

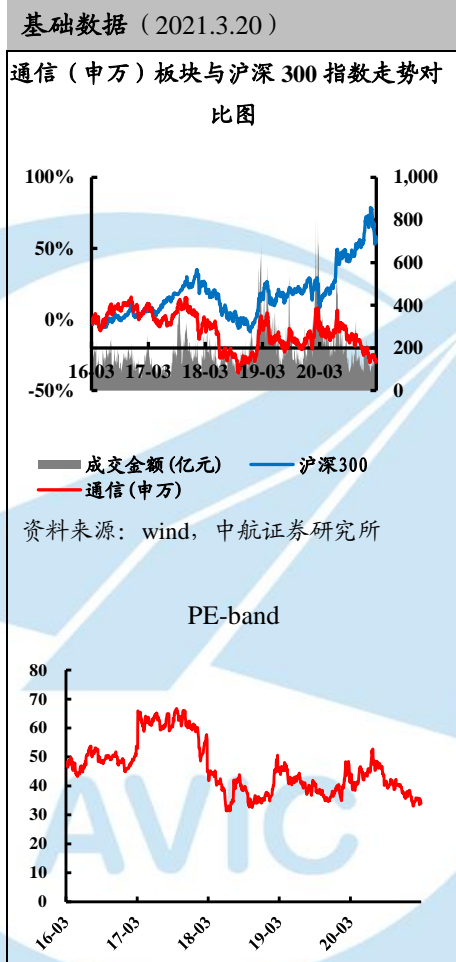
中航证券研究所
 首席分析师: 张超
 证券执业证书号: S0640515070001
 分析师: 刘琛
 证券执业证书号: S0640520050001
 电话: 010-59562534
 邮箱: jiangcr@avicsec.com
 分析师: 蒋聪汝
 证券执业证书号: S0640517050001
 分析师: 宋博
 证券执业证书号: S0640520090001

通信行业周报：中兴通讯研发投入创历史新高，持续聚焦运营商主航道

行业分类：通信

2021年3月20日

行业投资评级	增持
PE (TTM)	33.93
PB (LF)	2.17



行情回顾:

本期通信指数-1.80%，行业排名 20/28；上证综指收于 3404.66（-1.40%），创业板指报收 2671.52（-3.09%）；

涨幅前五：神宇股份（+21.24%）、天喻信息（+19.73%）、*ST 实达（+16.46%）、奥维通信（+14.68%）、中瓷电子（+10.92%）；

跌幅前五：光环新网（-9.30%）、博创科技（-7.83%）、中嘉博创（-7.20%）、移远通信（-6.92%）、亿联网络（-6.29%）。

重大事件:

- 1、中国电信成立天翼云科技，未来三年投资超 500 亿；
- 2、2020 年研发投入 148 亿创新高：中兴通讯 5G 时代开好局；
- 3、中国移动全面启动“联创+”“1+2+2+N”五大行动方案助力研发创新。

核心观点:

中兴通讯发布 2020 年报，经营恢复上行轨道：中兴通讯于 3 月 16 日发布了 2020 年度报告与 2021 年第一季度业绩预告。报告内容显示，中兴通讯全年实现营收 1014.5 亿元，同比增长 11.8%；实现归母净利润 42.6 亿元，同比减少 17.3%。2021 年一季度，中兴通讯预计实现归母净利润 18 亿元至 24 亿元，同比增长 130.8% 至 207.7%。公司三大主营业务板块，即运营商网络、政企业务、消费者业务 2020 年分别实现营收 740.18 亿元、112.72 亿元与 161.60 亿元，均实现正增长。

①运营商网络业务作为公司的核心业务板块，2020 年营收同比增长 11.16%。中兴通讯近年来积极参与全球的 5G 建设，公司 5G 基站相关设备产品实现了 5G 无线、5G 核心网、5G 承载的细分领域覆盖，并且其市场份额均超过 30%，根据 Dell’Oro Group 发布的 2020 年 5G 基站全球发货数量份额统计与 IPLYtics 发布的《5G 专利竞赛的领跑者》报告数据显示，中兴通讯 5G 基站 2020 年全球发货量排名第二，向 ETSI 披露 5G 标准必要专利声明量位居全球第三。

②政企业务方面增速最高，达 23.13%，主要是由于公司 2020 年度成功推出 GoldenDB 国产金融交易型分布式数据库与数据中心全模块方案，并分别在多个国内大型银行核心业务系统与互联网头部企业实现商用。其中 GoldenDB 分布式数据库作为中兴通讯创新研发项目的典范，目前已累计申请核心专利 200 多件，并荣获 2020

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布证券研究报告

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

年 PMI（中国）项目管理大奖。

③消费者业务方面，2020 年度也逐步扭转下滑趋势，较上年同比增长 7.75%，主要是由于公司 2020 年推出了全球首款商用屏下摄像手机中兴天机 Axon 20 5G，同时新一代 5G 室内路由器陆续在海外上市，带动其消费者业务规模的快速提升。

2020 年作为 5G 的大规模建设之年，中兴通讯加大了对 5G 的战略重视，深度参与 5G 商用建设，加速与各行业开展 5G 应用实践，具备了完整的 5G 端到端解决方案的能力，真正做到了从 5G 建设端到行业应用端的全产业链覆盖。

研发投入创历史新高，连续六年突破百亿大关。2020 年中兴通讯持续 147.97 亿元，同比增长 17.92%，占营收比重为 14.59%；研发人员数量为 31747 人，同比增长 12.18%；自 2015 年起，公司年度研发投入均突破百亿大关，2020 年更是创下历史研发投入最高纪录。通信作为高技术门槛的行业，其技术一直处于迭代型发展和演进过程中的，公司持续加大研发投入，从而实现长期的技术和核心能力的积累，以及对技术趋势的精准洞察和对市场节奏的准确把握，是公司在这一领域保持高度竞争力的主要原因。

短期来看，伴随 5G 建设进程的持续推进与 5G 应用与产业生态的持续演进发展，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，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加快数字化转型、智能升级以及产业的融合创新，并进一步明确到‘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，在此背景下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：2021 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替行使独立判断。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。