

通信行业跟踪周报

本周专题：从电信联通的财报看运营商的中长期投资机会

2021年03月14日

增持（维持）

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

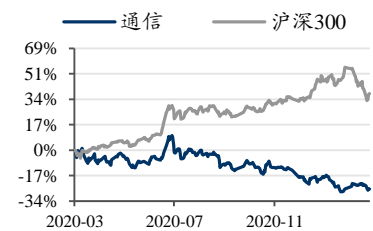
研究助理 姚久花

yaojh@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周策略观点：1、电信联通经营态势向好，盈利能力稳中有升：**2020年联通和电信营收分别同比上升4.6%和4.8%，归母净利润分别同比上升10.8%和1.6%，盈利能力企稳回升。**2、5G发展势头良好，推动C端ARPU逐步企稳：**5G渗透带动三大运营商ARPU企稳，2020年联通和电信的ARPU分别为43.3元和44.1元，均值同比上升1.4%。**3、产业数字化转型趋势显著，带动B端业务逐步起量：**“万物互联”为运营商2B端业务带来增长机遇，另一方面，数据全面上云是大势所趋，推动运营商云计算业务蓬勃向上。**4、5G时代，运营商话语权与定价权提升：**当前政策利好向运营商倾斜，频率等运营商专属资源稀缺性上升以及边缘计算、网络切片等技术使得运营商的回话语权与定价权有望提升。
- **行业前瞻：**2021年首届NEPCON峰会（2021.4.21），2021年第二届信息通信技术国际会议（2021.5.7-5.9）
- **首推组合：**中国联通、中兴通讯、美格智能、天孚通信、淳中科技。
- **建议关注组合：****港股运营商：**中国移动、中国电信、中国联通；**5G主设备：**烽火通信；**碳中和：**中天科技、科信技术、英维克、科士达；**物联网/车联网：**美格智能、移远通信、广和通、移为通信、道通科技、锐明技术、鸿泉物联；**城市数字化转型相关：**海康威视、大华股份、科大讯飞、万集科技、佳都科技、万通发展、中电兴发；**低轨卫星：**中国卫星、中国卫通、海格通信、和而泰、华力创通、欧比特、杰赛科技、康拓红外、天银机电、亚光科技、上海沪工、星宇网达；**光模块：**新易盛、华工科技、光迅科技、博创科技；**IDC：**宝信软件、奥飞数据、光环新网、佳力图、杭钢股份、沙钢股份、城地股份、立昂技术、世纪互联、万国数据；**高清视频：**兴图新科；**云计算/边缘计算：**优刻得、网宿科技；**量子信息产业：**国盾量子；**小基站：**上海瀚讯、震有科技；**PCB：**崇达技术、深南电路、沪电股份；**散热：**中石科技；**运营商/铁塔：**中国移动、中国电信、中国铁塔；**服务器/路由器/交换机：**烽火通信、兴森科技、浪潮信息；**UWB：**浩云科技；**全国一网：**歌华有线、广电网络；**网络可视化：**中新赛克；**5G行业专网：**海能达；**产业互联网：**恒华科技、朗新科技；**工业互联网：**工业富联、威胜信息；**大数据：**每日互动、慧辰资讯、东方国信；**线上教育：**世纪鼎利、立思辰；**线上办公：**亿联网络、会畅通讯、二六三；**天线射频：**世嘉科技、通宇通讯、硕贝德。
- **市场回顾：**近一周通信（申万）指数下跌3.95%；沪深300指数下跌2.21%，行业跑输大盘1.74pp。东吴通信优选指数近期表现：一周下跌1.39%，年初至今上涨22.53%。
- **风险提示：**5G产业进度不及预期；5G网建进度不及预期。

行业走势



相关研究

- 1、《行业点评报告：光模块行业景气度仍将确定向上，200G等高速光模块布局成为关键》2021-03-11
- 2、《通信行业点评报告：中国电信拟回A上市，“云改数转”面向5G蓄势已发》2021-03-10
- 3、《运营商深度研究：站在十年新征程的起点》2021-03-09

内容目录

1. 行业观点	4
1.1. 近一周行情表现.....	4
1.2. 本周策略观点速览.....	6
2. 本周专题解析	7
2.1. 联通和电信经营态势向好，盈利能力稳中有升.....	7
2.2. 5G 发展势头良好，推动 C 端 ARPU 逐步企稳	9
2.3. 产业数字化转型趋势显著，带动 B 端业务逐步起量	10
2.3.1. “全民互联”转向“万物互联”，物联网市场需求提振 B 端业务.....	10
2.3.2. 数据全面上云趋势推动云计算业务蓬勃向上.....	12
2.4. 5G 时代，运营商话语权与定价权逐步提升.....	13
3. 本周动态点评	15
4. 近期重点推荐个股	20
5. 各子行业动态	26
5.1. 5G 设备商/运营商.....	26
5.2. 物联网等.....	26
5.3. 上市公司动态.....	27
6. 风险提示	28

图表目录

图 1: 东吴通信优选指数 (日期截至 2021.03.12)	5
图 2: 中国联通营业总收入 (亿元) 及同比增速	7
图 3: 中国电信营业总收入与同比增速	7
图 4: 中国联通净利润 (亿元) 及同比增速	8
图 5: 中国电信净利润 (亿元) 与同比增速	8
图 6: 中国联通资本开支 (亿元)	8
图 7: 中国电信资本开支 (亿元)	8
图 8: 全球 5G 手机出货量及渗透率 (百万部, %)	9
图 9: 三大运营商 5G 套餐资费 (元)	9
图 10: ToC 业务生发新的动能	10
图 11: 三大运营商 ARPU 及均值同比 (元, %)	10
图 12: 全球物联网连接数量及同比 (百万, %)	11
图 13: 中国物联网连接数量及同比 (百万, %)	11
图 14: 三大运营商 2B 业务合计营收及占比 (亿元, %)	11
图 15: 数据上云是未来趋势	12
图 16: 中国公有云市场规模及增速 (亿元, %)	12
图 17: 中国私有云市场规模及增速 (亿元, %)	12
图 18: 2018 年以来中国运营商政策	13
图 19: 三大运营商频谱资源分配情况	14
图 20: 三大运营商 B 端业务下游广阔	14
图 21: 中国移动主要发展战略: 推进云改数转 实现高质量发展	15
图 22: 中国电信“5G+工业互联网”应用案例	16
图 23: 中国电信 2020 年资本开支和 2021 年资本开支规划 (亿元)	17
图 24: 中国电信营业收入与同比增速	17
图 25: 中国电信净利润与同比增速	17
图 26: 国资委发布国有企业数字化转型百大典型案例	18
表 1: 涨跌幅前 5	4
表 2: 涨跌幅后 5	4
表 3: TMT 各子行业涨跌幅对比	4
表 4: TMT 各子行业历史市盈率比较	4
表 5: 东吴通信优选指数	4
表 6: 组织机构愿意上公有云的数据类型	12

1. 行业观点

1.1. 近一周行情表现

近一周通信（申万）指数下跌 3.95%；沪深 300 指数下跌 2.21%，行业跑输大盘 1.74pp。

表 1: 涨跌幅前 5

股票代码	股票名称	涨跌幅(%)
600126.SH	杭钢股份	12.80%
603602.SH	纵横通信	6.43%
300383.SZ	光环新网	4.34%
000971.SZ	*ST 高升	4.12%
600198.SH	大唐电信	3.42%

资料来源: Wind, 东吴证券研究所

表 2: 涨跌幅后 5

股票代码	股票名称	涨跌幅(%)
300312.SZ	邦讯技术	-17.77%
300136.SZ	信维通信	-15.52%
002475.SZ	立讯精密	-14.23%
300638.SZ	广和通	-12.62%
603712.SH	七一二	-12.11%

资料来源: Wind, 东吴证券研究所

在 TMT 各子板块: 电子、通信、传媒以及计算机中, 通信周涨幅居第一位。

表 3: TMT 各子行业涨跌幅对比

代码	名称	5 日涨跌幅	60 日涨跌幅	年初至今涨跌幅	市盈率 TTM
801080.SI	电子(申万)	-6.43%	-5.88%	27.52%	46.61
801750.SI	计算机(申万)	-6.17%	-12.64%	-2.72%	62.62
801760.SI	传媒(申万)	-4.78%	-10.65%	0.89%	36.16
801770.SI	通信(申万)	-3.95%	-12.48%	-16.61%	35.38

资料来源: Wind, 东吴证券研究所

通信板块最新估值(市盈率为历史 TTM_整体法, 并剔除负值)为 35.38X, 位于 TMT 各行业第四位。

表 4: TMT 各子行业历史市盈率比较

时间	市盈率 PE (TTM) (单位: X)			
	电子(申万)	计算机(申万)	传媒(申万)	通信(申万)
2012	32.67	37.25	31.85	33.77
2013	46.47	52.46	50.58	39.62
2014	51.57	59.89	51.78	40.79
2015	78.10	101.88	72.83	63.27
2016	64.8	47.56	46.88	47.97
2017	40.15	57.52	34.75	59.76
2018	33.53	43.51	29.52	40.07
2019	42.87	58.10	41.66	37.72
2020	49.95	70.65	36.18	37.48
2021 年 3 月 12 日	46.61	62.62	36.16	35.38

资料来源: Wind, 东吴证券研究所

建议关注的个股中, 我们选择中兴通讯、中际旭创、天孚通信、数据港、移远通信、中科创达、淳中科技、科创新源组成“东吴通信优选指数”。

表 5: 东吴通信优选指数

指数成份	中兴通讯、中国联通、天孚通信、科信技术、 科创新源、美格智能、淳中科技、移远通信
涨跌幅	近一周: -1.39% ; 今年: 22.53%
指数说明	<p>起始日期: 2020/1/1, 基点为 1000, 成份等权重, 每半月调整一次; 起始成份: 中兴通讯、中际旭创、淳中科技、崇达技术、移为通信、中新赛克、中国卫通、中科创达;</p> <p>2020/02/24 调入崇达技术替代中国卫通;</p> <p>2020/03/09 调入奥飞数据替代移为通信;</p> <p>2020/03/23 调入天孚通信、数据港替代奥飞数据、中科创达;</p> <p>2020/05/04 调入兴森科技替代崇达技术;</p> <p>2020/05/18 调入宝信软件、奥飞数据、博创科技替代光环新网、淳中科技、中际旭创;</p> <p>2020/06/01 调入中际旭创、杭钢股份、移远通信、崇达技术替代中新赛克、博创科技、兴森科技、奥飞数据;</p> <p>2020/06/15 调入博创科技替代崇达技术;</p> <p>2020/06/29 调入奥飞数据、光环新网、网宿科技替代杭钢股份、宝信软件、移远通信;</p> <p>2020/07/27 调入中科创达、淳中科技替代奥飞数据、光环新网;</p> <p>2020/08/10 调入歌华有线代替博创科技;</p> <p>2020/08/31 调入佳力图代替歌华有线;</p> <p>2021/01/31 调入移远通信、科创新源替代佳力图、网宿科技;</p> <p>2021/03/01 调入科信技术、中国联通、美格智能替代中际旭创、数据港、中科创达。</p>

资料来源: Wind, 东吴证券研究所

东吴通信优选指数近期表现: 一周下跌 1.39%, 年初至今上涨 22.53%。

图 1: 东吴通信优选指数 (日期截至 2021.03.12)



数据来源：wind，东吴证券研究所

1.2. 本周策略观点速览

- 1、电信联通经营态势向好，盈利能力稳中有升：** 根据两家运营商 2020 年报披露的数据，中国联通全年营业总收入 3038.38 亿元，同比增长 4.6%，实现净利润 125.25 亿元，同比增长 10.8%；中国电信全年实现营收 3935.61 亿元，同比增长 4.74%，实现净利润 208.5 亿元，同比增长 1.62%。此外，2021 年联通与电信的资本开支预算稳中有升，带动 5G 建设持续推进。
- 2、5G 发展势头良好，推动 C 端 ARPU 逐步企稳：** 5G 手机出货量及渗透率快速提升，三大运营商 5G 套餐定价一致保持高位，同时运营商 5G 套餐资费上涨带动运营商 ARPU 企稳，2020 年联通和电信 ARPU 分别达到 44.1 元和 43.3 元，均值同比上升 1.4%，其中中国联通凭借 5G 用户渗透率的提升和营销战略的转变，率先实现了 ARPU 的回升。
- 3、产业数字化转型趋势显著，带动 B 端业务逐步起量：** 物联网方面，“全民互联”转向“万物互联”，物联网连接数量进入稳步增长阶段，中国增速显著高于全球水平，为运营商 2B 端业务带来增长机遇。云计算方面，数据全面上云是大势所趋。当前我国公有云市场规模快速发展，私有云市场稳步提升，有力推动运营商云计算业务蓬勃向上。
- 4、5G 时代运营商话语权与定价权逐步提升：** 当前政策利好向运营商倾斜，有助于改善市场竞争环境，增强运营商发展势头。同时，在进入 5G 时代后，频谱等运营商专属资源稀缺性上升使得运营商逐步夺回话语权与定价权。在市场方面，2B 端广阔市场空间及强大的客户粘性使得运营商的产业链话语权同样得到提升。

建议关注组合：

港股运营商：中国移动、中国电信、中国联通；

物联网/车联网：美格智能、中科创达、移远通信、广和通、移为通信、道通科技、锐明技术、鸿泉物联、高新兴、佳都科技、三川智慧、汇中股份、金卡智能、四维图新；

5G 设备商：中兴通讯、烽火通信；

城市数字化转型相关：海康威视、大华股份、科大讯飞、万集科技、佳都科技、万通发展、中电兴发；

低轨卫星：中国卫星、中国卫通、海格通信、和而泰、华力创通、欧比特、杰赛科技、康拓红外、天银机电、亚光科技、上海沪工、星宇网达；

光模块：天孚通信、中际旭创、新易盛、华工科技、光迅科技、博创科技；

IDC：数据港、宝信软件、奥飞数据、光环新网、佳力图、杭钢股份、沙钢股份、

城地股份、立昂技术、世纪互联、万国数据、南兴股份、广东榕泰；

高清视频：淳中科技、兴图新科；

UWB：浩云科技；

PCB：深南电路、生益科技、沪电股份；

云计算/边缘计算：优刻得、网宿科技；

量子信息产业：国盾量子；

主设备商：中兴通讯、烽火通信；

服务器/路由器/交换机：兴森科技、浪潮信息；

WIFI-6：平治信息、天邑股份、星网锐捷；

网络可视化：中新赛克；

专网：七一二；

工业互联网：工业富联、威胜信息、日海通讯、天源迪科、东土科技；

大数据：每日互动、慧辰资讯、东方国信；

线上教育：世纪鼎利、视源股份、拓维信息、立思辰、天喻信息；

线上医疗：思创医惠、创业惠康、卫宁健康、久远银海；

线上办公：金山办公、亿联网络、会畅通讯、梦网集团、二六三；

天线射频：世嘉科技、通宇通讯、硕贝德；

光纤电缆：亨通光电、中天科技、长飞光纤。

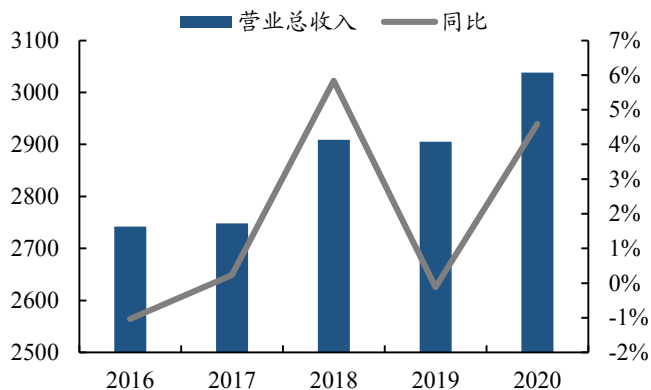
2. 本周专题解析

2.1. 联通和电信经营态势向好，盈利能力稳中有升

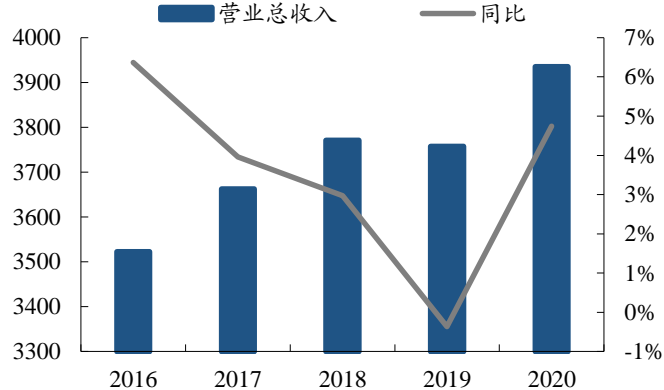
中国联通和中国电信的相关数据显示，两公司经营态势良好，营业收入与净利润均呈现上升趋势。根据中国联通公布 2020 年年报，全年营业总收入 3038.38 亿元，同比 +4.6%，其中主营业务收入为 2758.13 亿元，同比 +4.3%，领先于平均行业水平（3.6%），整体营业收入持续稳步向好。中国电信公布 2020 年年度业绩报告，全年实现营收 3935.61 亿元，同比上升 4.74%，实现主营业务收入 3737.98 亿元，同比增长 4.5%，高于行业平均水平 0.9pp。

图 2：中国联通营业总收入（亿元）及同比增速

图 3：中国电信营业总收入与同比增速



数据来源: iFinD, 东吴证券研究所

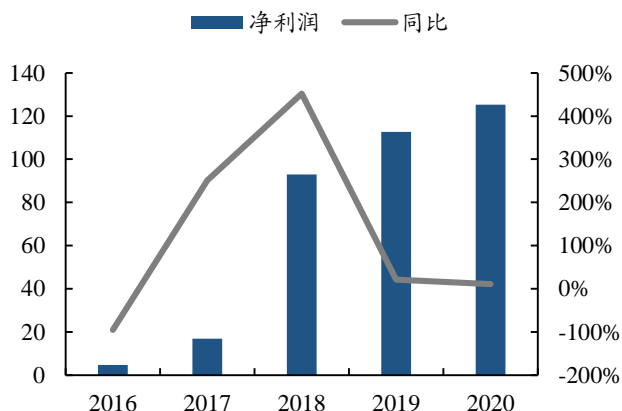


数据来源: 中国电信年报, 东吴证券研究所

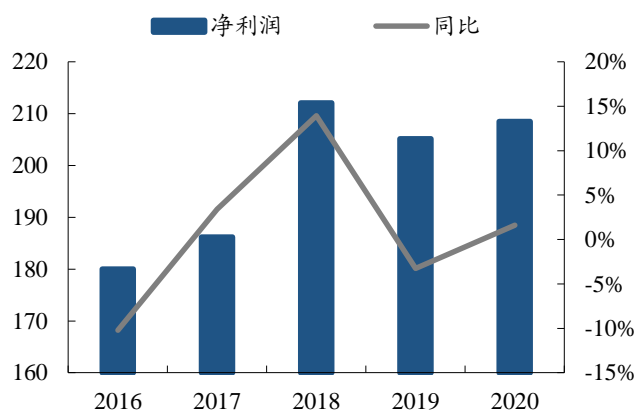
净利润方面, 2020年中国联通实现净利润125.25亿元, 同比+10.8%, 中国电信实现净利润208.5亿元, 同比+1.62%。两公司持续多年净利润稳中有升, 经营能力不断提升, 经营态势持续向好。

图 4: 中国联通净利润 (亿元) 及同比增速

图 5: 中国电信净利润 (亿元) 与同比增速



数据来源: iFinD, 东吴证券研究所

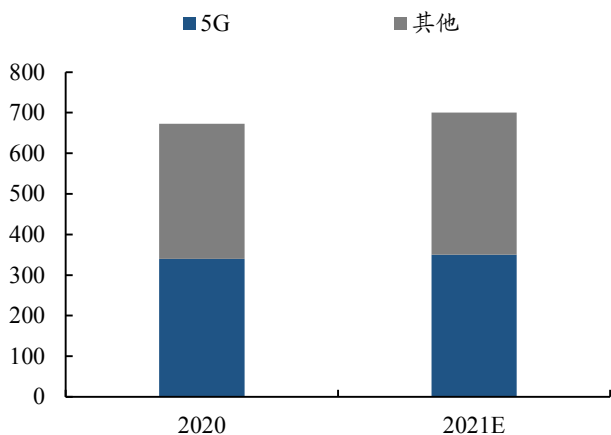


数据来源: 中国电信年报, 东吴证券研究所

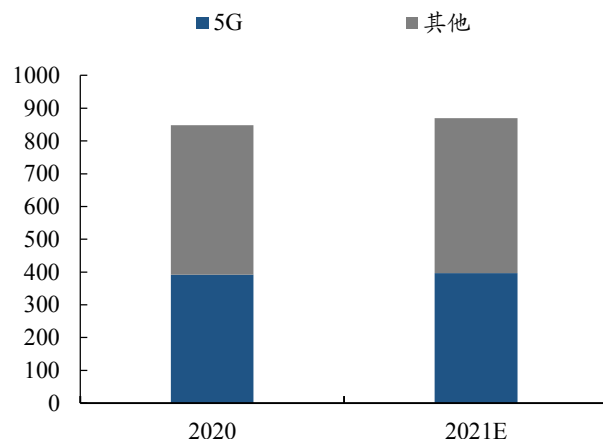
资本开支方面, 联通和电信 2021 年预计资本开支均小幅上升, 带动 5G 建设持续推进。2020 年中国联通发生资本开支 676 亿元。其中 5G 相关的资本开支为 340 亿元, 占比 50.30%, 根据中国联通最新数据, 预计 2021 年资本开支约为 700 亿元, 其中 5G 相关的资本开支为 350 亿元, 占比约为 50%, 剩余资本开支费用将进一步聚焦千兆光网建设、云计算、大数据以及物联网等创新投资。电信 2021 年资本开支规划 870 亿元, 其中产业数字化投资占比达到 25.3%, 相比 2020 年提升 9.70pp。

图 6: 中国联通资本开支 (亿元)

图 7: 中国电信资本开支 (亿元)



数据来源：中国联通年报，东吴证券研究所



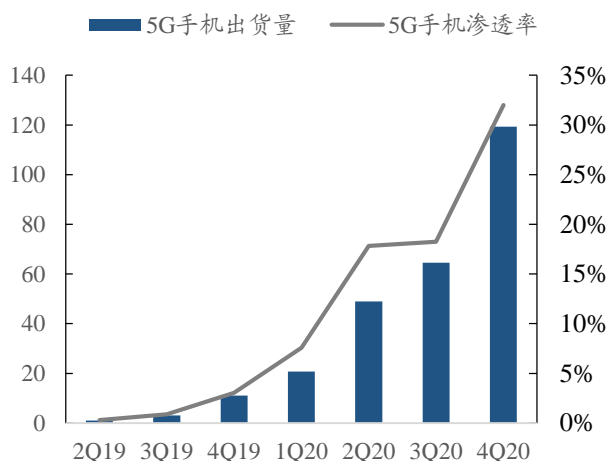
数据来源：中国电信年报，东吴证券研究所

2.2. 5G 发展势头良好，推动 C 端 ARPU 逐步企稳

5G 手机出货量及渗透率快速提升，三大运营商 5G 套餐定价一致保持高位。2020 第四季度 5G 手机出货量超过 1.19 亿部，较三季度增加约 5479 万部，同比增长 84.87%；5G 手机渗透率在 2020Q4 达到 32.00%，较 Q3 上涨 13.75pp。三大运营商 5G 套餐定价远高于 4G 套餐，中国移动、联通及电信最低价分别为 128、129、129 元（折后最低价分别为 69、90、103 元）；截至 2020 年 12 月，中国移动及电信 5G 用户人数分别达到 1.65、0.86 亿人，5G 用户拓展顺利。

图 8：全球 5G 手机出货量及渗透率（百万部，%）

图 9：三大运营商 5G 套餐资费（元）



数据来源：IDC，东吴证券研究所

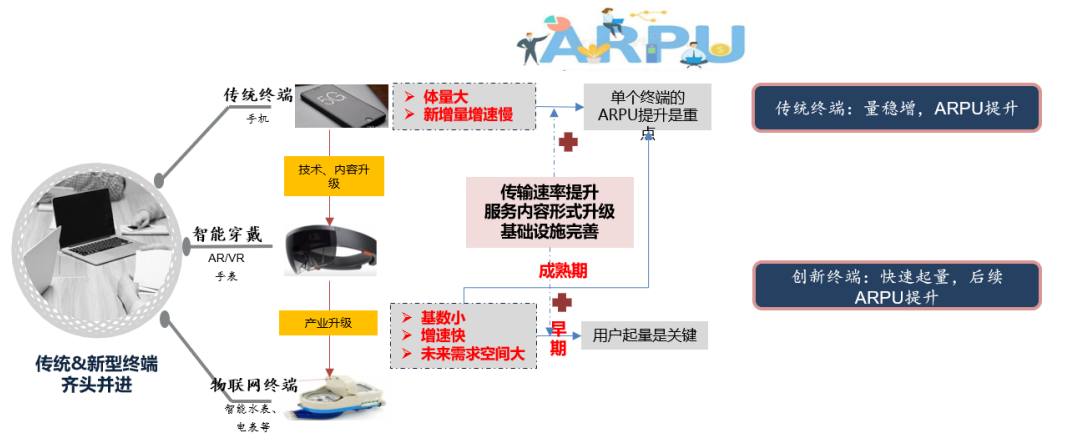
运营商	价位 (元)
中国移动	128、158、198、238、298、398、598 (折后最低价为69)
中国联通	129、159、199、239、299、399、599 (折后最低价为90)
中国电信	129、139、199、299、399、599 (折后最低价为103)

数据来源：三大运营商公告，东吴证券研究所

未来 10 年，ToC 业务生发新的动能，有望带动产业量价齐升。除了传统终端业务，ToC 业务还有望在智能穿戴、物联网终端等方面有新发展。具体来看，传统终端是体量最大、增速较慢的 C 端赛道，而在 5G 助力下，这部分业务的 ARPU 有望进一步稳步提升，扭转目前三大运营商 ARPU 普遍下降的劣势。智能穿戴设备如 AR、VR 智能手表等，则是一种传统终端向技术、内容升级的转变，从“全民互联”“到万物互联”则是一种全产业链的升级，这样的转变带动传输速率提升、服务内容不断升级、基础设施不断完

善，可以预见未来需求会有相当程度的起量，用户起量叠加 5G 支持下的 ARPU 上升，有望带动运营商 C 端业务量价齐升。

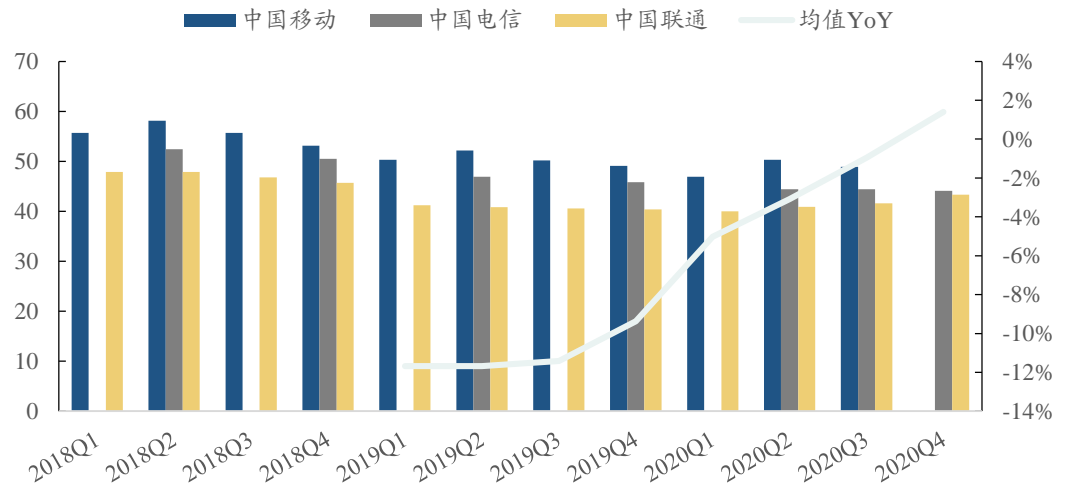
图 10: ToC 业务生发新的动能



数据来源：东吴证券研究所整理

5G 套餐带动三大运营商 ARPU 值逐步企稳回升。2020 年联通和电信 ARPU 分别为 44.1 和 43.3 元，其中电信改善了过去 ARPU 值下降的趋势，基本维持稳定，而联通 ARPU 已出现回升迹象。全年联通和电信的 ARPU 均值同比上升 1.4%，相比前三季度提升 2.4pct。

图 11: 三大运营商 ARPU 及均值同比 (元, %)



数据来源：三大运营商公告，东吴证券研究所

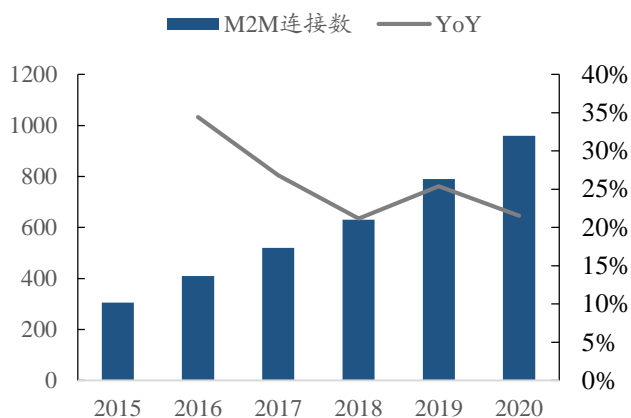
2.3. 产业数字化转型趋势显著，带动 B 端业务逐步起量

2.3.1. “全民互联”转向“万物互联”，物联网市场需求提振 B 端业务

“全民互联”转向“万物互联”，物联网连接数量进入稳步增长阶段，中国增速显著高于全球水平。根据 GSMA 数据显示，2020 年全球物联网连接数量达到 9.6 亿，同比增长 21.52%，而中国物联网连接数量为 6.06 亿，同比增长 32.34%；自 2016 年起，中国物联网连接数量增幅均超过全球水平，且近几年均保持平稳增长态势，中国已经成

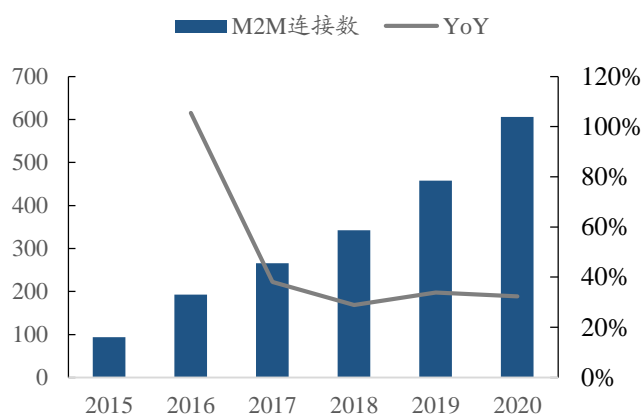
为世界上规模最大、增速最快的物联网消费市场，为国内各大运营商带来空前广阔的市场机遇。

图 12: 全球物联网连接数量及同比 (百万, %)



数据来源: GSMA, 东吴证券研究所

图 13: 中国物联网连接数量及同比 (百万, %)

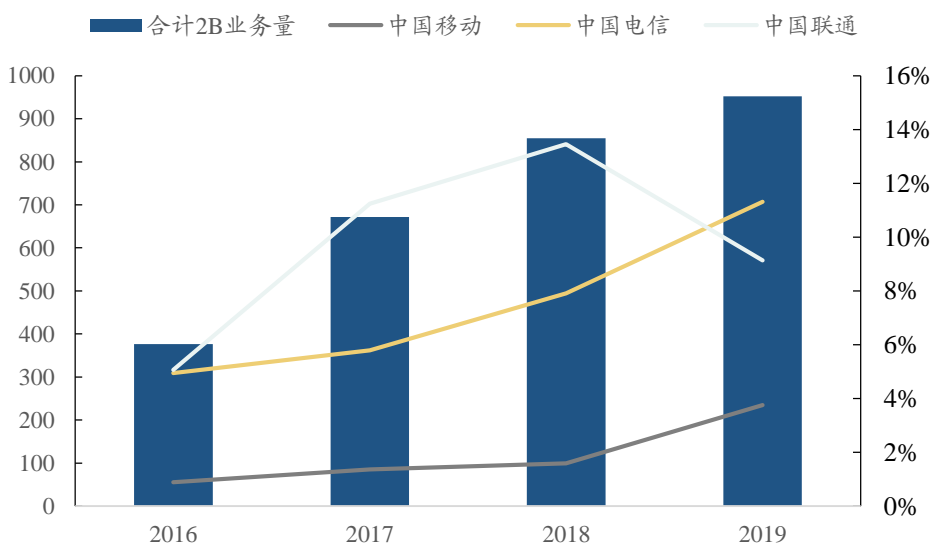


数据来源: GSMA, 东吴证券研究所

C 端消费互联网时代红利已经到顶，“万物互联”为运营商 2B 端业务带来增长机遇，通信运营行业传统收入增长严重依赖于用户数量的增长，这种 2C 移动通信业务目前已完成开拓，传统移动业务和固网宽带业务市场趋向饱和，三大运营商的竞争也随之愈发激烈，呈现持续赶超的局面。此外，在国家提速降费的政策导向下，传统业务的收益不断下降，发展空间有限。

三大运营商 B 端业务均呈显著增长态势，AIoT 赋能 2B 端效应显著。根据三大运营商公告显示，2019 年合计 2B 业务量达到 952 亿元，同比增长 11.42%；其中，中国电信 2B 业务占营收比例逐年提升，到 2019 年达到 11.31%，超过中国联通的 9.14%，中国移动历年来 2B 业务占比相较于其他两家运营商有较大差距，但 2019 年较上一年度有较大幅度的提升，达到了 3.75%，较 2018 年上升 2.16pp。

图 14: 三大运营商 2B 业务合计营收及占比 (亿元, %)



数据来源：三大运营商公告，东吴证券研究所

2.3.2. 数据全面上云趋势推动云计算业务蓬勃向上

企业对敏感数据上云接受度有所提升，数据全面上云是大势所趋。根据 2020 年 Flexera 数据显示，超过半数的企业愿意将至少一项敏感数据（财务、客户、订单/销售）上传至公有云，由此说明目前企业对数据上云的接受度已经达到较高程度。目前归档、数据库等传统应用已经实现上云，带有复杂流程和处理的的应用等正在迁移，仅剩历史遗留的传统工作负载、带有敏感数据、与监管相关的应用尚未上云。随着，企业对敏感数据上云的接受度逐步提升，数据全面上云将成为未来趋势。

表 6: 组织机构愿意上公有云的数据类型

数据上云类型	企业财务数据	客户数据	订单/销售数据	IoT/边缘数据	分析用非敏感数据	其他非敏感数据
全部放在本地	21%	19%	12%	6%	5%	5%
多数放在本地	25%	18%	16%	13%	10%	11%
本地和云上混合	24%	30%	27%	20%	22%	22%
多数上云	11%	13%	17%	20%	23%	21%
全部上云	15%	17%	23%	24%	37%	35%

数据来源：Flexera，东吴证券研究所

图 15: 数据上云是未来趋势

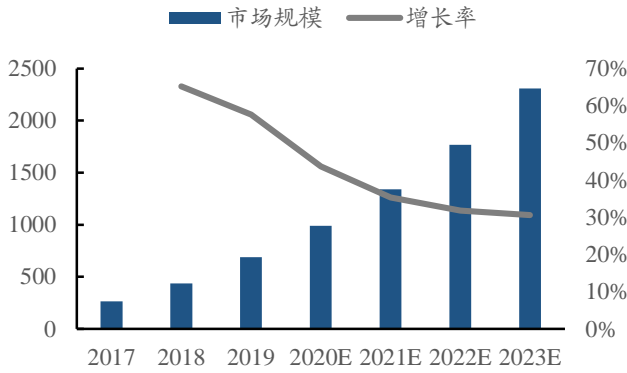


数据来源：IDC，东吴证券研究所

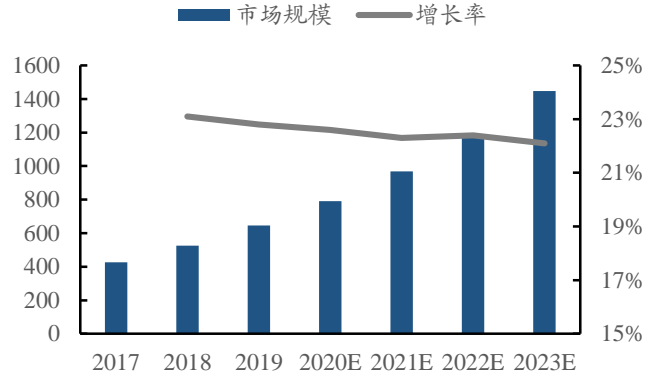
我国公有云市场规模快速发展，私有云市场稳步提升。2019 年我国云计算整体市场规模 1334 亿元，同比增长 38.6%，其中，公有云市场规模达到 689 亿元，首次超过私有云，同比增长 57.6%，私有云市场规模为 645 亿元，较 2018 年增长 22.8%。预计 2020-2022 年公有云市场将处于快速增长阶段，私有云市场将保持稳定增长，到 2023 年市场规模分别将达到 2300 亿元以及 1500 亿元。

图 16: 中国公有云市场规模及增速（亿元，%）

图 17: 中国私有云市场规模及增速（亿元，%）



数据来源：信通院，东吴证券研究所

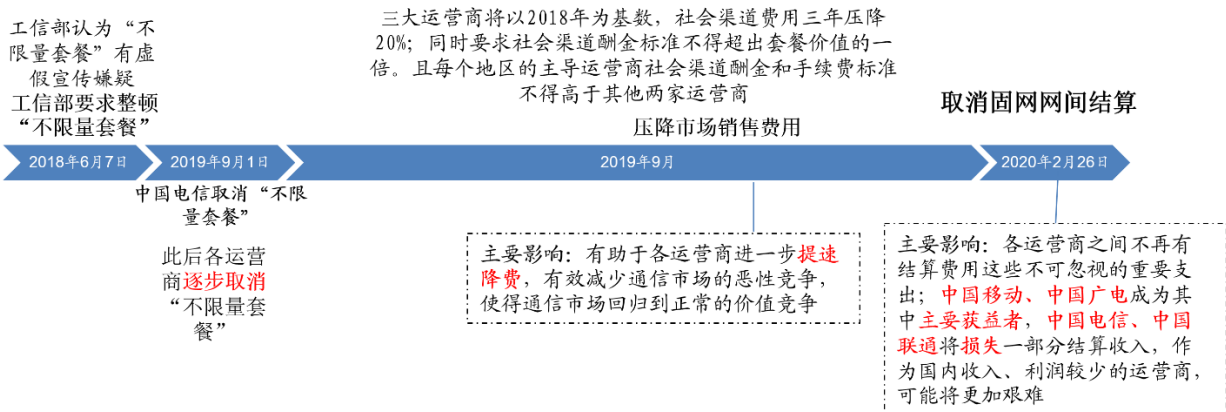


数据来源：信通院，东吴证券研究所

2.4. 5G 时代，运营商话语权与定价权逐步提升

政策持续落地，“提速降费”或不再持续，运营商迎来政策利好。2019 年，国家推出政策要求停止考核运营商市场份额、压降市场销售费用，政策出台将有效减少通信市场的恶性竞争、回归到正常的价值竞争，三大运营商用于市场竞争的成本将大幅下降，从而利润将得到明显提升。2020 年工信部推出《关于调整互联网骨干网间结算政策的通知》要求取消固网网间结算，中国移动及广电成为主要获益者，而电信及联通将损失一部分结算收益；对于移动及广电而言，结算费支出的减少将助其大力建设发展 5G。未来十年内，随着相关政策持续落地，市场竞争环境得以改善，国内运营商的发展势头将会增强。

图 18: 2018 年以来中国运营商政策



数据来源：工信部官网，东吴证券研究所

5G 时代，频率、光纤等专属资源使得运营商议价权大幅提升。当前各大运营商分别使用 5G 的不同频率资源，其中移动使用频率涵盖 2515-2675MHz 和 4800-5000MHz 两个频段；电信使用 3400-3500MHz；联通使用 3500-3600MHz；广电使用 4900-5000MHz；而 3300-3400MHz 用于室内，由四大运营商共享。运营商具备成熟的人员团队快速进行故障处理，能够有效地提升企业用户服务体验。随着 5G 渗透率不断提升，频率的范围

将随之扩大，例如毫米波带宽高达 273.5GHz。在频率资源趋于紧张的情况下，运营商话语权有望得到大幅提升。

图 19: 三大运营商频谱资源分配情况



数据来源: 5G 产业圈, 东吴证券研究所

2B 端广阔市场空间助力运营商市场地位提升。 运营商 B 端业务极为广阔、分散，遍布工业、政务、教育、医疗、交通等主要赛道，因此运营商将在 2B 领域拥有庞大的客户群体和服务人员群体。以中国移动为例，截止 2019 年底，政企客户数达到 1028 万家，同比增长 43.2%。聚焦工业、农业、教育、政务、医疗、交通、金融等重点行业，可以说是在 2B 领域开拓已有显著成果。中国电信和中国联通没有公开发布其政企客户数量，但可以肯定的是其服务的 2B 客户规模都在数百万级别，这一客户规模是其他正在进军 2B 领域的科技企业所不具备的。另外，运营商所具备的央企属性能够有效增加客户粘性，推动 2B 客户形成重复购买。在全产业数字化转型趋势下，随着 2B 业务增长空间被打开，运营商的市场地位将得到显著提升。

图 20: 三大运营商 B 端业务下游广阔



数据来源: 三大运营商公告, 东吴证券研究所

3. 本周动态点评

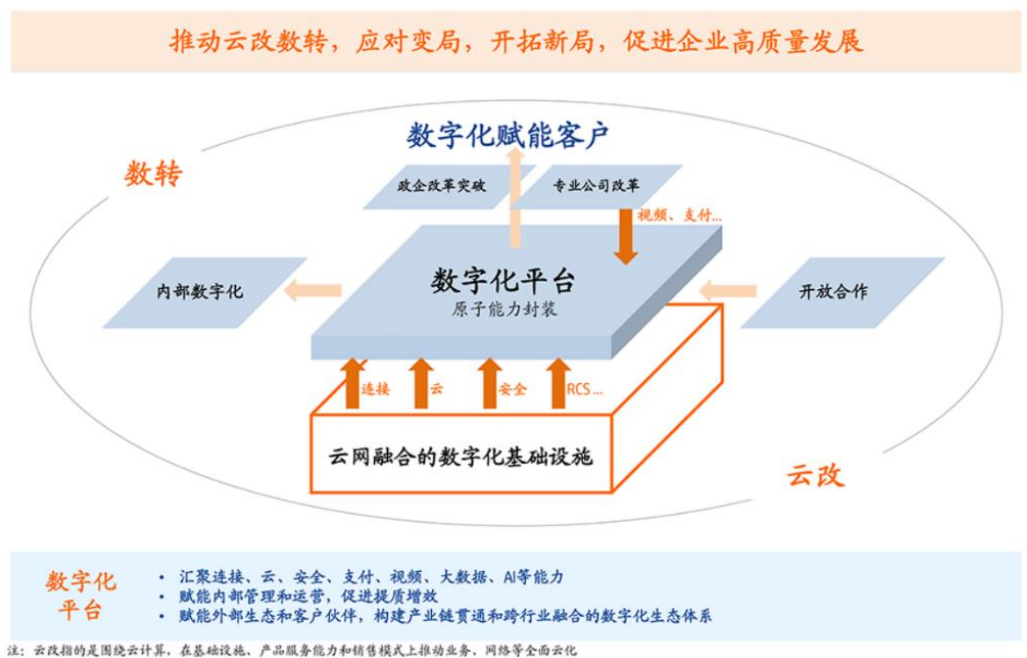
中国电信总经理李正茂详解云改数转战略如何赋能数字经济；中国电信拟回 A 上市，国资委批准其第二期股票增值权激励计划；国资委发布国有企业数字化转型百大典型案例。

1、中国电信总经理李正茂详解云改数转战略如何赋能数字经济

事件：两会期间，中国电信集团有限公司党组副书记、总经理李正茂做客由国务院国资委新闻中心、中央企业媒体联盟联合人民网、新华网共同推出的“对话新国企”系列融媒体访谈，中国电信在“十四五”期间如何全面实施云改数转战略，赋能千行百业，推动企业高质量发展同网民进行交流。

中国电信将加快云改数转，持续引领云网融合新趋势。中国电信是全球首家提出“云改”概念的运营商，早在 2018 年就拉开了云改的大幕，而“云改数转”战略推进至今，也显现了大量阶段性成果。2020 年 7 月，中国电信明确提出“新建系统 100%上云，存量系统三年上云”的工作目标，致力于从根本上降本增效，助推企业数字化转型。目标确定后，中国电信自上而下迅速行动，积极制定落实“云改数转”相关举措。截至今年 11 月底，中国电信全网整体上云率为 33%，其中甘肃、新疆、福建、陕西、湖北等整体上云率超 40%。2020 年 11 月 7 日，中国电信率先发布云网融合战略和云网融合白皮书，得到了业界的积极响应。未来中国电信将加快“云改数转”布局，构建云网融合的基础设施，将单纯的网的运营变成云网融合运营，努力夯实数字经济发展的底座，为垂直行业赋能注智。

图 21：中国移动主要发展战略：推进云改数转 实现高质量发展



数据来源：中国电信官网，东吴证券研究所

中国电信将持续以 5G 技术赋能各行各业，促进数字经济蓬勃发展。自 2019 年 5G 商用以来，中国 5G 规模商用在一年多的实践过程中实现了快速发展，在创新引领、网络覆盖及用户规模等方面取得了瞩目成果。随着 5G 在 C 端的市场需求趋向饱和，B 端需求开始逐渐浮现。5G 和产业互联网的结合，已成为各行各业进行探索的热点。在工业制造领域，5G 能够使得整个工业生产流程高度自动化和智能化，极大地提高生产效率；在煤炭行业，5G 技术的加载不仅能提升开采效率，还能实现最大限度的安全生产；在医学领域，5G 技术的融入使得远程手术得以实现。经中国电信统计，目前能够将 5G 技术与产业互联网的结合付诸应用的行业案例已经超过百个，而从单个案例走向大规模的推广使用，将是中国电信今年 5G 发展和市场拓展非常重要的任务。中国电信将继续打造数字化平台，以“5G+云+应用”为先导应用场景，与制造业、卫生健康、交通物流、文化教育等传统产业深度融合，承载客户信息化需求，支撑客户转型升级。

图 22：中国电信“5G+工业互联网”应用案例



数据来源：东西智库，东吴证券研究所

我们认为，中国电信全面实施“云改数转”战略，赋能千行百业的规划与当前产业数字化转型趋势相契合，对于中国电信的长期发展具有积极的推动作用，对于云计算及产业互联网上中下游的相关企业具有良好的模范及带动作用。建议关注运营商、云计算、产业互联网等相关赛道。

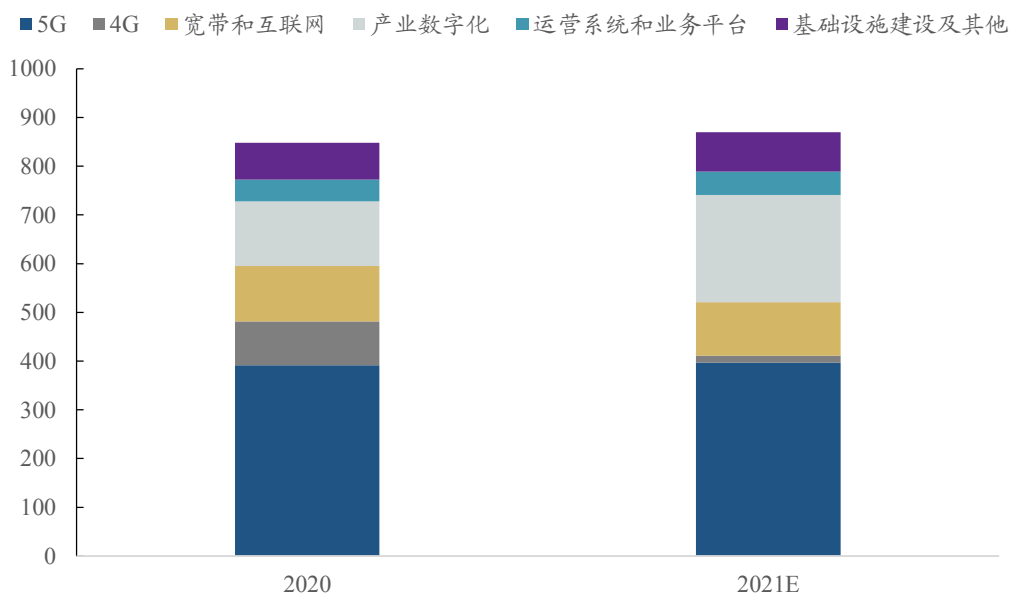
2、中国电信拟回 A 上市，国资委批准其第二期股票增值权激励计划

事件：中国电信于 3 月 9 日发布公告称拟公开发行 A 股不超过 120.93 亿股。中国电信公布 2020 年年度业绩报告，全年实现营收 3935.61 亿元，同比上升 4.74%，实现主营业务收入 3737.98 亿元，同比增长 4.5%，行业平均水平为 3.6%，高于行业平均水平 0.9pp。同时中国电信股份有限公司第二期股票增值权激励计划已于 2021 年 3 月 3 日获国资委批准。于 2021 年 3 月 10 日，该方案规定的授予条件均已满足。

中国电信于 3 月 9 日发布公告称拟公开发行 A 股不超过 120.93 亿股（即不超过本

次 A 股发行后公司已发行总股本的 13%)。此次电信 A 股上市正值公司云改数转战略布局的关键时期，未来资金投入也将更注重产业数字化转型方向。电信 2021 年资本开支规划 870 亿元，其中产业数字化投资占比达到 25.3%，相比 2020 年提升 9.70pp。5G 时期 B 端业务的变革相比于 C 端业务更加重要，中国电信未来的资本开支计划展现了其加快产业数字化转型的决心。

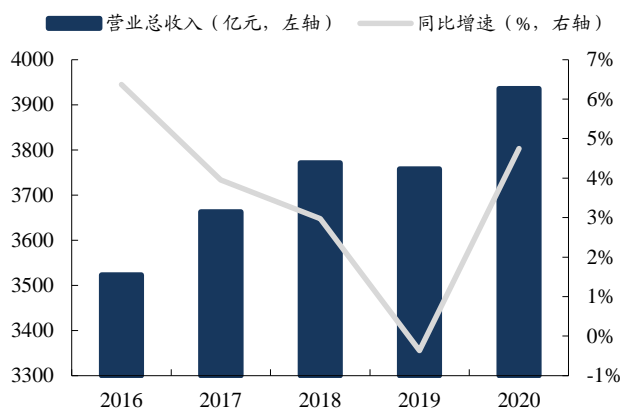
图 23: 中国电信 2020 年资本开支和 2021 年资本开支规划 (亿元)



数据来源: 中国电信, 东吴证券研究所

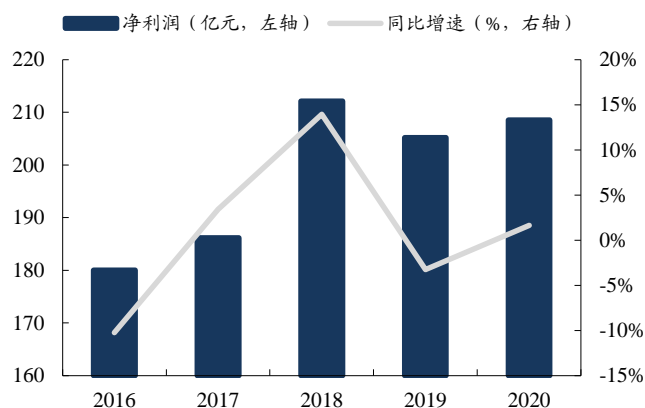
2021 年 3 月 9 日, 中国电信公布 2020 年年度业绩报告, 全年实现营收 3935.61 亿元, 同比上升 4.74%, 实现主营业务收入 3737.98 亿元, 同比增长 4.5%, 行业平均水平为 3.6%, 高于行业平均水平 0.9pp。

图 24: 中国电信营业收入与同比增速



数据来源: 中国电信年报, 东吴证券研究所

图 25: 中国电信净利润与同比增速



数据来源: 中国电信年报, 东吴证券研究所

同时中国电信对 2021 年相关的业务目标进行披露，其中 5G 用户数净增加 8000 万人，截止 2020 年 12 月 31 日，中国电信的 5G 用户数为 8650 万人，根据最新数据测算，**预计 2021 年中国电信 5G 用户数将达到 1.67 亿人，同比增加约 92%**；我们认为，2021 年随着 5G 基础设施的进一步完善，5G 用户数将进一步快速提升。

2021 年 3 月 10 日，董事会审议批准于授予日向共 8239 名核心骨干人员(不包括公司的执行董事、非执行董事、独立董事、监事及高级管理人员)，授予总数约为 24.1162 亿股股票增值权，所对应的公司 H 股数量约占于授予日公司已发行总股本约 2.98%。每份股票增值权的行权价为 2.686 港元，即(1)授予日 H 股收市价 2.680 港元；(2)授予日前连续 5 个交易日 H 股收市价的算术平均值 2.686 港元；(ss3)H 股股票的面值人民币 1 元，当中之较高者，而有关收市价以联交所日报表所载者为准。该方案有效期为 60 个月，自授予日起生效。股票增值权以现金结算，按照公司承担的以股份为基础计算确定的负债的公允价值计量。

核心骨干人员拥有股票增值权，能在一定的时期和条件下，获得规定数量的股票价格上升所带来的收益的权利，但他们不拥有这些股票的所有权，也不拥有股东表决权、配股权。股票增值权不能转让和用于担保、偿还债务。

我们认为，现阶段是中国电信发展难得的战略机遇期，公司坚定实施云改数转的战略，拟回 A 股上市推动了公司的战略布局，有助于长远发展。股权激励计划完善公司治理结构，绑定核心骨干与公司的利益，进一步促进在中国电信的发展。中国电信前景向好，**建议持续关注中国电信。**

3、国资委发布国有企业数字化转型百大典型案例

事件：3 月 10 日，国资委科创局发布《关于发布 2020 年国有企业数字化转型典型案例的通知》。经国资委专家组评审，最终遴选出产品和服务创新、生产运营智能化、数字化营销服务、数字生态、新一代信息技术、工控安全、两化融合管理体系和综合等 8 类 100 个典型案例，其中包含优秀案例 30 个。

图 26：国资委发布国有企业数字化转型百大典型案例


[首页](#)
[机构概况](#)
[新闻发布](#)
[国资监管](#)
[政务公开](#)
[国资数据](#)
[互动交流](#)
[在线服务](#)
[热点专题](#)
[首页](#) > [国资监管](#) > [科技创新](#) > 正文

关于发布2020年国有企业数字化转型典型案例的通知

文章来源：科创局 发布时间：2021-03-10

各省、自治区、直辖市及计划单列市国资委，新疆生产建设兵团国资委，各中央企业数字化转型工作牵头部门：

为深入贯彻落实习近平总书记关于推动数字经济和实体经济融合发展的重要指示精神，总结提炼数字化转型经验做法，发挥国有企业示范引领作用，我们组织开展了2020年国有企业数字化转型典型案例征集工作。经有关专家评审，共遴选出产品和服务创新、生产运营智能化、数字化营销服务、数字生态、新一代信息技术、工控安全、两化融合管理体系、综合等8类100个典型案例（见附件），其中优秀案例30个，典型案例70个。

现予以发布，请学习借鉴，深入推动数字化转型工作。

附件：2020年国有企业数字化转型典型案例

国资委科创局

2021年2月8日

数据来源：国资委，东吴证券研究所

1) 产品和服务创新类含4个优秀案例及12个典型案例，其中优秀案例分别为：《基于大数据的产品全生命周期性能管理平台（中国航发）》、《国家危险化学品安全生产风险监测预警系统（中国石化）》、《重大装备润滑安全数字化运维平台（国机集团）》、《郑煤机首套成套智能化工作面推广及应用（郑州煤矿机械集团股份有限公司）》。

2) 生产运营智能化类含6个优秀案例及15个典型案例，其中优秀案例分别为：《中国品牌汽车企业制造数据深度赋能（兵器装备集团）》、《农村污水治理终端设施数字化智能运营系统（中国建筑）》、《数采和新能源设备上云—风电机组管理和智慧风场运维云应用（中国船舶集团）》、《基于数字孪生的设备智能化管理（中国石油）》、《综采工作面智能开采系统（中煤集团）》、《兰石集团推进兰石云平台建设、助力企业数字化转型（兰州兰石集团有限公司）》。

3) 数字化营销服务类含3个优秀案例及5个典型案例，其中优秀案例分别为：《打造网上国网客户服务主入口，建设国际领先的能源服务数字化平台（国家电网）》、《石化e贸（中国石化）》、《江淮汽车智云互联数字化营销生态系统（安徽江淮汽车集团控股有限公司）》。

4) 数字生态类含5个优秀案例及10个典型案例，其中优秀案例分别为：《建设互联共享能源工业云网，赋能能源行业数字化转型升级（国家电网）》、《新能源云以能源数字化推动新能源管理及服务模式创新（国家电网）》、《66云链（中化集团）》、《民航移动出行智能服务平台（中国航信）》、《路网协同指挥调度云服务平台（江苏交通控股有限公司）》。

5) 新一代信息技术类含3个优秀案例及12个典型案例，其中优秀案例分别为：《全

球可再生能源产业融合创新的工业互联网平台（中国电建）》、《大数据管理和应用赋能企业数字化转型（国家电网）》、《面向感知认知能力的银行智能数字化平台（重庆农村商业银行股份有限公司）》。

6) 工控安全类含 3 个优秀案例及 8 个典型案例，其中优秀案例分别为：《基于智能化炼厂全流程业务的工控系统网络安全防护方案（中国石油）》、《电力物联网安全防护典型案例（国家电网）》、《火电企业网络安全综合防护研究（浙江省能源集团有限公司）》。

7) 两化融合管理体系类含 2 个优秀案例及 8 个典型案例，其中优秀案例分别为：《“贵勘数字”工程全生命周期数字化应用平台（中国电建）》、《两化融合筑基工业互联网建设促进企业数字化转型发展（中国五矿）》。

8) 综合类含 4 个优秀案例及 9 个典型案例，其中优秀案例分别为：《数字化助力广东电力市场优质快速发展（南方电网）》、《智能视频终端大规模定制新模式智能工厂建设（中国电科）》、《长庆油田智能化建设与应用（中国石油）》、《基于创新驱动的公交企业全面数字化转型实践（深圳巴士集团股份有限公司）》。

我们认为，本次国资委发布国有企业数字化转型百大典型案例，总结提炼了国有企业在数字化转型方面的经验做法，体现了党中央、国务院关于深化新一代信息技术与制造业融合发展、打造数字经济新优势等决策部署的决心，引导国有企业把握数字经济发展机遇，加速提升企业创新能力，建设世界一流企业，该文件利好产业数字化转型相关赛道。建议持续关注产业互联网、5G 等相关领域细分赛道。

4. 近期重点推荐个股

天孚通信：天孚通信 2020 年 Q3 单季度研发投入 1939 万，同比增长 36.39%，营收 2.64 亿元，同比增加 96.20%，归母净利润 0.88 亿，同比增长 80.43%。加大高速光引擎和配套产品的开发，为下游光模块客户提供整体解决方案；公司作为国内唯一的光模块上游“一站式”解决方案提供商，兼具成本与技术优势，随着 5G 带来对于光器件提出更高的要求，因此保持产品及技术的迭代是保持核心竞争力的关键。为此天孚通信募资加码高速光引擎研发力度，丰富天孚通信战略性核心研发能力，夯实光通信元器件领域的研发基础，同时前瞻布局硅光，不断强化核心竞争力。业绩稳增+技术创新，推动天孚通信迎“戴维斯”双击：当前数通与电信市场共振光模块需求稳步向上，天孚通信作为光模块上游的核心受益标的，业绩将持续稳步向上；同时硅光作为下一代光通信技术变革的关键，硅光技术有望推动产业持续创新迭代，当前天孚通信前瞻卡位硅光技术，夯实核心竞争力优势，市场份额有望进一步提升，我们认为稳健的业绩增长，叠加前瞻的技术创新，天孚通信将迎业绩高增与估值提升双击。

风险提示：新产品拓展不及预期，光通信市场遇冷；下游厂商需求不足；产品线价格波动持续。

数据港：作为国内领先的定制化第三方 IDC 服务商，业绩实现稳定增长：数据港是国内领先的定制化 IDC 服务商，其定制化服务成本低并且可选定制化模块覆盖范围广。今年来主营业务一直保持稳定增长，2019 年，数据港营业收入达到 7.3 亿元，同比下滑 20.12%，实现归母净利润 1.1 亿元，同比下滑 22.76%；2020 年 Q3 单季度，实现营收 2.58 亿元，同比增长 52.91%，实现归母净利润 0.50 亿元，同比增长 104.76%，财务基本面稳定扎实，研发费用稳步向上。全生命周期 IDC 服务商，这使得数据港在 IDC 建造全过程中控制成本，降低整体成本。2) 一线城市 IDC 产业监管趋严，一线城市供需失衡，数据港一线城市周边 IDC 资源储备价值提升。3) 阿里巴巴为数据港大客户，10 年合同为数据港提供稳定可持续发展空间。4) 公司“先订单、再建设、后运营”的经营模式，不仅降低销售费用，还降低公司经营风险。5) 5G 成为数据港发展强劲推动力，数据流量的快速提升驱动云计算广泛应用，数据港已为云计算业务打好基础，我们认为数据港将在未来直接受益 5G 发展，业绩保持稳定增长。

风险提示：IDC 产业政策持续收紧，行业竞争加剧的风险；零售业务不达预期；IDC 项目施工不及预期。

奥飞数据：IDC 第三方服务商后起之秀：奥飞数据于 2004 年 9 月成立，目前在广州、深圳、北京、海南设计建设多个自建数据中心，并在全国各地运营着众多高标准数据中心，截至 2019 年底，自建数据中心机柜数约为 7200 个，比去年同期增长了 144.47%。2020 年 Q3 单季度，公司实现营收 2.16 亿元，同比下上升 55.40%；实现归母净利润 0.17 亿元，同比下降 3.53%。目前依托强大的数据中心，针对不同类型客户的需求，奥飞数据为金融企业、互联网企业、游戏企业、企业客户提供解决方案。政策红利不断，助推 IDC 产业大发展：中共中央政治局再次强调加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，同时将大数据中心以及 5G 基建等 7 个领域纳入新基建。数字化基础设施作为新型基础设施的核心，随着 5G 应用以及流量需求的迅速增长，数字化基础设施建设进度将加速推进，我们认为 IDC 产业链环节相继受益。玩家合力做大蛋糕，降本增收是重点：IDC 产业环境主要由运营商、第三方 IDC 龙头、小型 IDC 供应商等构成，强者恒强，小玩家也有市场，各参与者协同做大产业蛋糕。对于 IDC 企业来讲，降本增收是实现企业盈利的关键，从成本角度来讲，规模化的部署、通过选址以及创新技术来降低建造成本以及运维成本是未来关注的重点，其次布局一线资源、获取能耗指标是企业增收的关键。资源及客户优势显著，后起之秀强势崛起：奥飞数据是华南地区有影响力的 IDC 服务商，通过内生与外延并举，开展全国布局，以一线城市为中心，以及海南、广西这些有明确需求的城市通过自建或收购的方式建立更多的数据中心，预计到 2021 年，机柜数将达到 20000~25000 个，将大幅度地增加公司的产业规模。同时凭借多年的 IDC 服务经验，良好的产品技术与服务质量，获得了市场的认可，目前与众多知名网络游戏、门户、流媒体企业及其他企事业单位保持长期合作关系。

风险提示：IDC 产业政策持续收紧，行业竞争加剧的风险。

光环新网：国内专业的数据中心及云计算服务提供商。光环新网致力于以先进技术、优质资源和高品质服务推动互联网创新发展，为用户提供更加高速、稳定、安全的互联网环境。经过近二十年积累与深耕，公司累计服务企业客户逾万家，树立了优秀的行业口碑，在市场上享有领先的市场占有率和较高的品牌知名度。2020年Q3单季度，公司实现营收17.48亿元，同比下降9.22%；归母净利润2.30亿元，同比增长5.21%。光环新网将加快IDC产业升级，大力发展云计算业务，不断提升研发、技术、服务水平，公司及主要子公司共拥有79项计算机软件著作权及专利权，在行业保持技术领先。同时，上半年公司通过不超过50亿元的定增方案，此举将帮助公司缓解运营资金压力，继续锁定优势资源，实现IDC业务进一步建设与扩张。

风险提示：流动资产中应收款项类占比过高导致资产质量风险。

佳力图：深耕机房服务研发数十年，造就细分龙头：佳力图成立之初即进入机环境控制领域，以精密空调为主要产品。凭借数十年锤炼的行业领先地位与技术优势，公司参与了多项国家和行业标准的起草制定，从而取得与同业及下游行业的充分交流沟通机会，有利于更好地把握行业及技术发展方向，提高了管理与生产研发效率，并成为国内该细分行业龙头企业。积极布局下游延伸，聚焦南京发挥自身优势，充分享受行业红利：机精密控制领域实现中国龙头地位后，佳力图锐意进取，大力发展产业链延伸，向中下游IDC建设及运维等服务进发，同时有助于提高现有有机房环境业务技术及竞争力。2020年Q3单季度，公司实现营收1.99亿元，同比增长7.05%；归母净利润0.45亿元，同比上涨85.09%。上半年业绩下滑主要原因为一季度受到疫情影响，三季度公司业务快速恢复。20Q2实现收入1.7亿元，同比增长7.95%；归母净利润0.35亿元，同比增长46.74%。在当前国家政策背景下，公司将充分享受IDC行业发展红利。公司基于原主营业务在南京地域优势，协同发展数据中心业务，携手鹏博士打造IDC行业新秀。优质客户资源及品牌形象，奠定持续发展基础：公司产品服务于中国信、中国联通、中国移动、华为等知名企业，丰富的优质客户资源为公司在业内树立了良好的品牌形象，为公司未来持续稳定发展奠定了坚实的基础。未来IDC业务，通过合作方老牌IDC厂商鹏博士的资源加持，也有望实现快速发展，形成“精密机房+IDC”双主营模式。

风险提示：公司客户所处行业较为集中的风险；材料价格波动风险。

中际旭创：2020年Q3单季度，实现营收19.60亿元，同比增长56.97%，实现归母净利润2.35亿元，同比增长55.90%。公司是国内电机绕组制造装备的领军企业之一，是国内最早从事电机绕组制造装备研发生产的厂家之一，是国内少数能为客户提供定子绕组制造系列成套装备的厂家之一。在国内电机绕组制造装备生产企业中，其研发能力、技术水平和生产规模均具有明显优势。苏州旭创专注于10G/25G/40G/100G高速光通信模块及其测试系统的研发设计与制造销售，全力打造立足于中国的高端光通信模块设计与制造公司。目前，公司自主开发的高速光通信模块产品已成功进入国内外核心客户，技术水平较高，公司高端光模块产品(40G/100G光模块)在国内同行业中居领先水平。公

司光模块业务专利优势明显，共拥有专利 62 项，其中发明专利 38 项，公司技术领先地位得到了巩固，提升了核心竞争力。

风险提示：总资产周转率下降，存在一定的运营风险。

崇达技术：2020 年，在全球疫情、中美贸易摩擦背景下，公司积极调整发展策略，内销、中大批量、高端产品市场成效显著，业绩保持良好增长态势。从收入端角度来看，2020 年 Q3 单季度，营业收入及归母净利润为 11.24 亿元（YOY+21.50%）、1.05 亿元（YOY+15.96%），其中 Q2 营业收入和归母净利润分别为 12.35 亿元和 1.44 亿元，同比增长 30.62%、2.00%。产品布局方面，2019 年公司相继收购三德冠 20%、普诺威 40%、大连电子 20% 的股权，将产品扩展至 FPC、IC 载板领域，实现 PCB 全系列产品的覆盖。营销布局方面，公司积极强化国内大客户战略，最大程度降低中美贸易摩擦影响。通信行业产品应用占比达到 35%，已与多家国际大客户建立稳定业务关系，进入其超算、5G 基站产品核心供应商。我们认为，随公司大客户战略及全系列产品布局稳步推进，业绩将充分受益 PCB 市场高景气度实现跃迁。5G 产品方面，受益 5G 基建与大客户策略加速推进，中兴 5G 相关产品订单增长迅速。高端 PCB 产品方面，HDI 等高端产品布局成效显著。综上，我们看好未来公司持续受益高端 PCB 市场需求高速增长趋势驱动业绩长效稳增长。

风险提示：5G 订单不及预期；产能释放不及预期。

华工科技：以光通信、激光加工设备为两大主业，业绩受益于 5G 进入高质量增长阶段：经过 20 年技术积累，公司打造出光通信、激光加工设备、传感器、激光防伪四大业务板块，近年来各个板块收入均实现稳步增长，其中光通信与激光加工设备是公司两大支柱产业有望受益于 5G 建设以及 5G 手机创新周期带动公司业绩提升。受益 5G 与数据中心需求，光通信收入结构改善带来盈利能力大幅提升，光芯片进展顺利，强化竞争实力：近两年光模块放量带来收入结构改善，毛利率、净利率快速提升。2020 年 Q3 单季度，公司实现营收 17.67 亿元，同比增长 33.41%，实现归母净利润 1.45 亿元，同比增长 10.38%。具体来看，5G 前传光模块市占率连续保持较高份额，数通 100G 已在海外批量发货，400G 开始小批量试产，有望成为新的增长点。此外，公司光芯片进展顺利，10G 光芯片已批量供货，25G 光接收芯片已具备批量能力，发射芯片还在进行测试评估，预计下半年形成小批量。公司光芯片未来有望在中低速率产品自给自足，强化竞争实力。5G 产品创新与传统制造企业智能化改造有望拉动下游设备投资，传导激光设备订单增长：激光加工设备是公司营收规模第二大的业务板块，拥有智能装备产业群与精密激光产业群。其中，智能装备产业群方面，有望受益于政策驱动的中国传统制造企业的智能化升级改造；精密激光产业群方面，考虑到 5G 手机设计方面的创新，A 客户加大创新力度更新设备可能性较高，激光设备将在更多生产环节得到应用，有望驱动公司订单增长。

风险提示：光模块订单增速不及预期风险；光模块上游关键原材料供应风险；高端

激光加工装备与 3C 市场资本开支不及预期的风险。

中科创达：2020 年 Q3 单季度，公司实现营收 7.38 亿元，同比增长 36.85%；归母净利润 1.18 亿元，同比增长 75.22%。核心技术优势明显，“技术+生态”战略持续推进。中科创达为全球领先的智能操作系统产品和技术提供商，不断加大研发投入及积累。注重与行业内全球领先企业的合作创新，与高通、Intel、TI、SONY、QNX、NXP 等分别运营了多个联合实验室，跟踪研发行业前沿技术，推动智能终端产业的技术发展。目前在全球已经拥有超过 500 家客户，并覆盖超过 1/4 的产业链内世界五百强企业。

风险提示：智能手机市场需求不及预期；中美贸易摩擦加剧。

兴森科技：半导体业务导入顺利，业绩实现稳步提升：目前业务主要围绕 PCB 业务及半导体两大核心业务，是国内最大的印制电路样板小批量板快件制造商，目前覆盖面向通信、工业控制、医疗、计算机以及汽车电子等行业 4000 多家客户。2019 年兴森科技实现营业收入 38.04 亿元，同比增长 9.51%，实现归母净利润 2.92 亿元，较去年同比增长 35.95%；2020 年 Q3 单季度，实现营收 9.62 亿元，同比下降 2.37%，实现归母净利润 0.81 亿元，同比下降 11.77%，我们认为公司业绩持续提升主要得益于半导体业务业绩贡献不断提升，随着 IC 载板业务产能扩张顺利，未来将继续助推业绩持续稳步增长。国产替代空间值得期待，国内 IC 载板的国产替代具有可观的市场空间。战略布局前瞻领先，核心竞争力远超行业竞争对手：为了避免与国内的 PCB 同行业发生同质化的竞争，在稳定 PCB 样板、小批量板龙头的基础上，从 12 年进入 IC 载板业务，积极进行产能扩张，有望成为国内 IC 载板龙头企业。同时在 2018 年 9 月正式通过三星认证，成为大陆本土唯一的三星存储 IC 封装基板供应商，是对公司 IC 载板实力的认证，目前在现有内资韩系等重要客户基础上也在积极拓展更多的龙头客户。

风险提示：核心技术研发进度不及预期；产能爬坡进度不及预期；

中兴通讯：全球领先的综合通信信息解决方案提供商。中兴通讯拥有通信业界完整的、端到端的产品线和融合解决方案，通过全系列的无线、有线、业务、终端产品和专业通信服务，灵活满足全球不同运营商和企业网客户的差异化需求以及快速创新的追求。中兴通讯坚持以持续技术创新为客户不断创造价值。中兴通讯 PCT 国际专利申请三度居全球首位，位居“全球创新企业 70 强”与“全球 ICT 企业 50 强”。中兴通讯是中国电信市场的主导通信设备供应商之一。在中国，集团各系列电信产品都处于市场领先地位，并与中国移动，中国电信，中国联通等中国主导电信服务运营商建立了长期稳定的合作关系。在国际电信市场，集团已向全球 140 多个国家和地区的 500 多家运营商提供优质的，高性价比的产品与服务，与包括法国电信，英国电信，沃达丰，澳大利亚电信，和黄电信在内的众多全球主流电信运营商建立了长期合作关系。

风险提示：单季度营收环比下降 12.39%，盈利能力略下降；竞争加剧风险，5G 网络部署不及预期风险。

移为通信：汇集了无线通信技术领域的技术专家和商业精英，是业界领先的无线物联网设备和解决方案提供商。作为中国 M2M(机器与机器通信)设备的主要出口供应商之一，移为通信系列产品获得了 CE,FCC 及 PTCRB 等认证。移为通信 M2M 终端设备，应用于车辆管理、移动物品管理、个人追踪通讯三大领域。公司拥有成熟的研发团队，核心技术人员均有 10 年以上行业积累。公司具有基于芯片级的开发设计能力、传感器系统和处理系统集成设计能力、接基于基带芯片、定位芯片进行硬件设计、开发，同时对不同类型的传感器集成能力。受疫情影响，2020 年 Q3 单季度，公司实现收入 1.2 亿元，同比减少 29.96%；归母净利润 0.20 亿元，同比减少 44.22%。公司销售以外销为主，上半年受疫情影响，收入、利润有所下滑。目前海外逐步复工复产、国内市场持续开发、动物溯源产品的继续推进有望驱动下半年业绩环比改善。

风险提示：受疫情影响导致生产与在手订单交付延期的风险；上游原材料涨价的风险；受疫情影响导致短期订单量下降的风险。

淳中科技：2020 年 Q3 单季度，公司实现营收 1.55 亿元，同比上涨 51.52%，归母净利润 0.44 亿元，同比上升 15.26%；非归母净利润 0.79 亿。一季度受疫情影响较大，随着国内疫情得到有效控制，二季度和三季度公司经营情况恢复良好，高毛利率稳定向好。在芯片研发方面，公司推动实现产品及芯片进口替代：在产品方面，淳中科技对标 Extron 与 Barco，差距主要为产品线的丰富程度，虽然产品线相对 Extron 与 Barco 仍略显单薄，但是在图像处理器等核心产品方面已经不输巨头 Extron 以及 Barco，并且随着国家安全需求的提升，加大外企进入壁垒，进一步助推淳中科技实现进口替代，目前在军工领域已经实现进口替代；在芯片方面，筹资加大对 FPGA 芯片研发投入，加快实现核心器件的进口替代。受益于 5G 高清视频以及专业音视频发展，下游需求增量可观：随着 5G 高清视频以及专业音视频产业的迅速的崛起，下游行业对高清视频会议、视频直播等需求快速增加，淳中科技作为视频显示控制大脑，直接受益于下游需求的快速提升，并且不受下游应用场景以及应用行业的限制，据新思界预测，我国视频显示控制市场规模年均增速在 10%以上，未来有望迎几百亿市场空间。

风险提示：大额订单量不及预期；下游行业市场需求发展不及预期；显控行业市场规模扩展不及预期；市场产品自研项目进程不及预期。

中新赛克：领先的专业技术和持续创新能力。公司核心研发团队自公司成立起就专注于数据提取、数据融合计算及在信息安全等领域的应用，精通固网、移动网、大数据、软件定义网络(SDN)、网络功能虚拟化(NFV)、5G、人工智能等技术架构并了解其演进趋势，技术积累丰富。研发投入占营业收入比例达到 23.86%，研发人员人数达到 446 人，占公司总人数比例为 56.31%。2020 年 Q3 单季度，公司实现营收 2.85 亿元，同比增长 3.27%；归母净利润 0.76 亿元，同比下降 31%。在国内网络可视化市场，公司推出了多项产品，包括宽带网产品、移动网产品，实现固网和移动网的全面布局，并在各细分市场取得了市场领先地位；公司的网络可视化基础架构产品始终保持与国内第三方具有资

质的信息安全应用开发商和系统集成商合作;公司的网络内容安全产品主要用于海外网络内容安全市场。

风险提示: 中美贸易摩擦缓和低于预期。

5. 各子行业动态

数据来源:C114、飞象网、OFweek

5.1. 5G 设备商/运营商

1、3月8日,中国铁塔累计承建5G基站超76万个,2020年营收811亿元,同比增长6.1%。

2、3月9日,拓展5G覆盖、提升用户体验:中国联通发布2021年度5G终端白皮书。

3、3月9日,中国电信拟申请A股发行并在上海证券交易所主板上市,全面实施“云改数转”。

4、3月9日,中国电信计划2021年开通32万座5G基站,目标5G用户净增8000万户。

5、3月9日,华为积极寻求突破,超百人研发团队和广汽联合开发下一代智能电动车。

6、3月9日,华为“零碳网络”助力运营商实现碳中和战略。

7、3月9日,推动新能源汽车领域合作,华为与小康股份签署合作备忘录。

8、3月10日,中国移动:2020年网内5G手机销量破1亿,率先商用SA终端;2021年网内销售2亿部5G手机,实现SA终端全面普及。

9、3月10日,中国电信携手行业伙伴,首次实现6DoF自由视角业务试点验证。

10、3月10日,中兴通讯在泰国成功完成SuperDSS外场测试。

11、3月10日,诺基亚宣布推出SEP平台支持Open RAN创新发展。

12、3月11日,中国联通预计2021年5G开支带350亿元,新增32万站,资本开支约700亿元;2023年5G投资将开始进入下降阶段。

13、3月12日,中国移动与中国一重签署战略合作框架协议。

5.2. 物联网等

1、3月8日,通服物联入选工信部2020-2021年度【集成创新与融合应用类】物联网项目。

2、3月10日，Silicon Labs 扩展屡获殊荣的 xG22 平台，为物联网边缘应用提供经优化的 32 位 MCU。

3、3月12日，星纵智能借助 LoRa 无线技术将智慧农业转化为现实生产力。

5.3. 上市公司动态

【中国铁塔】2020 年业绩公告：净利润：64.28 亿元，同比增长 23.1%；营业收入：810.99 亿元，同比增长 6.1%。（2021.03.08）

【拓邦股份】2020 年年度报告：净利润：5.34 亿元，同比增长 61.27%；营业收入：55.60 亿元，同比增长 35.65%。（2021.03.09）

【中国电信】2020 年年度业绩公告：净利润：208.50 亿元，同比增长 1.6%；营业收入：3935.61 亿元，同比增长 4.7%。（2021.03.09）

【立讯精密】立讯有限作为公司控股股东持股数量约 27.31 亿元，持股比例 38.85%；本次解除质押股票约 1.59 亿股，占其所持股份比例 5.84%；本次质押 8040.00 万股，占其所持股份比例 2.95%。（2021.03.10）

【春兴精工】春兴精工及全资子公司惠州春兴近日收到惠州市中级人民法院送达的《民事起诉状》，判令返还位于博罗县龙溪镇官庭村第九小组鱼龟湖的不动产；判令支付涉案不动产从 2016 年 4 月 19 日至 2020 年 7 月 19 日的占用费人民币 61,827,874.55 元。（2021.03.10）

【顺络电子】恒顺通持有公司股份 6552.00 万股，持股比例 8.13%；本次质押 319.20 万股，占其所持股份比例 4.87%；累计质押 5394.22 万股，占其所持股份比例 82.33%。（2021.03.10）

【中嘉博创】通泰达持有公司股份约 5121.52 万股，持股比例 5.47%；本次解除质押 1872.00 万股，占其所持股份比例 26.768%；累计质押 5121.52 万股，占其所持股份比例 100%。（2021.03.10）

【飞荣达】马飞先生作为公司控股股东、实际控制人，持有公司股份数量约为 2.39 亿股，占公司总股本的 47.10%；本次质押 2360.00 万股，占其所持股份比例 9.89%。（2021.03.10）

【万国数据】2020 年第四季度及全年业绩公告：2020Q4 净亏损 2.72 亿元，营业收入 16.32 亿元；2020 全年净亏损 6.69 亿元，营业收入 57.39 亿元，同比增长 39.2%。（2021.03.11）

【中国联通】2020 年年度报告：净利润：55.21 亿元，同比增长 10.8%；营业收入 3038.38 亿元，同比增长 4.6%。（2021.03.12）

【深信服】何朝曦先生作为公司控股股东、实际控制人，持有公司股份数量约为

8424.00 万股，持股比例 20.36%；本次解除质押 52.00 万股，占其所持股份比例 0.62%。累计质押 48.00 万股，占其所持股份比例 0.57%。（2021.03.12）

【星网宇达】200 年度业绩快报：净利润：1.10 亿元，同比增长 819.13%；营业收入：6.85 亿元，同比增长 71.90%。（2021.03.13）

【深南电路】2020 年年度报告：净利润：1.43 亿元，同比增长 16.01%；营业收入 11.60 亿元，同比增长 10.23%。（2021.03.13）

6. 风险提示

- 1.中美贸易摩擦缓和低于预期。
- 2.运营商收入端持续承压，被迫削减建网规模或者向上游压价。
- 3.国家对 5G、物联网等创新领域扶持政策减弱，运营商部署 5G/NB 网络意愿减弱，进度不及预期。
- 4.5G 标准化和产品研发进度不及预期，产品单价大幅提升，商用部署时间推迟。
- 5.运营商削减对物联网模组的补贴，削减对 5G 终端的补贴，导致产业链发展变缓。
- 6.5G 应用相关技术支持力度不达预期，终端拓展进度不及预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>