

中航证券研究所  
 首席分析师: 张超  
 证券执业证书号: S0640515070001  
 分析师: 刘琛  
 证券执业证书号: S0640520050001  
 电话: 010-59562534  
 邮箱: jiangcr@avicsec.com  
 分析师: 蒋聪汝  
 证券执业证书号: S0640517050001  
 分析师: 宋博  
 证券执业证书号: S0640520090001

## 通信行业周报：中国电信踏浪归来，助力产业数字化转型进程

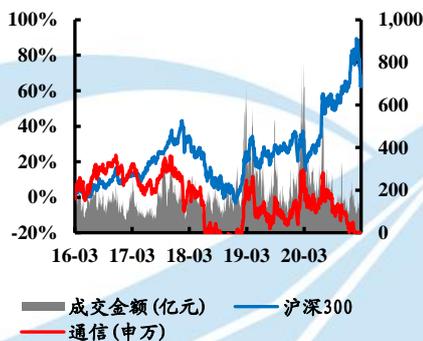
行业分类：通信

2021年3月13日

行业投资评级	增持
PE (TTM)	35.38
PB (LF)	2.21

### 基础数据 (2021.3.12)

通信(申万)板块与沪深300指数走势对比图



资料来源: wind, 中航证券研究所

PE-band



资料来源: wind, 中航证券研究所

### 行情回顾:

本期通信指数-3.95%，行业排名 22/28；上证综指收于 3453.08 (-1.40%)，创业板指报收 2756.81 (-4.01%)；

**涨幅前五：**兆龙互连(+7.07%)、科信技术(+6.62%)、纵横通信(+6.43%)、光环新网(+4.34%)、深桑达 A (+4.13%)；

**跌幅前五：**邦讯技术(-17.77%)、会畅通讯(-14.88%)、广和通(-12.62%)、七一二(-12.11%)、中瓷电子(-11.69%)。

### 重大事件:

- 1、中国电信确定向 8239 人授予股票增值权：行权价 2.686 港元；
- 2、从反转到领先，中国联通 2020 年实现净利 125 亿 同比劲增 10%；
- 3、中国联通首次公布 5G 用户数：7083 万。

### 核心观点:

**中国电信踏浪归来，助力产业数字化转型进程：**中国联通与中国电信均于本周发布其 2020 年全年业绩，中国电信在公布其业绩的同时宣布拟申请 A 股发行并在上海证券交易所主板上市。从中国电信发布的公告内容来看，公司拟公开发行 A 股数量不超过 120.93 亿股，发行完成后内资股占比将从 82.9% 上升至 85.1%。募集资金将用于 5G 产业互联网建设、云网融合业务等项目。

#### ① 业绩表现

业绩表现方面，中国联通在报告期内实现营业收入 2758 亿元，同比上升 4.3%；净利润 125 亿元，同比增长 10.3%；资本开支方面，2020 年中国联通资本开支总额为 676 亿元，其中 2020 年 5G 资本开支约为 340 亿元，同时预计 2021 年资本开支将达 700 亿元，其中 5G 开支预计为 350 亿元，占比约 50%。

中国电信于报告期内实现营业收入 3935.61 亿元，同比增长 4.7%，净利润为 210.8 亿元，较此前同期增长 1.78%。服务收入达到 3738 亿元，其中移动服务收入为 1817 亿元，同比增长 3.5%；固网服务收入为 1921 亿元，同比增长 5.5%；2020 年中国电信资本开支总额为 848 亿元，其中 2020 年 5G 资本开支约为 392 亿元，同时预计 2021 年资本开支将达 870 亿元，其中 5G 开支预计为 397 亿元，占比约 46%。

#### ② 两会再提“新基建”，赋能 5G 产业发展

根据双方 2021 年资本支出预算数据可看出其 5G 方面支出占比

股市有风险 入市须谨慎

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司  
 公司网址：www.avicsec.com  
 联系电话：010-59562524  
 传真：010-59562637

仍维持较高水平，但整体与 2020 年 5G 建设资本支出相差不大。双方在持续推进 5G 建设的同时，未来发展重点将逐步迁移至产业互联网领域，中国联通 2020 年产业互联网收入达 427 亿元，同比增长 30%，在整体收入中占比约为 15.5%；中国电信产业数字化业务收入达 840 亿元，在整体收入中占比约为 21.3%。

产业数字化转型是“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”的重要推动力，并且在两会期间以及“十四五规划和 2035 年远景目标纲要”等文件中也多次提出需加快统筹推进传统基础设施和新型基础设施建设，从而尽快实现数字化转型、智能升级以及产业的融合创新，并且文件中进一步明确到‘5G 用户普及率需提高至 56%’、‘加快构建全国一体化大数据中心体系’、‘积极稳妥发展工业互联网和车联网’等目标。

由此可见，加快推动以 5G、人工智能、工业互联网等为核心的新型基础设施建设将是十四五乃至更长一段时间内的发展目标，以中国电信、中国联通为首的运营商作为通信行业的排头兵未来将持续加速推进 5G 网络、数据中心等新型基础设施的超前建设，从而带动新一代信息通信技术与各行业的融合发展。在此背景下，流量、传输速度也将相应提升，随之而来的海量数据将对以数据中心行业为首的细分行业有较大提振作用，直接催生对服务器、存储及网络安全等产品的需求，建议关注子领域①服务器，②网络安全产品。

中长期来看，伴随 5G 建设进程的持续推进与 5G 应用与产业生态对上游建设进程的反哺，将进一步驱动运营商与相关上游设备厂商扩大产能及建设部署的提速，重点推荐子领域：①电信运营商；②基站制造商；③光模块。

**重点关注子领域：**

- ① 服务器：5G 商用将直接促进用户流量增长，数据中心新建和扩容步伐会加快，直接拉动服务器需求。
- ② 网络安全产品：新基建政策出台下，数据中心快速新建扩容带来信息安全问题，进而出现如何保障网络信息数据的问题，预计网络安全形势严峻促使网络安全产品需求提升。
- ③ 电信运营商：5G 时代电信运营商开始发力应用服务领域，整体业务结构有望改善。
- ④ 基站制造商：2020 年 5G 网络建设继续推进，预计有更多省市实现 5G 网络覆盖，基站制造商业绩持续增长具有确定性。
- ⑤ 光模块：5G 承载网络一般分为城域接入层、城域汇聚层、城域核心层和省内干线，实现 5G 业务的前传和中回传功能，与 3G、4G 时代相比，5G 网络架构多了一个中传，中传的出现会趋势光模块的使用越来越多，预计 5G 时期光模块的需求总量和市场规模相对于 4G 都将大幅提升。同时海外超高级数据中心网络需求不断提升，400G 高端光模块部署有望提速，预计出口型光模块企业持续收益。

➤ **建议关注：**

**短期关注：**

服务器：浪潮信息；网络安全产品：卫士通。

**长期关注：**

电信运营商：中国联通；基站制造商：中兴通讯；通信网络设备制造商：工业富联；光模块制造商：中际旭创。

➤ **风险提示：**

5G 网络建设速度不及预期；行业增速不及预期风险。

## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- 持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
- 卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

## 分析师简介

张超，SAC执业证书号：S0640519070001，清华大学硕士，中航证券研究所首席分析师。

刘琛，SAC 执业证书号：S0640520050001，中航证券分析师，北京航空航天大学新媒体学士，2018年加入中航证券研究所，从事军工、通信行业研究。

蒋聪汝，SAC 执业证书号：S0640517050001，中航证券分析师，北京理工大学文学、管理学双学士，法国ESGCI管理学硕士，2015年加入中航证券研究所，从事军工、通信行业研究。

宋博，SAC执业证书号：S0640520090001，中航证券分析师，北京航空航天大学管理学学士，金融硕士。2018年7月加入中航证券研究所，从事军工电子，通信方向的研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者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。

### 免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。