

# 5G 手机用户达 2.6 亿，亨通推出 400G 硅光模块

——通信行业周观点（0322-0328）

强于大市（维持）

2021 年 03 月 28 日

## 行业核心观点：

上周是 2021 年 A 股的第十二个交易日，沪深 300 指数上涨 0.62%，申万一级 28 个行业 17 个上涨，11 个下跌。通信行业上周整体走势略弱于大盘，上涨 0.25%，排名第 16 名，TMT 行业内排名第三。上周，中国移动发布 2020 年年报，公司全年营运收入为人民币 7681 亿元，同比增长 3.0%，其中，通信服务收入为人民币 6957 亿元，同比增长 3.2%。2021 年，三大运营商的 5G 资本开支均有提升，5G 在 C 端的布局还将加速。中国电信 2021 年 CAPEX 预算 870 亿元，同比提升 2.6%；预计 5G 建设投入 397 亿元，同比增长 1.3%。中国联通预计 2021 年 CAPEX 预算 700 亿元，同比提升 3.6%；针对 5G 相关部分的投资约 350 亿元，同比增加 2%。中国移动 2021 年 CAPEX 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。我国正在进入数字化服务新时代，经济社会信息化水平全面提升，网络经济空间得到极大拓展，运营商的 2B 业务也将全面开花，在云计算、工业互联网、专网等领域的深度布局有望为运营商打开新的盈利空间，建议继续关注三大运营商在 A 股和 H 股的投资价值。

## 投资要点：

**一周产业新闻：**（1）三大运营商 5G 手机终端连接数达 2.6 亿户 比上年末净增 6130 万户；（2）华为智能云网 3 大水平场景解决方案全新升级，使能行业数字化转型；（3）亨通光电推出量产版 400G DR4 硅光模块，并充实 400G 产品系列；（4）中国移动 SPN 新建部分集采中标候选人：华为、中兴、烽火入围；（5）上海人工智能重大专项启动，同济大学牵头、交大复旦共建；（6）百度官宣昆仑芯片完成融资估值达 130 亿元，下半年量产 7nm 芯片；（7）中国移动 2020 年业绩报告，家庭市场量收双升增势强劲；（8）中际旭创 2021 年 Q1 预计净利润 1.18 亿元 -1.45 亿元。

**投资建议：**短期建议关注运营商和部分龙头设备商的估值修复行情，随着 5G 用户渗透率的提高和 2021 年 5G 新基建建设的提速，相关赛道龙头配置价值凸显。长期推荐关注产业链中游确定性和成长性均较强的光模块、物联网模组以及卫星互联网板块。（1）光模块端：数通光模块景气度将持续上行，硅光模块也有望成为光模块厂商未来业绩的新增长点；（2）物联网模组：技术革新带动模组行业需求扩张，万物互联时代即将开启，看好国内物联网蜂窝模组厂商；（3）卫星互联网：卫星互联网未来将成为 5G、6G 网络覆盖空间和场景等方面的补充，随着我国陆续公布卫星互联网相关发射计划，整体行业的未来值得期待。

**风险因素：**中美贸易摩擦的不确定性，5G 建设程度及渗透速度不达预期，疫情反复导致全球经济环境恶化超过预期。

## 行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

## 相关研究

万联证券研究所 20210321-行业周观点-AAA-通信行业周观点（03.15-03.21）  
万联证券研究所 20210314-行业周观点-AAA-通信行业周观点（03.08-03.14）  
万联证券研究所 20210310-行业快评-AAA-通信行业快评

## 分析师：

夏清莹

执业证书编号：

S0270520050001

电话：

075583228231

邮箱：

xiaqy1@wlzq.com.cn

## 正文目录

1 一周产业新闻.....	3
1.1 5G 相关.....	3
1.2 云计算.....	3
1.3 光通信.....	3
1.4 运营商采购.....	4
1.5 人工智能.....	4
1.6 半导体芯片.....	5
2 通信板块周行情回顾.....	5
2.1 通信板块周涨跌情况.....	5
2.2 子板块周涨跌情况.....	6
2.3 通信板块估值情况.....	7
2.4 通信板块周成交额情况.....	7
2.5 个股周涨跌情况.....	8
3 通信板块公司情况和重要动态（公告）.....	8
3.1 关联交易.....	8
3.2 增减持.....	9
3.3 大宗交易.....	9
3.4 限售解禁.....	9
3.5 其他新闻.....	10
4 投资建议.....	11
5 风险提示.....	12
图表 1: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (上周).....	6
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今).....	6
图表 3: 通信各子板块涨跌情况 (%) (上周).....	7
图表 4: 通信各子板块涨跌情况 (%) (年初至今).....	7
图表 5: 申万通信板块估值情况 (2010 年至今).....	7
图表 6: 申万通信板块周成交额情况 (过去一年).....	8
图表 7: 申万通信板块周涨幅前五 (%) (上周).....	8
图表 8: 申万通信板块周跌幅前五 (%) (上周).....	8
图表 9: 通信行业股东增减持情况.....	9
图表 10: 上周通信板块大宗交易情况.....	9
图表 11: 未来三个月通信板块限售解禁情况.....	9

## 1 一周产业新闻

### 1.1 5G 相关

#### 三大运营商 5G 手机终端连接数达 2.6 亿户 比上年末净增 6130 万户

3月23日消息，今天工信部公布2021年1-2月通信业经济运行情况，数据显示：截至2月末，三家基础电信企业5G手机终端连接数达2.6亿户，比上年末净增6130万户，占移动电话用户的16.3%。2021年1-2月移动电话用户规模基本稳定，5G用户快速发展。截至2月末，三家基础电信企业的移动电话用户总数达15.92亿户，同比增长0.8%。此前三大运营商发布2月运营数据：截至2021年2月末，中国移动5G套餐客户数累计达1.73168亿户；中国电信当月5G套餐用户净增620万，5G套餐用户累计1.0337万户；中国联通5G用户当月净增658.9万户，累计达8454.3万户。与此同时，移动电话通话量增速转正，移动短信业务收入增速提升。1-2月，移动电话去话通话时长完成3414亿分钟，同比增长12%；固定电话主叫通话时长完成138亿分钟，同比增长6.8%。1-2月，全国移动短信业务量同比下降5.8%，移动短信业务收入同比增长22.2%。移动互联网流量大幅增长，2月DOU保持较高水平。1-2月，移动互联网累计流量达309亿GB，同比增长31.8%。其中，通过手机上网的流量达到297亿GB，同比增长31.2%，占移动互联网总流量的96%。2月当月户均移动互联网接入流量（DOU）为10.85GB/户，比上年同期高出1.97GB/户。此外，在地区发展情况方面，东中西部地区移动互联网流量均呈快速增长态势，部分西部省市DOU值居全国前列。1-2月，东、中、西部和东北地区移动互联网接入流量分别达到130亿GB、68.1亿GB、94.2亿GB和16.8亿GB，同比增长32%、33.2%、31.9%和24.1%。西藏、青海、云南和宁夏4省2月当月户均移动互联网接入流量（DOU）超过15GB/户；各省DOU值最高值与最低值之差为13.85GB/户，差值较去年同期扩大4.27GB/户。（极客网）

### 1.2 云计算

#### 华为智能云网 3 大水平场景解决方案全新升级，使能行业数字化转型

3月25日，在2021年华为行业数字化转型大会上，华为智能云网三大水平场景解决方案——CloudCampus云园区网络、CloudFabric超融合数据中心网络、CloudWAN云骨干网络，全新升级至3.0，并携手行业伙伴打造行业场景化解决方案，助力企业智能化升级，使能行业数字化转型。根据华为《GIV@2025》预测，到2025年，全球联接数量将达1000亿，企业云化应用率将达85%，极速联接网络将连接物理世界的各个角落。网络作为企业数字化转型的最重要组成部分，如何保障企业上云体验，如何承载并敏捷部署业务，如何主动感知业务变化及时预知网络隐患，将成为未来企业网络所面临的挑战。华为数据通信产品线总裁胡克文表示：“华为在IP网络领域致力于与全球合作伙伴一起，打造智能云网解决方案，助力行业数字化。我们相信，云园区网络、超融合数据中心网络和云骨干网络3大水平场景解决方案升级，将为行业数字化转型提供源源不断的澎湃数字动能。”（通信世界网）

### 1.3 光通信

#### 亨通光电推出量产版 400G DR4 硅光模块，并充实 400G 产品系列

2021年3月26日，亨通光电召开新品发布会，其旗下亨通洛克利科技有限公司进一步充实数通高速模块产品系列，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，使得公司同时具有不同传输距离的400G单模光模块可供客户选用。亨通洛克利发布的量产版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，该款光模块采用了业界领先的 7nm DSP 芯片，产品的功耗低于 9 瓦。同时，它相较于传统模块有 10-30% 的成本优势，完全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，由于使用了独特工艺制造，光纤和硅光芯片之间使用无源耦合，利于量产和降低制造成本。亨通洛克利将进一步加快推动 400G QSFP-DD DR4 硅光模块的量产化工作。硅光子芯片是实现光子和电子单片集成的最好方法，特别是 400G 硅光芯片是解决超大容量数据交换的先进技术，显示出超强优势，功耗低、体积小、成本相对低，易于大规模集成等优点。随着新一代信息技术的不断发展，带来了数据的爆发式增长，该款产品方案有望取代传统方案，并在一定程度上具备不可替代性。尤其到 CPO 时代，硅光将成为最优选择。同时，亨通发布了国内首台基于硅光技术的 3.2T 板上光互联样机，是硅光产业的一个重要里程碑。可见，亨通提前布局、研发，已走进了硅光领域的第一梯队。此外，亨通洛克利的 400G QSFP-DD FR4 同样采用 7nm DSP，发射侧采用 EML，接收侧采用铟磷探测器阵列，加上低成本和成熟的波分复用器件，使得模块整体设计极为紧凑。同样，模块功耗低于 9 瓦。发布会上，亨通集团副总裁崔巍表示，三十年来，亨通始终把“科技创新”作为第一动力推进产业转型升级，推动产业高质量发展。围绕通信与电力能源两大主产业发展布局，持续加快高端技术的创新，实现未来持续发展的新增长。崔巍介绍到，2021 年，亨通将依托国家企业技术中心、院士工作站、博士后工作站、未来通信技术研究院等 20 多个自主创新平台，还会有一批关键核心领域领先的产品不断的向行业发布。预计全年新产品销售同比增长 30% 以上，发明专利申请数量增长 30% 以上。（通信世界网）

#### 1.4 运营商采购

##### 中国移动 SPN 新建部分集采中标候选人：华为、中兴、烽火入围

中国移动公示 2021 年至 2022 年 SPN 设备新建部分集中采购中标候选人，华为、中兴通讯、烽火入围。本期 SPN 新建项目，华为获得 41.40% 的份额，中兴通讯获得 36.48% 的份额，烽火通信获得 22.12% 的份额。根据各家投标报价以及份额计算，此次集采规模约为人民币 23.51 亿（26 省市）。5G 商用，承载先行。一张高质量的承载网络是“5G 改变社会”的有力支撑。据中国移动研究院网络与信息技术研究所所长李晗介绍，2016 年中国移动在 ITU-T 首次提出面向 5G 的 SPN 传送网技术，历经 5 年，SPN 已从概念、方案到产品，并从 11 个地市 1.8 万端的 5G 试商用部署，实现全国所有地市及以上城市 20 万端的大规模商用，下一步为满足 700M/2.6G/4.9GHz 部署需求，将进一步扩大部署规模。此番，中国移动在 26 省采购 32976 端 SPN 设备，正是其扩大部署的有力佐证。截至去年底，中国移动已经建成全球最大的 5G 网络，5G 基站数超过 39 万个，为全国所有地级市和部分重点县城提供 5G 服务。随着本次 SPN 新建招标开启，中国移动 5G 商用更将加速前行。面向 2021 年中国移动将坚持多频协同、精准建设，继续锻造 5G 精品网络。计划新建 2.6GHz 基站 12 万站左右，加之 2020 年已经建成的 39 万站，2021 年底不含 700MHz 5G 基站将达 51 万站。另外，中国移动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。（C114 通讯网）

#### 1.5 人工智能

##### 上海人工智能重大专项启动，同济大学牵头、交大复旦共建

3 月 25 日，上海市市级科技重大专项“人工智能前沿基础理论与关键技术——自主智能无人系统”在上海张江人工智能岛启动。该重大专项由同济大学牵头，复旦大学、上海交通大学参与，浙江大学、北京理工大学、上海大学、中国电子科技集团等单位共同协作承担，同济大学校长、中国工程院院士陈杰担任首席科学家。陈杰介绍，重

大专项将紧紧围绕自主智能无人系统这一重大需求，聚焦自主智能无人系统、跨媒体机器智能、人机物融合智能与三元群体智能等研究，建设人工智能研究开源开放与共享生态研究平台，开发人工智能研究支撑工具与系统，建设面向无人机、智能制造、智能医院等场景的应用示范。依托同济大学建设的上海自主智能无人系统科学中心揭牌成立两年以来，紧紧围绕国家人工智能战略，以紧密对接上海科创中心建设为宗旨，基础研究、人才引进、高端人才培养和体制机制创新等各项工作有序展开，已在人才队伍建设、服务国家战略和地方需求、平台和学科建设、重大科学设施建设等方面取得一系列重要进展，取得了一批有影响力的学术成果，积极致力于为无人系统国际学术发展和我国“卡脖子”关键技术攻关发挥作用。科学中心建设项目被列入国家人工智能上海方案，自 2020 年起被列为“上海市 2020 年重大建设项目”。（通信世界网）

## 1.6 半导体芯片

### 百度官宣昆仑芯片完成融资估值达 130 亿元，下半年量产 7nm 芯片

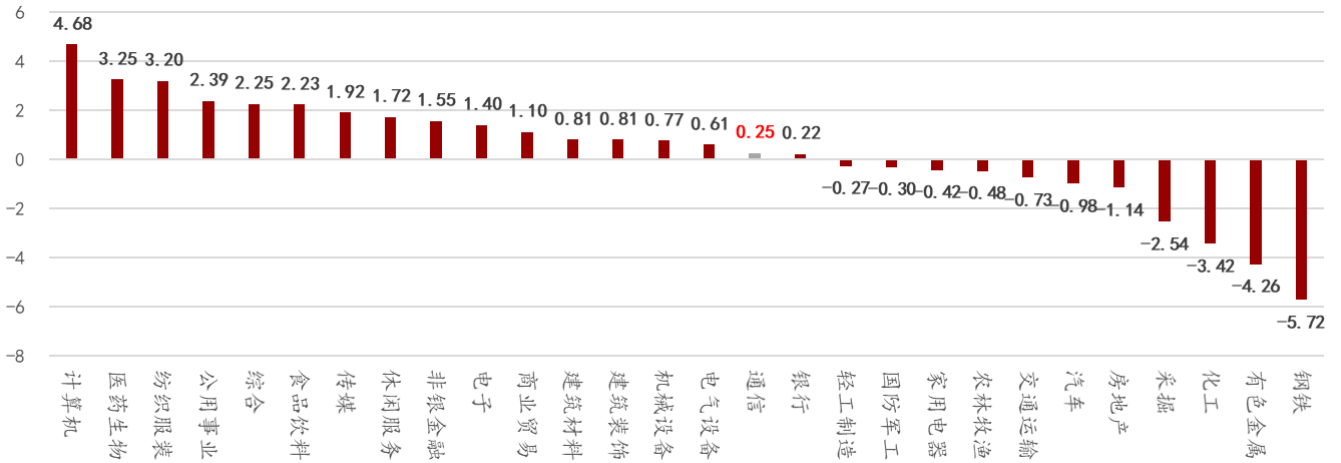
百度正式官宣，旗下昆仑芯片业务完成独立融资协议签署，投后估值约 130 亿人民币。本轮融资由 CPE 源峰（中信产业基金）领投，IDG 资本、君联资本、元禾璞华跟投。据了解，百度昆仑芯片是百度自主研发的云端 AI 通用芯片。在 2018 年 7 月举办的百度 AI 开发者大会上，百度公司董事长兼 CEO 李彦宏正式宣布，百度自研 AI 芯片命名为昆仑，并成立相关业务部门。百度昆仑专注于打造高性能、低成本、高灵活性、自主可控的通用 AI 芯片，赋能互联网、工业制造、智慧城市、智慧交通、科研等领域。百度昆仑 1 于 2019 年成功流片，采用三星 14nm 制程工艺，目前量产超过 2 万片，在百度搜索引擎和百度智能云生态伙伴等场景广泛部署。正在研发中的百度昆仑 2 将于今年下半年实现量产，采用 7nm 先进工艺，其性能比百度昆仑 1 再提升 3 倍。此次独立融资完成后，百度昆仑将进一步实现多场景覆盖，推动计算加速向智能计算的演进。在继续与百度业务深度协同的同时，将积极拓展外部客户、全面赋能多场景应用。李彦宏此前表示，AI 芯片是高技术门槛和高风险的投资，但是百度希望在 AI 芯片领域有所突破，因为它与平台能力密切相关，而且能充分利用我们在深度学习框架领域的优势。从长远看，AI 芯片将为云计算平台和智能驾驶系统创造出额外的能力和效率提升。（C114 通讯网）

## 2 通信板块周行情回顾

### 2.1 通信板块周涨跌情况

A 股上周有所回调，通信震荡上行。上周是 2021 年 A 股的第十二个交易日，受美债收益率走高影响逐渐减小，A 股筑底回调。沪深 300 指数上涨 0.62%，申万一级 28 个行业 17 个上涨，11 个下跌。通信行业上周整体走势略弱于大盘，上涨 0.25%，排名第 16 名，TMT 行业内排名第三。

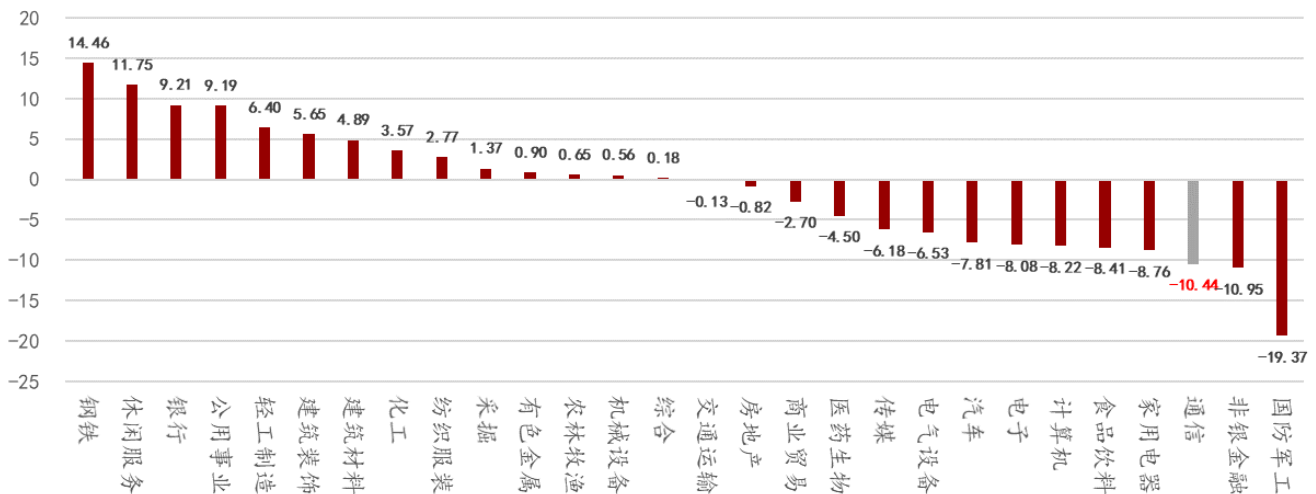
图表1: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (上周)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

上周为 2021 年的第十二个交易日, 沪深 300 指数年初至今下跌 3.33%, 申万一级 28 个行业 14 个上涨, 14 个下跌, 通信行业全年整体下跌 10.44%, 排名第 26 名, 较上周排名下降一名, TMT 行业内排名第三。

图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)

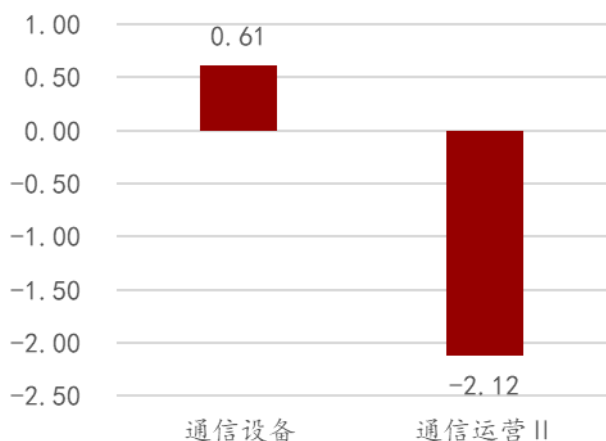


资料来源: Wind, 万联证券研究所

## 2.2 子板块周涨跌情况

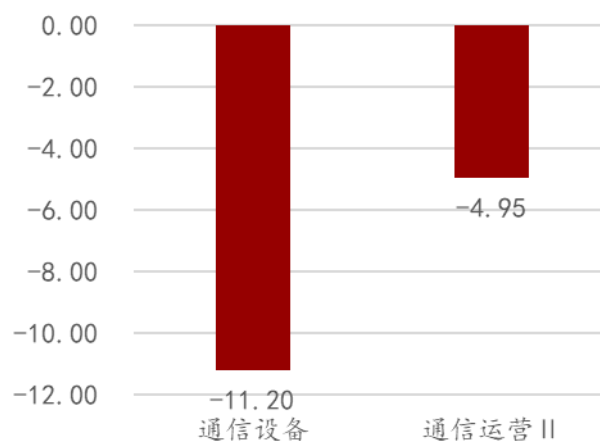
上周申万二级通信板块表现分化, 其中通信设备上涨 0.61%, 通信运营 II 级下跌 2.12%。2021 年累计来看, 申万二级通信设备下跌 11.20%, 通信运营 II 级下跌 4.95%, 年初至今通信行业子板块表现均弱于大盘。

图表3: 通信各子板块涨跌情况 (%) (上周)



资料来源: Wind、万联证券研究所

图表4: 通信各子板块涨跌情况 (%) (年初至今)

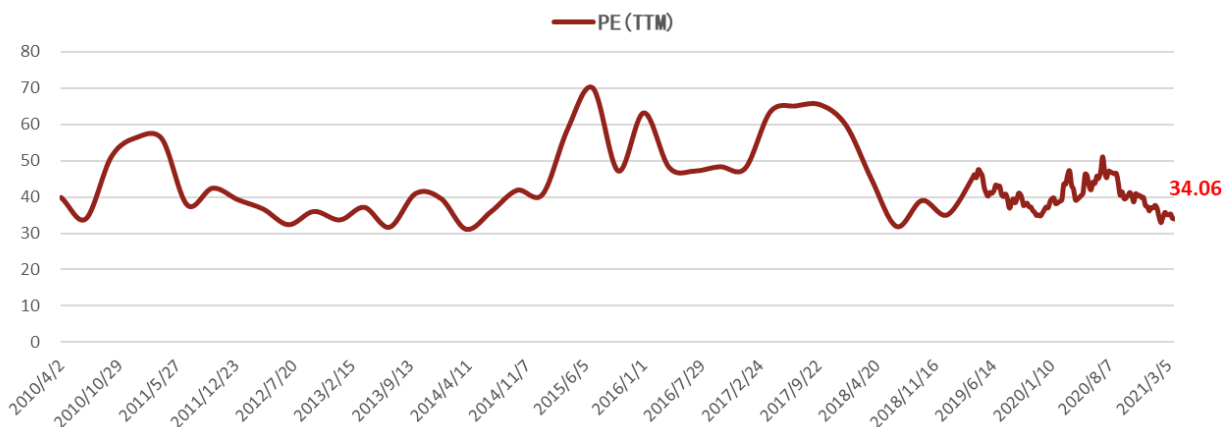


资料来源: Wind、万联证券研究所

### 2.3 通信板块估值情况

目前 SW 通信板块 PE (TTM) 为 34.06 倍, 低于 2010 年至 2020 年十年均值 44.80 倍。受市场外部不确定性因素影响, 目前通信板块整体估值较低。不过我们认为, 随着新冠疫苗在全球的逐步推广, 海外通信设备、终端、模组等需求将有望回升; 且随着美国大选尘埃落定, 拜登当选后中美贸易摩擦的擦枪走火的概率或将显著下降, 预计 2021 年通信行业的整体的基本面有望进入一个修复的通道。

图表5: 申万通信板块估值情况 (2010年至今)

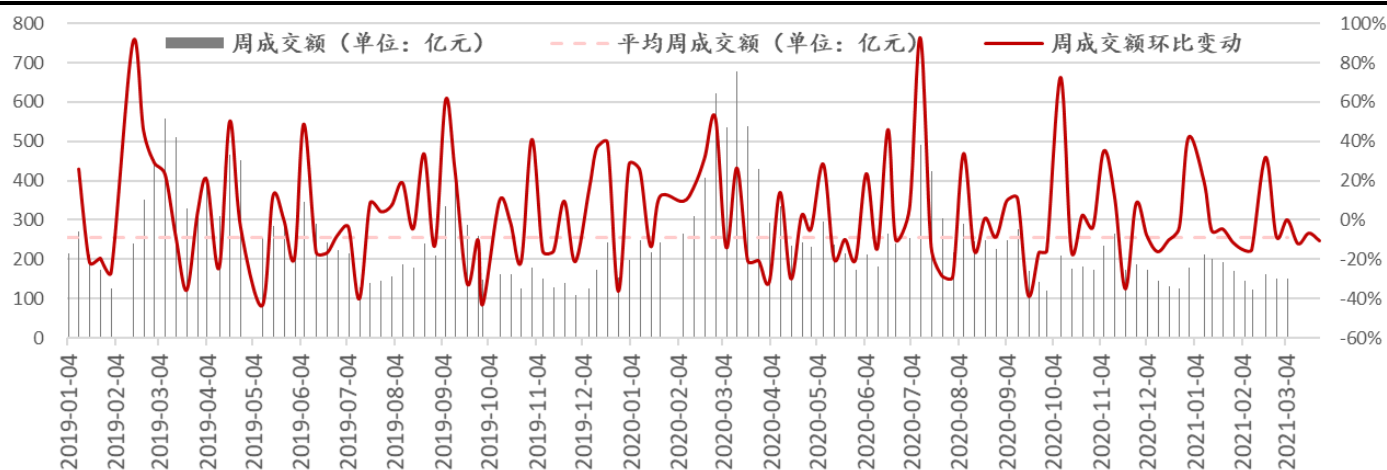


资料来源: Wind、万联证券研究所

### 2.4 通信板块周成交额情况

上周申万通信板块成交额为 552.08 亿元, 平均每日成交 110.42 亿元, 环比下降 10.43%。

图表6: 申万通信板块周成交额情况 (过去一年)

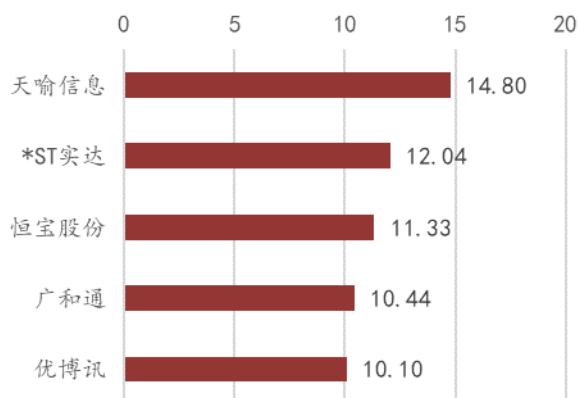


资料来源: Wind、万联证券研究所

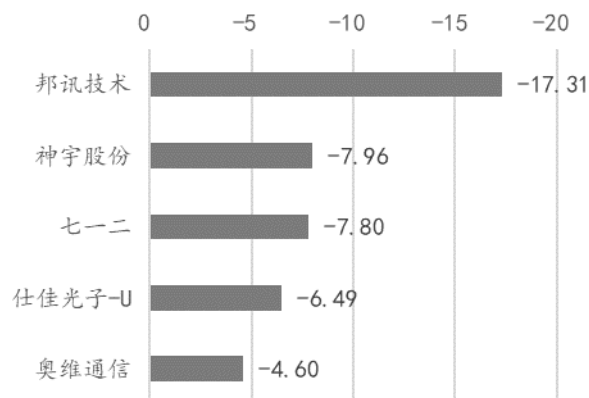
### 2.5 个股周涨跌情况

受市场影响, 上周板块大部分个股股价出现下跌。上周通信板块 114 只个股中, 65 只上涨, 47 只下跌, 2 只持平。板块涨幅前五的公司分别为: 天喻信息、\*ST 实达、恒宝股份、广和通、优博讯; 板块跌幅前五的公司分别为: 邦讯技术、神宇股份、七一二、仕佳光子-U、奥维通信。

图表7: 申万通信板块周涨幅前五 (%) (上周)



图表8: 申万通信板块周跌幅前五 (%) (上周)



资料来源: Wind、万联证券研究所

资料来源: Wind、万联证券研究所

## 3 通信板块公司情况和重要动态 (公告)

### 3.1 关联交易

上周通信行业无关联交易。



### 3.2 增减持

图表9: 通信行业股东增减持情况

证券代码	证券简称	最新公告日期	方案进度	变动方向	股东名称	股东类型	拟变动数量上限	占总股本比例 (%)
300308.SZ	中际旭创	2021-03-25	进行中	增持	王军、王晓丽	高管		
300308.SZ	中际旭创	2021-03-25	进行中	增持	孙雨舟等15人	个人		
603712.SH	七一二	2021-03-23	进行中	减持	天津智博智能科技发展有限公司	公司	15440000	

资料来源: Wind, 万联证券研究所

### 3.3 大宗交易

上周通信板块发生大宗交易合计成交量 1188.80 万股, 成交金额 9236.36 万元。详细信息如下:

图表10: 上周通信板块大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价 (单位: 元)	成交量 (单位: 万股)	成交额 (单位: 万元)
盛路通信	2021-03-26	5.75	720.00	4,140.00
平治信息	2021-03-25	32.69	16.80	549.19
铭普光磁	2021-03-23	10.33	309.00	3,191.97
东土科技	2021-03-23	7.50	33.00	247.50
铭普光磁	2021-03-22	10.07	110.00	1,107.70

资料来源: Wind, 万联证券研究所

### 3.4 限售解禁

未来三个月通信板块将发生限售解禁 8 股, 其中解禁限售占总股本超过 15% 的有 8 股。详细信息如下:

图表11: 未来三个月通信板块限售解禁情况

证券简称	解禁日期	解禁数量 (单位: 万股)	总股本	占总股本比例 (单位: %)
天邑股份	2021-03-31	16,200.00	26,740.80	39.42
凯乐科技	2021-04-23	2,231.26	99,718.12	97.53
特发信息	2021-05-18	1,057.59	82,630.72	97.42
ST 新海	2021-05-31	421.62	137,466.96	86.00
兆龙互连	2021-06-07	157.75	12,250.00	23.71
亨通光电	2021-06-17	32,871.65	236,218.84	82.67
光库科技	2021-06-18	1,688.87	10,851.67	82.53
鼎通科技	2021-06-21	89.03	8,514.00	22.71

资料来源: Wind, 万联证券研究所

### 3.5 其他新闻

上周板块的重要动态主要为部分公司业务发展和运营情况通告，详细信息如下：

#### (1) 2021-03-24-300308.SZ-中际旭创：2021 年第一季度业绩预告

中际旭创股份有限公司发布 2021 年第一季度业绩预告。报告期内，中际旭创预期归属上市公司股东的净利润为人民币（下同）1.18 亿元-1.45 亿元，同比下降 23.21%-5.64%。中际旭创指出，报告期内下述事项对公司净利润产生重大影响，减少归属上市公司股东的合并净利润约 3790 万元。一是，公司确认第一期以及第二期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 2700 万元；二是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 1090 万元。另外，报告期内，公司发生政府补助等非经常性损益事项增加合并净利润约 3500 万元，对报告期内业绩产生一定影响。值得一提的是，2021 年第一季度，扣除股权激励费用对苏州旭创单体报表净利润的影响之前，苏州旭创实现单体净利润约 1.5 亿元至 1.95 亿元。与此同时，中际旭创表示，报告期内公司销售收入较去年同期相比稳中略增，主要原因系：一方面，部分客户在年初决策全年采购计划的执行方案，订单有所推后，且国内市场的增速有所调整；另一方面，公司 400G 产品销售持续增长，销售占比有所提升。此外，公司销售收入预计将在第二季度迎来增长。受益于全球流量的增长、国内外数据中心客户加大资本开支投入用于数据中心网络部署、随着 400G 产品的性价比提升，客户将逐步加快产品更新换代的行业背景下，公司将继续坚持技术创新引领发展、快速交付服务客户，预计高速率数通光模块产品及电信光模块产品的出货量将持续增加。

#### (2) 2021-03-25-300308.SZ-中际旭创：关于部分核心员工增持公司股份计划的公告

中际旭创股份有限公司 2021 年 3 月 24 日收到部分核心员工的通知，基于对公司股票长期投资价值的信心，公司部分核心员工拟自 2021 年 3 月 25 日起在未来六个月内（2021 年 3 月 25 日-2021 年 9 月 24 日）以集中竞价交易的方式增持公司股份（中国证监会、深圳证券交易所相关法律法规、规范性文件规定不得进行减持的时间除外），合计增持金额为 11,400 万元-18,100 万元。

#### (3) 2021-03-250941.HK-中国移动：2020 年年度业绩

3 月 25 日中国移动发布了 2020 年业绩数据报告，在盈利能力良好的成绩单中，中国移动家庭市场的强劲增长尤为引人注目。经济社会数字化转型以及家庭结构变化带来家庭消费变革。家庭市场空间广阔，行业成熟度及用户生活水平提升将驱动家庭市场需求加速释放。智能家居产业发展从智能家居单品到全屋智能再到实现未来智慧生活个性化多样化需求，从而提供以用户为中心的全方位智能服务。中国移动家庭宽带客户近 2 亿户，“魔百和”用户近 1.5 亿户，渗透率达到 73.3%。市场份额均为行业第一。得益于带宽升级以及增值应用融合的拉动，家庭宽带综合 ARPU 达到人民币 37.7 元，同比增长 6.9%。中国移动全年营运收入达到人民币 7,681 亿元，同比增长 3.0%，通信服务收入达到人民币 6,957 亿元，同比增长 3.2%。其中家庭市场收入达到人民币 832.08 亿元，同比增长达到 20%。

#### (4) 2021-03-26-000063.SZ-中兴通讯：关于中国证监会上市公司并购重组审核委员会工作会议安排的提示性公告

根据中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）公布的《并购重组委 2021 年第 6 次工作会议公告》，中国证监会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）定于 2021 年 3 月 31 日上午 9:00 召开 2021 年第 6 次并购重组委工作会

议，审核中兴通讯股份有限公司（以下简称“公司”）发行股份购买资产并募集配套资金事项。公司已向中国证监会出具了保证不影响和干扰并购重组审核委员会审核的承诺函。为维护广大投资者利益，避免引起公司股价异常波动，根据《上市公司重大资产重组管理办法》《关于完善上市公司股票停复牌制度的指导意见》等相关规定，公司将在并购重组委会议召开当日申请 A 股股票停牌，并在并购重组委审核结果公布后，及时履行信息披露义务并申请 A 股股票复牌。

#### **(5) 2021-03-27-002017.SZ-东信和平：2020 年年度报告**

2020 年上半年，疫情全球蔓延对公司的经营情况造成较大冲击，2020 年第二季度开始，随着国内疫情的逐渐控制和公司创新业务的开拓，公司的总体经营情况也逐步向好。报告期内，公司实现营业收入 106,268.47 万元，同比下降 9.84%；实现归属于上市公司净利润 3,546.06 万元，同比下降 10.26%。

#### **(6) 2021-03-27-300504.SZ-天邑股份：2020 年年度报告**

2020 年年初，全国各地便投入到疫情防控阻击战当中，大量企业的经营发展承受了巨大的压力，公司所处产业链也不可避免。在董事会领导下，公司经营层在加强疫情防控、稳步复工复产的同时，一是稳扎稳打，积极开拓市场、快速提升产能，满足市场和客户需求；二是加快技术和管理创新，推动管理变革，持续研发投入，加快产品研发，降本增效；三是梳理定位公司发展战略，积极进行产业链调研，推动对外投资。报告期内，受疫情影响，上半年企业复工复产延迟，公司客户需求减少，上半年公司营业收入较去年同比下降 25.08%，下降较为明显；但是通过全体员工的共同努力，公司全年实现营业收入 190,626.27 万元，同比下降 10.83%；实现归母净利润 11,017.90 万元，同比上升 2.32%。

## **4 投资建议**

**短期建议关注运营商和部分龙头设备商的估值修复行情。**(1) 运营商板块：2C 业务端，随着 5G 渗透率的逐步提高以及提速降费政策进入尾声，三大运营商移动通信业务的基本面开始逐渐改善。2020 年下半年起三大运营商移动业务 ARPU 值拐点已现，2021 年预计有望继续回升。2B 业务端，三大运营商在产业互联网的积极布局，未来 IDC、物联网、边缘计算等业务布局有望带来更多业绩发展空间。从估值角度来看，三大运营商的 PB 远低于其 10 年历史中枢水平。2011-2019 年中，中国移动平均 PB 为 1.61，2020 年底仅为 0.73 倍；中国电信平均 PB 为 0.91，2020 年底仅为 0.45 倍；中国联通 A 股平均 PB 为 1.36，2020 年底仅为 0.95 倍；中国联通港股平均 PB 为 0.93，而 2020 年底仅为 0.39 倍，运营商 PB 估值已跌到历史最低，行业整体投资价值凸显。且本次美股退市事件对三大运营商基本面影响较小，预计仅导致短期股价下探，在行业估值较低的情况下，短期行业有望进入一个估值修复的通道。(2) 设备商板块：受制于 2020 年中美贸易摩擦及 2021 年基站建设预期放缓影响，通信设备商板块 2020 年下半年估值持续下滑，目前已处于历史估值较低水平。随着近期工信部明确发布今年基站 60 万站的建设目标，意味着 2021 年 5G 相关建设将仍保持适度超前的建设节奏，且 2021 年三大运营商资本开支预计也有望上调，整体行业悲观情绪有所改善。随着相关招标的落地，一季度有望成为基站发货旺季，相关宏、微基站部署的龙头主设备商的估值有望在 2021 年初加速反弹。

**长期推荐关注光模块、物联网模组以及卫星互联网板块。**(1) 光模块：2020Q4 云计算厂商资本开支仍保持高位，2021 年有望继续上行，400G 数通光模块持续放量，数通光模块景气度将持续上行；5G 建设继续，2020Q1 电信端光模块整体需求有望重新提

振；硅光模块也有望成为光模块厂商未来业绩的新增长点；(2)物联网模组：技术革新带动模组行业需求扩张，万物互联时代即将开启。技术迭代下全球蜂窝通信模组行业发展迅猛，模组市场“东升西落”趋势明显，看好国内物联网蜂窝模组厂商。(3)卫星互联网：卫星互联网未来将成为 5G、6G 网络覆盖空间和场景等方面的补充，且轨道和频段是不可再生的战略资源，是各国卫星企业争相抢占的战略重点，随着我国陆续公布相关卫星互联网发射计划，整体行业的未来值得期待。

## 5 风险提示

中美贸易摩擦的不确定性，5G 建设程度及渗透速度不达预期，疫情反复导致全球经济环境恶化超过预期。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场