

通信

2021年04月27日

机构持仓通信走低，Q2新一轮集采有望提振

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

赵良毕（分析师）

戴晶晶（联系人）

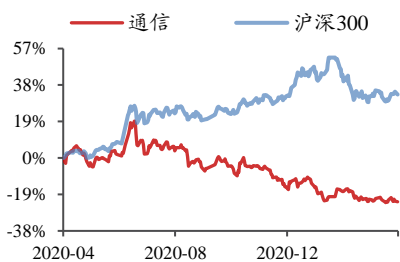
zhaoliangbi@kysec.cn

daijingjing@kysec.cn

证书编号：S0790520030005

证书编号：S0790120040005

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-通信 Q1 业绩陆续发布，5G 应用加速开拓》-2021.4.25

《行业周报-我国 5G 用户占全球 80%，5G 进一步发展靠应用》-2021.4.18

《行业点评报告-华为公司年报披露逆境增长，通信待应用绽放光彩》-2021.4.2

● Q1 基金持仓通信创历史新低，待 5G 应用花开，维持通信行业“看好”评级

2021 年 Q1 基金公司持仓通信持续走低，2021 年 Q1 基金公司持股通信市值占比为 0.67%，环比 2020 年 Q4 下降 36.20%，较通信在全部 A 股市值占比 1.21% 低额配置 0.79 个百分点，较 4G 峰值比未来仓位提升空间明显。2021 年 Q1 基金持仓通信行业前 5 个股占比为 80.44%，前 10 个股占比 94.36%，较 2020 年 Q4 季度有较大幅度提升，投资集中度进一步上升。5G 资本开支的大投资周期暂时告一段落，考虑通信指数已经连续三个季度股价下跌，利空基本出尽的情况下，随着 5G 第三期集采临近，通信板块有望“V”型反转。

● 5G 投资重点从设备转向应用，基金重仓重点以 5G 应用为主

2021 年 Q1 基金持仓通信行业前 5 个股占比为 80.44%，前 10 个股占比 94.36%，集中度进一步上升，Q1 持有通信个股数量为 37 只。2021 年 Q1 基金公司重仓总市值前 10 名为亿联网络、中兴通讯、中天科技、七一二、新易盛、移远通信、广和通、中国联通、光环新网、光迅科技，其中广和通、光环新网为新重仓股，亿联网络为第一大重仓股，叠加物联网等 5G 应用标的成为机构投资重点，通信网络特别强调规模效益，随着 5G 网络的普及，5G 应用将是未来超预期的方向。

● 关注部分行业景气度向上，优选估值合理、业绩边际改善明显标的

自 2020 年第二期集采结束以来（2020 年 8 月），5G 基站集采已经停滞半年以上，700M 的 5G 基站集采有望 Q2 启动，同时由于三家运营商强调同步性，届时三家运营商将同步开展 5G 设备集采，带来通信板块估值向上。

目前在 5G 应用中，发展比较快的主要是车联网及 5G 消息子领域，智能控制器、数通业务领域仍然有较快的发展速率，处于行业景气度向上趋势，考虑中美贸易摩擦以及对华为、中兴通讯的制约仍未解绑，目前估值低位同时未来业绩有望边际改善（PEG<1）标的将是选股策略重点。

推荐标的：光电海缆业务稳健增长同时估值低位的中天科技（600522），智能控制器龙头、汽车电子控制器和 T/R 芯片带来超预期的和而泰（002402），55 元行权价、估值低位同时业绩反转的中国移动（0941），云视频业务持续向好发展的亿联网络（300628）和会畅通讯（300578），物联网终端并强势布局智能汽车的小米集团（1810），国内数通侧光纤连接器龙头同时业绩反转的太辰光（300570），GNSS 龙头同时布局车联网、业绩持续改善的华测导航（600327）。

风险提示：中美贸易摩擦升级带来通信估值的下挫；上游芯片不足带来作为中游的通信板块业绩不达预期。

目 录

1、基金持仓通信 Q1 持续下降，未来仓位上升空间明显.....	3
2、推荐标的估值表.....	6
3、风险提示.....	6

图表目录

图 1： 2021 年 Q1 基金公司持股通信持续下降，随 5G 从可用到好用，看好后续超额配置.....	3
图 2： 2021 年 Q1 基金持仓通信个股集中度持续提升.....	4
图 3： 2021 年 Q1 基金持仓通信个股数量下降，未来上升空间明显.....	4
表 1： 基金重仓前 10 通信公司（以持有总市值计算）.....	5
表 2： 基金重仓前 10 通信公司（以持有股数计算）.....	5
表 3： 相关推荐公司估值表.....	6

1、基金持仓通信 Q1 持续下降，未来仓位上升空间明显

2021 年 Q1 基金公司持股通信市值占比低于通信行业在全部 A 股市值占比，较 4G 巅峰比，未来仓位提升空间明显。2021 年 Q1 基金公司持仓通信持续走低，为 0.67%，环比 2020 年 Q4 下降 36.20%，较通信在全部 A 股市值占比 1.21%低额配置 0.79 个百分点。

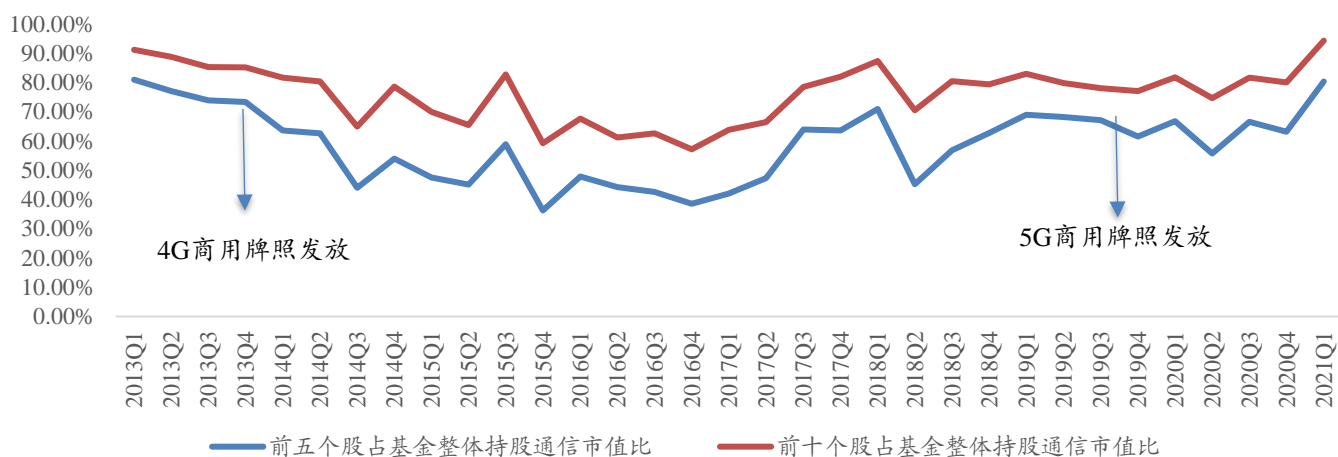
回顾 4G 巅峰时期+1.71%的超额配置，基金公司重仓通信行业仍有较大上升空间。事实上我国发展 5G 的决心坚定不可动摇：三大运营商网络建设速度和规模超出预期，5G 基站共建共享初见成效。根据工信部数据，截止到 2021 年 2 月底，我国累计建成 79.2 万个 5G 基站，独立组网模式的 5G 网络已经覆盖所有地级市，5G 终端连接数达 2.6 亿。随着中国移动和中国广电共建共享 700MHz 5G 基站推进，5G 从可用到好用步伐加快，5G 应用将更快落地。

