需求。中国工程师红利优势及本土行业龙头技术积累催生国内智能控制器龙头技术逐步赶超。
- **行业集中度逐步提高趋势：**智能控制器技术含量及附加值逐步提升，随之复杂度提升，低端智能控制器厂商难以满足技术迭代需求，具有核心技术的智能控制器龙头有望提升市占率。
- **投资建议：**坚定看好国内智能控制器龙头企业，建议关注【**和而泰**】、【**拓邦股份**】。

图：智能控制器市场三大趋势

下游外包趋势

- 行业半定制化特征决定单品类智能控制器只需针对不同厂商产品做专业化定制，外包能够减少重复开发，降低研发成本。目前，国内大型品牌厂商效仿国外品牌厂商，外包趋势明显。

产业链向中国转移趋势

- 智能控制器市场产品区域化属性较弱，海外巨头在高昂人力成本下优势逐步丧失，国内智能控制器龙头技术逐步赶超，国内智能控制器乘下游企业市场扩张而逐步扩张。

行业集中度逐步提高趋势

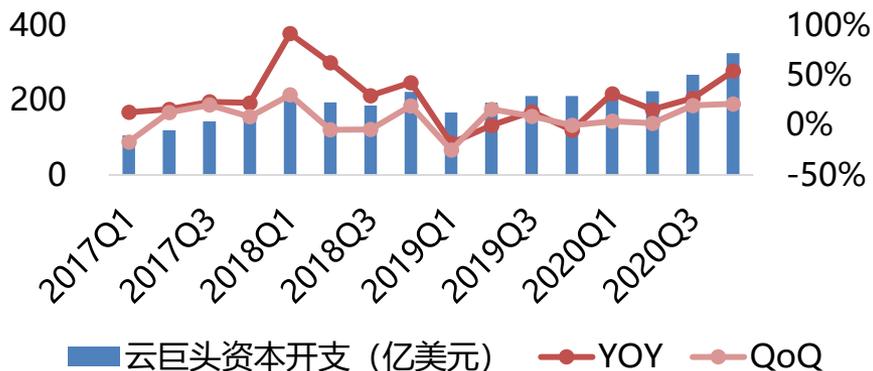
- 随着智能控制器技术含量及复杂度提升，低端智能控制器厂商难以满足技术迭代需求，具有核心技术的智能控制器龙头有望提升市占率。

资料来源：信达证券研发中心

云基础设施：百度资本开支和云收入大幅提升，关注云产业链拐点机会

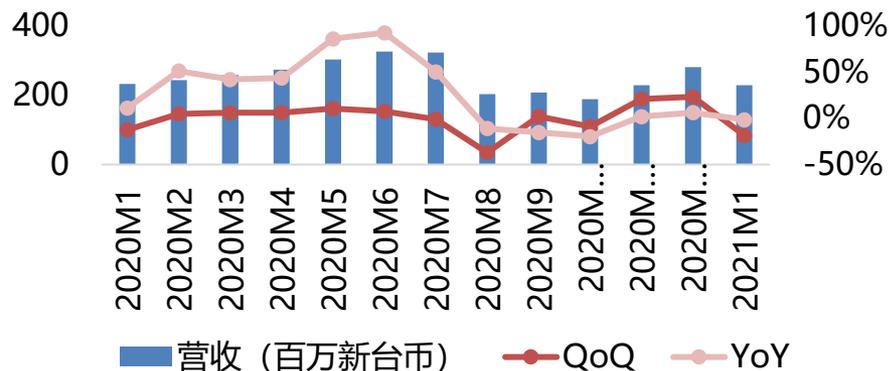
- 云基建产业链从去年三季度开始，历经一波调整期，结合上游芯片情况和云巨头资本开支情况，我们推测全球云产业链将在今年下半年迎来拐点。
- 从国内云巨头资本开支来看，目前仅阿里和百度公布了2020Q4的情况，阿里购置物业及设备的资本开支有所下滑，静待复苏，百度2020年Q4资本开支大幅提升，同比增长146%，环比增长45%，同时百度智能云凭借AI智能解决方案使得云收入同比增长67%，根据IDC报告，百度智能云连续三次在AI云市场排名第一，在图像视频等多个细分领域排名第一。
- 从海外云巨头资本开支来看，2020年Q4，海外五大云巨头合计资本开支为326亿美元，同比增长54%，实现较大幅度提升，环比增长21%：**1) 亚马逊**：2020年Q4资本开支同比增速创新高，同比增长179%，环比增长34%；**2) 苹果**：结束了连续7个季度下滑态势，2020年Q4同比转正至66%，环比大幅提升至96%；**3) Facebook**：2020年Q3开始同比、环比由负转正，Q4增速进一步提升，Q4同比增长13%、环比增长25%。Facebook在财报中将2021年全年资本开支预期提升至210-230亿美元，同比增长34%-46%；**4) 谷歌**：2020年Q4同比降幅收窄，环比有所提升，Q4同比下滑9%，环比增长1.4%；**5) 微软**：2020年Q4同比保持正增长，同比增长18%，环比下滑15%。
- 从上游芯片端来看，全球互联网企业服务器BMC管理芯片基本都采购自Aspeed，管理芯片出货量变动一般领先于服务器1-2个季度，Aspeed 月度营收数据在去年的11、12月份改善明显，11月份开始营收环比和同比增速均由负转正，11、12月份分别环比增长21%、23%，同比增长2%、6%，今年的1月份，虽然环比有所下滑，下滑19%，但同比基本持平，释放复苏信号。

图：海外云巨头资本开支情况（亿美元）



资料来源：彭博，信达证券研发中心

图：Aspeed 月度营收情况（百万新台币）

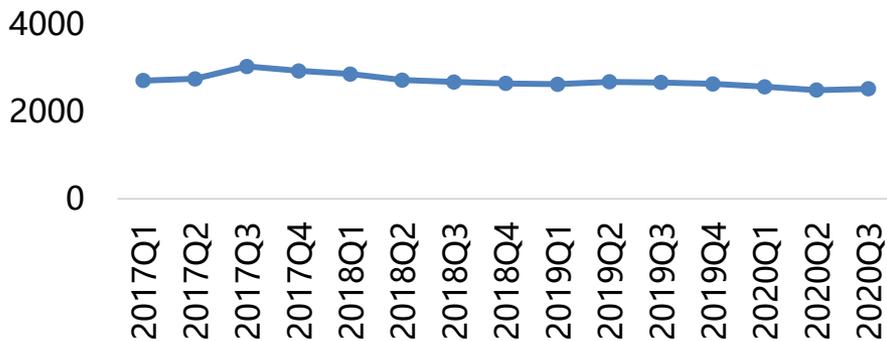


资料来源：公司官网，信达证券研发中心

IDC：核心区位供给与产能趋紧，需求端随疫情缓和逐步复苏

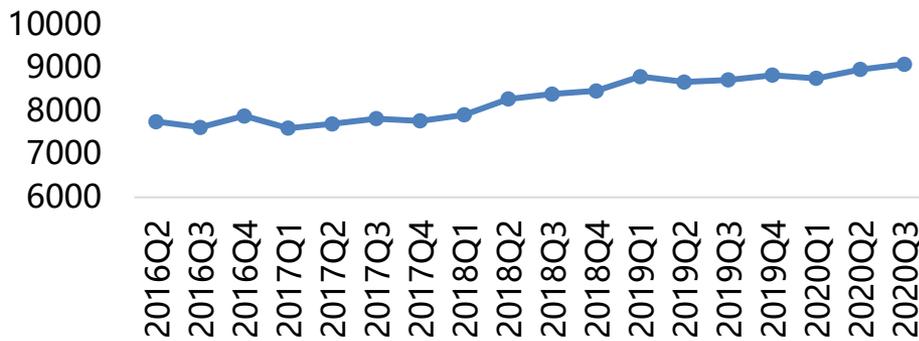
- **供给端**：从市场调研情况来看，虽然IDC产业从去年开始进入到“投资过热”阶段，二三线城市供过于求压力加剧，但一线城市及周边在“电力资源稀缺+能耗管控政策趋严”的双重压力下，IDC机柜资源尤其是单点大规模机房愈发稀缺，IDC机柜价格保持稳定。
- **需求端**：大互联网企业对一线资源依赖度和客户粘性高，云巨头的核心业务需依赖一线城市第三方IDC资源；另外，随着新应用的加速普及，以字节跳动、美团、快手、拼多多等为代表的内容客户需求逐渐崛起，内容客户主要采取租用方式与IDC企业合作，给予了IDC企业更多自主权及更大盈利空间，我们判断内容客户将成为未来2-3年IDC行业主力需求。
- **投资建议**：坚定看好“一线资源龙头”+“内容客户核心合作方”两条主线，重点推荐【**宝信软件**】（一线龙头+内容客户核心合作方），建议关注【**光环新网**】（一线龙头+内容客户核心合作方）、【**万国数据**】（一线龙头+内容客户核心合作方）、【**世纪互联**】（一线龙头+内容客户核心合作方）、【**秦淮数据**】（内容客户核心合作方）、【**奥飞数据**】（一线优质企业+内容客户核心合作方）、【**城地香江**】（一线优质企业）、【**数据港**】（阿里核心合作伙伴）、【**科华数据**】（腾讯核心合作伙伴）、【**英维克**】（IDC制冷龙头）。

图：万国数据机柜MSR（元/平米/月）



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图：世纪互联机柜MRR（元/机柜/月）

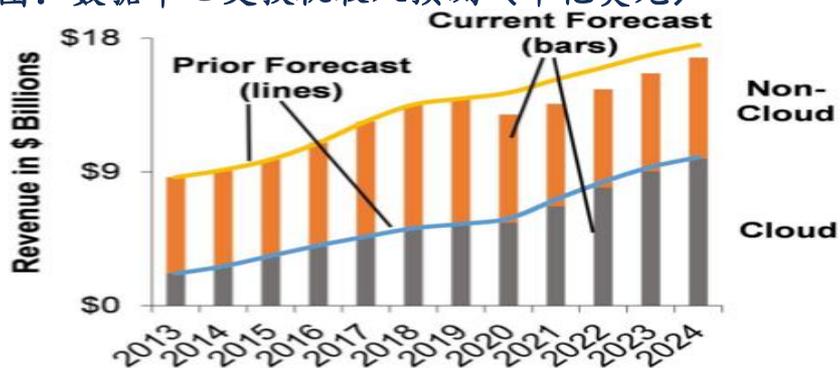


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

数通光网络：高速率时代，数据中心网络设备升级加速

- 2020年海外数据中心迈入400G时代，400G产业链从交换芯片、光电芯片，到交换机、光模块、光器件等各个环节均已成熟，随着疫情的复苏、新应用的不断发展，数据中心光网络设备和光器件有望在网络速率和技术迭代升级中迎来新机遇。
- 根据调研机构Dell' Oro Group最新报告：1) 从数通网络速率升级和光学创新来看，谷歌（始于2018Q4）和亚马逊（始于2019Q4）是200G/400G网络的积极推动者，预计微软将于今年下半年加速布局400G网络，预计Facebook将于今年年初开始加速部署200G网络，预计800G网络早期部署将于2022年开始（主要受100G SerDes可用性推动，预期亚马逊、谷歌为早期采用者，而微软预计在2023年前采用，可能以2*400 GE形式部署），200G SerDes预计将于2024年推出市场；由于400G速率以上的主要制约因素主要是功耗，未来共封装技术（Co-packaged Optics, CPO）等光学技术创新非常重要。2) 从对数据中心交换机的预测来看，预计数据中心交换机市场将在2021年恢复增长，并将超2019年疫情之前营收水平，主要由于2/3级云SP和大型企业的表现超预期。
- 投资建议：结合云巨头资本开支情况，建议关注【中际旭创】（全球高速光模块龙头）、【新易盛】（光模块优质企业）、【天孚通信】（一体化光器件龙头）、【紫光股份】（交换机龙头）、【星网锐捷】（交换机优质企业），以及光器件产业优质企业【光迅科技】、【博创科技】、【华工科技】、【太辰光】、【仕佳光子】、【华西股份】、【剑桥科技】。

