

行业研究

行业盈利现下滑迹象，关注 5G 后周期板块

——通信行业 2020 年年报和 2021 年一季报总结

要点

通信行业整体 2020 年年报回顾：2020 年全行业收入为 7218 亿元，同比增长 3.1%；全行业归母净利润扭亏为盈至 110.9 亿元。通信行业 2020 年收入前 10 家公司分别为中国联通(2020 年收入 3038 亿元，同比增长+4.6%，下同)、中兴通讯(1014, +11.8%)、中天科技(441, +13.7%)、亨通光电(324, +2.0%)、烽火通信(211, -14.5%)、星网锐捷(103, +11.2%)、共进股份(88, +12.8%)、三维通信 (87, +57.2%)、凯乐科技(85, -46.4%)、长飞光纤(82, +5.8%)。

通信各个子行业 2020 年报回顾：通信行业各子行业 2020 年同比增速情况为：主设备（收入+6.2%，归母净利润-28.8%，下同）、光模块（收入+26.9%，归母净利润+49.7%）、IDC（收入+20.7%，归母净利润+30.8%）、运营商（收入+3.7%，归母净利润+1.6%）、网络可视化（收入+11.1%，归母净利润-21.6%）、天线射频（收入-12.3%，归母净利润-29.8%）、企业通信（收入+13.7%，归母净利润+20.2%）、专网（收入-13.8%，归母净利润-6.1%）、光纤光缆（收入+8.1%，归母净利润-6.1%）、北斗（收入+14.6%，归母净利润-95.3%）。其中光模块和 IDC 一方面受益于 5G 规模建设，另一方面疫情背景下云计算巨头 20 年资本开支超预期。

通信行业 2021Q1 回顾：2021Q1 全行业收入为 1811 亿元，同比增长 19.5%；全行业归母净利润为 64 亿元，同比增长 114.3%。剔除影响较大的（联通、中兴）后，全行业收入为 726 亿元，同比增长 29%；全行业归母净利润为 25.4 亿元，同比增长 210.6%。主要因为通信产业链重要环节部分集中在武汉，20Q1 受疫情影响较大，基数较低。若以 19Q1 为基数，则全行业收入增长 9.8%，净利润增长 2.4%，若剔除中兴投资收益影响，则净利润增速为负；剔除影响较大的（联通、中兴）后，行业收入增速 4.3%，净利润增速 -31.9%。产业链已表现出盈利下滑迹象，一方面由于 21 年运营商 5G 大规模集采尚未启动，另一方面 21 年三大运营商资本开支增速较低也影响了行业景气度水平。

通信行业 2021H1 业绩预告梳理。目前仅有 8 家公司披露 2021H1 业绩预告指引。仅烽火通信、路畅科技、德胜科技预增，而恒宝股份、百邦科技、*ST 大唐、*ST 信威、仕佳光子则预告亏损或预减。

投资建议：长期仍推荐亿联网络和低估值运营商，并关注中盘风格切换。

(1) **运营商：**未来 5G 套餐用户渗透率上升，5G 流量差异化定价，运营商盈利水平长期有望提升，行业趋势向好，看好三大运营商基本面反转趋势。

建议关注：中国移动 H、中国联通 H、中国电信 H。

(2) **核心资产：**分母端趋势行情结束，重点关注分子端变化，**建议关注亿联网络：**一季报净利率同比波动主要受汇率影响，预计未来环比将持续改善，长期看云办公放量有望再造亿联。

(3) 中盘风格切换存在可能，建议关注低估值低预期标的：**中新赛克、佳讯飞鸿、美亚柏科等。**

风险分析：中美贸易摩擦反复风险；疫情复发、加剧风险，5G 应用落地不及预期。

通信行业
增持（维持）

作者

分析师：刘凯

执业证书编号：S0930517100002

021-52523849

kailiu@ebsecn.com

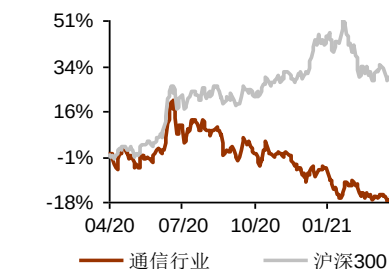
分析师：石崎良

执业证书编号：S0930518070005

021-52523856

shiqil@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

目 录

1、通信行业 2020 年年报回顾	4
1.1、通信行业 2020 年整体回顾	4
1.2、主设备：收入+6.2%，归母净利润-28.8%	7
1.3、光模块：收入+26.9%，归母净利润+49.7%	7
1.4、IDC：收入+20.7%，归母净利润+30.8%；	8
1.5、运营商：收入+3.7%，归母净利润+1.6%；	8
1.6、网络可视化：收入+11.1%，归母净利润-21.6%	8
1.7、天线射频：收入-12.3%，归母净利润-29.8%	8
1.8、企业通信：收入+13.7%，归母净利润+20.2%	9
1.9、专网：收入-13.8%，归母净利润-6.1%	9
1.10、光纤光缆：收入+8.1%，归母净利润-6.1%	9
1.11、北斗：收入+14.6%，归母净利润-95.3%	9
2、通信行业 2021 年一季报回顾	10
3、投资建议：持续看好三大运营商，左侧布局 5G 后周期板块	11
4、风险分析	12

图表目录

图表 1：通信行业 2020 年收入前 30 名公司（单位：亿元，%）	4
图表 2：通信行业 2020 年收入同比增速前 30 名公司（单位：亿元，%）	5
图表 3：通信行业 2020 年净利润前 30 名公司（单位：亿元，%）	6
图表 4：通信行业 2020 年净利润同比增速前 30 名公司（单位：亿元，%）	6
图表 5：主设备领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）	7
图表 6：光模块领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）	7
图表 7：IDC 领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）	8
图表 8：运营商领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）	8
图表 9：网络可视化领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）	8
图表 10：天线射频领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）	8
图表 11：企业通信领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）	9
图表 12：专网领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）	9
图表 13：光纤光缆领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）	9
图表 14：北斗领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）	9
图表 15：通信行业重点关注公司盈利预测及估值（单位：亿元，倍）	11

1、通信行业 2020 年年报回顾

1.1、通信行业 2020 年整体回顾

通信行业 2020 年年报回顾。2020 年全行业收入（根据申万通信指数，下同）为 7218 亿元，同比增长 3.1%；全行业归母净利润扭亏为盈至 110.9 亿元。

通信行业 2020 年收入前 10 名公司。中国联通(2020 年收入 3038 亿元，同比增长+4.6%，下同)、中兴通讯(1014, +11.8%)、中天科技(441, +13.7%)、亨通光电(324, +2.0%)、烽火通信(211, -14.5%)、星网锐捷(103, +11.2%)、共进股份(88, +12.8%)、三维通信 (87, +57.2%)、凯乐科技(85, -46.4%)、长飞光纤(82, +5.8%)。

通信行业各个细分领域 2020 年同比增速情况为：

- 1、主设备：收入+6.2%，归母净利润-28.8%；
- 2、光模块：收入+26.9%，归母净利润+49.7%；
- 3、IDC：收入+20.7%，归母净利润+30.8%；
- 4、运营商：收入+3.7%，归母净利润+1.6%；
- 5、网络可视化：收入+11.1%，归母净利润-21.6%；
- 6、天线射频：收入-12.3%，归母净利润-29.8%；
- 7、企业通信：收入+13.7%，归母净利润+20.2%；
- 8、专网：收入-13.8%，归母净利润-6.1%；
- 9、光纤光缆：收入+8.1%，归母净利润-6.1%；
- 10、北斗：收入+14.6%，归母净利润-95.3%；

图表 1：通信行业 2020 年收入前 30 名公司（单位：亿元，%）

	证券简称	总市值	20 收入	20 收入 YoY (%)	20 净利润	20 净利润 YoY (%)	21 净利润	22 净利润	20PE	21PE	22PE
600050.SH	中国联通	1,318	3038.38	4.6%	55.21	10.8%	62.95	71.18	24	21	19
000063.SZ	中兴通讯	1,239	1014.51	11.8%	42.60	-17.3%	61.03	76.73	29	20	16
600522.SH	中天科技	313	440.66	13.7%	22.75	15.5%	31.50	37.26	14	10	8
600487.SH	亨通光电	273	323.84	2.0%	10.62	-22.1%	16.15	20.99	26	17	13
600498.SH	烽火通信	202	210.74	-14.5%	1.02	-89.5%	6.63	8.49	197	30	24
002396.SZ	星网锐捷	110	103.04	11.2%	4.31	-29.4%	7.25	9.04	25	15	12
603118.SH	共进股份	67	88.42	12.8%	3.47	11.5%	4.87	5.93	19	14	11
002115.SZ	三维通信	38	87.38	57.2%	0.18	-88.9%	N/A	N/A	216	N/A	N/A
600260.SH	凯乐科技	82	85.00	-46.4%	4.54	-48.1%	9.05	10.22	18	9	8
601869.SH	长飞光纤	121	82.22	5.8%	5.44	-32.1%	N/A	N/A	22	N/A	N/A
300383.SZ	光环新网	218	74.76	5.3%	9.13	10.7%	10.69	12.79	24	20	17
300308.SZ	中际旭创	244	70.50	48.2%	8.65	68.6%	11.08	13.94	28	22	18
000851.SZ	高鸿股份	54	70.18	-38.5%	-1.22	-626.1%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
002544.SZ	杰赛科技	84	62.95	1.1%	0.96	163.1%	1.77	2.78	87	47	30
002583.SZ	海能达	92	61.09	-22.1%	0.95	17.9%	4.41	5.51	96	21	17
603236.SH	移远通信	202	61.06	47.8%	1.89	27.7%	3.74	5.96	107	54	34
002281.SZ	光迅科技	155	60.46	13.3%	4.87	36.3%	5.95	7.01	32	26	22
600804.SH	鹏博士	75	52.40	-13.4%	1.01	N/A	N/A	N/A	74	N/A	N/A
002547.SZ	春兴精工	38	51.53	-29.0%	-10.58	-4881.7%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

000070.SZ	特发信息	59	47.22	1.4%	0.11	-96.5%	3.58	4.79	513	16	12
002929.SZ	润建股份	51	41.93	12.8%	2.39	3.8%	N/A	N/A	22	N/A	N/A
600775.SH	南京熊猫	50	39.52	-15.2%	0.77	46.8%	N/A	N/A	65	N/A	N/A
002313.SZ	日海智能	38	37.83	-18.5%	-5.47	-799.6%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
300292.SZ	吴通控股	41	37.65	6.3%	-5.65	-920.2%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
002491.SZ	通鼎互联	47	35.86	1.3%	0.44	N/A	0.39	0.86	107	120	54
600105.SH	永鼎股份	48	32.85	-2.5%	-5.60	-2686.2%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
002897.SZ	意华股份	34	32.68	101.4%	1.80	310.0%	2.75	3.65	19	13	9
600776.SH	东方通信	116	29.67	10.6%	1.04	-21.4%	N/A	N/A	112	N/A	N/A
900941.SH	东信 B 股	18	29.67	10.6%	1.04	-21.4%	N/A	N/A	17	N/A	N/A
300628.SZ	亿联网络	632	27.54	10.6%	12.79	3.5%	17.20	22.23	49	37	28

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理; 注: (1) 21-22 年业绩预测为 Wind 一致预期。(2) 收盘截止时间为 2021 年 4 月 30 日

通信行业 2020 年收入同比增速前 10 名公司。科信技术(2020 年收入 7.9 亿元, 同比增长 132.9%, 下同)、意华股份(32.7, +101.4%)、平治信息博创科技(7.8, +90.8%)、新易盛(20.0, +71.5%)、天孚通信 (8.7, +67.0%)、深南股份(4.8, +66.5%)、三维通信(87.4, +53.2%)、中际旭创(70.5, +48.2%)、移远通信(61.1, +47.8%)、会畅通讯(7.9, +47.4%)。

图表 2: 通信行业 2020 年收入同比增速前 30 名公司 (单位: 亿元, %)

	证券简称	总市值	20 收入	20 收入 YoY(%)	20 净利润	20 净利润 YoY (%)	21 净利润	22 净利润	20PE	21PE	22PE
300565.SZ	科信技术	30	7.90	132.9%	0.12	N/A	1.16	2.05	241	26	15
002897.SZ	意华股份	34	32.68	101.4%	1.80	310.0%	2.75	3.65	19	13	9
300548.SZ	博创科技	56	7.77	90.8%	0.88	1036.5%	1.48	2.14	63	38	26
300502.SZ	新易盛	140	19.98	71.5%	4.92	131.0%	6.45	8.00	28	22	17
300394.SZ	天孚通信	92	8.73	67.0%	2.79	67.5%	3.72	4.81	33	25	19
002417.SZ	深南股份	16	4.82	66.5%	0.17	100.8%	N/A	N/A	92	N/A	N/A
002115.SZ	三维通信	38	87.38	57.2%	0.18	-88.9%	N/A	N/A	216	N/A	N/A
300308.SZ	中际旭创	244	70.50	48.2%	8.65	68.6%	11.08	13.94	28	22	18
603236.SH	移远通信	202	61.06	47.8%	1.89	27.7%	3.74	5.96	107	54	34
300578.SZ	会畅通讯	44	7.88	47.4%	1.20	33.5%	2.06	2.84	36	21	15
300638.SZ	广和通	138	27.44	43.3%	2.84	66.8%	4.15	5.58	49	33	25
300571.SZ	平治信息	40	24.08	40.2%	2.11	-1.0%	3.11	3.71	19	13	11
300736.SZ	百邦科技	10	4.89	38.4%	-0.87	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
300710.SZ	万隆光电	20	5.13	38.0%	0.60	393.7%	N/A	N/A	33	N/A	N/A
600130.SH	波导股份	25	7.15	33.1%	0.34	22.9%	N/A	N/A	73	N/A	N/A
300563.SZ	神宇股份	31	6.21	31.9%	0.62	15.3%	N/A	N/A	50	N/A	N/A
600898.SH	*ST 美讯	15	9.40	30.3%	-2.58	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
002296.SZ	辉煌科技	25	6.38	26.4%	0.85	27.2%	N/A	N/A	30	N/A	N/A
603712.SH	七一二	238	26.96	25.9%	5.23	51.5%	7.39	9.89	46	32	24
300620.SZ	光库科技	41	4.92	25.8%	0.59	3.0%	1.29	1.75	69	32	23
300627.SZ	华测导航	89	14.10	23.0%	1.97	42.0%	2.82	3.71	45	31	24
603496.SH	恒为科技	29	5.33	22.8%	0.36	-46.0%	0.78	1.10	79	37	26
300762.SZ	上海瀚讯	91	6.41	17.4%	1.67	45.3%	2.30	3.16	54	40	29
603322.SH	超讯通信	21	14.78	16.6%	0.40	N/A	N/A	N/A	52	N/A	N/A
603421.SH	鼎信通讯	48	21.02	16.1%	1.81	11.8%	N/A	N/A	26	N/A	N/A
300711.SZ	广哈通信	25	3.08	15.4%	0.31	81.0%	N/A	N/A	81	N/A	N/A
002908.SZ	德生科技	27	5.62	15.2%	0.72	-17.7%	1.41	2.24	37	19	12
600522.SH	中天科技	313	440.66	13.7%	22.75	15.5%	31.50	37.26	14	10	8
002281.SZ	光迅科技	155	60.46	13.3%	4.87	36.3%	5.95	7.01	32	26	22

603220.SH	中贝通信	39	20.67	12.8%	0.57	-62.7%	N/A	N/A	68	N/A	N/A
-----------	------	----	-------	-------	------	--------	-----	-----	----	-----	-----

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理; 注: (1) 21-22 年业绩预测为 Wind 一致预期。(2) 收盘截止时间为 2021 年 4 月 30 日

通信行业 2020 年净利润前 10 名公司。中国联通(2020 年净利润 55.2 亿元, 同比增长 10.8%, 下同)、中兴通讯(42.6, -17.3%)、中天科技(22.8, +15.5%)、亿联网络(12.8, +3.5%)、亨通光电(10.6, -22.1%)、光环新网(9.1, +10.7%)、中际旭创(8.6, +68.6%)、长飞光纤(5.4, -32.1%)、七一二(5.2, +51.5%)、新易盛(4.9, +131%)。

图表 3: 通信行业 2020 年净利润前 30 名公司 (单位: 亿元, %)

	证券简称	总市值	20 收入	20 收入 YoY(%)	20 净利润	20 净利润 YoY (%)	21 净利润	22 净利润	20PE	21PE	22PE
600050.SH	中国联通	1,318	3038.38	4.6%	55.21	10.8%	62.95	71.18	24	21	19
000063.SZ	中兴通讯	1,239	1014.51	11.8%	42.60	-17.3%	61.03	76.73	29	20	16
600522.SH	中天科技	313	440.66	13.7%	22.75	15.5%	31.50	37.26	14	10	8
300628.SZ	亿联网络	632	27.54	10.6%	12.79	3.5%	17.20	22.23	49	37	28
600487.SH	亨通光电	273	323.84	2.0%	10.62	-22.1%	16.15	20.99	26	17	13
300383.SZ	光环新网	218	74.76	5.3%	9.13	10.7%	10.69	12.79	24	20	17
300308.SZ	中际旭创	244	70.50	48.2%	8.65	68.6%	11.08	13.94	28	22	18
601869.SH	长飞光纤	121	82.22	5.8%	5.44	-32.1%	N/A	N/A	22	N/A	N/A
603712.SH	七一二	238	26.96	25.9%	5.23	51.5%	7.39	9.89	46	32	24
300502.SZ	新易盛	140	19.98	71.5%	4.92	131.0%	6.45	8.00	28	22	17
002281.SZ	光迅科技	155	60.46	13.3%	4.87	36.3%	5.95	7.01	32	26	22
600260.SH	凯乐科技	82	85.00	-46.4%	4.54	-48.1%	9.05	10.22	18	9	8
002396.SZ	星网锐捷	110	103.04	11.2%	4.31	-29.4%	7.25	9.04	25	15	12
002467.SZ	二六三	61	9.70	-4.3%	3.48	99.5%	2.44	2.71	18	25	23
603118.SH	共进股份	67	88.42	12.8%	3.47	11.5%	4.87	5.93	19	14	11
300638.SZ	广和通	138	27.44	43.3%	2.84	66.8%	4.15	5.58	49	33	25
300394.SZ	天孚通信	92	8.73	67.0%	2.79	67.5%	3.72	4.81	33	25	19
002912.SZ	中新赛克	69	9.54	5.5%	2.48	-16.0%	3.30	4.47	28	21	15
002929.SZ	润建股份	51	41.93	12.8%	2.39	3.8%	N/A	N/A	22	N/A	N/A
300571.SZ	平治信息	40	24.08	40.2%	2.11	-1.0%	3.11	3.71	19	13	11
300627.SZ	华测导航	89	14.10	23.0%	1.97	42.0%	2.82	3.71	45	31	24
002194.SZ	武汉凡谷	82	14.92	-12.9%	1.92	-26.2%	3.67	4.34	43	22	19
603236.SH	移远通信	202	61.06	47.8%	1.89	27.7%	3.74	5.96	107	54	34
300183.SZ	东软载波	59	8.76	5.7%	1.85	-6.3%	3.03	4.01	32	20	15
002446.SZ	盛路通信	52	11.45	-14.1%	1.81	N/A	1.93	2.52	29	27	21
603421.SH	鼎信通讯	48	21.02	16.1%	1.81	11.8%	N/A	N/A	26	N/A	N/A
002897.SZ	意华股份	34	32.68	101.4%	1.80	310.0%	2.75	3.65	19	13	9
300762.SZ	上海瀚讯	91	6.41	17.4%	1.67	45.3%	2.30	3.16	54	40	29
000032.SZ	深桑达 A	81	15.21	1.3%	1.49	11.3%	N/A	N/A	55	N/A	N/A
603803.SH	瑞斯康达	34	19.52	-26.6%	1.38	-22.1%	N/A	N/A	25	N/A	N/A

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理; 注: (1) 21-22 年业绩预测为 Wind 一致预期。(2) 收盘截止时间为 2021 年 4 月 30 日

通信行业 2020 年净利润同比增速前 10 名公司。博创科技(2020 年净利润 0.9 亿元, 同比增长 1036.5%, 下同)、万隆光电(0.6, +393.7%)、意华股份(1.8, +310%)、汇源通信(0.2, +190.7%)、通宇通讯(0.7, +181.6%)、杰赛科技(1.0, +163.1%)、新易盛(4.9, +131%)、深南股份(0.2, +100.8%)、二六三(3.5, +99.5%)、广哈通信(0.3, +81.0%)。

图表 4: 通信行业 2020 年净利润同比增速前 30 名公司 (单位: 亿元, %)

	证券简称	总市值	20 收入	20 收入 YoY(%)	20 净利润	20 净利润 YoY (%)	21 净利润	22 净利润	20PE	21PE	22PE
300548.SZ	博创科技	56	7.77	90.8%	0.88	1036.5%	1.48	2.14	63	38	26
300710.SZ	万隆光电	20	5.13	38.0%	0.60	393.7%	N/A	N/A	33	N/A	N/A

002897.SZ	意华股份	34	32.68	101.4%	1.80	310.0%	2.75	3.65	19	13	9
000586.SZ	汇源通信	14	4.85	11.7%	0.24	190.7%	N/A	N/A	56	N/A	N/A
002792.SZ	通宇通讯	50	15.09	-7.8%	0.71	181.6%	1.04	1.20	71	49	42
002544.SZ	杰赛科技	84	62.95	1.1%	0.96	163.1%	1.77	2.78	87	47	30
300502.SZ	新易盛	140	19.98	71.5%	4.92	131.0%	6.45	8.00	28	22	17
002417.SZ	深南股份	16	4.82	66.5%	0.17	100.8%	N/A	N/A	92	N/A	N/A
002467.SZ	二六三	61	9.70	-4.3%	3.48	99.5%	2.44	2.71	18	25	23
300711.SZ	广哈通信	25	3.08	15.4%	0.31	81.0%	N/A	N/A	81	N/A	N/A
300308.SZ	中际旭创	244	70.50	48.2%	8.65	68.6%	11.08	13.94	28	22	18
300394.SZ	天孚通信	92	8.73	67.0%	2.79	67.5%	3.72	4.81	33	25	19
300638.SZ	广和通	138	27.44	43.3%	2.84	66.8%	4.15	5.58	49	33	25
603712.SH	七一二	238	26.96	25.9%	5.23	51.5%	7.39	9.89	46	32	24
600775.SH	南京熊猫	50	39.52	-15.2%	0.77	46.8%	N/A	N/A	65	N/A	N/A
300560.SZ	中富通	26	7.94	11.2%	0.83	45.5%	N/A	N/A	31	N/A	N/A
300211.SZ	亿通科技	27	0.81	-17.7%	0.09	45.5%	N/A	N/A	298	N/A	N/A
300762.SZ	上海瀚讯	91	6.41	17.4%	1.67	45.3%	2.30	3.16	54	40	29
300627.SZ	华测导航	89	14.10	23.0%	1.97	42.0%	2.82	3.71	45	31	24
002281.SZ	光迅科技	155	60.46	13.3%	4.87	36.3%	5.95	7.01	32	26	22
603042.SH	华脉科技	16	11.62	0.7%	0.32	34.3%	N/A	N/A	51	N/A	N/A
300578.SZ	会畅通讯	44	7.88	47.4%	1.20	33.5%	2.06	2.84	36	21	15
603236.SH	移远通信	202	61.06	47.8%	1.89	27.7%	3.74	5.96	107	54	34
002296.SZ	辉煌科技	25	6.38	26.4%	0.85	27.2%	N/A	N/A	30	N/A	N/A
600130.SH	波导股份	25	7.15	33.1%	0.34	22.9%	N/A	N/A	73	N/A	N/A
002583.SZ	海能达	92	61.09	-22.1%	0.95	17.9%	4.41	5.51	96	21	17
600522.SH	中天科技	313	440.66	13.7%	22.75	15.5%	31.50	37.26	14	10	8
300563.SZ	神宇股份	31	6.21	31.9%	0.62	15.3%	N/A	N/A	50	N/A	N/A
603421.SH	鼎信通讯	48	21.02	16.1%	1.81	11.8%	N/A	N/A	26	N/A	N/A
603118.SH	共进股份	67	88.42	12.8%	3.47	11.5%	4.87	5.93	19	14	11

资料来源：Wind，光大证券研究所整理；注：(1) 21-22 年业绩预测为 Wind 一致预期。(2) 收盘截止时间为 2021 年 4 月 30 日

1.2、主设备：收入+6.2%，归母净利润-28.8%

参照光大证券通信行业重点公司分类，主设备领域重点公司 2020 年整体收入为 1225 亿元，同比增长 6.2%；整体归母净利润为 43.6 亿元，同比下降 28.8%。

图表 5：主设备领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）

	证券简称	总市值	20 收入	20 收入 YoY (%)	20 净利润	20 净利润 YoY (%)	21 净利润	22 净利润	20PE	21PE	22PE
000063.SZ	中兴通讯	1,239	1014.51	11.8%	42.60	-17.3%	61.03	76.73	29	20	16
600498.SH	烽火通信	202	210.74	-14.5%	1.02	-89.5%	6.63	8.49	197	30	24

资料来源：Wind，光大证券研究所整理；注：(1) 21-22 年业绩预测为 Wind 一致预期。(2) 收盘截止时间为 2021 年 4 月 30 日

1.3、光模块：收入+26.9%，归母净利润+49.7%

参照光大证券通信行业重点公司分类，光模块领域重点公司 2020 年整体收入为 186 亿元，同比增长 26.9%；整体归母净利润为 16.7 亿元，同比增长 49.7%。

图表 6：光模块领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）

	证券简称	总市值	20 收入	20 收入 YoY (%)	20 净利润	20 净利润 YoY (%)	21 净利润	22 净利润	20PE	21PE	22PE
002281.SZ	光迅科技	155	60.46	13.3%	4.87	36.3%	5.95	7.01	32	26	22
300502.SZ	新易盛	140	19.98	71.5%	4.92	131.0%	6.45	8.00	28	22	17
300548.SZ	博创科技	56	7.77	90.8%	0.88	1036.5%	1.48	2.14	63	38	26
300308.SZ	中际旭创	244	70.50	48.2%	8.65	68.6%	11.08	13.94	28	22	18

603083.SH	剑桥科技	33	27.09	-8.9%	-2.66	-1324.6%	0.30	1.09	N/A	110	30
-----------	------	----	-------	-------	-------	----------	------	------	-----	-----	----

资料来源：Wind，光大证券研究所整理；注：(1) 21-22 年业绩预测为 Wind 一致预期。(2) 收盘截止时间为 2021 年 4 月 30 日

1.4、IDC：收入+20.7%，归母净利润+30.8%；

参照光大证券通信行业重点公司分类，IDC 领域重点公司 2020 年整体收入为 593 亿元，同比增长 20.7%；整体归母净利润为 44.1 亿元，同比增长 30.8%。

图表 7：IDC 领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）

	证券简称	总市值	20 收入	20 收入 YoY (%)	20 净利润	20 净利润 YoY (%)	21 净利润	22 净利润	20PE	21PE	22PE
300383.SZ	光环新网	218	74.76	5.3%	9.13	10.7%	10.69	12.79	24	20	17
002335.SZ	科华数据	78	41.68	7.7%	3.82	84.3%	4.96	6.26	21	16	13
603881.SH	数据港	101	9.10	25.2%	1.36	23.6%	2.12	3.27	74	48	31
300738.SZ	奥飞数据	65	8.41	-4.8%	1.57	50.9%	2.05	2.72	42	32	24
600845.SH	宝信软件	617	95.18	39.0%	13.01	47.9%	16.86	22.01	47	37	28
603887.SH	城地香江	47	39.33	34.5%	3.93	18.5%	5.04	6.66	12	9	7
600126.SH	杭钢股份	188	324.25	21.2%	11.33	23.5%	N/A	N/A	17	N/A	N/A

资料来源：Wind，光大证券研究所整理；注：(1) 21-22 年业绩预测为 Wind 一致预期。(2) 收盘截止时间为 2021 年 4 月 30 日

1.5、运营商：收入+3.7%，归母净利润+1.6%；

参照光大证券通信行业重点公司分类，运营商领域重点公司 2020 年整体收入为 14675 亿元，同比增长 3.7%；整体归母净利润为 1342.1 亿元，同比增长 1.6%。

图表 8：运营商领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元人民币，%）

	证券简称	总市值	20 收入	20 收入 YoY (%)	20 净利润	20 净利润 YoY (%)	21 净利润	22 净利润	20PE	21PE	22PE
0941.HK	中国移动	8,547	7701.01	2.8%	1078.43	1.1%	1121.80	1177.49	8	8	7
0728.HK	中国电信	2,201	3935.61	4.7%	208.50	1.6%	223.77	242.96	11	10	9
600050.SH	中国联通	1,318	3038.38	4.6%	55.21	10.8%	62.95	71.18	9	8	7

资料来源：Wind，光大证券研究所整理；注：(1) 21-22 年业绩预测为 Wind 一致预期。(2) 收盘截止时间为 2021 年 4 月 30 日；汇率按 1HKD=0.8366CNY 换算

1.6、网络可视化：收入+11.1%，归母净利润-21.6%

参照光大证券通信行业重点公司分类，网络可视化领域重点公司 2020 年整体收入为 15 亿元，同比增长 11.1%；整体归母净利润为 2.8 亿元，同比下降 21.6%。

图表 9：网络可视化领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）

	证券简称	总市值	20 收入	20 收入 YoY (%)	20 净利润	20 净利润 YoY (%)	21 净利润	22 净利润	20PE	21PE	22PE
002912.SZ	中新赛克	69	9.54	5.5%	2.48	-16.0%	3.30	4.47	28	21	15
603496.SH	恒为科技	29	5.33	22.8%	0.36	-46.0%	0.78	1.10	79	37	26

资料来源：Wind，光大证券研究所整理；注：(1) 21-22 年业绩预测为 Wind 一致预期。(2) 收盘截止时间为 2021 年 4 月 30 日

1.7、天线射频：收入-12.3%，归母净利润-29.8%

参照光大证券通信行业重点公司分类，天线射频领域重点公司 2020 年整体收入为 112 亿元，同比下降 12.3%；整体归母净利润为 0.8 亿元，同比下降 29.8%。

图表 10：天线射频领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元人民币，%）

	证券简称	总市值	20 收入	20 收入 YoY (%)	20 净利润	20 净利润 YoY (%)	21 净利润	22 净利润	20PE	21PE	22PE
002792.SZ	通宇通讯	50	15.09	-7.8%	0.71	181.6%	1.04	1.20	71	N/A	N/A
300134.SZ	大富科技	68	21.86	-6.5%	0.36	-110.0%	N/A	N/A	192	N/A	N/A
002194.SZ	武汉凡谷	82	14.92	-12.9%	1.92	-26.2%	3.67	4.34	43	N/A	N/A
2342.HK	京信通信	44.23	50.77	-12.6%	-1.94	-227.9%	1.53	2.09	N/A	29	21
0947.HK	摩比发展	3.70	8.93	-26.9%	-0.30	-226.3%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

资料来源：Wind，光大证券研究所整理；注：(1) 21-22 年业绩预测为 Wind 一致预期。(2) 收盘截止时间为 2021 年 4 月 30 日；汇率按 1HKD=0.8366CNY 换算

1.8、企业通信：收入+13.7%，归母净利润+20.2%

参照光大证券通信行业重点公司分类，企业通信领域重点公司 2020 年整体收入为 256 亿元，同比增长 13.7%；整体归母净利润为 24.8 亿元，同比增长 20.2%。

图表 11：企业通信领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）

	证券简称	总市值	20 收入	20 收入 YoY(%)	20 净利润	20 净利润 YoY (%)	21 净利润	22 净利润	20PE	21PE	22PE
002396.SZ	星网锐捷	110	103.04	11.2%	4.31	-29.4%	7.25	9.04	25	15	12
300628.SZ	亿联网络	632	27.54	10.6%	12.79	3.5%	17.20	22.23	49	37	28
300578.SZ	会畅通讯	44	7.88	47.4%	1.20	33.5%	2.06	2.84	36	21	15
002467.SZ	二六三	61	9.70	-4.3%	3.48	99.5%	2.44	2.71	18	25	23
002301.SZ	齐心集团	94	80.09	33.9%	2.01	-12.8%	3.95	5.28	47	24	18
002123.SZ	梦网科技	116	27.36	-14.5%	1.01	-136.4%	2.94	4.37	115	40	27

资料来源：Wind，光大证券研究所整理；注：(1) 21-22 年业绩预测为 Wind 一致预期。(2) 收盘截止时间为 2021 年 4 月 30 日

1.9、专网：收入-13.8%，归母净利润-6.1%

参照光大证券通信行业重点公司分类，专网领域重点公司 2020 年整体收入为 91 亿元，同比下降 13.8%；整体归母净利润为 2.0 亿元，同比下降 6.1%。

图表 12：专网领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）

	证券简称	总市值	20 收入	20 收入 YoY(%)	20 净利润	20 净利润 YoY (%)	21 净利润	22 净利润	20PE	21PE	22PE
002583.SZ	海能达	92	61.09	-22.1%	0.95	17.9%	4.41	5.51	96	21	17
600776.SH	东方通信	116	29.67	10.6%	1.04	-21.4%	N/A	N/A	112	N/A	N/A

资料来源：Wind，光大证券研究所整理；注：(1) 21-22 年业绩预测为 Wind 一致预期。(2) 收盘截止时间为 2021 年 4 月 30 日

1.10、光纤光缆：收入+8.1%，归母净利润-6.1%

参照光大证券通信行业重点公司分类，光纤光缆领域重点公司 2020 年整体收入为 847 亿元，同比增长 8.1%；整体归母净利润为 38.8 亿元，同比下降 6.1%。

图表 13：光纤光缆领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）

	证券简称	总市值	20 收入	20 收入 YoY(%)	20 净利润	20 净利润 YoY (%)	21 净利润	22 净利润	20PE	21PE	22PE
600487.SH	亨通光电	273	323.84	2.0%	10.62	-22.1%	16.15	20.99	26	17	13
600522.SH	中天科技	313	440.66	13.7%	22.75	15.5%	31.50	37.26	14	10	8
601869.SH	长飞光纤	121	82.22	5.8%	5.44	-32.1%	N/A	N/A	22	N/A	N/A

资料来源：Wind，光大证券研究所整理；注：(1) 21-22 年业绩预测为 Wind 一致预期。(2) 收盘截止时间为 2021 年 4 月 30 日

1.11、北斗：收入+14.6%，归母净利润-95.3%

参照光大证券通信行业重点公司分类，北斗领域重点公司 2020 年整体收入为 131 亿元，同比增长 14.6%；整体归母净利润为-0.56 亿元，同比下降 95.3%。

图表 14：北斗领域重点公司 2020 年年报回顾（单位：亿元，%）

	证券简称	总市值	20 收入	20 收入 YoY(%)	20 净利润	20 净利润 YoY (%)	21 净利润	22 净利润	20PE	21PE	22PE
300627.SZ	华测导航	89	14.10	23.0%	1.97	42.0%	2.82	3.71	45	31	24
300045.SZ	华力创通	52	6.45	0.6%	0.28	-118.9%	N/A	N/A	187	N/A	N/A
002465.SZ	海格通信	229	51.22	11.2%	5.86	12.7%	7.25	9.04	39	32	25
002151.SZ	北斗星通	206	36.24	21.3%	1.47	-122.5%	2.10	2.57	141	98	80
002383.SZ	合众思壮	46	16.90	9.1%	-10.94	3.1%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
300101.SZ	振芯科技	87	5.77	22.4%	0.81	1657.5%	1.00	1.17	108	87	74

资料来源：Wind，光大证券研究所整理；注：(1) 21-22 年业绩预测为 Wind 一致预期。(2) 收盘截止时间为 2021 年 4 月 30 日

2、通信行业 2021 年一季报回顾

通信行业 2021Q1 回顾。2021Q1 全行业（根据申万通信指数，下同）收入为 1811 亿元，同比增长 19.5%；全行业归母净利润为 64 亿元，同比增长 114.3%。剔除影响较大的（联通、中兴）后，全行业收入为 726 亿元，同比增长 29%；全行业归母净利润为 25.4 亿元，同比增长 210.6%。

通信行业 2021Q1 收入前 10 名公司。中国联通(2021Q1 收入 823 亿元，同比增长 11.4%，下同)、中兴通讯(262, +22.0%)、中天科技(110, +23.7%)、亨通光电(70, +17%)、烽火通信(40, +38%)、三维通信(27, +41.6%)、共进股份(25, +50%)、光环新网(20, -18.8%)、星网锐捷(19, +77.7%)、长飞光纤(19, +56%)。

通信行业 2021Q1 收入同比增速前 10 名公司。奥维通信(2021Q1 收入 1.3 亿元，同比增长 480.9%，下同)、波导股份(2.2, +467.7%)、中贝通信(4.8, +288%)、科信技术(2.5, +255.2%)、路通视信(0.4, +164.1%)、广哈通信(0.3, +162.4%)、科创新源(1.4, +139%)、特发信息(15.3, +138%)、华测导航(3.4, +133.4%)、新易盛(16.2, +131%)。

通信行业 2021Q1 净利润前 10 名公司。中兴通讯(2021Q1 净利润 22 亿元，同比增长 180%，下同)、中国联通(17, +21%)、中天科技(4.9, +39%)、亿联网络(3.7, +2%)、亨通光电(2.6, +13%)、光环新网(2.2, +1%)、凯乐科技(1.9, +8%)、中际旭创(1.3, -13%)、光迅科技(1.3, 0%)、永鼎股份(1.2, 0%)。

通信行业 2021Q1 净利润同比增速前 10 名公司。映翰通(2021Q1 净利润 0.02 亿元，同比增长 1285%，下同)、博创科技(0.3, +1192%)、盛路通信(0.4, +680%)、光库科技(0.2, +208%)、中兴通讯(22, +180%)、华测导航(0.5, +162%)、武汉凡谷(0.8, +129%)、亿通科技(0.03, +126%)、辉煌科技(0.3, +122%)、会畅通讯(0.3, +104%)。

3、投资建议：持续看好三大运营商，左侧布局 5G 后周期板块

长期仍推荐低估值运营商和亿联网络，并关注中盘风格切换。

(1) **运营商**：未来 5G 套餐用户渗透率上升，5G 流量差异化定价，运营商盈利水平长期有望提升，行业趋势向好，看好三大运营商基本面反转趋势。

建议关注：中国移动 H、中国联通 H、中国电信 H。

(2) **核心资产**：分母端趋势行情结束，重点关注分子端变化，**建议关注亿联网络**：一季报净利率同比波动主要受汇率影响，预计未来环比将持续改善，长期看云办公放量有望再造亿联。

(3) 中盘风格切换存在可能，建议关注低估值低预期标的：**中新赛克、佳讯飞鸿、美亚柏科等**。

图表 15：通信行业重点关注公司盈利预测及估值（单位：亿元人民币，倍）

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	净利润 (亿元)				PE (倍)			
			19A	20A	21E	22E	19A	20A	21E	22E
002912.SZ	中新赛克	69	2.95	2.48	3.30	4.47	25	28	21	15
0941.HK	中国移动	8,547	1066.41	1078.43	1121.80	1177.49	8	8	8	7
0762.HK	中国联通	1,147	113.30	124.93	140.45	157.67	10	9	8	7
0728.HK	中国电信	2,201	205.17	208.50	223.77	242.96	11	11	10	9
300628.SZ	亿联网络	632	12.35	12.79	17.20	22.23	53	49	37	28
603236.SH	移远通信	202	1.48	1.89	3.74	5.96	141	107	54	34

资料来源：Wind，光大证券研究所整理；注：(1) 21-22 年业绩预测为 Wind 一致预期。(2) 收盘截止时间为 2021 年 4 月 30 日；汇率按 1HKD=0.8366CNY 换算

4、风险分析

中美贸易摩擦反复风险

中国在电脑、手机等电子产品领域存在大量对美出口，同时在上游技术、材料、代工、设备等领域交流频繁。如果贸易摩擦进一步加剧，可能在短期内拖累这些领域的需求，长期在技术发展上受到影响。

疫情复发、加剧风险

冬季是疫情复发、加剧的高风险时段，消费电子、半导体国内外供应链均可能受到疫情影响某环节，从而影响整体供给。此外，疫情可能导致相应下游需求减少，导致整体行业发展不及预期。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。	

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。

分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE