

数字中国拓宽通信网络价值，2.1GHz 解绑加速 5G 共建共享

核心观点 (2021.0301-0305)

- **本周关注热点:** 工信部解绑 2.1GHz 频段，5G 共建共享或将加速。工信部将 2.1GHz 频段规划到 5G 试验频谱中，使得中国电信和中国联通此前制定的“3.5G+2.1G”双频 5G 战略继续实施，推进全球最宽的 TDD 和 FDD 频谱协同创新，最大程度发挥频谱效益，5G 共建共享或将再加速。
- **研究新观点:**
 - (1) 本周市场小幅下跌，通信行业跑赢较多市场综合指数。两会政府工作报告与十四五规划中相关议题或将成为主题催化剂。另 3 月中上旬运营商发布年度资本开支计划，网络建设催化剂或将出现。
 - (2) 我们关注政府工作报告中专线宽带资费、5G 网络与千兆光网等内容：中小企业宽带和专线平均资费再降 10%，幅度小于去年，运营商收入压力逐渐平缓。政府工作报告中提出“加大 5G 网络和千兆光网建设力度，丰富应用场景”，我们认为加快数字社会建设步伐，基础设施建设与垂直应用将同步推进。通信网络逐渐由基础网络功能向业务网络功能扩展，系统设备商附加价值增加。
 - (3) SW 通信行业指数本周上涨 0.80%，在 28 个 SW 一级行业中排名第 15，在 TMT 四个行业中排名第四，弱于传媒 (2.33%)、电子 (2.29%) 和计算机 (0.94%)。
 - (4) 本周，涨幅居前的个股为邦讯技术、科创新源、动力源、爱施德与中嘉博创。
- **行业/公司新动态:** 工信部：今年要有序推进 5G 网络建设，加快 6G 的布局。
- **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	-0.16%	-5.77%	-0.48%
300308.SZ	中际旭创	-6.75%	-15.85%	-10.56%
300394.SZ	天孚通信	-3.56%	-19.14%	-13.86%
300136.SZ	信维通信	0.77%	-4.79%	0.49%

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

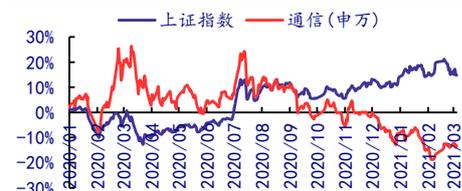
本周市场数据

	涨跌幅
上证综指	-0.20%
沪深 300	-1.39%
创业板指	-1.45%
SW 通信 (801770.SI)	0.80%

行业估值 (截止周五)

SW 通信 PE-TTM	35.19
SW 通信 PE-TTM 历史分位点 (过去 5 年)	9.57%

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
工信部解绑 2.1GHz 频段，5G 共建共享或将加速	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	4
(一) 重大政策	4
(二) 运营商要闻	5
(三) 设备商要闻	5
(四) 行业应用要闻	5
三、重点公司公告跟踪	6
(一) 海能达	6
(二) 中天科技	6
(三) 网宿科技	6
四、投资建议	6
(一) 短期配置策略	6
(二) 中长期看好方向	6
(三) 重点推荐标的	7
(四) 风险提示	9
五、附录：重要数据更新	10
(一) 最新基金持仓情况 (2020 Q4)	10
(二) 运营商重要数据 (2021-01)	11
(三) 蜂窝物联网用户数 (2020-12)	12
(四) 移动互联网流量 (2020-12)	12
(五) 通信业整体收入分拆 (2020 Q4)	13
(六) 近期通信行业重要政策	13

一、本周关注热点

工信部解绑 2.1GHz 频段，5G 共建共享或将加速

工信部无线电管理局发布《2100MHz 频段 5G 移动通信系统基站射频技术要求（试行）》公告（以下简称《试行公告》）。公告称，为满足 5G 应用需求，保障我国 2100MHz 频段 5G 移动通信系统与其他无线电业务的兼容共存，依据《中华人民共和国工业和信息化部公告 2015 年第 80 号》《中低频段 5G 系统设备射频技术要求的通知》（工信部无〔2020〕87 号），工业和信息化部无线电管理局研究制定了《试行公告》。

评论：根据本次公告，工信部将 1920-1980MHz, 2110-2170MHz 规划到 5G 试验频谱中，进一步为电信联通 5G 网络共建共享扫除了障碍。目前中国电信和中国联通的 2.1GHz 频段都用于其 3G、4G 网络：中国电信的 2.1GHz 频段（1920~1940/2110~2130MHz）最初获批用于部署 3G 的 CDMA2000，但目前该频段用于部署电信 4G 的 LTE FDD。中国联通 2.1GHz 频段（1940~1965/2130~2155MHz）最初获批用于部署 3G 的 WCDMA，现主要用于部署联通 4G 的 LTE FDD 和 5G NSA 组网锚点。本次公告意味着中国电信和中国联通此前制定的“3.5G+2.1G”双频 5G 战略可以实施，继续推进全球最宽的 TDD (200M) 和 FDD (2x40M) 频谱协同创新，最大程度发挥频谱效益，实现上行 4~5 倍体验提升、7~9dB 深度覆盖提升，5G 共建共享或将加速。

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 0.80%，强于中小板指（-0.02%）、上证指数（-0.20%）、深证成指（-0.66%）、沪深 300 指数（-1.39%）和创业板指（-1.45%）。在 28 个 SW 一级行业中排名第 15，在 TMT 四个行业中排名第四，弱于传媒（2.33%）、电子（2.29%）和计算机（0.94%）。

本周，涨幅居前的个股为邦讯技术、科创新源、动力源、爱施德与中嘉博创；深桑达 A、东方通信、广哈通信、东信和平与中际旭创等跌幅居前。

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	钢铁	7.72%	1	食品饮料	-3.63%
2	采掘	4.31%	2	有色金属	-3.03%
3	公用事业	4.22%	3	家用电器	-2.10%
4	纺织服装	2.98%	4	医药生物	-2.10%
5	建筑装饰	2.36%	5	电气设备	-2.01%

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	35.53%	1	深桑达 A	-14.91%
2	科创新源	15.57%	2	东方通信	-9.77%
3	动力源	15.48%	3	广哈通信	-9.33%
4	爱施德	12.71%	4	东信和平	-9.19%
5	中嘉博创	12.23%	5	中际旭创	-6.75%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）本周思考

本周市场小幅下跌，通信行业跑赢较多市场综合指数。十三届全国人大四次会议本周内 3 月 5 日在北京召开，会上政府工作报告与十四五规划中相关议题或将成为主题催化剂。另 3 月中上旬运营商发布年度资本开支计划，网络建设催化剂或将出现。本周我们关注两会政府工作报告中关于通信行业未来发展的规划情况。

十三届全国人大四次会议本周内 3 月 5 日在北京召开，国务院总理向大会作政府工作报告。我们关注其中专线宽带资费、5G 网络与千兆光网等内容，专线宽带资费方面，政府工作报告中提到中小企业宽带和专线平均资费再降 10%，幅度小于去年，运营商收入压力逐渐平缓。5G 网络与千兆光网方面，政府工作报告中提出“加大 5G 网络和千兆光网建设力度，丰富应用场景”，加快数字社会建设步伐，基础建设与垂直应用同步推进。

专线宽带资费方面，政府工作报告中提到中小企业宽带和专线平均资费再降 10%，幅度小于去年，运营商收入压力逐渐平缓。3 月 5 日，政府工作报告中指出：“用改革办法推动降低企业生产经营成本。推进能源、交通、电信等基础性行业改革，提高服务效率，降低收费水平。中小企业宽带和专线平均资费再降 10%。”基础设施如网络提速降费对国民经济的转型升级意义重大，可以促进信息技术的普及和应用，推动互联网和实体经济深度融合，加快传统产业的转型升级，助力新动能的成长。“十三五”期间，我国电信行业大力推动提速降费，建成了全球领先的电信网络，资费水平下降幅度超过 95%。根据相关统计，自 2015 年持续开展网络提速降费至今，六年之间三大运营商累计让利近 5000 亿元。2020 年三大运营商继续贯彻落实提速降费等要求，让利约 460 亿元。与此同时，我国固定宽带和手机流量的平均资费下降超过了 95%，5G 流量单价两年降 46% 至 4.4 元/GB。“中小企业降网费”首次出现在 2017 年的政府工作报告中。2020 年政府工作报告中再次提出，要推动降低企业生产经营成本，实现宽带和专线平均资费降低 15%。今年政府工作报告提出资费降低 10% 目标，降幅小于去年，在支持国民经济的转型与各行各业数字化发展外，运营商收入压力逐渐平缓。

5G 网络与千兆光网方面，政府工作报告中提出“加大 5G 网络和千兆光网建设力度，丰富应用场景”，加快数字社会建设步伐，基础建设与垂直应用同步推进。十四五规划目标任务中提出“加快数字化发展，打造数字经济新优势，协同推进数字产业化和产业数字化转型，加快数字社会建设步伐，提高数字政府建设水平，营造良好数字生态”。5G 网络与城市光纤网络为支撑各类数字化发展的通信基础设施。我国于 2013 年开始推动“光进铜退”，陆续启动了“宽带中国”与“光网城市”建设，“光网城市”一词也曾被写入 2016 年政府工作报告之中。如今

提出的数字中国及智慧城市建设，更进一步需要相应 5G 无线网络、5G 固网（F5G）与光网络的通信底座。一方面，数字经济的蓬勃发展离不开以“5G+F5G”为载体的运力和以“AI+云”为基础的算力，两者融合所产生的聚变效应将直接关系到数字经济的强度；另一方面，智慧城市的下一步发展方向是智能体，以“5G、F5G、千兆 WiFi”为代表的新一代联接技术，让城市真正实现高速网络全域覆盖，为千行百业的创新赋能，做到城市资源价值最大化。5G 无线网的发展也有赖于高质量的光网络支撑，如 C-RAN 建网模式下的前传质量决定 5G 网络可用性。数字中国离不开全光城市的打造，而全光城市中的网络也不仅只有基础网络工能，还将具有业务网络属性。全光城市要具备确定性承载，以全光接入、硬管道使能品质家宽、品质政企、品质无线；其次，全光城市需具备全光锚点，保障业务网络平滑扩展；第三是要保障业务体验，减少中继过程；最后要实现云光一体，网络管控广覆盖、开放被集成，支撑云网一体化。在具体的能力上，涉及时延、容量、可用性、开通时间、自动驾驶等，特别是支持 99.999% 的高可靠性传输、网络边缘到云端 1ms 的传输时延。目前全光城市已开始在全国多个城市落地。比如上海不断增强网络基础设施能力和覆盖水平，加速千兆网络业务的创新和应用，并创造了良好的政策发展环境，率先建成“双千兆宽带城市”；下一步将继续发挥自身优势，打造全球新一代信息基础设施标杆城市。广东结合国家大湾区战略，采用创新的 OXC 全光一体化架构建成了目前全球领先的 1-2-3 毫秒大湾区全光城市群，并且结合产业需求，以品质光联接为基石助力大湾区经济腾飞，持续打造全球光网领域创新模板。我们认为随着数字中国逐渐实施，通信网络逐渐由基础网络功能向业务网络功能扩展，系统设备商附加价值增加，对于云网业务理解逐渐加深，未来经营模式或迎好转。

三、行业重要动态跟踪

（一）重大政策

1、政府工作报告：中小企业宽带和专线平均资费再降 10%

政府工作报告中指出，用改革办法推动降低企业生产经营成本。推进能源、交通、电信等基础性行业改革，提高服务效率，降低收费水平。其中提到，“中小企业宽带和专线平均资费再降 10%。” 2017 年，政府工作报告中首次提到“中小企业降网费”。2020 年政府工作报告中再次提出，要推动降低企业生产经营成本，实现宽带和专线平均资费降低 15%。

2、千兆光网被写入政府工作报告

政府工作报告中提出，“加大 5G 网络和千兆光网建设力度，丰富应用场景”。

3、工信部：今年要有序推进 5G 网络建设，加快 6G 的布局

工信部新闻发言人田玉龙表示，大力推动信息通讯业的高质量发展，今年要有序推进 5G 网络建设，加快 6G 的布局，推动网络优化的升级，确保网络安全。

4、工信部解绑 2.1GHz 频段

工信部无线电管理局发布《2100MHz 频段 5G 移动通信系统基站射频技术要求（试行）》公告。为满足 5G 应用需求，保障我国 2100MHz 频段 5G 移动通信系统与其他无线电业务的兼容共存，依据《中华人民共和国工业和信息化部公告 2015 年第 80 号》《中低频段 5G 系统设备射频

技术要求的通知》（工信部无〔2020〕87号），工业和信息化部无线电管理局研究制定了《试行公告》。

（二）运营商要闻

1、AT&T 与 TPG 资本成立新公司，共同运营美国视频业务

AT&T 与私募投资公司 TPG Capital 宣布已签署最终协议，双方将成立一家新公司 New DIRECTV，共同拥有和运营 AT&T 的美国视频业务部门，包括 DIRECTV、AT&T TV 和 U-verse 视频服务。

2、TIP 成立 5G 专网小组，西班牙电信将成首个方案测试运营商

TIP 近日推出了一个名为 5G 专网（5G Private Networks）的新解决方案小组。西班牙电信（Telefónica）将成为第一个测试该小组开发的解决方案的运营商。5G 专网可以为企业提供本地无线设备、边缘计算、私有流量路由，以及本地化数据带来的更好的隐私保护和安全性。对于运营商来说，5G 专网为他们提供了一个新的收入机会，因为他们可以帮助企业建立和管理这些专用网络。

（三）设备商要闻

1、中芯国际正式获得美供应商供应许可，主要涵盖成熟工艺

中芯国际已获得部分美国设备厂商的供应许可，主要涵盖成熟工艺用半导体设备等。

2、美 ITC 调查三星和联想摩托罗拉：涉嫌侵犯 4G 电信专利

美国国际贸易委员会（ITC）宣布，在收到相关专利侵权投诉之后，已经开始对两家智能手机厂商的 4G（LTE）兼容通信设备展开调查，他们分别是三星电子和联想集团旗下的摩托罗拉移动公司。

3、日本 IT 两巨头完成合并

软银集团旗下的雅虎日本母公司 Z 控股和 Line 公司自 3 月 1 日起正式实施经营合并，日本最大 IT 企业由此诞生。新公司拥有约 2.3 万名员工，用户总数约为 1 亿，搜索与社交媒体服务均为日本国内最大规模，同时公司还提供广告、电商、金融等依托于网络的服务。新公司计划到 2023 年财年实现销售额 2 万亿日元、约合人民币 1200 亿元的目标。

（四）行业应用要闻

1、德国电信宣布扩大 NB-IoT 漫游至 20 个国家

德国电信最近扩大了其物联网漫游协议，其 NB-IoT 服务现在已经可以在包括美国在内的 20 个国家使用。与德国电信签署最新漫游协议的公司包括沃达丰、Telia、Orange、Telenet（比利时）、瑞士电信和意大利电信。

三、重点公司公告跟踪

(一) 海能达

【重大合同@0302】公司与中国铁塔昆明分公司签订了《“COP15 大会安保科技信息化集成建设项目” PDT 及辅警系统建设类板块合同书》，为联合国《生物多样性公约》第十五次缔约方大会提供专业无线通信设备及相关服务，合同暂估金额为 3,435.56 万元（含税）。

(二) 中天科技

【年度报告@0305】公司 2020 年，公司实现营业收入 440.66 亿元，同比增长 13.55%，净利润 23.70 亿元，同比增长 20.98%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 21.00 亿元，同比增长 31.15%，每股收益 0.754 元。

(三) 网宿科技

【高新技术认定@0306】公司收到上海市科学技术委员会、上海市财政局、国家税务总局上海市税务局联合颁发的《高新技术企业证书》。公司自通过高新技术企业认定起连续三年（2020 年、2021 年、2022 年）可享受国家关于高新技术企业的相关优惠政策，即按 15% 的税率缴纳企业所得税。

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 年受新冠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 3：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	25.99	31.09	26.65	23.15
300308.SZ	中际旭创	0.72	1.18	1.63	2.00	59.44	36.27	26.26	21.40
300502.SZ	新易盛	0.90	1.48	2.01	2.48	50.50	30.71	22.61	18.33
300394.SZ	天孚通信	0.84	1.36	1.84	2.31	51.33	31.71	23.43	18.67
600050.SH	中国联通	0.16	0.22	0.28	0.32	27.69	20.14	15.82	13.84
300136.SZ	信维通信	1.05	1.36	1.80	2.20	32.53	25.12	18.98	15.53
002281.SZ	光迅科技	0.53	0.70	0.85	0.98	46.15	34.94	28.78	24.96

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

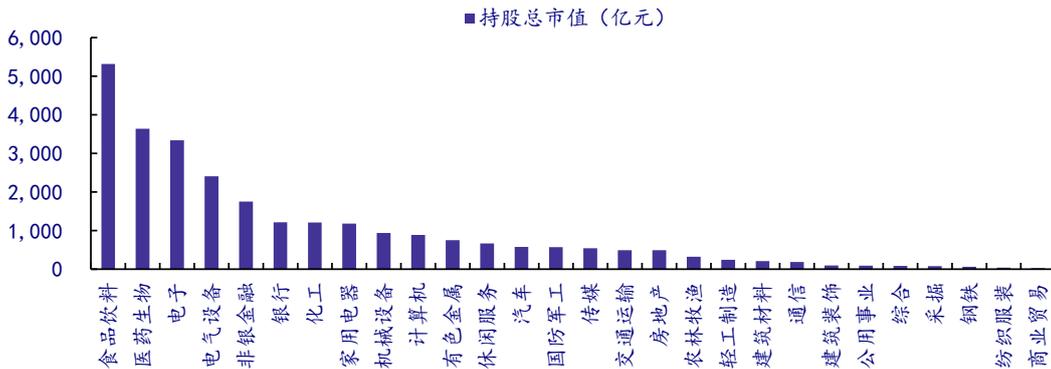
(四) 风险提示

- 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

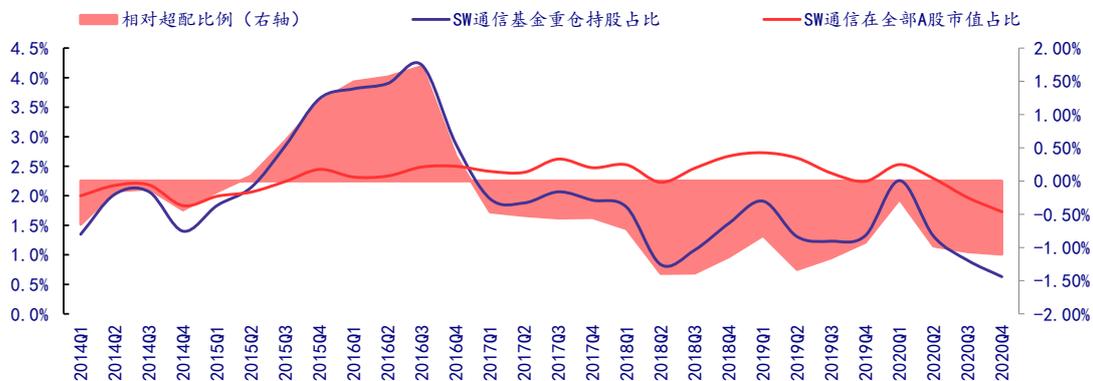
(一) 最新基金持仓情况 (2020 Q4)

图1：基金重仓行业市值



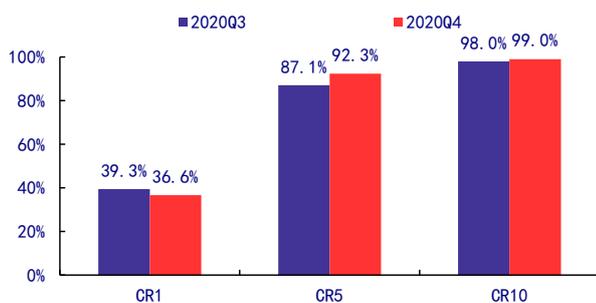
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图2：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3：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

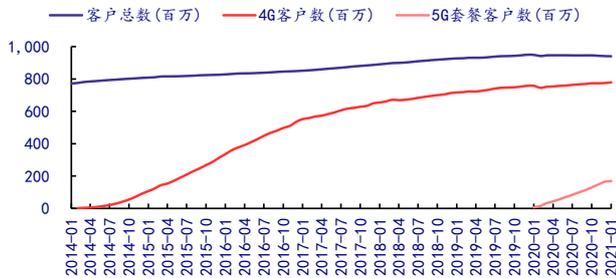
图4：通信行业基金重仓前十大个股变化

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

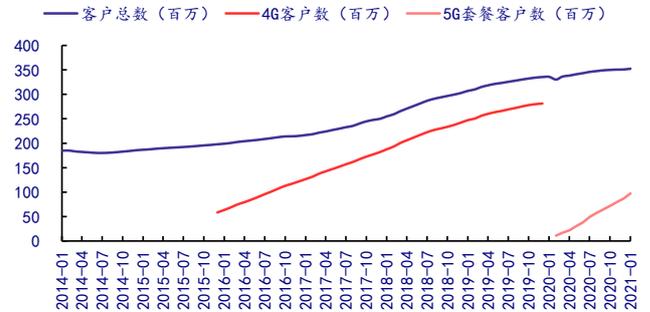
(二) 运营商重要数据 (2021-01)

图 5: 中国移动 4G/5G 用户数量



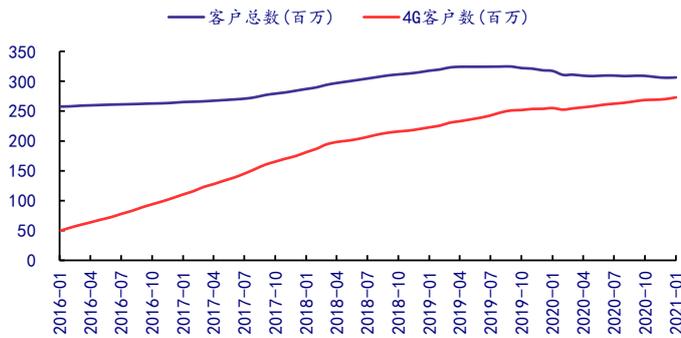
资料来源: 中国移动官网, 中国银河证券研究院

图 6: 中国电信 4G/5G 用户数量



资料来源: 中国电信官网, 中国银河证券研究院

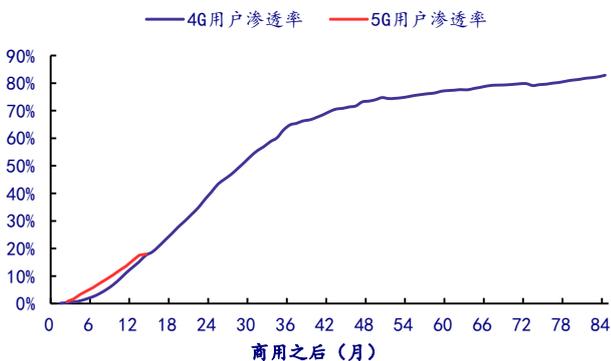
图 7: 中国联通用户数量



资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

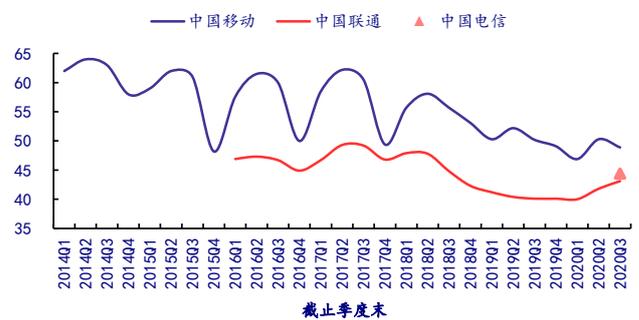
注: 中国联通暂未披露 5G 用户数量

图 8: 中国移动 4G/5G 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

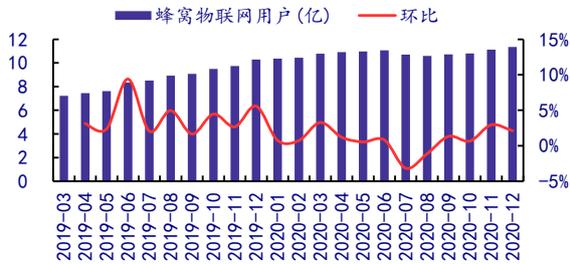
图 9: 中国三大运营商移动 ARPU 值^注



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 值为单季值)

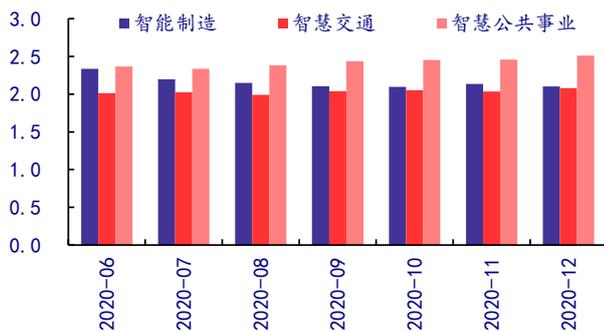
(三) 蜂窝物联网用户数 (2020-12)

图 10: 蜂窝物联网用户(亿)



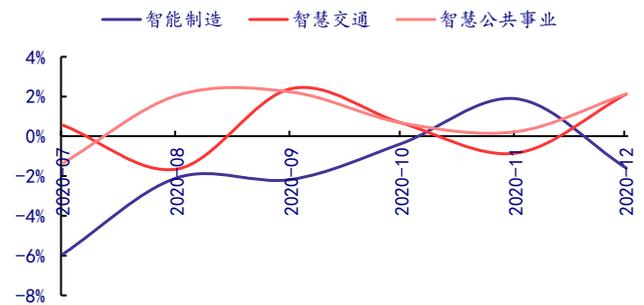
资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

图 11: 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

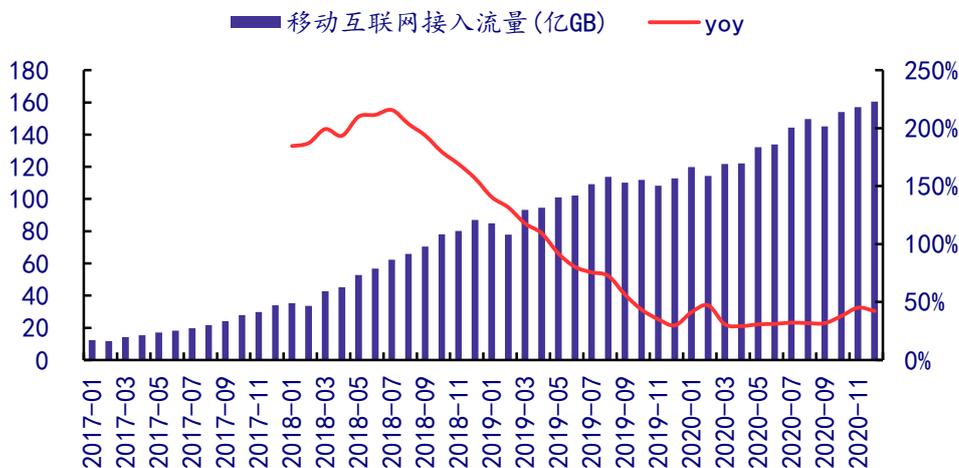
图 12: 三大应用蜂窝物联网用户环比增速



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)

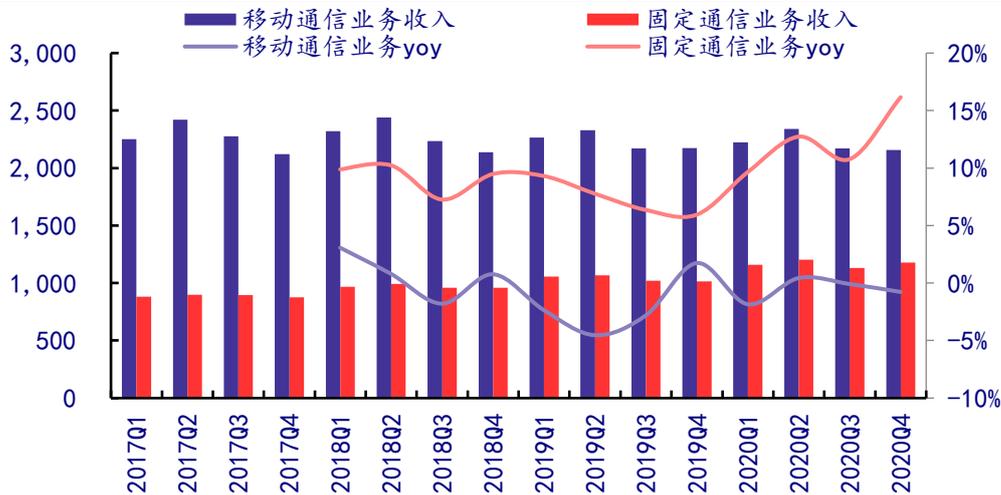
图 13: 移动互联网接入流量(亿 GB)



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 14: 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 4: 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: 基金重仓行业市值.....	10
图 2: 通信行业基金重仓超配比例.....	10
图 3: 通信行业基金持仓集中度.....	10
图 4: 通信行业基金重仓前十大个股变化.....	10
图 5: 中国移动 4G5G 用户数量.....	11
图 6: 中国电信 4G5G 用户数量.....	11
图 7: 中国联通用户数量.....	11
图 8: 中国移动 4G5G 用户渗透率 (按套餐用户数计)	11
图 9: 中国三大运营商移动 ARPU 值 ^注	11
图 10: 蜂窝物联网用户 (亿).....	12
图 11: 三大应用蜂窝物联网用户.....	12
图 12: 三大应用蜂窝物联网用户环比增速.....	12
图 13: 移动互联网接入流量 (亿 GB)	12
图 14: 通信业整体收入分拆 (亿元).....	13

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: 重点公司估值一览.....	8
表 4: 近期通信行业重要政策.....	13

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