图：数据中心交换机收入预测（十亿美元）



资料来源：Dell' Oro Group，信达证券研发中心

图：海外云巨头资本开支情况（亿美元）



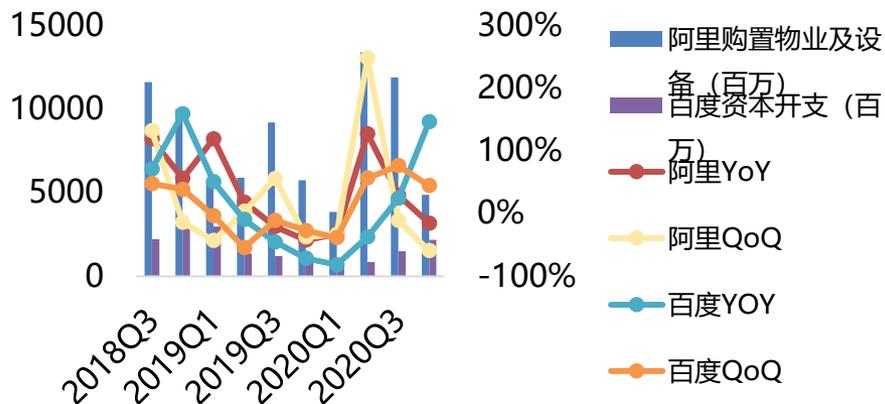
资料来源：彭博，信达证券研发中心

- 产业观点及动态
- 产业数据追踪更新
- 产业行情与新闻
- 投资建议与风险提示

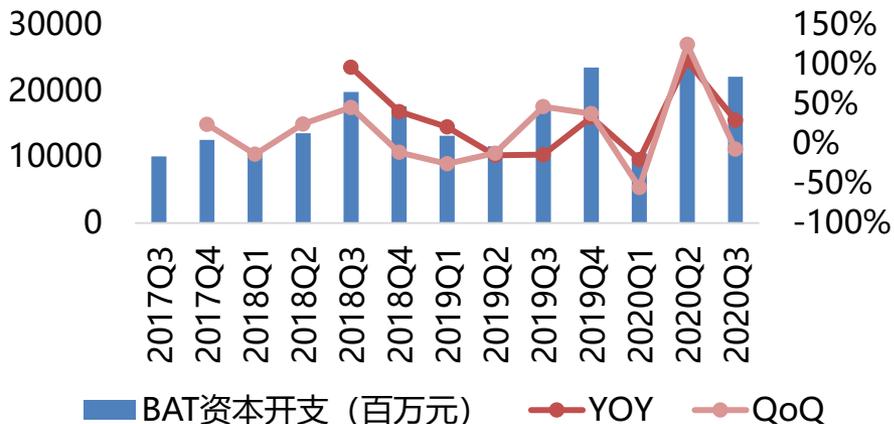
云计算：国内外云巨头资本开支

- 百度2020年Q4资本开支大幅提升，同比增长146%，环比增长45%，阿里2020年Q4购置物业及设备的资本开支同比下滑15%，环比下滑59%。
- 海外五大云巨头（亚马逊、谷歌、苹果、微软、Facebook）2020年Q4合计资本开支为326亿美元，同比增长54%，环比增长21%。

图：阿里和百度资本开支情况（百万）



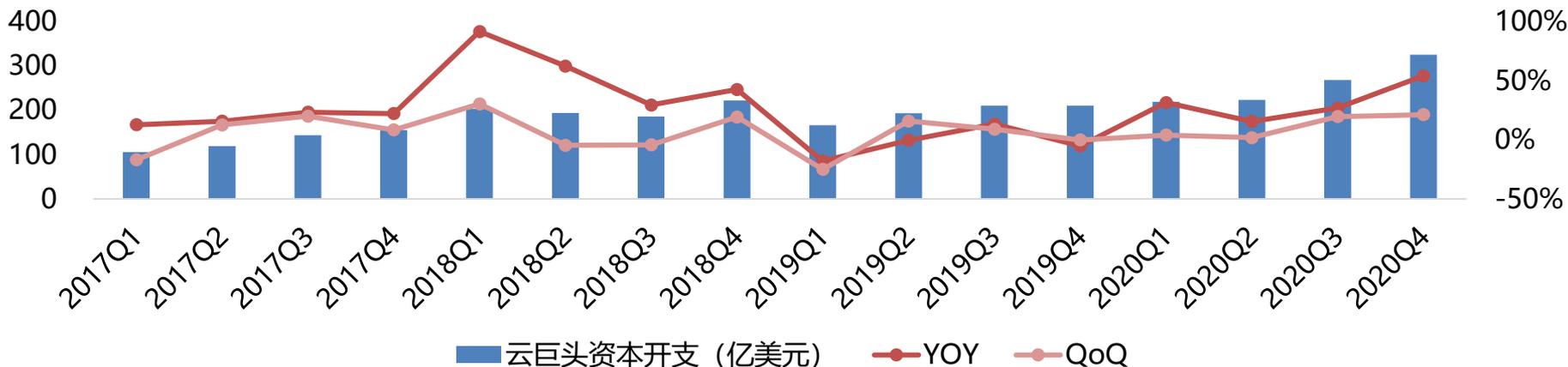
图：BAT资本开支情况（百万）



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图：海外云巨头资本开支情况（亿美元）

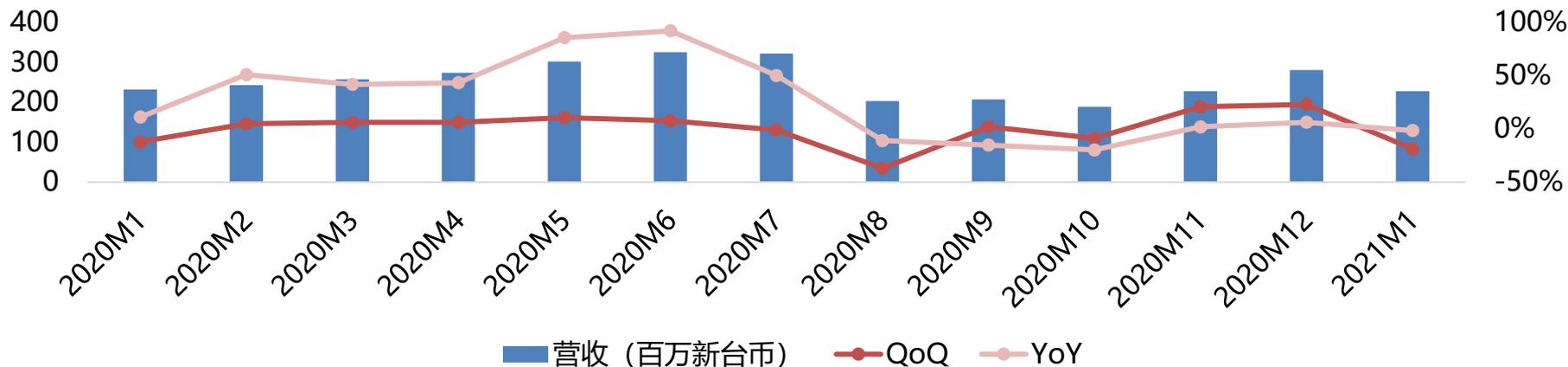


资料来源：彭博，信达证券研发中心

云计算：服务器芯片数据

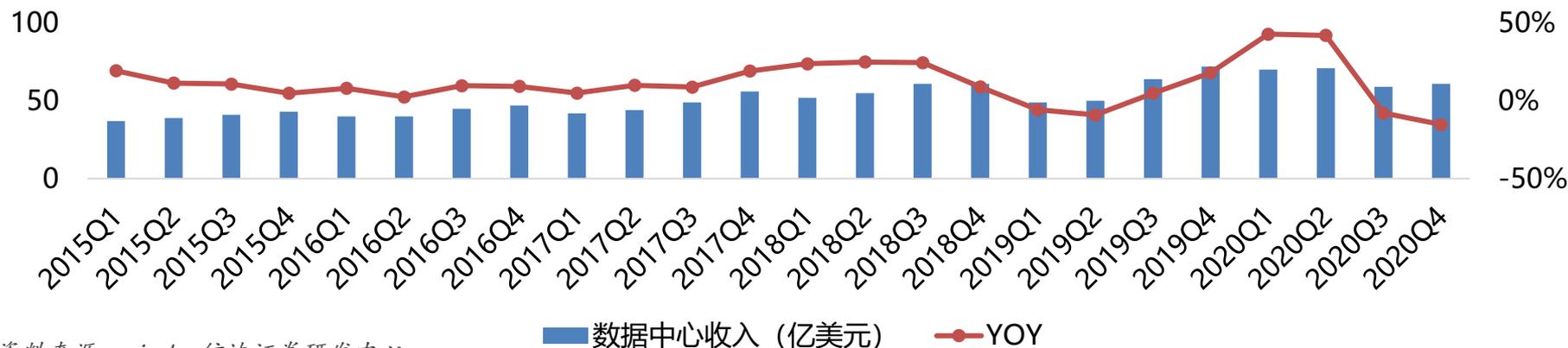
- Aspeed 月度营收数据去年的11、12月份改善明显，今年的1月份，环比有所下滑，下滑19%，但同比基本持平。
- Intel 2020年Q4 数据中心营收延续下滑趋势，同比下滑15%。

图：Aspeed 月度营收情况（百万新台币）



资料来源：公司官网，信达证券研发中心

图：Intel 数据中心业务营收情况（亿美元）

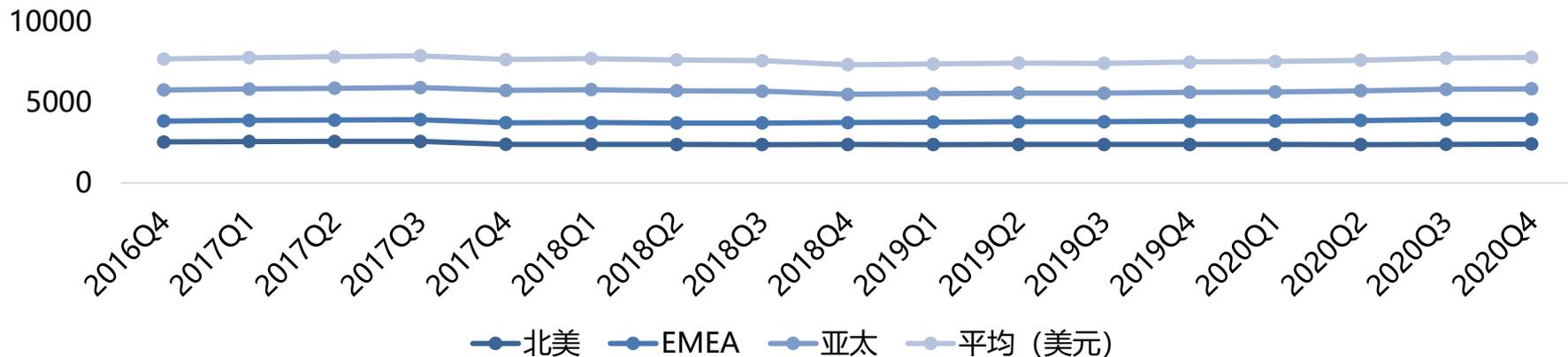


资料来源：wind，信达证券研发中心

云计算：IDC价格

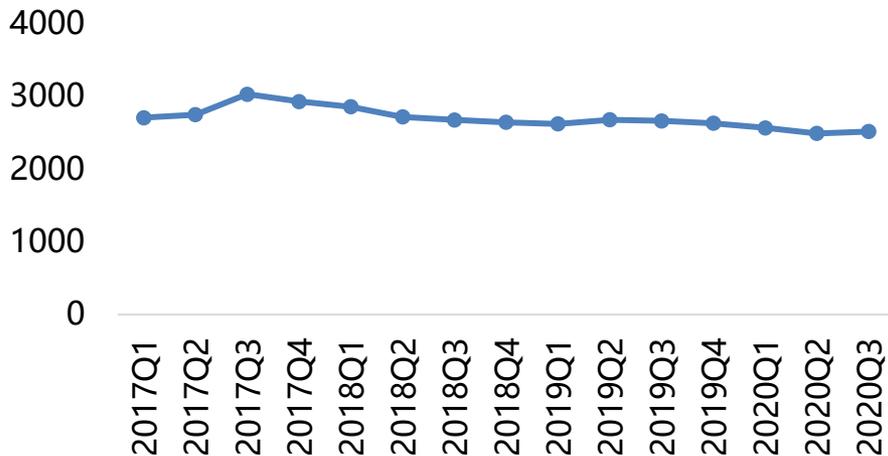
- Equinix数据中心主要分布在我国以外的全球市场，整体价格稳中有升。
- 万国数据以“批发+零售+定制”综合业务为主，价格比较稳定；世纪互联以零售为主，价格稳中有升。

图：Equinix 机柜 MRR (美元/机柜/月)



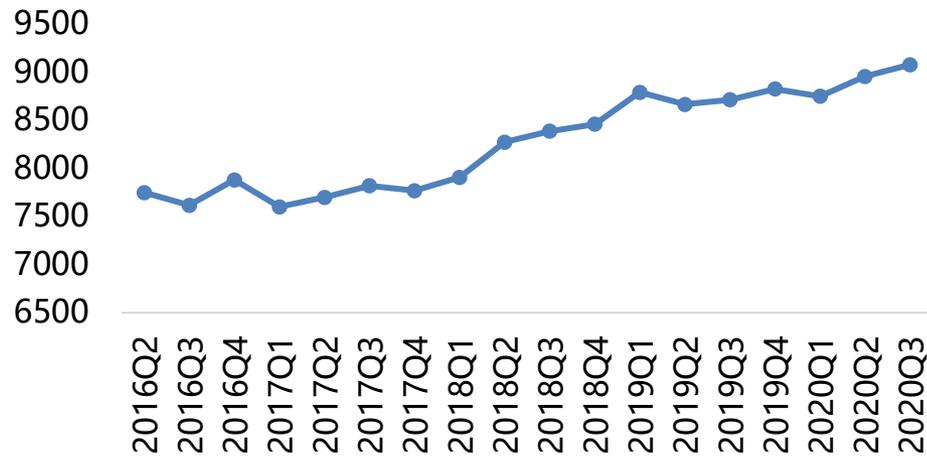
资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图：万国数据机柜MSR (元/平米/月)



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图：世纪互联机柜MRR (元/机柜/月)

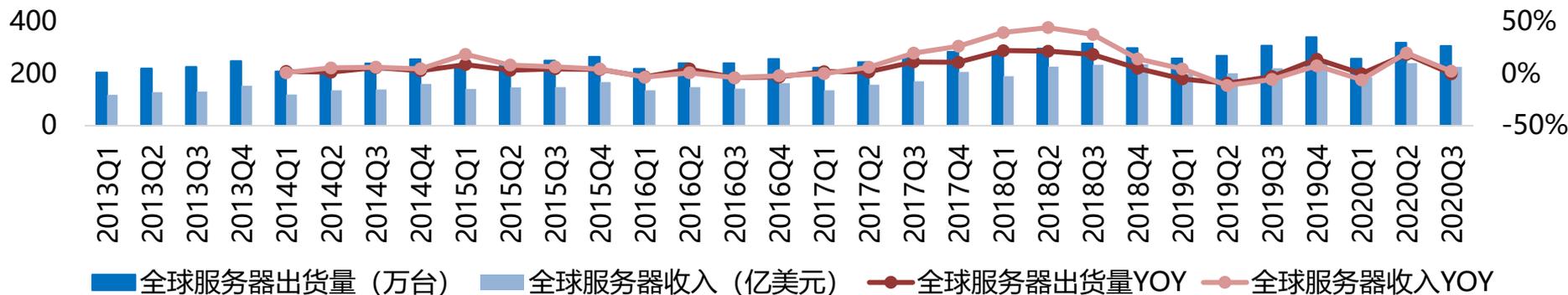


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

云计算：服务器出货量

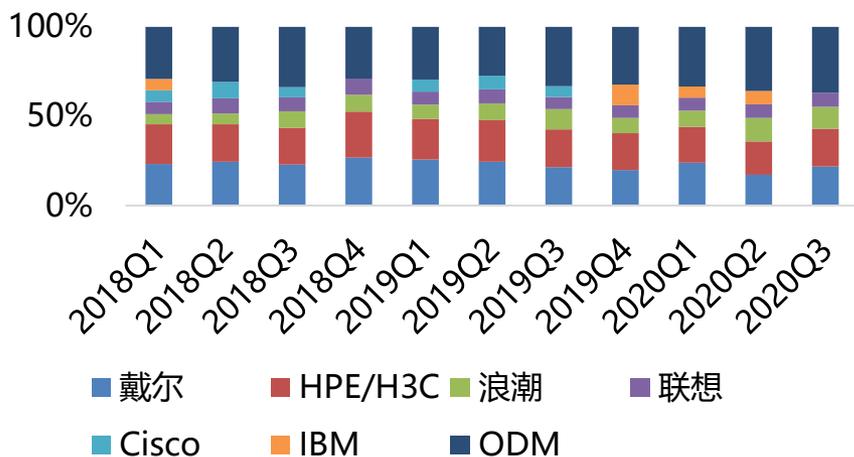
- 根据IDC数据，2020Q3全球服务器出货306.6万台，同比下降0.2%，全球服务器收入225.7亿美元，同比增长2.2%。
- 2020Q3，相对于2020Q2，戴尔、新华三市场份额有所上升，浪潮市场份额（出货量）由11.10%下降至9.66%，华为市场份额（出货量）由4.4%上升至5.8%。

图：全球服务器数据



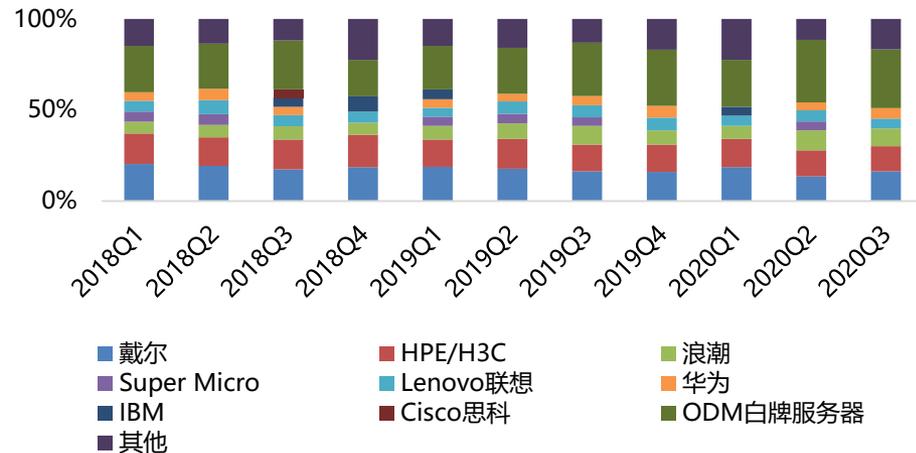
资料来源：IDC，信达证券研发中心

图：全球服务器厂商市场份额（按收入）



资料来源：IDC，信达证券研发中心

图：全球服务器厂商市场份额（按出货量）

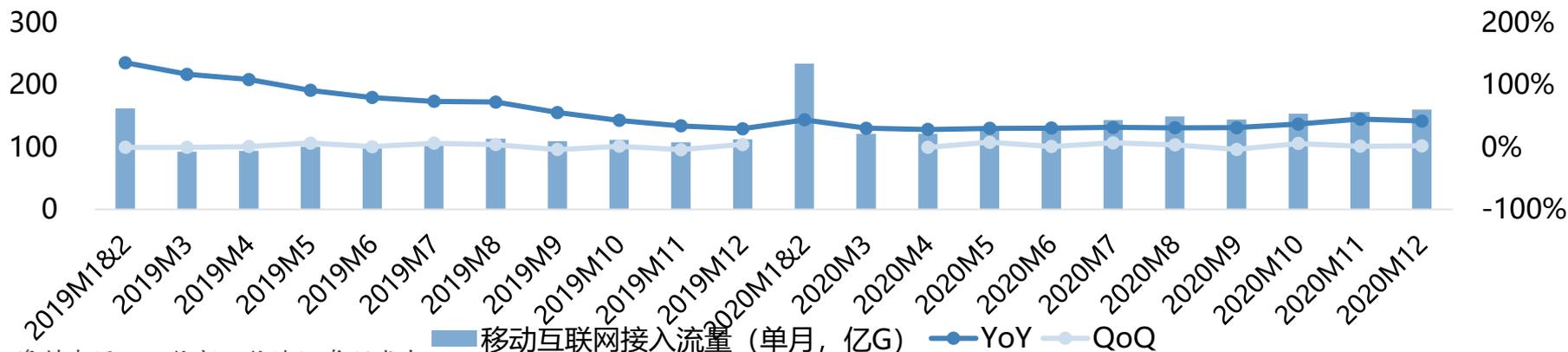


资料来源：IDC，信达证券研发中心

物联网：移动互联网接入流量和物联网数据

- 移动互联网接入流量较为稳定，各月变动较小。
- 据IoT Analytics跟踪报告显示，2020年全球物联网连接数首次超非物联网连接数，行业拐点出现。
- Counterpoint数据显示，全球模组企业市场份额移远通信第一，日海智能第二，广和通与U-blox并列第三。

图：移动互联网接入流量（单月，亿G）



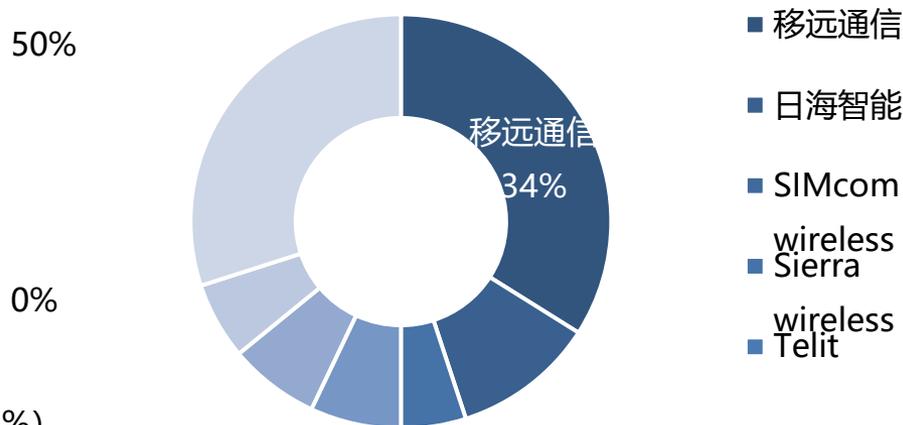
资料来源：工信部，信达证券研发中心

图：全球物联网连接数（十亿）



资料来源：IoT Analytics，信达证券研发中心

图：物联网模组全球市场份额 (%)

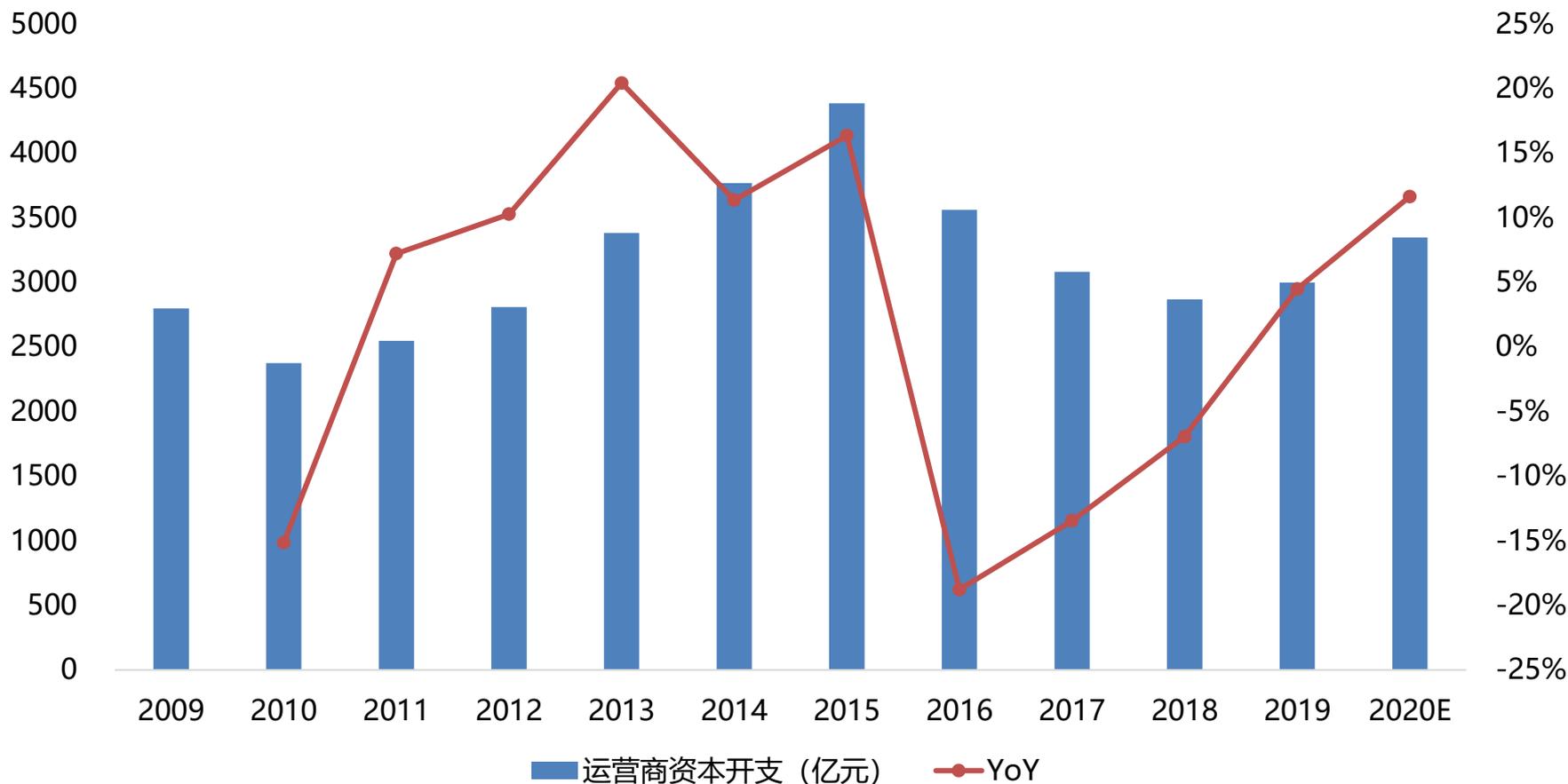


资料来源：Counterpoint，信达证券研发中心

运营商：资本开支

- 伴随5G进入规模建设期，三大运营商资本开支平稳回升，20年预计资本开支合计3348亿元，同比增长11.65%。
- 三家运营商20年预计资本开支分别为：中国移动1798亿元，中国电信850亿元，中国联通700亿元。

图：三大运营商资本开支情况（亿元）

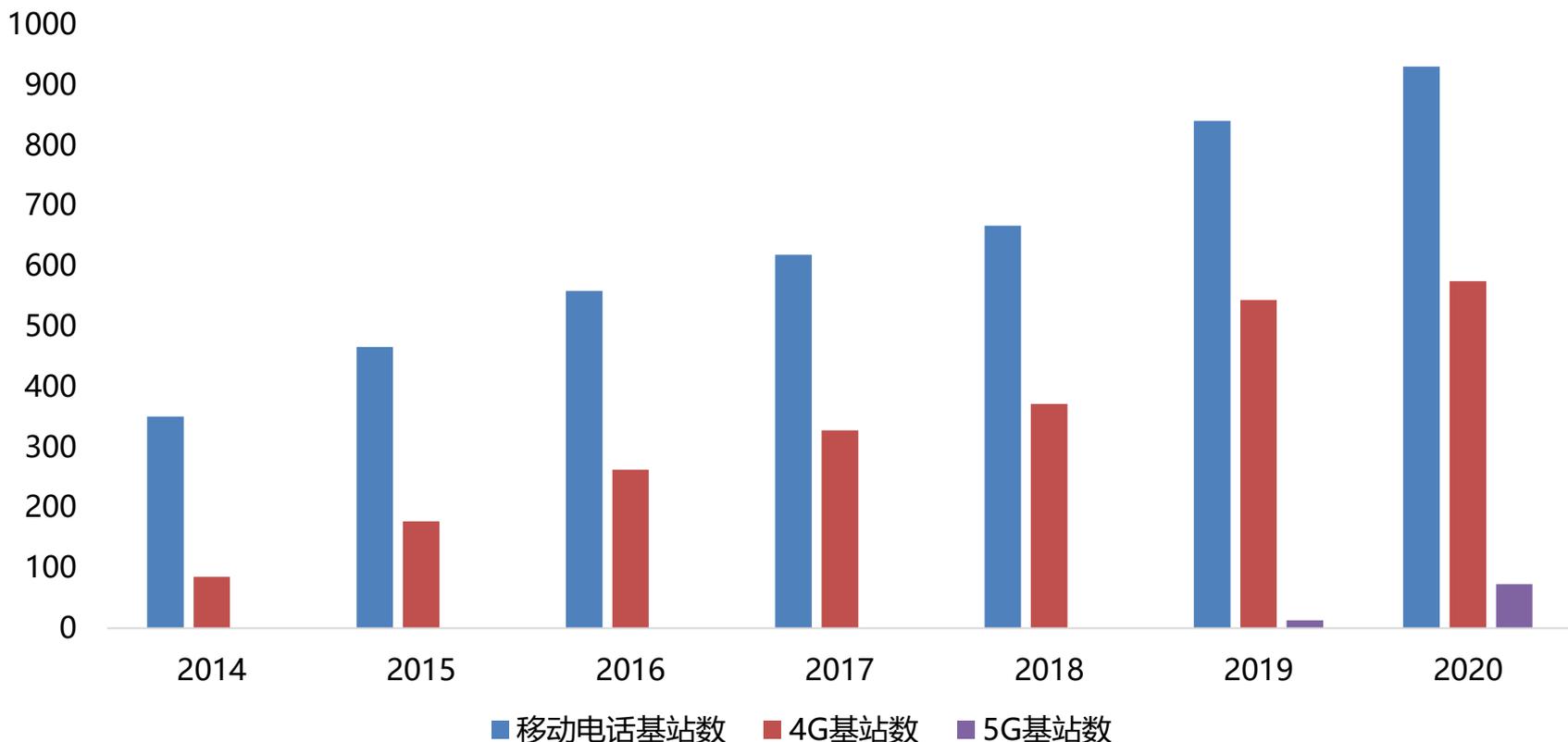


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

运营商：基站建设

- 2020年全国移动通信基站总数达931万个，全年净增90万个。其中4G基站总数达到575万个，城镇地区实现深度覆盖。5G网络建设稳步推进，新建5G基站超60万个，全部已开通5G基站超过71.8万个，其中中国电信和中国联通共建共享5G基站超33万个，5G网络已覆盖全国地级以上城市及重点县市。

图：移动电话基站建设情况（万站）

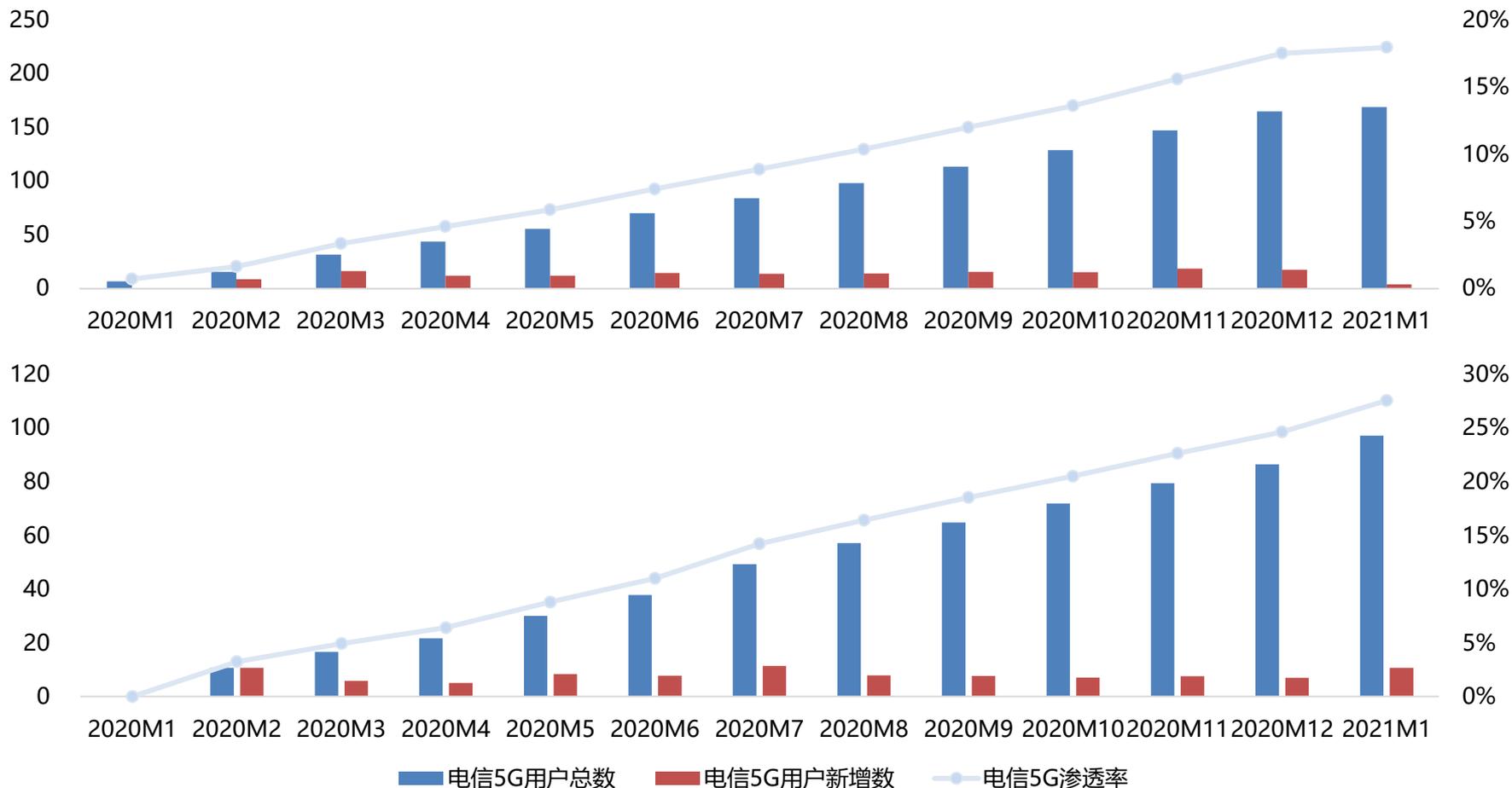


资料来源：工信部，信达证券研发中心

运营商：5G用户数

- 5G商用以来套餐用户快速增长，5G渗透率显著提升。截至2021年1月，中国移动、中国电信5G套餐用户数分别为1.69亿户、9717万户，5G渗透率分别为17.96%、27.56%。

图：中国移动、中国电信5G用户情况（百万）

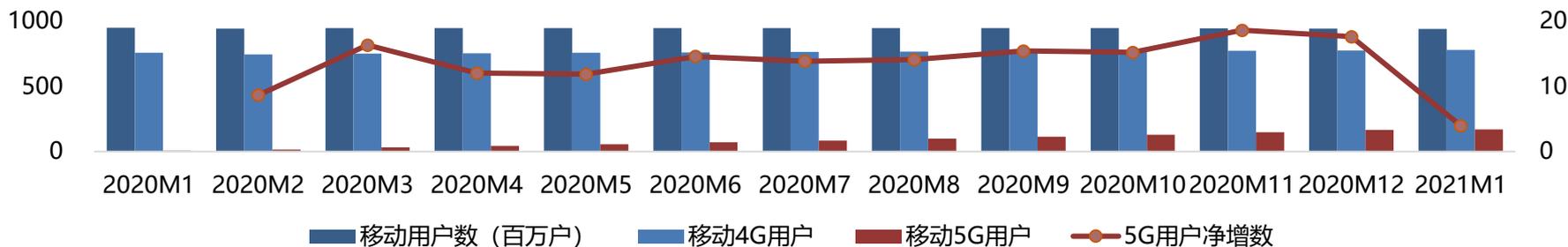


资料来源：运营商官网，信达证券研发中心

运营商：三大运营商用户数

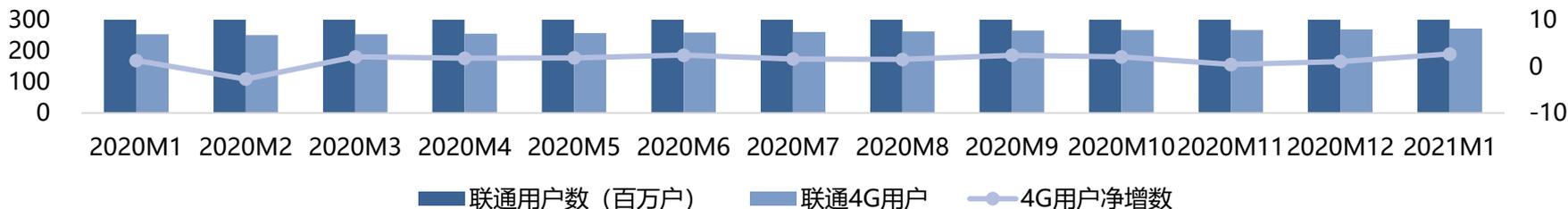
国内三大运营商总体用户数量庞大，中国移动用户数位于首位，远超联通与电信，近年来运营商总用户数量变动幅度较小，4G用户数维持稳定趋势，未来主要关注5G用户数量变化。

图：中国移动用户数（百万户）



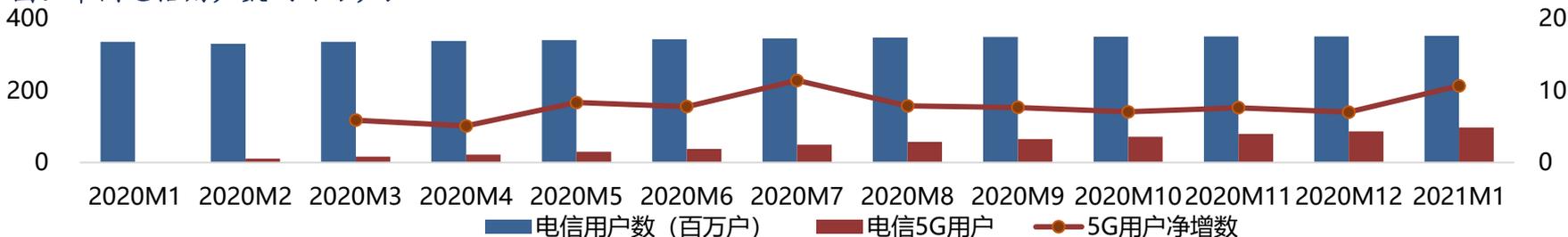
资料来源：中国移动官网，信达证券研发中心

图：中国联通用户数（百万户）



资料来源：中国联通官网，信达证券研发中心

图：中国电信用户数（百万户）

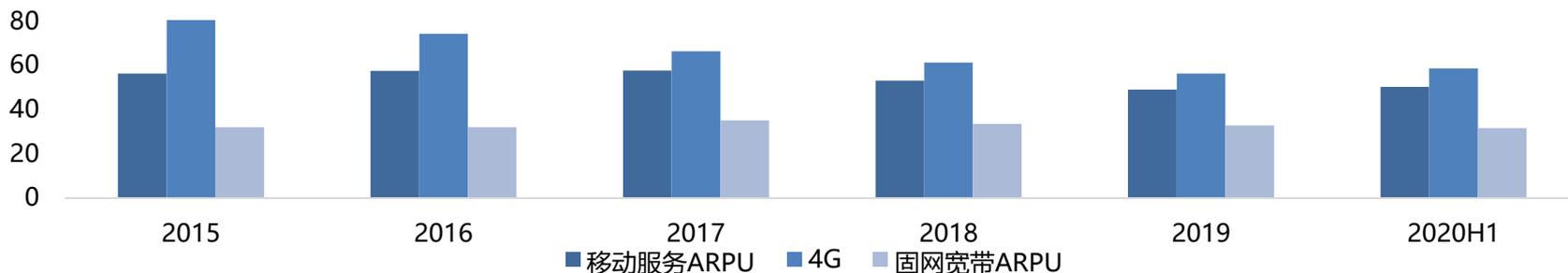


资料来源：中国电信官网，信达证券研发中心

运营商：三大运营商ARPU值

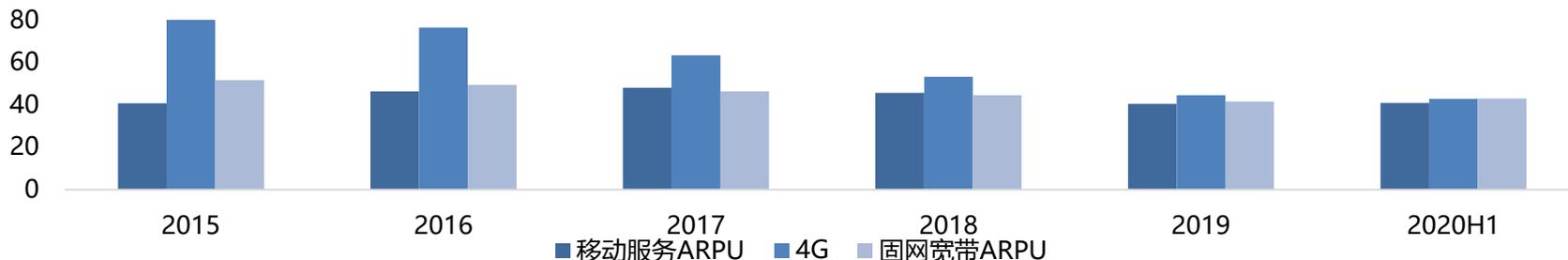
■ 三大运营商ARPU值变动趋势一致，受提速降费等政策层面限制，ARPU值维持在较为稳定的区间，未来随着5G渗透率提升及政策端宽松，或将迎来小幅上升。