图1：2021 年 Q1 基金公司持股通信持续下降，随 5G 从可用到好用，看好后续超额配置



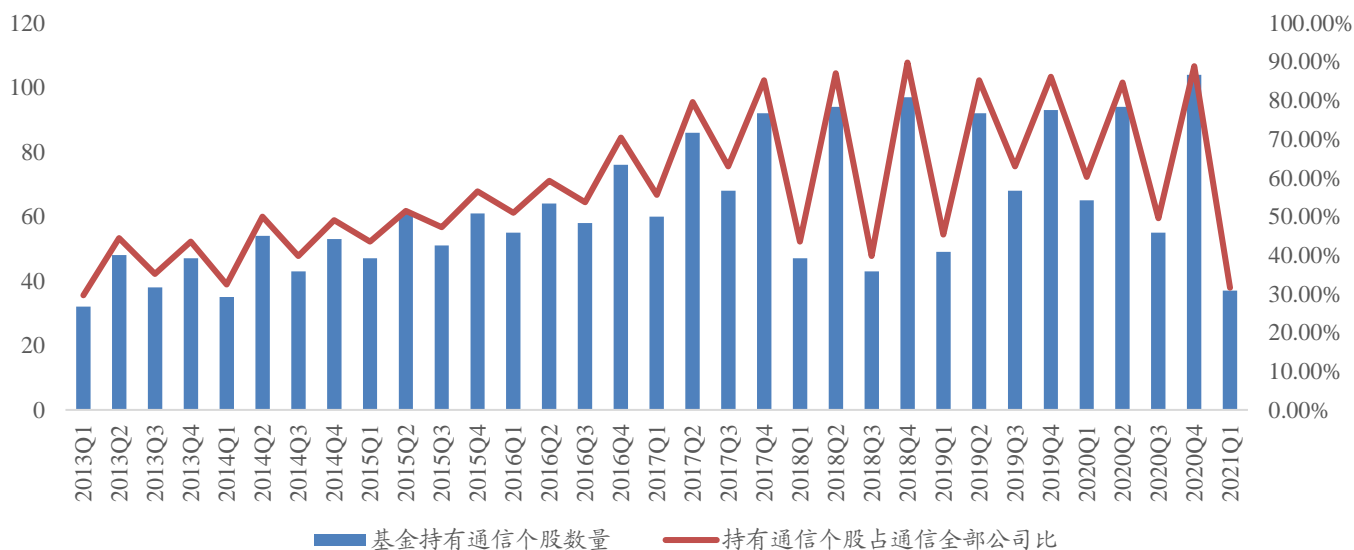
数据来源：Wind、开源证券研究所

Q1 基金持仓通信个股集中度呈上升趋势。2021 年 Q1 基金持仓通信行业前 5 个股占比为 80.44%，前 10 个股占比 94.36%，较 2020 年 Q4 季度有较大幅度提升，投资集中度进一步上升。回顾 4G 商用牌照发放时期，基金持仓通信个股集中度基本呈先下降再上升趋势，牌照发放前期，各细分行业存在投资机会，投资分散。随着 700MHz 打底网建设加速推动，5G 从可用到好用加速变革，产业链中细分行业类公司存在投资机会。

图2：2021年Q1基金持仓通信个股集中度持续提升


数据来源：Wind、开源证券研究所

Q1基金持仓通信个股数量降幅较大。2021年Q1基金持仓通信行业个股数为37个，较2020年Q4季度的104个下降幅度明显，投资偏好集中度进一步上升。回顾4G商用牌照发放前期，基金持仓通信个股数量呈上升趋势，各细分行业存在投资机会。

图3：2021年Q1基金持仓通信个股数量下降，未来上升空间明显


数据来源：Wind、开源证券研究所

2021年Q1基金公司重仓总市值前10名为亿联网络、中兴通讯、中天科技、七一二、新易盛、移远通信、广和通、中国联通、光环新网、光迅科技，与2020年Q4前十个股中兴通讯、亿联网络、七一二、新易盛、中天科技、移远通信、中际旭创、天孚通信、中国联通、光迅科技相比，Q1新重仓为广和通、光环新网。受益于5G基站建设带来的持续繁荣，与基站建设息息相关的主设备商中兴通讯，与光通信产业链公司新易盛、光迅科技、天孚通信、中天科技等占据前十主要席位，随着5G基站建设推进，5G应用加速落地，5G应用相关标的有望更受青睐。

表1: 基金重仓前 10 通信公司 (以持有总市值计算)

排名	2021 年 Q1				2020 年 Q4		
	公司	占流通 A 股 比重	持股市值 (亿元)	变动 (亿元)	公司	占流通 A 股 比重	持股市值 (亿元)
1	亿联网络	15.13	49.56	-43.47	中兴通讯	9.49	110.97
2	中兴通讯	3.83	43.33	-67.64	亿联网络	26.60	93.03
3	中天科技	9.30	32.64	0.50	七一二	30.77	46.96
4	七一二	6.14	16.25	-30.72	新易盛	26.61	34.44
5	新易盛	12.74	12.13	-22.32	中天科技	9.67	32.14
6	移远通信	5.27	7.83	-17.54	移远通信	19.11	25.37
7	广和通	7.04	5.59	-4.82	中际旭创	4.82	16.67
8	中国联通	0.40	5.19	-9.52	天孚通信	17.30	16.24
9	光环新网	1.68	4.32	-5.31	中国联通	1.08	14.71
10	光迅科技	2.51	3.70	-7.73	光迅科技	5.99	11.43

数据来源: Wind、开源证券研究所

2021 年 Q1 基金公司重仓股数前十名中天科技、中兴通讯、中国联通、亿联网络、七一二、新易盛、光环新网、光迅科技、盛路通信、广和通，与 2020 年 Q4 前十个股中国联通、中兴通讯、中天科技、网宿科技、亿联网络、七一二、新易盛、光环新网、烽火通信、亨通光电相比，Q1 新增光迅科技、盛路通信、广和通。前 10 个股看，持股数均有所下降。

表2: 基金重仓前 10 通信公司 (以持有股数计算)

排名	2021 年 Q1			2020 年 Q4	
	公司	配置股数 (万)	数量变动 (万)	公司	配置股数 (万)
1	中天科技	28,507.90	-1,143.54	中国联通	32,984.47
2	中兴通讯	14,778.27	-18,198.24	中兴通讯	32,976.51
3	中国联通	12,148.02	-20,836.45	中天科技	29,651.45
4	亿联网络	7,270.75	-5,452.74	网宿科技	15,115.42
5	七一二	4,740.98	-6,534.51	亿联网络	12,723.49
6	新易盛	2,973.02	-3,235.34	七一二	11,275.49
7	光环新网	2,518.28	-3,090.94	新易盛	6,208.36
8	光迅科技	1,667.04	-2,269.35	光环新网	5,609.22
9	盛路通信	1,254.31	-1,184.92	烽火通信	4,547.66
10	广和通	1,065.57	-674.31	亨通光电	4,060.27

数据来源: Wind、开源证券研究所

2、推荐标的估值表

表3：相关推荐公司估值表

股票代码	股票名称	股价 (4月26日)	EPS(元)			PE(倍)			评级
			2020E/A	2021E	2022E	2020E/A	2021E	2022E	
600522.SH	中天科技	10.41	0.74	0.95	1.14	14.55	11.34	9.45	增持
002402.SZ	和而泰	21.01	0.43	0.63	0.86	47.19	32.21	23.59	买入
0941.HK	中国移动	52.10	5.27	5.4	5.6	8.17	7.97	7.69	买入
300628.SZ	亿联网络	70.61	1.42	1.97	2.61	48.94	35.27	26.62	买入
300578.SZ	会畅通讯	29.21	0.98	1.47	2.11	28.65	19.10	13.31	买入
1810.HK	小米集团	26.40	0.82	0.55	0.67	26.71	39.82	32.69	买入
300570.SZ	太辰光	14.83	0.33	0.84	1.07	48.39	19.01	14.93	增持
600327.SZ	华测导航	25.63	0.58	0.83	1.08	43.45	30.36	23.33	增持

数据来源：Wind、开源证券研究所（汇率使用 2021 年 4 月 26 日：1HKD=0.84RMB，会畅通讯暂未披露 2020 年报，使用 2020E，其余标的皆为 2020A）

3、风险提示

中美贸易摩擦升级带来通信估值的下挫。中美贸易摩擦对全球影响带来行业不确定性，如摩擦升级，可能会影响国内外 5G 进程的快速推进，并带来通信板块整体估值的下挫。

上游芯片不足带来作为中游的通信板块业绩不达预期。运营商 5G 推进受国家政策影响较大，全球缺“芯”影响中游的通信板块业绩，并 5G 商用进度造成影响，从而影响 5G 推进进度不达预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的境内普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的境内普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn