

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: liuchen@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

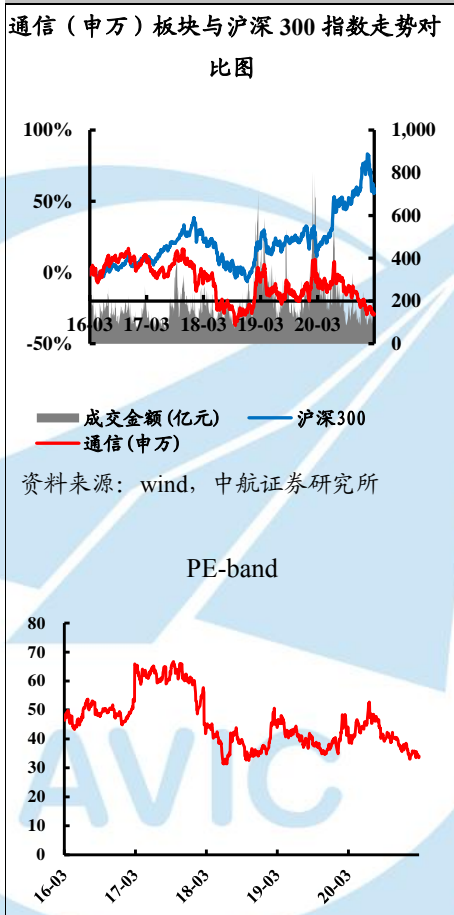
通信行业周报：运营商 5G 资本开支稳定增长，共建共享成果显著

行业分类：通信

2021 年 3 月 28 日

行业投资评级	增持
PE (TTM)	34.06
PB (LF)	2.17

基础数据 (2021.3.26)



行情回顾:

本期通信指数+0.25%，行业排名 16/28；上证综指收于 3418.33 (+0.40%)，创业板指报收 2745.40 (+2.77%)；

涨幅前五：天喻信息 (+14.80%)、*ST 实达 (+12.04%)、恒宝股份 (+11.33%)、广和通 (+10.44%)、优博讯 (+10.10%)；

跌幅前五：邦讯技术 (-17.31%)、神宇股份 (-7.96%)、七一二 (-7.80%)、奥维通信 (-4.60%)、金信诺 (-3.58%)。

重大事件:

- 1、Wi-Fi 6 进入快速发展期 与 5G 互补实现室内外全连接；
- 2、中国移动 2021 年资本开支预算 1836 亿元 5G 相关投资约 1100 亿元；
- 3、中国移动 2021 年拟与中国广电联合采购 700MHz 基站 40 万站以上。

核心观点:

运营商 5G 资本开支稳定增长，共建共享成果显著：中国移动于 3 月 25 日发布其 2020 年年度业绩报告，根据报告内容显示，2020 年中国移动实现营业收入 7681 亿元，同比增长 3.0%；实现归母净利润 1078 亿元，同比增长 1.1%，增速由负转正，扭转其 2019 年的下滑趋势，实现平稳增长。营收构成方面。通信服务、有线宽带服务、应用及信息服务业务分别实现营收 6957/808/1010 亿元，较上年分别同比增长 3.2%/17.4%/22.4%。

中国联通与中国电信也于本月公布了其 2020 年年报，整体来看，过去的一年三大运营商的营收、利润均实现了正增长。资本开支方面，三大运营商 2021 年资本开支预算共计约为 3706 亿元，较 2020 年资本开支增长 22.82%，其中 5G 相关资本开支预算合计约为 1847 亿元，较 2020 年资本开支增长 5.12%，在总预算成本中占比达 50% 左右。运营商的资本开支作为判断产业链景气度的关键指标，2021 年 5G 开支预算的稳步提升也说明了我国将持续推进 5G 网络及相关应用的建设进程。根据 2021 年全国工业和信息化工作会议上内容显示，2021 年我国将进一步加快主要城市 5G 覆盖，推进共建共享，预计新建 5G 基站 60 万个以上。

共建共享作为我国 5G 网络建设的重点发展方向，不仅可为各大运营商节约网络运营成本，同时也大大缩短了网络建设周期，中

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

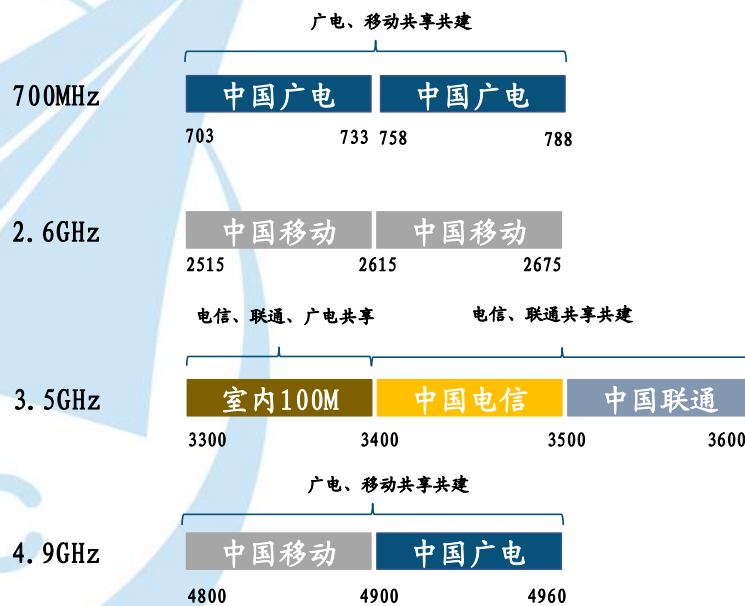
联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
 公司网址：www.avicsec.com
 联系电话：010-59562524
 传真：010-59562637

国联动与中国电信目前共建共享 5G 基站规模累计达到 38 万，并将继续推进在云网融合、网信安全、行业应用等领域的深入合作。；中国移动与中国广电方面，双方今年年初 1:1 共建共享 700MHz 的协议正式签署，代表今年基于 700MHz 频率建设 5G 网络将取得新进展；产业链配套方面，以华为、中兴、爱立信、vivo、高通等为首的产业链下游厂商的多款基于 700MHz 频段的基站设备、5G 手机、CPE 终端、工业模组等均获得了相应设备型号核准证。

图表 1: 三大运营商 2020 年经营数据对比

	中国移动	中国联通	中国电信
营业收入 (亿元)	7,680.70	3,038.38	3,935.61
营收增速	4.88%	4.59%	4.55%
归母净利润 (亿元)	1,078.43	55.21	208.50
归母净利润增速	5.02%	10.82%	8.08%
资本开支 (亿元)	1,806	676	848
5G 资本开支 (亿元)	1,025	340	392
2021 资本开支预算 (亿元)	1,836	700	870
2021 5G 资本开支预算 (亿元)	1,100	350	397

资料来源: 中航证券研究所整理

图表 2: 5G 各频段分配情况


资料来源: 中航证券研究所整理

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: 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。



AVIC

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。