图：中国移动ARPU值（元/户/月）



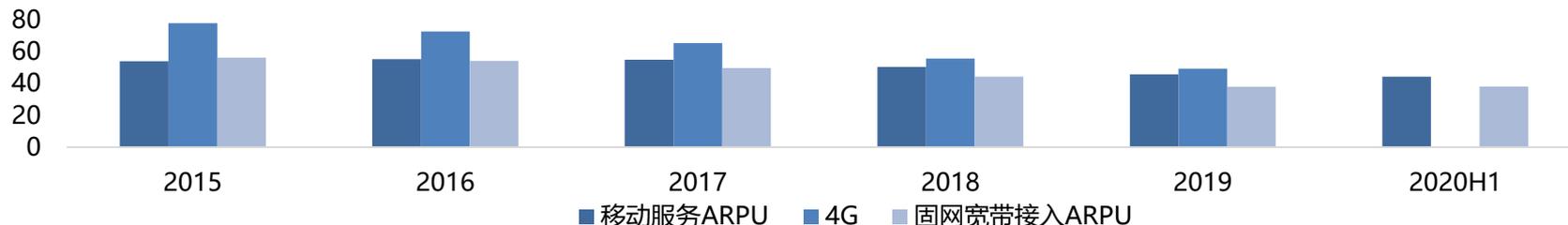
资料来源：中国移动推介材料，信达证券研发中心

图：中国联通ARPU值（元/户/月）



资料来源：中国联通推介材料，信达证券研发中心

图：中国电信ARPU值（元/户/月）

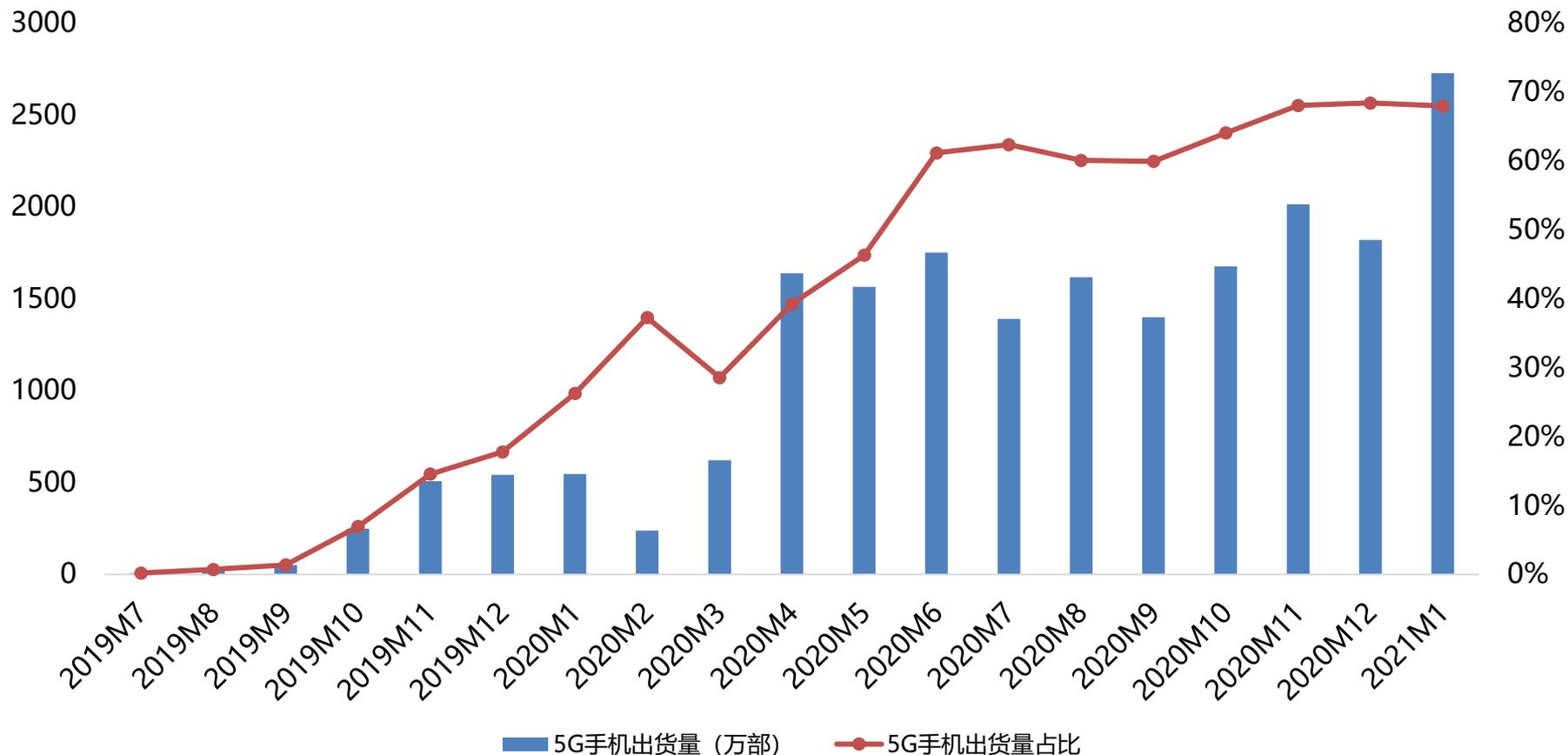


资料来源：中国电信推介材料，信达证券研发中心

5G硬件：5G手机出货量

- 2020年1月，国内手机总体出货量4012.0万部，同比增长92.8%，其中5G手机出货量2727.8万部，占同期手机出货量的68%。

图：5G手机出货量（万部）



资料来源：中国信通院，信达证券研发中心

- 产业观点及动态
- 产业数据追踪更新
- 产业行情与新闻
- 投资建议与风险提示

本周行情回顾

- 在申万一级行业中，通信（申万）指数本周上涨0.80%，在TMT板块中排名第四，动态市盈率为35.19，在TMT板块中市盈率最低。
- 在本周重点公司涨跌幅中，邦讯技术、火箭科技、派能科技、光峰科技、爱施德涨幅居前，东方通信、广哈通信、东信和平、人民网、中际旭创跌幅居前。

表：TMT涨跌幅及估值

代码	名称	周涨幅	年涨幅	市盈率
801770.SI	通信	0.80%	-5.29%	35.19
801080.SI	电子	2.29%	0.17%	50.29
801750.SI	计算机	0.94%	-5.54%	66.74
801760.SI	传媒	2.33%	-1.77%	37.21

资料来源：wind，信达证券研发中心

表：本周重点公司涨跌前五

涨幅前五				跌幅前五			
编号	代码	公司名称	涨跌幅	编号	代码	公司名称	涨跌幅
1	300312.SZ	邦讯技术	35.5%	1	600776.SH	东方通信	-9.8%
2	002977.SZ	火箭科技	19.8%	2	300711.SZ	广哈通信	-9.3%
3	688063.SH	派能科技	15.8%	3	002017.SZ	东信和平	-9.2%
4	688007.SH	光峰科技	13.0%	4	603000.SH	人民网	-8.9%
5	002416.SZ	爱施德	12.7%	5	300308.SZ	中际旭创	-6.8%

资料来源：wind，信达证券研发中心

本周陆股通持股情况

- 陆股通方面，截至本周，重点公司持股市值前十分别为工业富联（48.51亿元）、中际旭创（26.87亿元）、均胜电子（26.74亿元）、光环新网（20.00亿元）、中兴通讯（19.10亿元）、中天科技（17.26亿元）、视源股份（16.15亿元）、宝信软件（15.15亿元）、天融信（11.64亿元）、紫光股份（11.37亿元），持股主要涉及工业互联网、光模块、IDC、通信设备等细分行业。
- 重点公司持股数量前十分别为工业富联（3.53亿股）、中天科技（1.53亿股）、均胜电子（1.22亿股）、光环新网（1.08亿股）、中国联通（0.76亿股）、中际旭创（0.63亿股）、中兴通讯（0.60亿股）、网宿科技（0.58亿股）、沙钢股份（0.58亿股）、拓邦股份（0.58亿股），持股主要涉及工业互联网、通信设备、IDC、运营商、光模块等细分行业。

表：沪深港通持股市值前十

编号	证券代码	证券简称	持股市值(亿)	总市值(亿)	周涨跌幅
1	601138.SH	工业富联	48.51	2732.21	-0.43%
2	300308.SZ	中际旭创	26.87	305.17	-6.75%
3	600699.SH	均胜电子	26.74	300.29	2.09%
4	300383.SZ	光环新网	20.00	284.71	-3.10%
5	000063.SZ	中兴通讯	19.10	1462.92	-0.16%
6	600522.SH	中天科技	17.26	346.17	8.87%
7	002841.SZ	视源股份	16.15	875.86	2.96%
8	600845.SH	宝信软件	15.15	630.87	-4.65%
9	002212.SZ	天融信	11.64	266.69	8.47%
10	000938.SZ	紫光股份	11.37	600.90	-2.23%

表：沪深港通持股数量前十

编号	证券代码	证券简称	持股数量(百万)	总市值	周涨跌幅
1	601138.SH	工业富联	352.79	2732.21	-0.43%
2	600522.SH	中天科技	152.85	346.17	8.87%
3	600699.SH	均胜电子	121.81	300.29	2.09%
4	300383.SZ	光环新网	108.41	284.71	-3.10%
5	600050.SH	中国联通	75.67	1373.83	2.31%
6	300308.SZ	中际旭创	62.78	305.17	-6.75%
7	000063.SZ	中兴通讯	60.25	1462.92	-0.16%
8	300017.SZ	网宿科技	58.42	167.30	2.25%
9	002075.SZ	沙钢股份	58.04	219.35	1.64%
10	002139.SZ	拓邦股份	57.59	130.66	-1.88%

资料来源：wind，信达证券研发中心

资料来源：wind，信达证券研发中心

本周陆股通增持情况

- 陆股通净流入方面，流入前十包括中天科技（5869万股）、沙钢股份（409万股）、海格通信（400万股）、兆驰股份（397万股）、亨通光电（385万股）、吴通控股（375万股）、天融信（283万股）、佳都科技（236万股）、共进股份（202万股）、北信源（171万股），主要涉及通信设备、军工通信、云通信等领域。

表：沪深港通净流入前十

编号	证券代码	证券简称	增减持数量（百万股）	期末		期初	
				持股市值（亿元）	占自由流通股比	持股市值（亿元）	占自由流通股比
1	600050.SH	中天科技	58.69	17.26	6.65%	9.76	4.10%
2	600070.SH	沙钢股份	4.09	5.77	3.85%	5.28	3.58%
3	600105.SH	海格通信	4.00	5.04	3.09%	4.47	2.85%
4	600118.SH	兆驰股份	3.97	2.69	2.54%	2.41	2.31%
5	600260.SH	亨通光电	3.85	6.02	3.41%	5.38	3.13%
6	600289.SH	吴通控股	3.75	0.40	1.19%	0.26	0.80%
7	600345.SH	天融信	2.83	11.64	5.63%	10.14	5.35%
8	600435.SH	佳都科技	2.36	1.10	1.12%	0.91	0.95%
9	600487.SH	共进股份	2.02	1.00	2.63%	0.80	2.14%
10	600498.SH	北信源	1.71	0.57	1.03%	0.46	0.88%

资料来源：wind，信达证券研发中心

本周陆股通减持情况

- 陆股通净流出方面，流出前十包括中际旭创（-455万股）、工业富联（-406万股）、光迅科技（-300万股）、捷成股份（-289万股）、中国联通（-286万股）、拓邦股份（-277万股）、蓝盾股份（-204万股）、润和软件（-203万股）、高德红外（-186万股）、东方国信（-164万股），主要涉及光模块、工业互联网、运营商等领域。

表：沪深港通净流出前十

编号	证券代码	证券简称	增减持数量（百万股）	期末		期初	
				持股市值（亿元）	占自由流通股比	持股市值（亿元）	占自由流通股比
1	600050.SH	中际旭创	-4.55	26.87	13.27%	30.90	14.30%
2	600070.SH	工业富联	-4.06	48.51	12.17%	49.28	12.31%
3	600105.SH	光迅科技	-3.00	3.91	4.23%	4.64	5.03%
4	600118.SH	捷成股份	-2.89	1.00	1.54%	1.08	1.69%
5	600260.SH	中国联通	-2.86	3.35	0.48%	3.40	0.50%
6	600289.SH	拓邦股份	-2.77	6.63	6.51%	7.08	6.83%
7	600345.SH	蓝盾股份	-2.04	0.10	0.28%	0.20	0.55%
8	600435.SH	润和软件	-2.03	0.50	0.92%	0.65	1.26%
9	600487.SH	高德红外	-1.86	11.35	5.72%	12.51	6.08%
10	600498.SH	东方国信	-1.64	1.28	1.75%	1.40	1.97%

资料来源：wind，信达证券研发中心

本周重点新闻：云计算IDC

【英伟达营收、净利润均实现高速增长】英伟达公布了其截至1月31日的2021财年年报。年报显示，整个2021财年，英伟达营收同比增长53%至167亿美元，净利润同比增长55%至43亿美元。营收、净利润均实现高速增长，双双创下新的历史纪录。在英伟达166.8亿美元的财年收入中，“云”（数据中心）业务贡献67亿美元，占比40.2%。这一业务按年增长率高达124%，也是英伟达增长最快的业务。而英伟达在2021财年成功完成对Mellanox的收购，也为其数据中心业务业绩增长提供了巨大的助力。（来源：36氪）

【京东云第二代自研云服务器4月将上线，可大规模部署】第二代京东云服务器的设计理念源于京东自有大规模云数据中心的建设和运营经验，同时担负京东集团内部应用支撑，以及京东云对外服务，京东云服务器必须能够提供很高的业务稳定性、灵活性，在大规模部署的情况下实现高效运维，同时还要保持极佳的性价比。（来源：C114通信网）

【汇量科技云计算业务品牌SpotMax上线AWS】汇量科技公布，公司旗下的云计算业务品牌SpotMax已正式上线Amazon Web Services (AWS) Marketplace。SpotMax核心价值是在保证系统持续稳定运行的同时，让企业用户使用费用最低的Spot实例，大幅节省云计算使用成本，释放更多业务可能性。（来源：智通财经网）

【阿里巴巴支持的云计算及数据服务提供商七牛云计划赴美IPO】阿里巴巴支持的云计算及数据服务提供商七牛云计划赴美IPO，融资额5亿美元。（来源：格隆汇）

【混合云第一股”青云科技闯关科创板】青云科技将于3月3日亮相科创板，是继优刻得后，第二家闯关科创板的云计算服务商。（来源：OFweek光通讯网）

本周重点新闻：云计算数通光网络

【Dell'Oro: 2020年全球光传输设备市场收入仅增长1%】根据市场研究公司Dell'Oro Group发布的最新报告显示，全球光传输设备市场收入在2020年增长了1%，达到160亿美元。在此期间，除了北美地区和拉丁美洲地区以外，其他所有地区都实现了增长。Dell'Oro Group副总裁Jimmy Yu表示：“在对疫情开始时启动新的光纤建设，以及激进的5G部署计划将占据运营商资本预算中更大份额的担忧下，到2020年底，光传输方面的支出大幅放缓。”他谈到，“第四季度光设备的采购量出现了大幅下降。尽管由于对新冠疫情的担忧，我们预测2020年底将会出现放缓，但令我们感到惊讶的是，北美地区WDM的采购量同比下降了29%，中国市场的WDM采购量则同比下降了12%。也就是说，全球其他地区都出现了良好的增长，特别是在日本市场。”（来源：C114通信网）

【VIAVI的ONMSi系统助力Openreach在英国的全光纤部署】VIAVI Solutions Inc.宣布，英国最大的数字基础设施公司Openreach在应用VIAVI光网络监控系统（ONMSi）来加速光纤宽带部署进度，进一步优化英国各地客户网络质量和体验。之所以选择VIAVI的ONMSi系统，是因为该平台具有远程处理网络的能力。从验证新结构到执行预激活检查，再到远程监视正在进行的服务这一系列流程减少了昂贵的工程造访费用。事实也证明ONMSi是贯穿整个网络生命周期的高效、可靠且快速的认证平台。并根据Openreach OSS和Field App的要求实现自动化且监控全过程很集中。该解决方案推动建立了可追溯的、有指导性的流程，从而实现高质量、无差错的网络构建，降低了风险因素，并建立了稳健的管理和合规流程。作为英国向通信服务提供商提供全光纤宽带基础设施的领先供应商，Openreach计划到本世纪20年代中后期，为2000万家庭用户提供光纤入户（FTTP）服务。到本月底，其光纤到户家庭覆盖数有望达到450万。（来源：光纤在线）

本周重点新闻：物联网

【阿里云物联网开发工具IoT Studio发布升级版 新增移动可视化能力】近日，阿里云AIoT物联网应用开发工具IoT Studio 发布了升级版，全面支持物联网平台企业实例功能、新增移动可视化能力，同时，丰富了解决方案模版，帮助用户经济高效的完成物联网应用开发，提高物联网行业的生产力。此次发布的升级版，让IoT Studio新增了移动可视化能力，使用低代码可视化移动物联网应用开发，让传统物联网企业用户也能低成本、高效率的完成移动App的搭建，降低运维成本，一次开发可同时生成H5页面、钉钉应用、支付宝小程序等多渠道应用，目前，移动可视化能力大受追捧，活跃应用数大幅增长。（来源：中国日报网）

【移远通信发布5G智能模组SG500Q-CN】移远通信针对通信技术迭代衍生出的新需求，在4G智能模组产品上再次创新升级，发布了全新的5G智能模组——SG500Q-CN。模组基于高通高性价比5G SOC平台SM4350开发，该模组将结合5G物联网、人工智能、大数据等技术，助力5G物联网应用实现质的突破，实现工业自动化、智能安全、智慧城市、富媒体等全行业、全领域应用迸发。（来源：Ofweek）

【是德科技推出最新 IoT 设备功耗分析软件】2021年3月2日，北京——是德科技公司宣布，推出一款全新的IoT设备功耗分析软件。该软件能够通过分析子系统的功耗情况，帮助用户优化物联网设备的电池续航时间。Keysight X8712A 软件使用户能够使用单次数据捕获、触发数据捕获或连续数据捕获等模式查看设备子系统级的电流消耗特征，由此确定设备的功耗情况，快速检测出设计的弱点。该软件通过是德科技的 PathWave 软件平台提供了一个易于使用的可视化工具，还提供了包含测量和数据收集功能的全新连续数据记录模式，使用户能够捕获长达 8 天的数据，从而了解设备在多个工作周期中的工作特性和功耗特征。（来源：讯石光通讯网）

本周重点新闻：车联网

【三星电子旗下哈曼收购Savari增强车联网等技术】3月5日哈曼国际宣布收购Savari。Savari是位于硅谷的一家汽车技术公司，致力于开发5G边缘计算和汽车设备中V2X（Vehicle-to-Everything）通信技术。交易完成后，Savari的员工将并入哈曼汽车事业部，该事业部是汽车行业内智联汽车、汽车音响和智联科技服务的一级供应商。Savari为汽车和智能基础设施提供V2X传感器解决方案和基于边缘计算的分析技术、收购完成后，Savari的软硬件技术将增强哈曼全面的车联网技术和高级驾驶辅助系统（ADAS）功能，并提升其在5G边缘计算、多接入边缘计算（MEC）和智能基础设施解决方案方面的优势。（来源：TechWeb）

【中兴通讯涉足智能汽车领域，成立汽车电子产品线】中兴通讯3月3日发文将设立汽车电子产品线，该产品线负责汽车电子领域的统一业务规划与经营。从内部文件来看，中兴“造车”与华为的目标愿景颇为相似，做汽车的一级供应商，赋能传统车企。中兴新支点结合自身在操作系统的技术积累，打造智能汽车领域的操作系统解决方案，让合作伙伴的车好造，使消费者的车好开。今年2月，中兴通讯公开了一项关于“一种无线充电定位方法、装置、系统及电动汽车”专利信息，专利公开号为CN107399241B，具体内容含本发明涉及无线充电技术领域，特别是指一种无线充电定位方法、装置、系统及电动汽车。通过动态图像信息对无线充电接收端自动进行调整，使得接收端准确近距离匹配发射端，提高充电成功率，进而提升用户体验。（来源：网易新闻）

本周重点新闻：工业互联网

【工信部：加强基础设施建设，深化“5G+工业互联网”融合发展】3月1日，工业互联网企业座谈会在京召开。工业和信息化部党组成员、副部长刘烈宏出席并讲话。刘烈宏指出，加强基础设施建设，推进内、外网建设改造和标识解析规模化应用。深化“5G+工业互联网”融合发展。加快专业型平台、特色型平台、跨行业跨领域平台建设。持续深化融合应用。将工业互联网技术、模式等与各行业的生产实践、行业特性、知识经验紧密结合，打造一批融合应用典型案例，带动形成系统性推广模式。（来源：和讯新闻）

【中国工业互联网智库委员会正式成立】“工业互联网助力数字经济高质量发展”研讨会暨中国工业互联网智库委员会（以下简称“工联智库”）成立仪式在北京召开。为贯彻落实《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023年）》，推动工业化与信息化在更广范围、更深程度、更高水平上实现融合发展，在工业和信息化部的指导下，中国工业互联网研究院联合国家级科研机构、知名高校、行业组织和典型企业共同发起成立工联智库，致力于为中国工业互联网的创新发展提供智力支撑。我国工业互联网呈现蓬勃发展态势，已先后遴选出4个国家级工业互联网产业示范基地和258个试点示范项目，带动总投资近700亿元。（来源：中国日报网）

【湖南新添十八个省级工业互联网平台】近日，湖南省工业和信息化厅公布第二批省级工业互联网平台名单，国网湖南省电力有限公司能源大数据平台等18个工业互联网平台在列。至此，湖南省共认定26个省级工业互联网平台。此次省级工业互联网平台有企业级平台、特定领域和行业级平台、第三方赋能平台，应用在装备制造、钢铁、机械、陶瓷、能源等多个领域，加速个性化定制、网络化协同、智能化制造、服务化延伸等新模式新业态推广。湖南自2019年起组织实施省级工业互联网平台建设计划，第一批有8个省级工业互联网通过验收。（来源：湖南省工业和信息化厅）

本周重点新闻：超高清&云通信

【青岛：积极打造超高清视频全产业链】为加快推动青岛市超高清视频产业发展，积极创建国家超高清视频应用示范区，青岛市先后出台《青岛市超高清视频产业发展行动计划(2019—2022年)》《青岛市超高清视频产业攻坚行动指南(2020—2022年)》，紧紧抓住产业转型升级“窗口期”，通过大力推进超高清视频产业创新中心、内容制作基地、视频内容平台、设备和终端产品制造基地等建设，提升网络传输承载能力，加快行业融合创新应用，着力打造超高清视频“制造、内容、应用”全产业链生态。（来源：东方财富网）

【云通信提供商Sinch收购Inteliquent，收购价高达1.4亿美元】据OFweek2月22日消息，Sinch AB（publ）以11.4亿美元与美国最大的独立语音通信提供商Inteliquent达成收购协议。这次收购是该公司去年的第五次收购，该收购的完成，将使移动通信业务的全球领先云通信提供商Sinch补充了市场领先的有机增长。并使其通信平台即服务（CPaaS）产品的范围再次扩大，保持在美国语音通信领域处于领先地位。增强了Sinch在美国的实力以及应对新兴地区（如拉丁美洲和印度）的能力。交易的完成取决于惯例成交条件，包括获得CFIUS和美国竞争管理机构，FCC，州公共事业委员会以及某些其他政府批准。预计该交易将于2021年下半年完成。（来源：OFweek光通讯网）

【Zoom2021年第四财季净利润同比增长16倍，营收8.82亿美元】3月2日，美股上市公司Zoom发布了截至1月31日的2021财年第四季度财报。2021年第四财季，公司总营收为8.82亿美元，相比前一年同期的1.88亿美元同比增长369%；净利润为2.61亿美元，相比前一年同期的0.15亿美元同比增长1640%；基本每股收益为0.91美元，摊薄后每股收益为0.87美元。2021财年全年，公司总营收为26.51亿美元，相比前一年同期的6.23亿美元同比增长326%；净利润为6.72亿美元，相比前一年同期的0.25亿美元同比增长2588%；基本每股收益为2.37美元，摊薄后每股收益为2.25美元。（来源：证券之星）

本周重点新闻：5G设备

【三星宣布利用EN-DC技术实现5G速度新突破】三星3月3日官网发布新闻称，该公司使用E-UTRAN New Radio Dual Connectivity (EN-DC) 技术在5G数据速度方面取得了新突破。EN-DC技术使移动运营商可以利用4G网络来提高5G速度和覆盖范围。在韩国三星实验室进行的一次演示中，该公司成功地将40MHz的4G频谱和800MHz的5G毫米波频谱结合在一起，从而使单个终端设备的数据速率达到了5.23Gbps。在演示中，三星使用了其包含终端设备和网络产品在内的商用端到端解决方案。上述演示使用了EN-DC技术，该技术使运营商能够将4G和5G结合起来，以最大程度地利用两个网络的优势，并提高网络速度、覆盖范围和可靠性。该技术还利用了载波聚合。（来源：C114通信网）

【GSA：5G设备数量突破600大关】GSA确认了5G设备商用的另一个重要里程碑，宣布的设备数量超过600个大关。GSA报告了628个宣布的5G设备，在过去三个月内增长了21%，市售设备的数量现在首次超过400。新的“5G设备 - 2021年3月 - 执行摘要”报告显示，在628个已宣布的5G设备中，市售5G设备总数目前为404台，在过去三个月内增长了33.3%。（来源：TechWeb）

【中兴通讯&中国移动精准无线网暨NodeEngine智慧园区发布 赋能数字化转型】中兴通讯发布针对数字经济产业升级的《精准无线解决方案白皮书》，并携手中国移动共同发布了面向园区数字化转型的《基于NodeEngine，5G赋能行业园区数字化转型白皮书》及首个NodeEngine商用案例。中国移动研究院和中兴通讯双方联合推出的基站级NodeEngine解决方案通过插入一块通用处理单板即可完成硬件部署，提供面向工业园区的5G专网服务能力，包括业务隔离与保障、业务精细化QoS保障、园区内终端互通、高精度定位和企业自服务管理等；帮助企业用最小的成本、最短的时间，实现园区数字应用的本地化，同时保障企业生产信息的安全性。（来源：C114通信网）

- 产业观点及动态
- 产业数据追踪更新
- 产业行情与新闻
- 投资建议与风险提示

核心观点

- **【工业互联网】**两会重点提及，工业互联网有望提速发展，宝信软件自主研发工业互联网平台信立方，实力强劲，未来发展空间较大。工业互联网连续四年被写入政府工作报告，三年来工信部发布十余项落地性文件，工业互联网获政策大力支持。平台是工业互联网的核心，目前处于规模化扩张的起步阶段，尚未出现龙头企业，发展潜力巨大。**宝信软件深耕工业互联网多年，自主研发工业互联网平台信立方，未来有望成长为工业互联网龙头企业。重点推荐：【宝信软件】（国内工业互联网优质企业）。**
- **【云通信】**视频会议软件开发商Zoom本周发布四季度及全年财报，业绩大超华尔街预期。本次财报有几点亮点：受益于线上、直销和渠道的强劲销售和市场执行力，四季度及全年业绩均同比大增超300%；高端市场客户拓展初见成效，年营收超十万美元客户同比增长156%，环比增长28%；客户收入留存率强劲，NDR连续11个季度超过130%。据公司业绩指引，预计下一季度营收区间9.00-9.05亿美元，下一财年营收区间37.6-37.8亿美元。我们认为全球云通信赛道高景气依旧，建议关注：**【亿联网络】**（云端一体、软硬结合的企业通信龙头）、**【视源股份】**（液晶显示主控板卡和交互智能龙头）、**【会畅通讯】**（国内领先的多方通信服务商）、**【梦网科技】**（国内领先的云通信服务商）、**【二六三】**。
- **【运营商】**运营商迎“估值+盈利”双拐点，估值具备较高安全边际，建议逢低布局。当前阶段国内运营商估值处于历史低点，ROE位于较低水平，5G时代，运营商在收入端和成本端均有望迎来改善空间，收入端随着5G用户渗透率提升、5G ARPU值提升、外部环境趋缓等，有望重回快速增长轨道，成本端随着5G建网节奏平缓、共建共享推进等，有望逐步改善，随着运营商发力产业互联网、云计算等5G 2B新产业，盈利能力有望逐步提升。建议关注：**【中国移动0941.HK】**（PB 0.8X，股息率6.3%）、**【中国电信0728.HK】**（PB 0.5X，股息率5.3%）、**【中国联通0762.HK】**（PB 0.4X，股息率4.2%）；A股**【中国联通】**（PB 0.9X，股息率1.7%）。
- **【物联网模组】**模组厂商积极布局5G产品，5G卡位之争硝烟四起。5G时代，物联网模组企业先发优势尤为重要，提前布局5G产品一方面有利于及时紧上技术标准，另一方面也为未来的5G产品更迭和技术升级做好铺垫工作，率先布局5G产品意义重大，为提前卡位5G市场，物联网模组企业纷纷发布最新5G产品，未来发展潜力较大。建议关注：**【移远通信】**（全球模组龙头）、**【广和通】**（细分赛道优质企业）、**【威胜信息】**（能源物联网优质企业）、**【移为通信】**（M2M终端优质企业）。

核心观点

- **【车联网】**中兴成立智能汽车电子产品线，积极拥抱汽车智能化浪潮。根据腾讯新闻，中兴通讯内部发文称将成立智能汽车电子产品线，负责汽车电子领域的统一业务规划和经营。我们认为，中兴通讯此举目的在于积极拥抱汽车智能化浪潮的机遇。目前全球智能网联汽车市场的发展仍处于初期阶段，整体渗透率提升空间巨大，全球及中国智能汽车产业有望在规模商业化后迎来高速发展。**建议关注：切入汽车Tier1产业链厂商【和而泰】；全面布局智能汽车方向的通信设备龙头【中兴通讯】；车载模组企业【移远通信】、【广和通】。**
- **【智能控制器】**根据和而泰2020年年报和拓邦股份业绩快报，营收和利润均实现较快增长。2020年和而泰实现营收46.66亿元，同比增长27.85%，实现归母净利润3.96亿元，同比增长30.54%；拓邦股份2020年实现营收55.60亿元，同比增长35.65%，归母净利润5.34亿元，同比增长61.49%。我国智能控制器市场规模已超过2万亿元，增速超过10%，受益于5G和物联网兴起，智能家居、车载等细分赛道有望迎来新的增长拐点。智能控制器量价齐升和产业链东移有望推动国内智能控制器龙头超行业速度发展。**建议关注：国内智能控制器龙头企业【和而泰】、【拓邦股份】。**
- **【云基建】**百度资本开支大幅提升，释放云产业链复苏信号。百度2020年Q4资本开支同比增长146%，环比增长45%，同时百度智能云凭借AI智能解决方案使得云收入同比增长67%；海外云巨头2020年Q4资本开支实现较大幅度提升，同比增长54%，环比增长21%；从上游芯片端来看，全球互联网企业服务器BMC管理芯片龙头Aspeed月度营收数据在去年的11、12月份改善明显，11月份开始营收环比和同比增速均由负转正，11、12月份分别环比增长21%、23%，同比增长2%、6%，今年的1月份，虽然环比有所下滑，下滑19%，但同比基本持平，我们推测全球云产业链将在今年下半年迎来拐点。**重点推荐：IDC【宝信软件】；建议关注：IDC【光环新网】、【秦淮数据】、【英维克】、【数据港】、【科华数据】、【万国数据】、【世纪互联】，交换机【紫光股份】、【星网锐捷】；光模块【中际旭创】、【新易盛】、【天孚通信】。**
- **板块走势：**上周（3.1-3.5）通信（申万）指数上涨0.80%，在TMT板块中排名第四，动态市盈率为35.19，在TMT板块中市盈率最低。陆股通流入前五为中天科技（5869万股）、沙钢股份（409万股）、海格通信（400万股）、兆驰股份（397万股）、亨通光电（385万股）；陆股通流出前五为中际旭创（-455万股）、工业富联（-406万股）、光迅科技（-300万股）、捷成股份（-289万股）、中国联通（-286万股）。
- **重点公司：**宝信软件、光环新网、和而泰、移远通信、广和通、视源股份、亿联网络、中国移动、中兴通讯
- **风险提示：**5G建设不及预期、云计算发展不及预期、中美贸易摩擦、新冠疫情蔓延。

重点公司估值表

证券代码	证券	股价	19EPS	20EPS	21EPS	22EPS	20PE	21PE	22PE	PB
600845.SH	宝信软件	54.60	0.77	1.14	1.43	1.94	47.9	38.1	28.2	9.1
300383.SZ	光环新网	18.45	0.54	0.61	0.76	0.94	30.3	24.3	19.5	3.2
000063.SZ	中兴通讯	31.71	1.22	0.95	1.29	1.60	33.5	24.6	19.9	3.5
002402.SZ	和而泰	22.95	0.36	0.63	0.86	1.18	36.6	26.5	19.5	6.9
300308.SZ	中际旭创	42.80	0.73	1.62	2.06	2.06	26.4	20.8	20.7	4.0
300502.SZ	新易盛	45.45	0.90	1.34	1.88	2.43	33.9	24.2	18.7	10.0
603236.SH	移远通信	246.00	1.94	2.20	3.42	5.43	112.0	71.9	45.3	14.6
300638.SZ	广和通	53.87	1.40	1.22	1.74	2.37	44.1	31.0	22.8	8.7
300394.SZ	天孚通信	43.12	0.84	1.26	1.69	2.19	34.1	25.4	19.7	7.2
600050.SH	中国联通	4.43	0.16	0.20	0.24	0.31	22.3	18.1	14.4	0.9
300738.SZ	奥飞数据	39.57	0.88	1.04	1.44	2.18	38.2	27.4	18.1	6.5
300628.SZ	亿联网络	77.24	2.07	1.95	2.50	2.50	39.7	30.8	30.8	14.3
002841.SZ	视源股份	131.11	2.49	3.39	3.99	4.16	38.7	32.9	31.5	13.0

资料来源：wind，信达证券研发中心（注：除宝信软件以外的公司，均采用wind一致预期数据）

1) 5G建设不及预期

若运营商资本开支和5G建设不及预期，会影响到整个5G产业链的推进，车联网、工业互联网等5G应用的发展也会低于预期，从而影响到相关公司业绩。

2) 云计算发展不及预期

若云巨头资本开支和云计算发展不及预期，会影响到IDC、交换机、光器件、服务器等产业链的发展，同时对下游云通信、VR/AR等产业的发展也会有所影响。

3) 中美贸易摩擦

若中美贸易摩擦加剧，会影响到国内5G产业和云计算产业的推进。

4) 新冠疫情蔓延

若新冠疫情蔓延反复，会影响到正常的复工复产的节奏，从而影响到产业和公司的发展。

研究团队简介、机构销售联系人

蒋颖，通信行业首席分析师。中国人民大学经济学硕士、理学学士，商务英语双学位。2017年到2020年，先后就职于华创证券、招商证券，2021年1月加入信达证券研究开发中心，深度覆盖IDC&云计算产业链、物联网产业链、5G产业链等。曾获2020年wind“金牌分析师”通信第1名；2020年21世纪“金牌分析师”通信第3名；2020年新浪金麒麟“新锐分析师”通信第1名；2019年新浪金麒麟“最佳分析师”通信第5名。

于一铭，香港中文大学会计学硕士，上海财经大学财务管理本科。曾就职于华为，负责政企业务研究工作。2020年9月加入信达证券研究开发中心，从事通信行业研究，主要覆盖云通信、5G主设备、云计算设备、网络安全、北斗军工等领域。

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼 邮编：100031

全国销售总监

韩秋月：13911026534 hanqiuyue@cindasc.com

华北地区销售

卞双：13520816991 bianshuang@cindasc.com

刘晨旭：13816799047 liuchenxu@cindasc.com

魏冲：18340820155 weichong@cindasc.com

阙嘉程：18506960410 quejiacheng@cindasc.com

祁丽媛：13051504933 qiliyuan@cindasc.com

华东地区销售

杨兴：13718803208 yangxing@cindasc.com

王莉本：18121125183 wangliben@cindasc.com

孙斯雅：18516562656 sunsiya@cindasc.com

吴国：15800476582 wuguo@cindasc.com

张琼玉：13023188237 zhangqiongyu@cindasc.com

国鹏程：15618358383 guopengcheng@cindasc.com

李若琳：13122616887 liruolin@cindasc.com

华南地区销售

王留阳：13530830620 wangliuyang@cindasc.com

陈晨：15986679987 chenchen3@cindasc.com

王雨霏：17727821880 wangyufei@cindasc.com

王之明：15999555916 wangzhiming@cindasc.com

闫娜：13229465369 yanna@cindasc.com

焦扬：13032111629 jiaoyang@cindasc.com

江开雯：18927445300 jiangkaiwen@cindasc.com

曹曼茜：18693761361 caomanqian@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时，提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

评级说明

投资建议的比较标准

本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）；

时间段：报告发布之日起6个月内。

股票投资评级

买入：股价相对强于基准20%以上；

增持：股价相对强于基准5%~20%；

持有：股价相对基准波动在±5%之间；

卖出：股价相对弱于基准5%以下。

行业投资评级

看好：行业指数超越基准；

中性：行业指数与基准基本持平；

看淡：行业指数弱于基准。