

## 700MHz 5G 基站开启规模建设，双千兆发展规划拉动固网宽带需求

核心观点 (2021.0315-0319)

- **本周关注热点：**工信部印发《“双千兆”网络协同发展行动计划（2021-2023年）》，推进“双千兆”网络建设与创新业务融合。“双千兆”网络协同建设向上拉动硬件设备需求，向下拉动千行百业数字化需求，战略意义重大，政策层面预计持续推动，确定性与必达性无虞，建议关注固定宽带接入网产业链相关环节如光纤光缆、PON光模块、网络设备等。
- **研究新观点：**
  - (1) 本周科技板块表现较好，其中通信行业涨幅略小。2020年年报即将迎来密集披露期，建议关注业绩支撑明显的标的。三大运营商均已发布2020年业绩报告、2021年资本开支与5G建设计划，年内运营商招标将陆续开启，网络建设催化剂或将出现。本周我们关注运营商今年建网重点与双千兆网络协同发展规划。
  - (2) 三大运营商2020年业绩整体持续稳定增长。运营商资本开支持续稳定增长，计划5G基站建设数量有所增加，700MHz基站建设边际增长贡献最大。双千兆网络协同发展计划确立定量目标，从目前渗透率与三年复合增速来看未来市场空间广阔。
  - (3) SW通信行业指数本周上涨0.25%，在28个SW一级行业中排名第16，在TMT四个行业中排名第四，弱于计算机(+4.68%)、传媒(+1.92%)与电子(+1.40%)。
  - (4) 本周，涨幅居前的个股为亚联发展、天喻信息、恒宝股份、广和通与淳中科技。
- **行业/公司动态：**工信部印发《“双千兆”网络协同发展行动计划》；亨通推出400G硅光模块。
- **短期关注的催化事件：**1、运营商资本开支情况；2、5G新应用落地进展；3、十四五规划中明确近期完成的目标。
- **维持中长期看好方向：**中长期我们看好IDC、交换机、光模块、超大宽带连接设备、物联网、车联网、工业互联网等。
- **核心组合上周表现**

股票代码	股票简称	周涨幅	年初至今	相对行业收益率
000063.SZ	中兴通讯	-0.17%	-12.39%	-1.95%
300308.SZ	中际旭创	0.08%	-27.57%	-17.12%
300394.SZ	天孚通信	6.50%	-25.07%	-14.63%
300136.SZ	信维通信	4.58%	-21.66%	-11.21%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

- **风险提示：**1、5G建设不及预期的风险；2、运营商资本开支不及预期的风险；3、IDC发展不及预期的风险；4、贸易摩擦加剧的风险。

### 通信行业

推荐 维持评级

#### 分析师

龙天光

☎：021-20252646

✉：longtianguang\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060004

特此鸣谢：宋宾煌

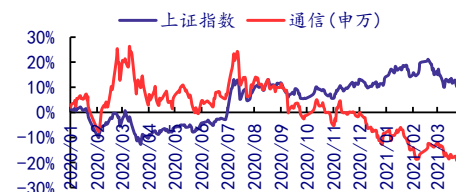
#### 本周市场数据

	涨跌幅
上证综指	0.40%
沪深300	0.62%
创业板指	2.77%
SW通信(801770.SI)	0.25%

#### 行业估值(截止周五)

SW通信PE-TTM	35.18
SW通信PE-TTM历史分位点(过去5年)	13.33%

#### 行业指数表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

#### 相关研究

## 目 录

<b>一、本周关注热点</b> .....	<b>2</b>
工信部印发“双千兆”网络协同发展行动计划 .....	2
<b>二、研究新观点</b> .....	<b>2</b>
(一) 市场回顾与判断 .....	2
(二) 本周思考 .....	3
<b>三、行业重要动态跟踪</b> .....	<b>5</b>
(一) 重大政策 .....	5
(二) 运营商要闻 .....	5
(三) 设备商要闻 .....	6
(四) 行业应用要闻 .....	6
<b>四、重点公司公告跟踪</b> .....	<b>7</b>
(一) 中际旭创 .....	7
(二) 亨通光电 .....	7
(三) 长飞光纤 .....	7
<b>五、投资建议</b> .....	<b>7</b>
(一) 短期配置策略 .....	7
(二) 中长期看好方向 .....	8
(三) 重点推荐标的 .....	8
(四) 风险提示 .....	10
<b>六、附录：重要数据更新</b> .....	<b>11</b>
(一) 最新基金持仓情况（2020 Q4） .....	11
(二) 运营商重要数据（2021-02） .....	12
(三) 蜂窝物联网用户数（2020-12） .....	13
(四) 移动互联网流量（2020-12） .....	13
(五) 通信业整体收入分拆（2020 Q4） .....	14
(六) 近期通信行业重要政策 .....	14

## 一、本周关注热点

### 工信部印发“双千兆”网络协同发展行动计划

#### 工信部印发《“双千兆”网络协同发展行动计划（2021-2023年）》

评论：工信部印发《“双千兆”网络协同发展行动计划（2021-2023年）》，旨在推进“双千兆”网络建设与创新业务融合，利用“双千兆”网络建设拉动有效投资、促进信息消费和助力制造业数字化转型，根据计划，我国将用三年时间基本建成全面覆盖城市地区和有条件乡镇的“双千兆”网络基础设施，实现固定和移动网络普遍具备“千兆到户”能力。千兆光网和5G用户加快发展，用户体验持续提升。增强现实/虚拟现实（AR/VR）、超高清视频等高带宽应用进一步融入生产生活，典型行业千兆应用模式形成示范。千兆光网和5G的核心技术研发和产业竞争力保持国际先进水平，产业链供应链现代化水平稳步提升。“双千兆”网络协同建设向上拉动硬件设备需求，向下拉动千行百业数字化需求，战略意义重大，政策层面预计持续推动，确定性与必达性无虞，建议关注固定宽带接入网产业链相关环节如光纤光缆、PON光模块、网络设备等。

## 二、研究新观点

### （一）市场回顾与判断

SW通信行业指数本周上涨0.25%，弱于创业板指（+2.77%）、深证成指（+1.20%）、沪深300指数（+0.62%）、中小板指（+0.58%）与上证指数（+0.40%）。在28个SW一级行业中排名第16，在TMT四个行业中排名第四，弱于计算机（+4.68%）与传媒（+1.92%），强于电子（+1.40%）。

本周，涨幅居前的个股为亚联发展、天喻信息、恒宝股份、广和通与淳中科技；邦讯技术、爱施德、中利集团、神宇股份与七一二等跌幅居前。

表1：SW指数上周涨跌幅前五板块

涨幅前五			跌幅前五		
排名	板块名称	本周涨跌幅	排名	板块名称	本周涨跌幅
1	计算机	4.68%	1	钢铁	-5.72%
2	医药生物	3.25%	2	有色金属	-4.26%
3	纺织服装	3.20%	3	化工	-3.43%
4	公用事业	2.39%	4	采掘	-2.54%
5	综合	2.25%	5	房地产	-1.14%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

表2：通信板块上周涨跌幅前五个股

涨幅前五			跌幅前五		
排名	股票名称	本周涨跌幅	排名	股票名称	本周涨跌幅
1	亚联发展	21.51%	1	邦讯技术	-17.31%

2	天喻信息	14.80%	2	爱施德	-16.57%
3	恒宝股份	11.33%	3	中利集团	-9.12%
4	广和通	10.44%	4	神宇股份	-7.96%
5	淳中科技	10.29%	5	七一二	-7.80%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

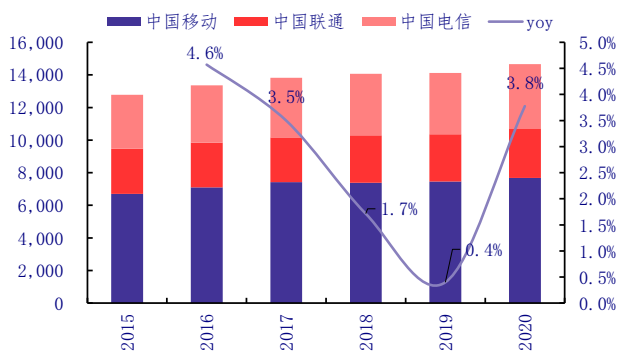
## (二) 本周思考

本周科技板块表现较好,其中通信行业涨幅略小,行业指数相对跑输创业板指、深证成指与沪深300指数。2020年年报即将迎来密集披露期,建议关注业绩支撑明显的标的。三大运营商均已发布2020年业绩报告、2021年资本开支与5G建设计划,年内运营商招标将陆续开启,网络建设催化剂或将出现。本周我们关注运营商今年建网重点与双千兆网络协同发展规划。

三大运营商2020年业绩整体持续稳定增长,中国移动净利润止跌回升,中国联通持续高增长态势。运营商资本开支持续稳定增长,计划5G基站建设数量有所增加,700MHz基站建设边际增长贡献最大。双千兆网络协同发展计划确立定量目标,从目前渗透率与三年复合增速来看未来市场空间广阔。

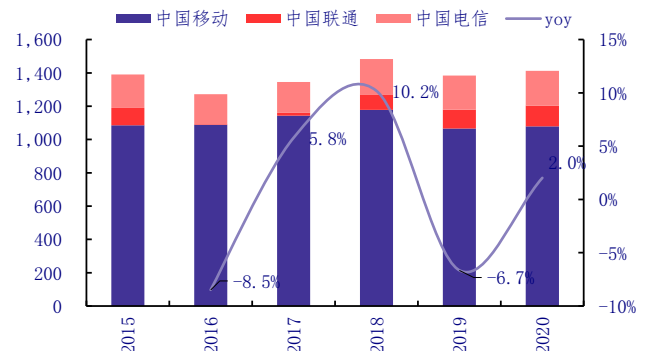
三大运营商2020年营收整体持续增长,增速为近四年最高,中国移动净利润止跌转增,中国联通持续高增长态势。中国移动最晚发布年报,2020年实现营运收入7681亿元,同比增长3.0%。其中通信服务收入6957亿元,同比增长3.2%,增速较前两年显著提升,呈现良好的发展势头。实现EBITDA 2851亿元,同比下降3.7%。实现股东应占利润1078亿元,同比增长1.1%,扭转了2019年下滑的趋势。2020年中国移动业务转型发展效果显著,家庭、政企、新兴市场等新型业务收入占比提升4.2个百分点,达到31.4%,增长率19.1%,有利于公司作为整体突破单纯运营商的固有估值瓶颈。政企业务方面,中国移动继续深耕政企信息化,推动“网+云+DICT”实现跨越式发展,DICT收入达到435亿元,同比增长66.5%。三大运营商整体来看,2020年实现营业收入14655亿元,同比增长3.8%,增速为近四年最高。实现净利润1412.18亿元,整体止跌回升。

图1: 三大运营商营业收入(亿元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图2: 三大运营商净利润(亿元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

运营商资本开支持续稳定增长,计划5G基站建设数量有所增加,700MHz基站建设边际增长贡献最大。资本开支端,2020年中国移动资本开支为1806亿元,主要投入到5G精品网络、云基础设施、“3+3+X”数据中心、网络智能化转型等建设项目中。2021年资本开支预算为1836

亿元，较2020年略有增长，其中，5G相关投资计划约1100亿元。结合此前中国联通与电信资本开支计划，近三大运营商5G资本开支超1800亿元，同比继续保持增长。5G基站方面，此前联通与电信计划2021年联合新增5G基站32万站，充分利用2.1GHz、3.5GHz混合组网，拓展城市市区及室内深度覆盖、主要县城以及发达乡镇的5G覆盖。中国移动2021年将坚持多频协同，实行精准建设，计划新建2.6GHz基站12万站左右，拟与中国广电联合采购700MHz基站40万站以上（于2021年-2022年建成投产）。考虑到中国移动与中国广电合作建设按照一比一出资，2021年实际用于5G基站建设的金额应当包括广电贡献部分。假设每个2.6GHz基站价格为700MHz的1.2倍，中移动资本开支中的无线网部分包含约20万700MHz基站招标金额（即年内完成40万700MHz基站招标），我们测算得出：理想情况下，广电仅因700MHz基站部分新引入资金约541亿元，对应运营商2021年资本开支增速17.8%，高于2020年的15%增速。即使考虑在保守情况下（按50%折扣计），广电2021年仅支出10万基站招标预算也将带来270亿元资金增量，对应运营商资本开支增速约9.7%，也创下除去年外近六年最高值。

图3：四大运营商资本开支（亿元），理想情况

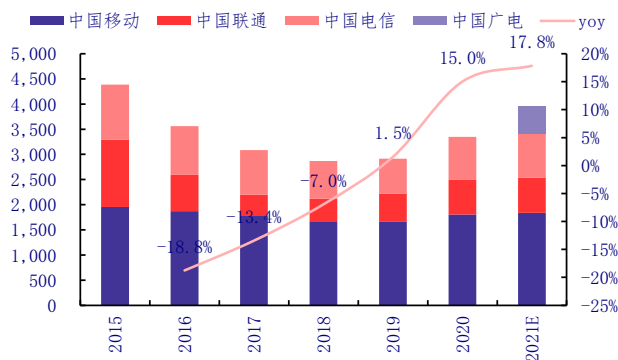
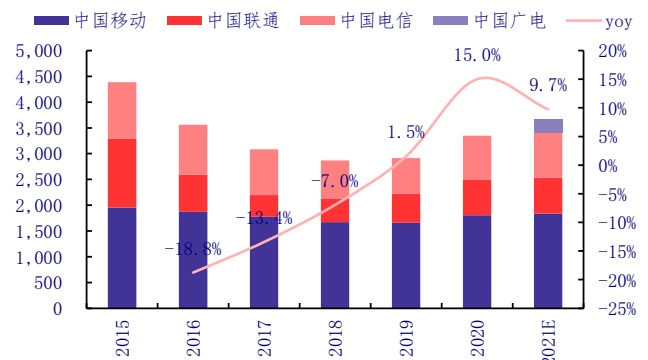


图4：四大运营商资本开支（亿元），保守情况

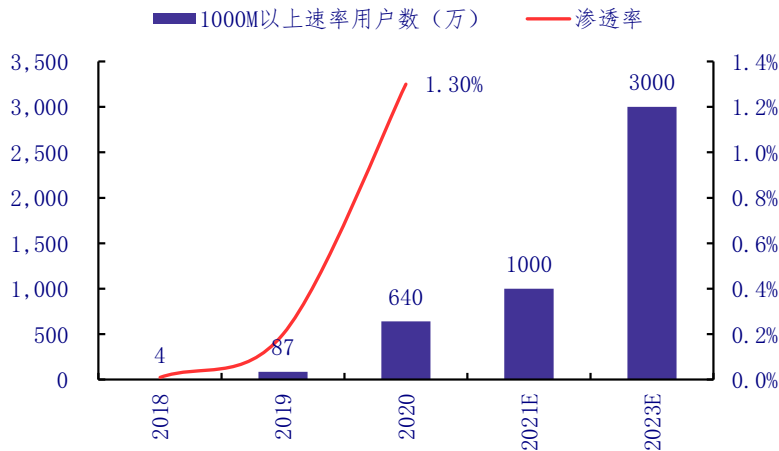


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

双千兆网络协同发展计划确立定量目标，从目前渗透率来看未来市场空间广阔。根据行动计划，我国将用三年时间，基本建成全面覆盖城市地区和有条件乡镇的“双千兆”网络基础设施，实现固定和移动网络普遍具备“千兆到户”能力。预计到2021年底，实现千兆光纤网络具备覆盖2亿户家庭的能力，万兆无源光网络（10G-PON）及以上端口规模超过500万个，千兆宽带用户突破1000万户；5G网络基本实现县级以上区域、部分重点乡镇覆盖，新增5G基站超过60万个；建成20个以上千兆城市。到2023年底，实现千兆光纤网络具备覆盖4亿户家庭的能力，10G-PON及以上端口规模超过1000万个，千兆宽带用户突破3000万户；5G网络基本实现乡镇级以上区域和重点行政村覆盖；实现“双百”目标：建成100个千兆城市，打造100个千兆行业虚拟专网标杆工程。根据工信部最新数据，截至2020年底，三家基础电信企业的固定互联网宽带接入用户总数达4.84亿户，全年净增3427万户。其中，100Mbps及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户总数达4.35亿户，全年净增5074万户，占固定宽带用户总数的89.9%，占比较上年末提高4.5个百分点；1000Mbps及以上接入速率的用户数达640万户，比上年末净增553万户，渗透率仅1.3%。根据2023年至少3000万用户发展目标，年化复合增长率达67%，市场空间与增速非常广阔，建议关注固定宽带接入网产业链相关环节如光纤光缆、PON光模块、网络设备等。

图 5：1000M 以上速率宽带用户数与渗透率



资料来源：工信部，中国银河证券研究院

### 三、行业重要动态跟踪

#### (一) 重大政策

##### 1、工信部印发《“双千兆”网络协同发展行动计划（2021-2023 年）》

工信部印发《“双千兆”网络协同发展行动计划（2021-2023 年）》，推进“双千兆”网络建设互促、应用优势互补、创新业务融合，进一步发挥“双千兆”网络在拉动有效投资、促进信息消费和助力制造业数字化转型等方面的重要作用，加快推动构建新发展格局。《通知》称，我国将用三年时间，基本建成全面覆盖城市地区和有条件乡镇的“双千兆”网络基础设施，实现固定和移动网络普遍具备“千兆到户”能力。千兆光网和 5G 用户加快发展，用户体验持续提升。增强现实/虚拟现实（AR/VR）、超高清视频等高带宽应用进一步融入生产生活，典型行业千兆应用模式形成示范。千兆光网和 5G 的核心技术研发和产业竞争力保持国际先进水平，产业链供应链现代化水平稳步提升。“双千兆”网络安全保障能力显著增强。

#### (二) 运营商要闻

##### 1、软银在日本推出 5G 毫米波服务

软银已经在日本采用基于高通骁龙 5G Mobile Platforms 和 Modem-RF Systems 的终端设备推出了 5G 毫米波服务。在推出之初，软银将出售 5G 毫米波移动热点设备“Pocket WiFi 5G A004ZT”。其他 28GHz 终端设备尚未公布，但据高通公司称，软银所有初期兼容 5G 毫米波服务的产品线（包括 5G 智能手机），都将由高通的 5G 毫米波产品提供支持。

##### 2、中国卫通募资 33 亿元获国资委批

中国卫通称国务院国资委原则同意公司本次非公开发行不超过 40,000 万股 A 股股份，募集资金不超过 33 亿元的总体方案。据悉，本次公开发行的股票数量按照本次发行募集资金总额除以发行价格计算得出，且不超过本次发行前上市公司总股本的 10%。募集资金净额将投

资于中星 6D 卫星项目、中星 6E 卫星项目、中星 26 号卫星项目以及补充流动资金。

### 3、Verizon 推出无限云存储服务

Verizon 宣布了一项新的无限云存储计划，每月收费 20 美元，比之前推出的 2TB 套餐多 5 美元。这是苹果、谷歌和 Dropbox 等主要服务公司唯一提供给消费者的无限存储计划。任何 Verizon wireless 或 Fios 的用户都可以注册新的账户，它可以在无限数量的设备上使用，并为苹果、安卓手机和平板电脑，以及 Windows 和 Mac 电脑提供备份应用程序。初始用户最多可以与四个人共享无限存储空间，而这些人不必是 Verizon 的用户。

### 4、三菱公司和 NTT 组建数字化转型合资企业

三菱公司 (MC) 和 NTT 宣布将成立一家新的合资公司 Industry One，该公司将提供跨行业的数字化转型 (DX) 服务，这是 2019 年 12 月 MC 和 NTT 之间形成的工业 DX 伙伴关系的一部分。通过合作，MC 和 NTT 首先为食品分销行业的食品批发商开发库存优化解决方案。

### 5、中国电信：以 38.97 亿元向中国电信集团出售天翼电子商务

中国电信同意以人民币 38.97 亿元的转让对价出售且中国电信集团同意购买本公司所持有的天翼电子商务人民币 50,000 万元出资额的全部股权。据此，中国电信及中国电信国际分别同意以人民币 1.31 亿元及人民币 0.44 亿元的转让对价出售且中国电信集团及广华物业分别同意购买本公司所持有天翼融资租赁 75% 的股权和中国电信国际所持有天翼融资租赁 25% 的股权。

## (三) 设备商要闻

### 1、三星电子将向日本最大移动运营商提供 5G 设备

三星官网消息宣布，日本移动运营商 NTT DOCOMO 已选择三星作为其 5G 网络解决方案提供商。三星将向 NTT DOCOMO 提供其包含 Open RAN 解决方案在内的创新 5G 技术，从而使 NTT DOCOMO 能够向用户提供丰富的 5G 服务，促进企业的数字化转型，并改善整个社会。目前 NTT DOCOMO 为日本近 8200 万用户提供高质量的无线网络服务。作为其提供先进的网络，并为客户提供一系列增强的移动服务的持续战略的一部分，NTT DOCOMO 在其 5G 网络中利用了领先的边缘技术。

### 2、Marvell 官宣：收购 Inphi 已获得中国监管机构批准，4 月完成交易

半导体厂商 Marvell 在官网宣布，中国国家市场监督管理总局 (SAMR) 已经批准该公司收购 Inphi 的提议。预计该笔交易将于 2021 年 4 月完成，尚需 Inphi 和 Marvell 股东的批准，双方股东将在当地时间 4 月 15 日分别进行投票。

### 3、亨通推出 400G 硅光模块

亨通光电旗下亨通洛克利科技有限公司推出了量产版 400G QSFP-DD DR4 硅光模块和基于传统方案的 400G QSFP-DD FR4 光模块，进一步充实数通高速模块产品系列，为市场提供不同传输距离的 400G 单模光模块以供选择。

## (四) 行业应用要闻

### 1、西班牙电信推出区块链物联网解决方案

西班牙电信科技公司与深圳广和通无线公司、上海摩联科技合作推出了集成区块链技术的物联网解决方案。三家公司开发了第一个 5G 区块链物联网模块，该模块将设备收集到的信息原始记录到区块链网络，物联网和区块链的结合提高了信息的透明度，并提供了一种跟踪和验证传感器收集的信息的有效方式，并缓解与物联网相关的可伸缩性和安全问题。

## 四、重点公司公告跟踪

### （一）中际旭创

【业绩预告@0324】2021 年第一季度公司预计实现归母净利润 11,800 万元-14,500 万元，同比下降 5.64%-23.21%。报告期内，公司确认第一期以及第二期限限制性股票激励计划股权激励费用，共计减少公司合并净利润约 2,700 万元；对控股合并时确认的苏州旭创和储翰科技固定资产及无形资产评估增值计提折旧摊销，共计调减公司合并净利润约 1,090 万元。

### （二）亨通光电

【产品进展@0326】公司控股子公司亨通洛克利科技有限公司推出了量产版 400G QSFP-DD DR4 硅光模块。量产版 400G QSFP-DD DR4 硅光模块使用英国洛克利小型化的硅光芯片和电芯片。该光模块采用业界领先的 7nm DSP 芯片，产品的功耗低于 9 瓦，满足节能减排绿色环保的数据中心应用的需求。模块整体采用 COB 封装方式，由于使用了独特设计及工艺制造的硅光芯片，光纤和硅光芯片之间使用无源耦合，极大地减轻了制造难度，利于量产和降低制造成本。

### （三）长飞光纤

【年度报告@0327】公司 2020 年度实现营业收入 82.22 亿元，较 2019 年 77.69 亿元上升约 5.82%。毛利 17.88 亿元，较 2019 年的 18.34 亿元下降 2.50%，毛利率则下降至 21.74%（2019 年：23.60%）。实现归母净利润 5.44 亿元，同比下降 32.14%。

## 五、投资建议

### （一）短期配置策略

【2021.2.20 更新】目前通信行业估值仍处于历史较低位置，结合未来近两三年的 5G 建网高峰带来的较高行业景气度，我们认为目前通信行业布局时机已到。近期两会与各地十四五规划落地，通信行业向好预期不断增强。5G 相关新应用经过 2020 年预热升温后，2021 年大概率或有真正规模落地项目，十四五规划中通信在各行业应用有望成为未来发展重点之一。建设环节建议关注运营商 2021 年资本开支与招标计划相关受益板块，包括主设备、光模块等。

**核心组合：中兴通讯；中际旭创；天孚通信；信维通信。**

**短期建议关注的催化事件：1、运营商资本开支情况；2、5G 新应用落地进展；3、十四五规划中明确近期完成的目标。**



## (二) 中长期看好方向

【2021.1.11 更新】中长期我们看好 6 大行业方向：

1、大型数据中心（IDC）及云网融合趋势下相关新基建设施（交换机与高速光模块等）。互联网基建和数据流量爆发提升数据中心景气度，我国数据中心对标国外仍有较大发展空间，未来有望持续受益于新基建建设。

2、大规模连接之物联网网络与设备终端（芯片、模组）。物联网为万物数字化之刚需、连接增长转向价值爆发。

3、低时延高可靠连接之工业互联网与相关专网网络与设备终端（芯片、模组）。工业互联网为大连接下之价值蓝海，获政策持续推动，设备商积极布局，各领域应用价值静待挖掘。

4、超大带宽连接之 5G ToC 端应用（如超高清视频直播、ARVR 与云游戏等）所需的网络传输设备。

5、下一代移动终端之车联网相关网络设施与终端装置（芯片、模组）。

6、其它国家层面基础要素相关的通信应用，如海底光网、量子保密通信、卫星互联网与北斗导航等。

## (三) 重点推荐标的

### (1) 中兴通讯 (000063.SZ)

公司受益于 5G 建设，公司 2020 年实现营业收入 1014.51 亿元，同比增长 11.81%，归属于母公司净利润 42.60 亿元，同比下降 17.25%。公司发布 2021 年一季度业绩预告，预计实现归母净利润 18-24 亿元，同比增长 130.8%-207.7%。公司募集资金收购中兴微电子 24%的股权，强化 5G 芯片设计环节竞争力，保障未来市场竞争力与盈利能力。公司在运营商、政企和消费者业务均发力，5G 时代有望充分受益。我们预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 1.18/1.42/1.65 元/股。

### (2) 中际旭创 (300308.SZ)

公司受益于国内外数据中心客户资本开支的增长和数据中心建设推进，及国内 5G 网络建设投入，2020 年前三季度实现营业收入 52.05 亿元，同比增长 58.49%；实现归母净利润 6.00 亿元，同比增长 67.62%；实现扣非归母净利润 5.20 亿元，同比增长 58.33%。数通市场建设回暖叠加电信 5G 网络建设启动带来光模块旺盛需求，公司作为光模块龙头有望凭借技术积累与产品交付优势持续享受行业发展高景气度。公司发行可转债募资用于研发新一代光通信技术与产品、扩大公司高端光模块产能及优化公司财务结构，并实施第二期限限制性股票激励计划，包括中层管理人员及核心技术(业务)骨干共 149 人（含控股子公司）。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.18/1.63/2.00 元/股。

### (3) 中国联通 (600050.SH)

价值经营效果显著，传统业务持续向好，创新业务占比提高。推进数字化及线上商业模

式，销售费用率持续降低。2020 年公司实现营业收入 3038.38 亿元，同比增长 4.59%，其中主营业务收入 2758.1 亿元，同比增长 4.3%，高于行业平均的 3.6%，发展速度继续领先行业；实现归母净利润 55.21 亿元，同比增长 10.82%，实现扣非归母净利润 54.50 亿元，同比增长 4.80%。公司基础移动业务发展质量改善，创新业务（政企与产业互联网等）收入持续增长，叠加 5G 网络共建共享降低成本，联通或展现运营商最大业绩弹性。我们预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 0.20/0.22/0.24 元/股。

#### (4) 信维通信 (300136.SZ)

公司为泛射频类产品龙头，充分受益于终端销售旺盛与通信器件需求提高。2020 年受疫情影响导致大客户新品延后，传统旺季 Q3 利润略微下滑。2020 年前三季度公司实现营业收入 43.40 亿元，同比增长 21.41%；实现归母净利润 7.46 亿元，同比下降 9.91%；实现扣非归母净利润 7.03 亿元，同比下降 5.36%。公司持续研发打造技术驱动型企业，新产品型号市场份额稳定提升。未来随着 5G 手机和无线充电渗透率提升，高价值量的 5G 天线与射频器件叠加无线充电模组出货增加或将有助于公司维持较高毛利率。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.36/1.80/2.20 元/股。

#### (5) 新易盛 (300502.SZ)

受益于数据中心市场的高速发展及 5G 网络建设的加速，公司中高速率产品出货量持续增长，公司单季度业绩创近年新高。2020 年前三季度公司实现营业收入 14.37 亿元，同比增长 86.38%；实现归母净利润 3.42 亿元，同比增长 157.06%；实现扣非归母净利润 3.33 亿元，同比增长 164.47%。公司通过募投项目加大高速率光模块产能，充分把握市场需求带来的业绩高弹性机遇。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.48/2.01/2.48 元/股。

#### (6) 天孚通信 (300394.SZ)

数据中心与 5G 网络带动光模块需求爆发，公司受益于与之配套的无源器件与封装环节。2020 年前三季度公司实现营业收入 6.57 亿元，同比增长 71.24%，归母净利润 2.14 亿元，同比增长 69.90%。扣非归母净利润 1.99 亿元，同比增长 75.33%。公司持续投入打造产品研发、高效运营和规模量产能力，国内外优质客户认可保障市场地位。公司募投项目重点加码高速光引擎和配套产品的开发，并参与多个客户 400G/800G 产品的研发。公司收购天孚精密和北极光电补充多个关键部件产品线。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.36/1.84/2.31 元/股。

#### (7) 光迅科技 (002281.SZ)

受新冠疫情影响，公司一季度业绩下滑较为明显，但二三季度持续高增长。2020 年前三季度公司实现营业收入 42.52 亿元，同比增长 9.14%；实现归母净利润 3.89 亿元，同比增长 46.39%；实现扣非归母净利润 3.64 亿元，同比增长 52.23%。公司持续实行降本增效措施下，毛利率改善较为明显。获益于丰富产品线与高端新产品良率改善，公司今年全年净利增速有望达到新高。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.70/0.85/0.98 元/股。

表 3：重点公司估值一览

证券代码	证券简称	EPS/ (元/股)				PE			
		2019	2020 (E)	2021 (E)	2022 (E)	2019	2020	2021	2022
000063.SZ	中兴通讯	1.22	0.92	1.18	1.42	24.16	32.04	24.98	20.76

300308.SZ	中际旭创	0.72	1.18	1.63	2.00	51.17	31.22	22.60	18.42
300502.SZ	新易盛	0.90	1.48	2.01	2.48	46.53	28.30	20.84	16.89
300394.SZ	天孚通信	0.84	1.36	1.84	2.31	47.57	29.38	21.72	17.30
600050.SH	中国联通	0.16	0.18	0.20	0.22	26.56	23.61	21.25	19.32
300136.SZ	信维通信	1.05	1.36	1.80	2.20	26.77	20.67	15.62	12.78
002281.SZ	光迅科技	0.53	0.70	0.85	0.98	42.13	31.90	26.27	22.79

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

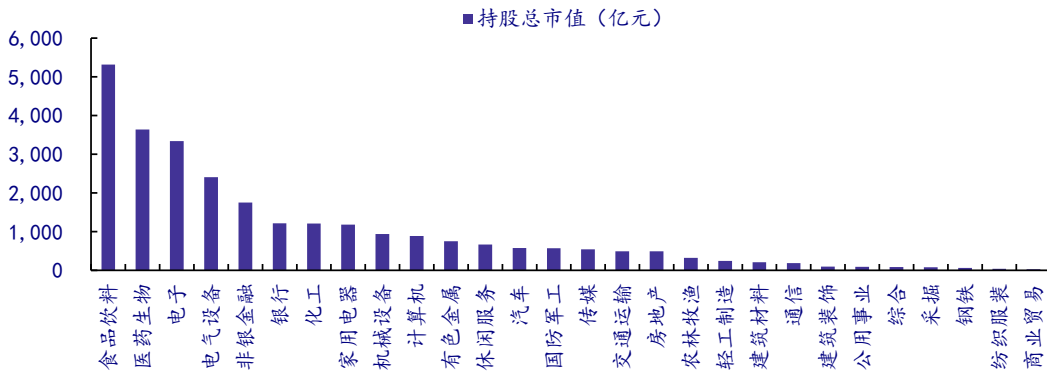
#### (四) 风险提示

- 1、5G 建设及应用不及预期的风险；
- 2、运营商资本开支不及预期的风险；
- 3、IDC 发展不及预期的风险；
- 4、贸易摩擦加剧的风险。

## 六、附录：重要数据更新

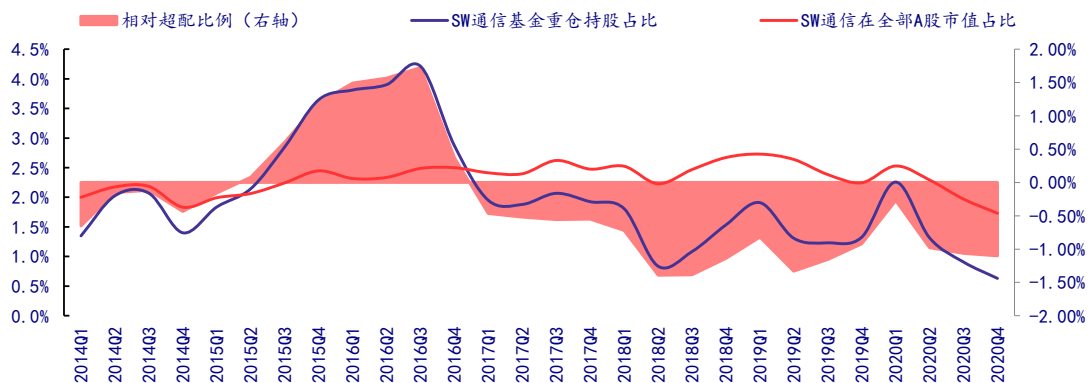
### (一) 最新基金持仓情况 (2020 Q4)

图 6: 基金重仓行业市值



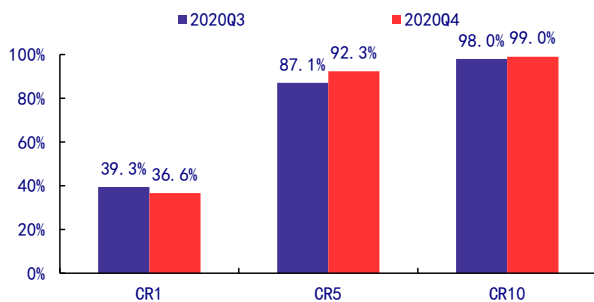
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 7: 通信行业基金重仓超配比例



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 8: 通信行业基金持仓集中度



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

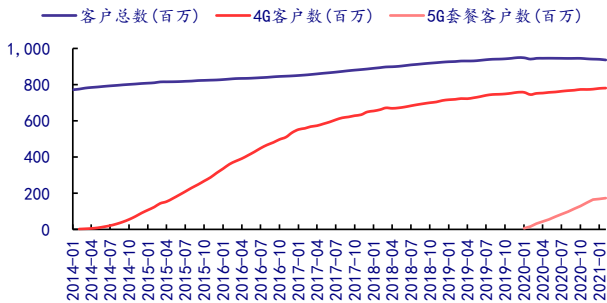
图 9: 通信行业基金重仓前十大个股变化

持仓市值排名	2020Q1		2020Q2		2020Q3		2020Q4	
	股票简称	占流通股比例	股票简称	占流通股比例	股票简称	占流通股比例	股票简称	占流通股比例
1	中兴通讯	13.4	中兴通讯	8.3	中兴通讯	7.0	中兴通讯	5.85
2	光环新网	4.3	亿联网络	9.3	亿联网络	13.0	亿联网络	14.66
3	亿联网络	11.2	新易盛	16.7	新易盛	17.4	中天科技	6.48
4	中国联通	1.1	中天科技	3.9	七一二	10.1	七一二	11.74
5	烽火通信	2.2	天孚通信	9.4	中天科技	4.9	新易盛	10.09
6	中天科技	5.9	七一二	6.0	光迅科技	3.9	天孚通信	6.68
7	新易盛	10.9	星网锐捷	2.4	天孚通信	8.2	移远通信	2.41
8	星网锐捷	3.2	光环新网	1.1	移远通信	1.6	亨通光电	0.51
9	中际旭创	1.0	鹏博士	3.0	光环新网	0.6	中际旭创	0.27
10	天孚通信	10.2	中际旭创	1.4	太辰光	2.6	烽火通信	0.25

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

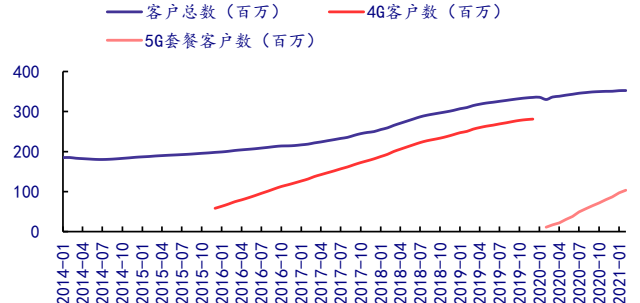
**(二) 运营商重要数据 (2021-02)**

**图 10: 中国移动 4G5G 用户数量**



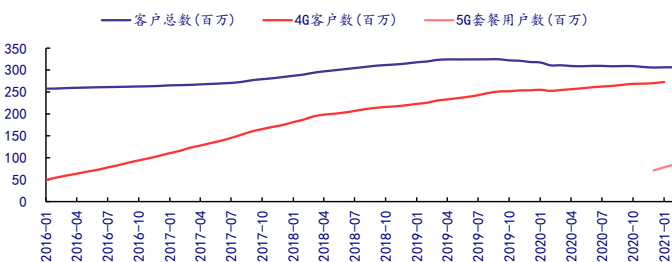
资料来源：中国移动官网，中国银河证券研究院

**图 11: 中国电信 4G5G 用户数量**



资料来源：中国电信官网，中国银河证券研究院

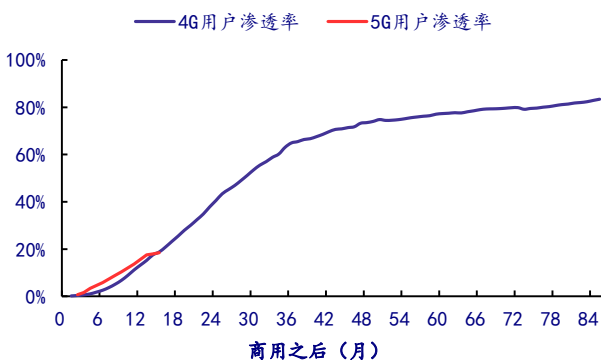
**图 12: 中国联通 4G5G 用户数量**



资料来源：工信部，中国银河证券研究院

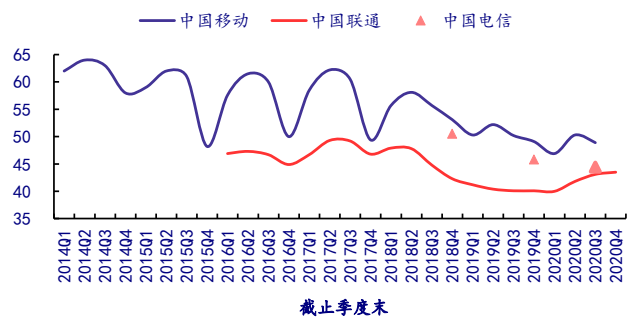
注：中国联通暂未披露 5G 用户数量

**图 13: 中国移动 4G5G 用户渗透率 (按套餐用户数计)**



资料来源：中国移动官网，中国银河证券研究院

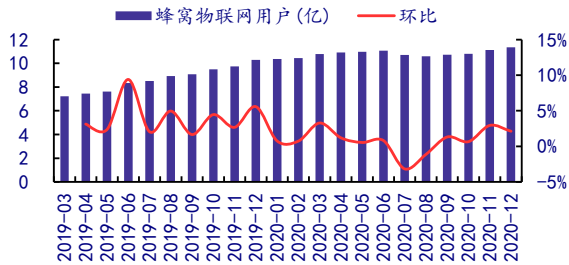
**图 14: 中国三大运营商移动 ARPU 值<sup>注</sup>**



资料来源：三大运营商官网，中国银河证券研究院（注：中国移动 Q4 值为单季值）

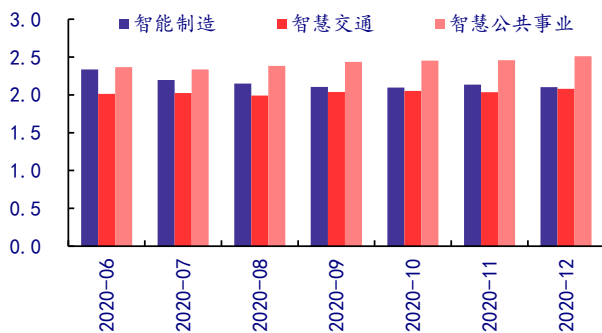
### (三) 蜂窝物联网用户数 (2020-12)

图 15: 蜂窝物联网用户(亿)



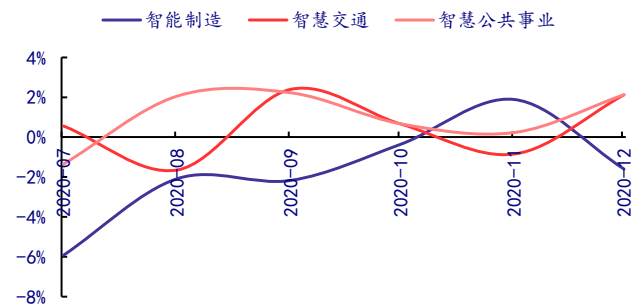
资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

图 16: 三大应用蜂窝物联网用户



资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

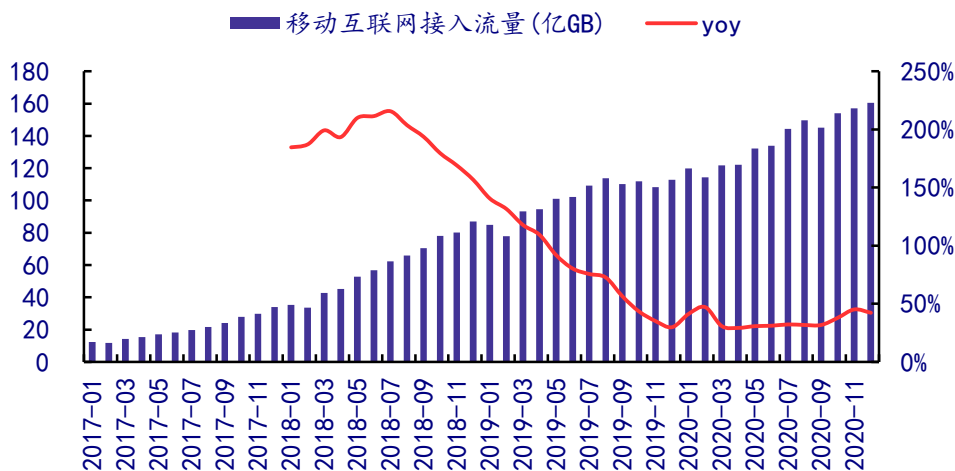
图 17: 三大应用蜂窝物联网用户环比增速



资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

### (四) 移动互联网流量 (2020-12)

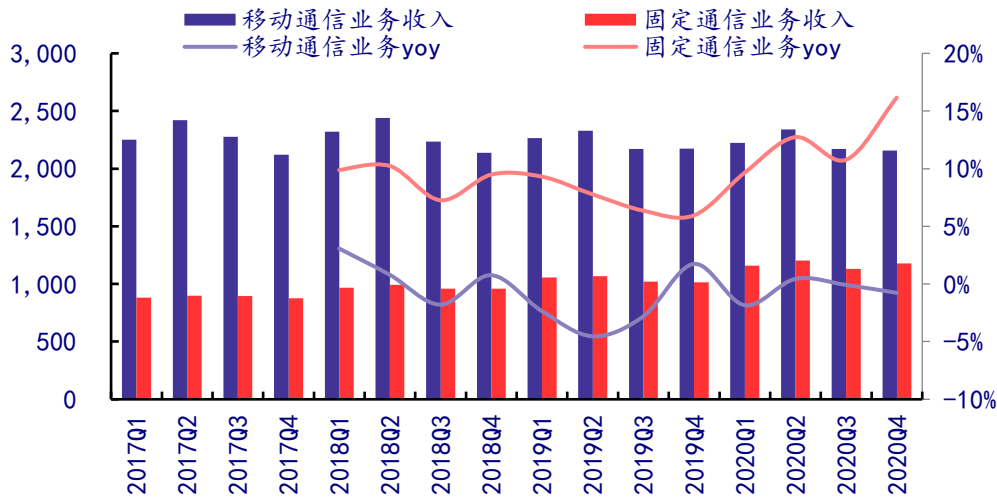
图 18: 移动互联网接入流量(亿 GB)



资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

## (五) 通信业整体收入分拆 (2020 Q4)

图 19: 通信业整体收入分拆(亿元)



资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

## (六) 近期通信行业重要政策

表 4: 近期通信行业重要政策

时间	政策文件名称	发文部门	简要内容
1 2021/3/25	《“双千兆”网络协同发展行动计划(2021-2023年)》	工信部	推进“双千兆”网络建设互促、应用优势互补、创新业务融合,进一步发挥“双千兆”网络在拉动有效投资、促进信息消费和助力制造业数字化转型等方面的重要作用
2 2021/1/29	《基础电子元器件产业发展行动计划(2021-2023年)》	工信部	明确提出要面向智能终端、5G、工业互联网、数据中心、新能源汽车等重点市场,推动基础电子元器件产业实现突破,并增强关键材料、设备仪器等供应链保障能力
3 2021/1/13	《工业互联网创新发展行动计划(2021-2023年)》	工信部	
4 2020/12/17	《电信和互联网行业数据安全标准体系建设指南》	工信部	
5 2020/12/25	《工业互联网标识管理办法》	工信部 工业和信息	
6 2020/11/2	两部门关于进一步加强远程医疗网络能力建设的通知	化部办公厅 国家卫生健康委 康委办公厅	一、扩大网络覆盖;二、提高网络能力;三、推广网络应用;四、加强组织保障

资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

## 插图目录

图 1: 三大运营商营业收入 (亿元)	3
图 2: 三大运营商净利润 (亿元)	3
图 3: 四大运营商资本开支 (亿元), 理想情况	4
图 4: 四大运营商资本开支 (亿元), 保守情况	4
图 5: 1000M 以上速率宽带用户数与渗透率	5
图 6: 基金重仓行业市值	11
图 7: 通信行业基金重仓超配比例	11
图 8: 通信行业基金持仓集中度	11
图 9: 通信行业基金重仓前十大个股变化	11
图 10: 中国移动 4G5G 用户数量	12
图 11: 中国电信 4G5G 用户数量	12
图 12: 中国联通 4G5G 用户数量	12
图 13: 中国移动 4G5G 用户渗透率 (按套餐用户数计)	12
图 14: 中国三大运营商移动 ARPU 值 <sup>注</sup>	12
图 15: 蜂窝物联网用户 (亿)	13
图 16: 三大应用蜂窝物联网用户	13
图 17: 三大应用蜂窝物联网用户环比增速	13
图 18: 移动互联网接入流量 (亿 GB)	13
图 19: 通信业整体收入分拆 (亿元)	14

## 表格目录

表 1: SW 指数上周涨跌幅前五板块	2
表 2: 通信板块上周涨跌幅前五个股	2
表 3: 重点公司估值一览	9
表 4: 近期通信行业重要政策	14



### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

龙天光：建筑、通信行业分析师。本科和研究生均毕业于复旦大学。2014 年就职于中国航空电子研究所。2016-2018 年就职于长江证券研究所。2018 年加入银河证券，担任通信、建筑行业组长。团队获 2017 年新财富第七名，Wind 最受欢迎分析师第五名。2018 年担任中央电视台财经频道节目录制嘉宾。2019 年获财经最佳选股分析师第一名。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦 15 层

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤淼 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn