

通信

电信回 A，联通回购，运营商后市怎么看？

本周，中国联通和中国电信陆续发布 2020 年年报。同时，中国电信宣布将计划在 A 股主板上市，联通则宣布将花不超 25 亿元回购公司股份。我们认为，两家运营商的年报，都进一步验证了今年以来 5G 给运营商带来的 ARPU 企稳回暖作用，同时两家运营商在物联网，IDC 等 B 端业务继续保持了高速增长。随着中国电信未来会 A 股上市，将进一步稳固运营商“A+H”两地上市的资本格局，同时也将会为 A 股的通信板块带来更多的关注和资金。

本周核心推荐：预计年报和一季报将迎来高增长的企业，移远通信 603236、华正新材 603186、中天科技 600522、新易盛 300502。

本周重点推荐：（1）云视讯：亿联网络 300628、会畅通讯 300578（2）光模块：中际旭创 300308、天孚通信 300394。（3）数据中心：沙钢股份 002075、数据港 603881、光环新网 300383、奥飞数据 300738。（4）运营商：中国联通 600050、中国联通 H 股 0762.HK、中国电信 0728.HK、中国移动 0941.HK。（5）物联网：广和通 300638、格智能 002881。（6）军工通信：七一二 603712。（7）工业互联网：能科股份 603859、佳讯飞鸿 300213。

中国联通、中国电信发布 2020 年年报。本周，中国联通和中国电信陆续发布 2020 年年报。同时，中国电信宣布将计划在 A 股主板上市。中国电信 2020 年经营收入为 3936 亿元，同比增长 4.7%；全年净利润 209 亿元，同比增长 1.6%。中国联通 2020 年实现服务收入 2758 亿元，同比增长 4.3%；归母净利润达到 55 亿元，同比增长 10.8%，同时宣布将花不超 25 亿元回购公司股份。

二月份国内市场 5G 手机出货 1507 万部，占比升至近七成。根据中国信通院发布的《2021 年 2 月国内手机市场运行分析报告》显示，2021 年 2 月，国内手机市场总体出货量达到 2175.9 万部，同比增长 240.9%；2 月，国内手机上市新机型 28 款，同比增长 33.3%。2 月份，国内市场 5G 手机出货量达到 1507.1 万部，占同期手机出货量的 69.3%。

IDC：2021 年全球智能手机出货量将增长 5.5%。本周，IDC 最新报告表明 2021 年第一季度全球智能手机出货量预计将同比增长 13.9%，2021 年全年增长 5.5%。这一增长将受到市场需求持续复苏和 5G 设备产能增加两方面的推动。IDC 预计，在 2020-2025 年预测期内，全球智能手机市场的复合年增长率(CAGR)将达到 3.6%。

风险提示：贸易摩擦加剧，5G 进度不达预期。

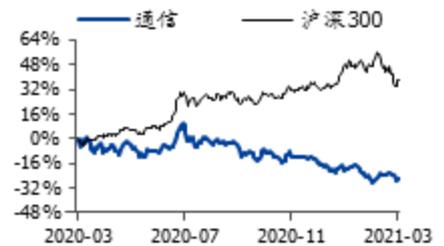
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
600522	中天科技	买入	0.64	0.74	1.18	1.36	17.81	15.41	9.66	8.38
603186	华正新材	买入	0.72	0.89	1.64	2.10	53.14	42.99	23.33	18.22
300502	新易盛	买入		1.38	1.89	2.22		29.17	21.30	18.13
603236	移远通信	买入		2.24	3.36	5.12		104.69	69.79	45.80
300578	会畅通讯	买入	0.52	0.77	1.33	2.24	56.23	37.97	21.98	13.05

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号：S0680519010002

邮箱：songjiagi@gszq.com

相关研究

- 1、《通信：中国电信回 A 上市，运营商战略级投资机遇来临》2021-03-10
- 2、《区块链：火币科技虚拟资产基金登陆香港，行业加速合规化》2021-03-08
- 3、《通信：数字中国与通信基建成两会亮点》2021-03-07



内容目录

1. 投资策略: 电信回 A, 联通回购, 运营商后市怎么看?	3
2. 行情回顾: 通信板块表现下跌, 运营商表现最佳	4
3. 周专题: 联通电信发布 2020 年报, 运营商将迎来战略级投资机会	5
4. 中国移动光缆交接箱产品集采结果: 太平、中天、通鼎等 11 家中标	6
5. 中国移动 GPON-双频 WiFi6 智能家庭网关集采: 诺基亚贝尔等 4 企业中标	7
6. CAICT: 二月份国内市场 5G 手机出货 1507 万部, 占比升至近七成	9
7. 工信部: 数字经济方兴未艾	10
8. Dell'Oro 报告: 全球宽带接入设备市场 Q420 同比增长	10
9. 2020 年 Q4 中国可穿戴设备出货量 3026 万台 同比增长 7.7%	10
10. IDC 预测: 2021 年全球智能手机出货量将增长 5.5%	11
11. 风险提示	12

图表目录

图表 1: 通信板块上涨, 细分板块中通信设备表现相对最优	4
图表 2: 本周*ST 飞马领涨通信行业	4
图表 3: 中国移动 2021 年光缆交接箱产品集中采购中标结果	6
图表 4: GPON-双频 WiFi6 智能家庭网关中选候选人	7
图表 5: 中国移动 2020-2021 年智能家庭网关产品集采	8
图表 6: GPON-双频 WiFi5 智能家庭网关中选候选人	8
图表 7: 国内手机市场出货量	9
图表 8: 国内 5G 手机出货量占比	9
图表 9: 国内可穿戴设备出货量	11
图表 10: 全球智能手机出货量预测 (百万台)	12

1. 投资策略: 电信回 A, 联通回购, 运营商后市怎么看?

本周核心推荐: 预计年报和一季报将迎来高增长的企业, 移远通信 603236、华正新材 603186、中天科技 600522、新易盛 300502。

本周重点推荐: (1)云视讯: 亿联网络 300628、会畅通讯 300578 (2)光模块: 中际旭创 300308、天孚通信 300394。 (3)数据中心: 沙钢股份 002075、数据港 603881、光环新网 300383、奥飞数据 300738。 (4)运营商: 中国联通 600050、中国联通 H股 0762.HK、中国电信 0728.HK、中国移动 0941.HK。 (5)物联网: 广和通 300638、美格智能 002881。 (6)军工通信: 七一二 603712。 (7)工业互联网: 能科股份 603859、佳讯飞鸿 300213。

本周, 中国联通和中国电信陆续发布 2020 年年报。同时, 中国电信宣布将计划在 A 股主板上市, 联通则宣布将花不超 25 亿元回购公司股份。我们认为, 两家运营商的年报, 都进一步验证了今年以来 5G 给运营商带来的 ARPU 企稳回暖作用, 同时两家运营商在物联网, IDC 等 B 端业务继续保持了高速增长。随着中国电信未来会 A 股上市, 将进一步稳固运营商 “A+H” 两地上市的资本格局, 同时也将会为 A 股的通信板块带来更多的关注和资金。

中国联通、中国电信发布 2020 年年报。本周, 中国联通和中国电信陆续发布 2020 年年报。同时, 中国电信宣布将计划在 A 股主板上市。中国电信 2020 年经营收入为 3936 亿元, 同比增长 4.7%; 全年净利润 209 亿元, 同比增长 1.6%。中国联通 2020 年实现服务收入 2758 亿元, 同比增长 4.3%; 归母净利润达到 55 亿元, 同比增长 10.8%, 同时宣布将花不超 25 亿元回购公司股份。

二月份国内市场 5G 手机出货 1507 万部, 占比升至近七成。根据中国信通院发布的《2021 年 2 月国内手机市场运行分析报告》显示, 2021 年 2 月, 国内手机市场总体出货量达到 2175.9 万部, 同比增长 240.9%; 2 月, 国内手机上市新机型 28 款, 同比增长 33.3%。2 月份, 国内市场 5G 手机出货量达到 1507.1 万部, 占同期手机出货量的 69.3%。

IDC: 2021 年全球智能手机出货量将增长 5.5%。本周, IDC 最新报告表明 2021 年第一季度全球智能手机出货量预计将同比增长 13.9%, 2021 年全年增长 5.5%。这一增长将受到市场需求持续复苏和 5G 设备产能增加两方面的推动。IDC 预计, 在 2020-2025 年预测期内, 全球智能手机市场的复合年增长率(CAGR)将达到 3.6%。

核心标的:

移远通信、华正新材、中天科技、新易盛

重点标的:

- (1) 云视讯: 亿联网络、会畅通讯
- (2) 光模块: 中际旭创、天孚通信
- (3) 数据中心: 沙钢股份、数据港、光环新网、奥飞数据
- (4) 运营商: 中国联通、中国联通 H 股、中国电信、中国移动
- (5) 物联网: 广和通、美格智能
- (6) 军工通信: 七一二
- (7) 工业互联网: 能科股份、佳讯飞鸿

2. 行情回顾：通信板块表现下跌，运营商表现最佳

本周大盘收于 3453 点。各行情指标从好到坏依次为：上证综指>沪深 300 >万得全 A>万得全 A（除金融、石油石化）>中小板综>创业板综。通信板块下跌，表现劣于大盘。

图表 1: 通信板块上涨，细分板块中通信设备表现相对最优

指数	涨跌幅度
上证综指	-1.4%
沪深 300	-2.2%
万得全 A	-2.4%
万得全 A（除金融、石油石化）	-2.7%
中小板综	-4.1%
创业板综	-4.5%
国盛通信行业指数	-5.8%
国盛运营商指数	-2.4%
国盛区块链指数	-4.2%
国盛云计算指数	-4.6%
国盛量子通信指数	-5.2%
国盛物联网指数	-5.7%
国盛通信设备指数	-6.0%
国盛移动互联指数	-6.6%
国盛卫星通信导航指数	-6.9%
国盛光通信指数	-8.1%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

从细分行业指数看，运营商、区块链、云计算、量子通信、物联网下跌 2.4%、4.2%、4.6%、5.2%、5.7%，表现优于通信行业平均水平。通信设备、移动互联、卫星通信导航、光通信下跌 6.0%、6.6%、6.9%、8.1%，表现劣于通信行业平均水平。

本周受益超跌股修复行情，*ST 飞马上涨 15.65%，领涨板块。受益新蛋上市进展，*ST 联络上涨 14.89%。受益股权转让利好，*ST 瀚叶上涨 9.61%。受益行政处罚落地利好，中恒电气上涨 9.06%。受益碳中和下核心城市 IDC 利好，光环新网上涨 4.34%。

图表 2: 本周*ST 飞马领涨通信行业

涨幅前五名				跌幅前五名			
证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)	成交量 (万手)	证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)	成交量 (万手)
002210.SZ	*ST 飞马	15.65	231.15	300312.SZ	邦讯技术	-17.77	262.48
002280.SZ	*ST 联络	14.89	316.44	300136.SZ	信维通信	-15.52	169.83
600226.SH	*ST 瀚叶	9.61	252.65	300085.SZ	银之杰	-13.27	56.64
002364.SZ	中恒电气	9.06	75.12	300050.SZ	世纪鼎利	-11.65	38.65
300383.SZ	光环新网	4.34	153.13	300264.SZ	佳创视讯	-11.50	44.98

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3. 周专题：联通电信发布 2020 年报，运营商将迎来战略级投资机会

本周，中国联通和中国电信陆续发布 2020 年年报，同时，中国电信宣布将计划在 A 股主板上市。3 月 9 日中国电信公告 2020 年经营收入为 3936 亿元，同比增长 4.7%；全年净利润 209 亿元，同比增长 1.6%，并宣布“拟申请 A 股发行并在上海证券交易所主板上市”。3 月 11 日中国联通公告，2020 年实现服务收入 2758 亿元，同比增长 4.3%；归母净利润达到 55 亿元，同比增长 10.8%，同时宣布将花不超 25 亿元回购公司股份。

3 月 9 日，中国电信发布公告，公司拟申请 A 股发行并在上海证券交易所主板上市。公告显示，此次拟公开发行 A 股数量不超过 120.9 亿股（即不超过本次 A 股发行后公司已发行总股本的 13%，超额配售选择权行使前）。所募资金将用于 5G 产业互联网建设项目、云网融合新型信息基础设施项目及科技创新研发项目。我们认为，公告的募集资金用途彰显出公司数字化转型脚步愈发坚决，B 端业务将成为未来重要增长点。同时此次融资渠道拓宽，将有效减轻市场担忧，有助于国内 5G 建设加速，带动产业链上下游积极发展。

同日，中国电信发布 2020 年年报，2020 年，公司经营收入为 3936 亿元，同比增长 4.7%；EBITDA 为 1189 亿元，同比增长 1.4%；净利润为 208.5 亿元，同比增长 1.6%；自由现金流 143 亿。（1）移动业务：公司 2020 年移动用户数 3.51 亿，同比增长 4.6%，用户市场份额提高至 22.0%；5G 套餐用户达到 8650 万户，渗透率 24.6%；移动用户 ARPU 44.1 元，降幅持续收窄。（2）产业数字化业务：公司产业数字化收入达到 839.7 亿元，同比增长 9.7%，占总服务收入比重达 22.5%。在该业务板块中，IDC 收入 280 亿元，同比增长 10.1%，产业云的收入 112 亿元，同比增长 58.0%。（3）资本开支：2020 年公司全年资本开支 848 亿元，同比增长 9.3%。（4）成本端：销售费用达到 454.5 亿元，同比下降 6.2%；伴随研发投入的提高，一般及管理费用为 96.12 亿元，同比增长 8.1%。我们认为，公司 2020 年度业绩符合预期。公司移动用户数量进一步提升，市场份额继续扩大，ARPU 值降幅收窄即将反转，产业数字业务维持高速增长，随着公司拟重回上证 A 股，公司经营环境进一步改善，未来将保持强劲增长。

3 月 12 日，中国联通发布 2020 年年报，公司 2020 年服务收入达到 2758 亿元，同比增加 4.3%，EBITDA 941 亿元，同比减少 0.2%，净利润 123 亿元，同比增加 10.3%；自由现金流 1430 亿；公司移动业务 ARPU 42.1 元，较上年增加 1.7 元。（1）移动业务：公司 2020 年移动出账用户数 3.05 亿，同比减少 4%，人均流量 DOU 达到 9.7G/月，同比增长 21%；ARPU 值 42.1 元，同比增长 4.2%。公司于首次披露 5G 套餐用户达到 7083 万户，渗透率 23.2%，超过行业平均渗透率 20.2%。（2）产业互联网：公司 2020 年实现产业互联网业务收入 427 亿元，同比高速增长 30%，占服务收入占比达到 15.5%。结构上 IDC 占比最高，收入为 195.8 亿元，同比增长 20.7%，IT 服务收入 133.6 亿元，同比增长 33.4%。（3）资本开支：公司 2020 年资本开支 676 亿元，略低于 700 亿元目标。公司 2021 年继续维持 700 亿元资本开支目标，其中 5G 开支 350 亿元，用于建设约 16 万站 5G 基站。（4）成本端：公司 2020 年销售费用同比下降 9.2%，进一步压缩销售费用。我们认为，公司 2020 年度业绩基本符合预期，盈利能力稳步提升。目前公司移动业务已触底反弹，产业互联网维持高速增长，未来 5G 的渗透率有望进一步提升，ARPU 值将持续保持强劲势头。收益于行业高景气度，公司将维持稳定增长。

我们认为，运营商在 2020 年疫情冲击之下，利用 5G 优势，在 C 端成功实现了 ARPU 的企稳和回暖，同时在 B 端利用物联网，IDC，5G 应用等产业物联网机会，实现了 B 端业务的多样化高速增长。随着中国电信未来会 A 股上市，将进一步稳固运营商“A+H”两地上市的资本格局，同时也将会为 A 股的通信板块带来更多的关注和资金。

4. 中国移动光缆交接箱产品集采结果：太平、中天、通鼎等11家中标

据 C114 讯，中国移动已于日前公示了 2021 年光缆交接箱产品集中采购的中标结果：常州太平通讯、中天宽带、杭州奥克光电、江苏通鼎、烽火通信等 11 家公司中标。

据了解，中国移动光缆交接箱采购项目于今年 1 月启动招标，采购光缆交接箱产品共计约为 63.60 万套。其中 SMC 光缆交接箱采购规模约为 37.77 万套；双层不锈钢光缆交接箱采购规模约为 25.83 万套。该项目最高总预算为 153300 万元，共划分成两个标段，其中标包一 SMC 光缆交接箱最高预算为 79590 万元（不含税）；标包二双层不锈钢光缆交接箱最高总预算为 73710 万元（不含税）。

根据中国移动公示的中标结果显示，两个标包均有 10 名中标人。其中常州太平通讯科技有限公司获得两个标包的第一份额；杭州奥克光电设备有限公司获得标包一的第 2 份额及标包二的第 3 份额；中天宽带技术有限公司获得标包一的第 3 份额及标包二的第 2 份额。两个标包的第 4-8 份额的中标人均相同。两个标包中标人的具体投标报价及中标情况如下：

图表 3：中国移动 2021 年光缆交接箱产品集中采购中标结果

标包	中标名次	中标人	投标报价 (万元, 不含税)	中标份额
标包一： SMC 光缆 交接箱	第 1 名	常州太平通讯科技有限公司	59195.1829	15.63%
	第 2 名	杭州奥克光电设备有限公司	58829.5166	13.54%
	第 3 名	中天宽带技术有限公司	59804.954	12.50%
	第 4 名	江苏通鼎宽带有限公司	60720.3777	11.46%
	第 5 名	苏州苏驼通信科技股份有限公司	60415.1342	10.42%
	第 6 名	烽火通信科技股份有限公司	53362.1981	9.38%
	第 7 名	上海汇珏网络通信设备股份有限公司	59195.1829	8.33%
	第 8 名	江苏亨通光电股份有限公司	60903.5729	7.29%
	第 9 名	上海乐通通信设备（集团）股份有限公司	54574.2938	6.25%
	第 10 名	宁波余大通信技术有限公司	64391.2785	5.20%
标包二： 双层不锈 钢光缆交 接箱	第 1 名	常州太平通讯科技有限公司	54827.1661	15.63%
	第 2 名	中天宽带技术有限公司	55391.9421	13.54%
	第 3 名	杭州奥克光电设备有限公司	54488.4824	12.50%
	第 4 名	江苏通鼎宽带有限公司	56239.8166	11.46%
	第 5 名	苏州苏驼通信科技股份有限公司	55957.0970	10.42%
	第 6 名	烽火通信科技股份有限公司	49424.5977	9.38%
	第 7 名	上海汇珏网络通信设备股份有限公司	54827.1661	8.33%
	第 8 名	江苏亨通光电股份有限公司	56409.4939	7.29%
	第 9 名	宁波余大通信技术有限公司	59639.8414	6.25%
	第 10 名	深圳市科信通信技术股份有限公司	55957.0970	5.20%

资料来源：C114，国盛证券研究所

我们认为，光缆交接箱是通信稳定的重要设施，中国移动在此的投入有利于带动整个通信业的发展。

5. 中国移动 GPON-双频 WiFi6 智能家庭网关集采：诺基亚贝尔等 4 企业中标

C114 讯，中国移动 3 月 12 日发布 2020 年至 2021 年智能家庭网关产品集中采购（公开部分）中选候选人公示，采购包二 GPON-双频 WiFi6 智能家庭网关的中选候选人依次为：上海诺基亚贝尔股份有限公司、中国移动通信集团终端有限公司、深圳市兆能讯通科技有限公司和福建星网锐捷通讯股份有限公司。

图表 4: GPON-双频 WiFi6 智能家庭网关中选候选人

GPON-双频 WiFi6 智能家庭网关中选候选人		
序号	中选候选人	中选份额
1	上海诺基亚贝尔股份有限公司	32.26%
2	中国移动通信集团终端有限公司	25.81%
3	深圳市兆能讯通科技有限公司	22.58%
4	福建星网锐捷通讯股份有限公司	19.35%

资料来源: C114, 中国移动, 国盛证券研究所

根据此前发布的招标公告，中国移动 2020 年至 2021 年智能家庭网关产品集采项目划分 3 个采购包，预计采购 GPON-双频 WiFi5 智能家庭网关 2450 万台；GPON-双频 WiFi6 智能家庭网关 800 万台；10G GPON-双频 WiFi6 智能家庭网关 200 万台。

图表 5: 中国移动 2020-2021 年智能家庭网关产品集采

包段	产品名称	产品单位	需求数量	最高预算 (万元, 不含税)
标包1: GPON-双频 WiFi5智能家庭网关	GPON-双频 WiFi5-iHGU	台	24500000	441000
标包2: GPON-双频 WiFi6智能家庭网关	GPON-双频 WiFi6-iHGU	台	8000000	168000
标包3: 10G GPON-双 频WiFi6智能家庭网关	XGPON-双频 WiFi6-iHGU	台	2000000	84000
合计			34500000	693000

资料来源: C114, 国盛证券研究所

其中, 采购包一 GPON-双频 WiFi5 智能家庭网关的中选候选人已于 2 月初发布, 6 家中选人的排名及中选份额如下:

图表 6: GPON-双频 WiFi5 智能家庭网关中选候选人

GPON-双频 WiFi5 智能家庭网关设备中选候选人		
序号	中选候选人	中选份额
1	上海诺基亚贝尔股份有限公司	23.91%
2	中国移动通信集团终端有限公司	19.57%
3	深圳市兆能讯通科技有限公司	17.39%
4	福建星网锐捷通讯股份有限公司	15.22%
5	广东九联科技股份有限公司,	13.04%
6	中兴通讯股份有限公司	10.87%

资料来源: C114, 中国移动, 国盛证券研究所

采购包三 10G GPON-双频 WiFi6 智能家庭网关的中选候选人暂未公布。

我们认为, 中国移动重视智能家庭网关产品的发展并持续加大投入, 智能家庭网关系列产品将成为 2021 年新的成长点。

6. CAICT: 二月份国内市场 5G 手机出货 1507 万部, 占比升至近七成

据 C114 讯, 根据中国信通院发布的《2021 年 2 月国内手机市场运行分析报告》显示, 2021 年 2 月, 国内手机市场总体出货量达到 2175.9 万部, 同比增长 240.9%; 2 月, 国内手机上市新机型 28 款, 同比增长 33.3%。

图表 7: 国内手机市场出货量



资料来源: C114, 中国信通院, 国盛证券研究所

5G 手机出货量方面, 2 月份, 国内市场 5G 手机出货量达到 1507.1 万部, 占同期手机出货量的 69.3%; 上市新机型 16 款, 占同期手机上市新机型数量的 57.1%。1-2 月, 国内市场 5G 手机出货量为 4234.9 万部、上市新机型 48 款, 占比分别为 68.4%和 59.3%。

图表 8: 国内 5G 手机出货量占比



资料来源: C114, 中国信通院, 国盛证券研究所

我们认为, 国内手机市场仍有较大发展潜力, 随着 5G 技术的发展和渗透率的提高, 将迎来新一波换机潮。

7. 工信部：数字经济方兴未艾

据 C114 讯，第十三届全国人民代表大会第四次会议在人民大会堂举行第二次全体会议。会议结束后举行“部长通道”采访活动，工信部部长肖亚庆通过网络视频方式接受了采访。

采访中，肖亚庆谈到了打造数字经济新优势。他表示，“在去年抗疫过程中，我们都看到了数字经济的支撑和助力作用。靠着数字经济，教学、医疗、家庭生活物资需求等都得到了有效保障。困难和危机中也有新的机遇，数字经济正大跨步地向前迈进，工业经济也正在向着数字经济大跨步迈进”。

肖亚庆称，数字经济发展要从以下几个方面发力。首先是数字经济发展基础要进一步夯实。以网络建设为例，去年我国已经建成 71.8 万个 5G 基站，“十四五”期间将建成系统完备的 5G 网络，在网速提升、网络覆盖等方面取得更大进步，5G 垂直应用的各种场景将在此基础上进一步拓展。其次要进一步扩大数字经济消费。我国的网络基础设施还有不少薄弱环节，核心技术还要进一步突破。同时，从群众的感受可以看出，网络的覆盖面、链接速度等方面还有提升空间。最后是要和各行各业融合，催生出更多新业态、新产业。在数字经济发展时代，工信部作为主管部门，要用数字思维来理解发展。

肖亚庆强调，“数字经济的发展给我们带来了许多确定性，让我们在面对当前不确定性的世界和外部环境时更有底气。中国的数字经济发展方兴未艾，未来的前景非常广阔，我们要一起努力把它发展好”。

我们认为，5G 应用场景广泛，是数字化转型的重要部署。我国已加大 5G 基础设施投入，2021 年将迎来 5G 发展新时代。

8. Dell'Oro 报告：全球宽带接入设备市场 Q420 同比增长

据 C114 讯，市场研究公司 Dell'Oro Group 的最新报告显示，全球宽带接入设备市场的总收入在 2020 年第四季度增至 35 亿美元，较 2019 年第四季度同比增长 3%。增长来自于对 PON ONT 和 DOCSIS 3.1 CPE 的支出，以及对 10Gbps PON OLT 端口的持续支出。其中，FTTH ONT 支出自 2016 年以来首次突破 10 亿美元。

报告还显示，Cable 接入集中器的总收入同比下降 1%，至 2.52 亿美元。北美 DOCSIS 许可证购买量的增加被国际市场的增长放缓所抵消；远程 PHY 和远程 MACPHY 设备的销售额低于预期，这抵消了虚拟 CCAP 收入的强劲增长；DSL 接入集线器的总收入同比下降 44%，主要因为全球端口出货量的下降；XGS-PON OLT 端口的总出货量达到了最高水平，出货量较上一季度环比增长 77%，较上年同期同比增长 433%。

我们认为，宽带接入设备各细分市场间表现有较大差异——新 CPE、PON ONT 等高速增长，DSL 接入集线器等大幅下跌，整体市场表现平稳，有较小增长。

9. 2020 年 Q4 中国可穿戴设备出货量 3026 万台 同比增长 7.7%

据 C114 讯，IDC 发布《中国可穿戴设备市场季度跟踪报告，2020 年第四季度》显示，

2020年第四季度中国可穿戴设备市场出货量为3026万台，同比增长7.7%。基础可穿戴设备（不支持第三方应用的可穿戴设备）出货量为2518万台，同比增长10.3%，智能可穿戴设备出货量为508万台，同比下降3.6%。

图表9：国内可穿戴设备出货量

2020年第四季度中国前五大可穿戴设备厂商——出货量、市场份额、同比增长率					
公司	2020年第四季度出货量 (单位:千台)	2020年第四季度市场份额	2019年第四季度出货量 (单位:千台)	2019年第四季度市场份额	出货量同比增长率
1. 华为	6,761	22.3%	6,182	22.0%	9.4%
2. 小米	5,904	19.5%	6,648	23.7%	-11.2%
3. 苹果	5,803	19.2%	4,923	17.5%	17.9%
4. OPPO	1,388	4.6%	245	0.9%	467.6%
5. 步步高	1,218	4.0%	1,268	4.5%	-4.0%
其他	9,187	30.4%	8,834	31.4%	4.0%
合计	30,261	100%	28,099	100%	7.7%

来源：《IDC中国可穿戴设备市场季度跟踪报告，2020年第四季度》

资料来源：IDC，国盛证券研究所

数据显示，华为本季度继续保持市场第一位置，以 Freebuds Pro 为代表的耳机产品线和以 Watch GT Pro 为代表的 GT 手表系列成为其主要增长来源。小米的 Air 2 系列蓝牙耳机以及新品 Redmi Watch 在本季度有效维护了其市场第二的位置。苹果的 Apple Watch 产品线在 Series 6 和 Series SE 的带动下取得了显著增长，帮助其明显缩小了与市场第二位的差距。OPPO 作为第四位进入市场前五的手机厂商，其手环产品和 W 系列蓝牙耳机为其奠定了重要基础，强势的线下渠道体系也成为其出货量的有力支撑。步步高旗下的小天才儿童手表依然稳居儿童手表市场首位。

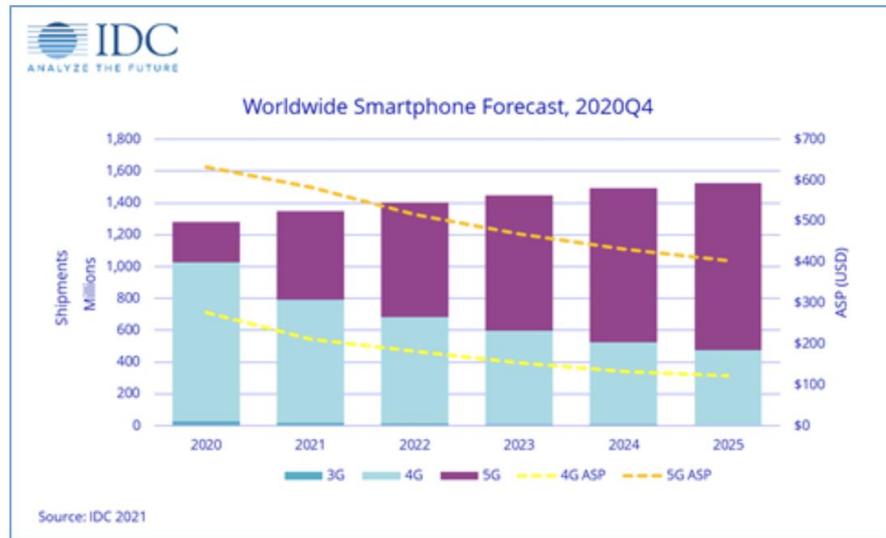
2020年中国可穿戴市场出货量接近1.1亿台，同比增长7.5%。中国可穿戴市场的发展机会主要来自于蓝牙耳机和成人手表的强势拉动、整体厂商格局依然存在变化空间、头戴音频等新形态逐渐演进发展三方面。其中，智能化蓝牙耳机（耳戴设备）市场出货量5078万台，同比增长41%；成人手表市场出货量1532万台，同比增长48%。

我们认为，2020年尽管受到疫情、政策、供应链等多方面的影响，中国可穿戴市场依然显示出蓬勃生机，尤其是智能化蓝牙耳机（耳戴设备）、成人手表两类产品显著拉动整体可穿戴市场的增长，将成为未来发展的重要驱动力。

10. IDC 预测：2021 年全球智能手机出货量将增长 5.5%

据 C114 讯，IDC 最新报告表明 2021 年第一季度全球智能手机出货量预计将同比增长 13.9%，2021 年全年增长 5.5%。这一增长将受到市场需求持续复苏和 5G 设备产能增加两方面的推动。IDC 预计，在 2020-2025 年预测期内，全球智能手机市场的复合年增长率(CAGR)将达到 3.6%。

图表 10: 全球智能手机出货量预测 (百万台)



资料来源: IDC, 国盛证券研究所

IDC 预测, 中国和美国两大市场 2021 年智能手机出货量将分别增长 5.0%和 3.5%。尽管这两个市场在 2020 年的疫情大流行期间市场同比下降了 10-11%, 但其预计 5G 的发展和最近推出的 iPhone 的成功将促进 2021 年的出货量。到 2021 年, 5G 智能手机出货量将占全球销量的 40%以上, 到 2025 年将增长至 69%。5G 仍是行业的驱动因素, 苹果 5G 版 iPhone 12 系列的成功进一步加速了这一趋势。这两个因素都有助于将 2021 年智能手机的总体平均售价(ASP)提高到 363 美元, 高于 IDC 此前预测的 349 美元。

我们认为, 市场需求和 5G 设备供给的发展推动全球智能手机市场的稳定增长, 其中中国、美国都会迎来较大的反弹, 智能手机市场未来发展值得期待。

11. 风险提示

1. 贸易摩擦加剧。
2. 5G 进度不达预期。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com