



Research and
Development Center

持仓创新低，建议聚焦“新应用+新网络”

——通信持仓深度系列（2）

2021年5月9日

证券研究报告

行业研究

行业深度研究

行业名称 通信行业

投资评级 看好

上次评级

蒋颖 通信行业首席分析师
执业编号: S1500521010002
联系电话: +86 15510689144
邮箱: jiangying@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

持仓创新低，建议聚焦“新应用+新网络”

2021年5月9日

- **2021年Q1通信板块机构持仓数据创历史新低，机构配置意愿较低。**2021年Q1通信行业机构持股比例为0.7%，环比下降0.31%，低配0.57%，在申万28个子行业中排名第22位，主动偏股基金持股比例为0.88%，环比提高0.54%，在申万28个子行业中排名第21位，处于历史较低水平。2020Q1-2021Q1机构重仓持股通信行业总市值从320.61亿元下降至274.84亿元。
- **从前十大重仓股分布来看，主要分布在IDC、5G设备、云视频、光纤光缆、智能控制器板块，从重仓基金数量和持股市值变动来看，Q1智能控制器、光纤光缆、IDC、运营商板块受到机构青睐，和而泰持仓市值增长最多。**(1)智能控制器：随着国内疫情好转，以及产业“东升西落”等因素利好，以和而泰、拓邦股份为代表的智能控制器企业在一季度业绩均实现了高速增长，长期来看，智能控制器板块成长空间较大；(2)光纤光缆：光纤光缆板块主要加仓标的为中天科技，在“碳中和”背景下，公司的电力和海洋业务将深度受益于海上风电的发展；(3)IDC：宝信软件和光环新网Q1持仓市值均有所提升，一线IDC政策再次收紧，利好一线资源型龙头企业；(4)运营商：5G时代运营商迎2B端新机遇，ARPU值有望逐步提升，成本端共建共享有望提升投资效率，叠加外部竞争压力趋缓，运营商有望迎“估值+盈利”双改善机遇。
- **沪深港通方面，IDC、智能控制器、光纤光缆等板块受外资青睐，运营商、光模块等板块流出较多，外资偏好云计算、物联网板块标的。**从持股比来看，2021Q1沪深港通持股占流通股比例超过10%的股票有光环新网、宝信软件、和而泰、星网锐捷等，在一季度沪深港通流入方面，中天科技、拓邦股份、光环新网增持位列前三甲，截至2021年5月7日，沪港股通对中际旭创、光环新网、宝信软件的持股达9.55%、8.06%、4.66%，此外沪股通对中兴通讯、和而泰、新易盛、广和通和亿联网络的持股比例均稳定在0.5%~1.6%。
- **旧通信红利渐退，新通信接棒，5G投资时钟向“云智物联新应用+卫星互联网等新网络”转动。**2020年通信指数几经浮沉，疫情短期影响企业发展，但也提升了云视频、在线办公等新应用的需求，中美贸易摩擦贯穿全年，压制板块预期，通信板块机构持仓创历史新低。5G商用一年多，5G建设行情已过，新通信时代，一方面，我们看好以“云智物联”为代表的新应用，另一方面，我们看好以卫星互联网为代表的新型网络建设，二者共同驱动通信行业穿越旧周期，进入成长新曲线。
- **投资建议：建议布局“新应用+新网络”两条赛道，聚焦强Alpha高成长确定性标的。**赛道一：“云智物联”新应用——1)云计算：重点推荐：宝信软件、光环新网、中兴通讯；建议关注：腾讯控股、亿联网络、视源股份、会畅通讯、当虹科技、天孚通信、中际旭创、新易盛、光迅科技、紫光股份、星网锐捷、奥飞数据、科华数据、城地香江、数据港、秦淮数据、万国数据、世纪互联等；2)智能网联汽车：重点推荐：中

兴通讯；建议关注：和而泰、广和通、鸿泉物联等；3) 物联网：建议关注：涂鸦智能、和而泰、拓邦股份、广和通、威胜信息、移远通信等；4) 工业互联网：重点推荐：宝信软件；建议关注：工业富联等。赛道二“卫星互联网+运营商”新网络——1) 卫星互联网：和而泰、中国卫通、七一二、海格通信、北斗星通、振芯科技、中海达、华力创通等；2) 运营商：建议关注：中国移动、中国电信、中国联通。

- 风险因素：5G 建设不及预期、云计算发展不及预期、中美贸易摩擦、新冠疫情蔓延。

重点公司主要财务指标

公司名称	21EPS	22EPS	21PE	22PE	PB
宝信软件	1.48	2.00	42.84	31.70	8.15
光环新网	0.66	0.77	21.36	18.31	2.30
中兴通讯	1.33	1.74	22.13	16.93	2.91
腾讯控股	16.18	19.49	38.50	31.97	7.07
亿联网络	1.90	2.45	36.84	28.52	11.33
视源股份	3.44	4.21	38.76	31.66	12.03
和而泰	0.63	0.87	33.11	24.09	6.29
广和通	1.72	2.31	33.21	24.72	8.40
移远通信	3.34	5.33	54.00	33.89	6.74
工业富联	1.05	1.20	13.06	11.47	2.56
中际旭创	1.55	1.95	22.02	17.50	3.03
中国移动	5.48	5.75	9.49	9.05	0.77

资料来源：Wind；信达证券研发中心（注：股价为2021年4月30日收盘价，除宝信软件、光环新网、中兴通讯以外的公司，均采用wind一致预期数据；除腾讯为港币外，其余均为人民币）

目录

一、2021年Q1通信机构持仓创历史新低.....	5
二、机构加仓智能控制器、运营商、IDC、工业互联网、光纤光缆等板块.....	11
三、沪深港通持股：IDC、智能控制器、光纤光缆受外资青睐.....	15
四、新通信接棒，5G投资时钟向“云智物联+卫星互联网等”转动.....	17
五、投资建议与风险提示.....	21

表目录

表 1：2021Q1 年通信行业重仓持仓市值及持仓比例.....	11
表 2：2021Q1 通信各板块重点公司基金重仓持股占流通股比例.....	12
表 3：2021Q1 通信板块机构重仓持仓市值 Top10 标的.....	13
表 4：2021Q1 通信板块机构重仓持仓数量 Top10 标的.....	13
表 5：2021Q1 通信板块机构持仓市值增减 Top8 标的.....	14
表 6：2021Q1 通信板块机构重仓基金数量增减 Top8 标的.....	14
表 7：2021Q1 通信沪深港通股票流入 top10.....	15
表 8：2021Q1 通信沪深港通股票流出 top10.....	15

图目录

图 1：2018Q1-2021Q1 机构持仓比例变化图.....	5
图 2：2021Q1 通信行业机构持股比例为 0.7%.....	5
图 3：2018Q1-2021Q1 机构持仓超/低配情况.....	6
图 4：2021Q1 通信行业机构持股低配 0.57%.....	6
图 5：2021Q1 不同行业机构持股及超/低配情况.....	7
图 6：2018Q1-2021Q1 通信行业机构持股及超/低配情况.....	7
图 7：2018Q1-2021Q1 主动偏股基金持仓比例.....	8
图 8：2021Q1 通信行业主动偏股基金持股比例为 0.88%.....	8
图 9：2018Q1-2021Q1 主动偏股基金超/低配情况.....	9
图 10：2021Q1 通信行业主动偏股型基金低配 0.38%.....	9
图 11：2021Q1 不同行业主动偏股基金持股及超/低配情况.....	10
图 12：2018Q1-2021Q1 通信行业主动偏股基金持股及超/低配情况.....	10
图 13：2021Q1 通信各板块重仓基金持股数量（百万股）.....	11
图 14：2021Q1 通信各板块重仓基金持股市值（亿元）.....	12
图 15：2018-2020 年通信沪深港通重点股票持仓占流通 A 股比例.....	16
图 16：2020 年至今通信板块跑输其他行业.....	17
图 17：2020 年初至今“新应用+新网络”板块实现较大涨幅.....	17
图 18：运营商资本开支保持谨慎乐观.....	18
图 19：5G 套餐客户渗透率及手机出货量不断提高.....	18
图 20：5G 投资时钟向“新应用+新网络”转动.....	19
图 21：“云智物联+卫星互联网”带领通信迈向新成长赛道.....	20

一、2021 年 Q1 通信机构持仓创历史新低

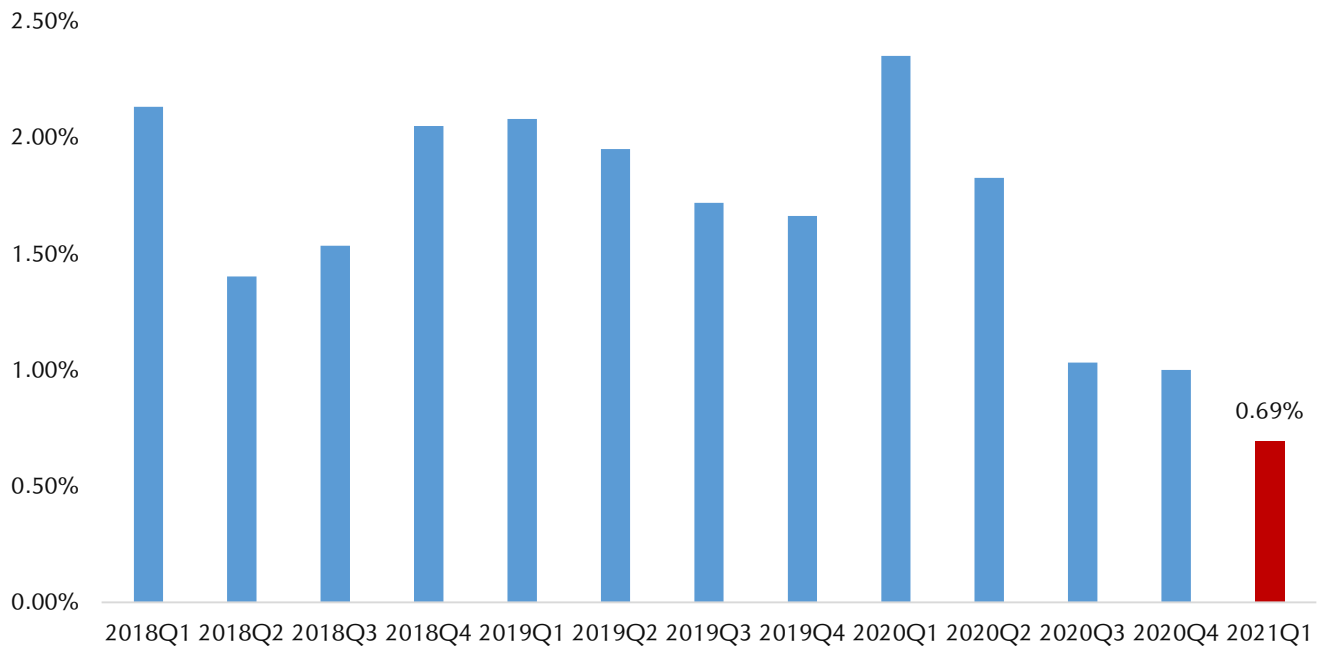
2021Q1, 通信行业机构持股比例为 0.7%, 申万一级行业排名为 22。2021Q1, 通信行业机构持股比例为 0.7%, 低于 2018Q1-2021Q1 持股比例均值 1.7%, 在申万 28 个子行业中排名第 22 位, 处于历史最低水平。

图 1: 2018Q1-2021Q1 机构持仓比例变化图

申万分类	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	均值
采掘	0.97%	1.18%	1.03%	1.52%	1.02%	1.01%	1.19%	0.97%	0.60%	0.51%	0.27%	0.44%	0.54%	0.89%
化工	4.41%	5.16%	4.54%	4.40%	3.57%	3.53%	3.21%	3.99%	2.97%	3.80%	3.91%	5.77%	5.81%	4.11%
钢铁	0.45%	0.80%	0.67%	0.81%	0.39%	0.57%	0.53%	0.68%	0.42%	0.39%	0.20%	0.38%	0.49%	0.53%
有色金属	3.13%	2.54%	2.12%	1.95%	1.42%	1.78%	1.40%	2.32%	1.68%	1.78%	1.90%	3.15%	2.83%	2.10%
建筑材料	1.52%	1.30%	1.28%	1.19%	1.19%	1.50%	1.11%	1.49%	1.02%	1.38%	1.21%	1.08%	1.21%	1.32%
建筑装饰	1.80%	1.51%	1.14%	2.71%	1.32%	1.40%	1.50%	1.30%	1.13%	0.91%	0.70%	0.59%	0.46%	1.33%
电气设备	3.77%	3.04%	2.68%	3.65%	3.78%	3.93%	3.58%	3.82%	3.59%	5.05%	6.97%	7.47%	7.47%	4.28%
机械设备	2.76%	2.76%	2.61%	3.30%	3.21%	3.04%	2.56%	3.06%	2.98%	3.23%	3.21%	3.05%	3.68%	3.05%
国防军工	2.68%	2.51%	2.90%	2.45%	2.46%	2.15%	2.09%	1.87%	1.48%	1.51%	2.19%	2.73%	2.01%	2.25%
汽车	2.29%	2.91%	2.56%	2.88%	2.34%	2.58%	1.87%	2.43%	1.87%	1.96%	1.96%	2.56%	1.89%	2.35%
家用电器	5.87%	5.05%	4.51%	3.11%	3.68%	4.37%	4.62%	3.82%	3.23%	3.00%	3.26%	3.25%	3.39%	3.98%
纺织服装	0.71%	1.00%	0.71%	0.69%	0.62%	0.52%	0.43%	0.29%	0.30%	0.25%	0.24%	0.27%	0.25%	0.50%
轻工制造	2.06%	2.14%	1.82%	1.70%	1.47%	1.37%	1.17%	1.18%	1.17%	1.24%	1.21%	1.24%	1.27%	1.48%
商业贸易	1.32%	1.46%	1.38%	1.62%	1.81%	1.85%	1.47%	0.96%	1.22%	1.17%	0.63%	0.36%	0.08%	1.27%
农林牧渔	1.40%	1.50%	1.69%	2.29%	3.41%	2.83%	2.35%	1.71%	2.15%	1.85%	1.48%	1.36%	1.33%	2.00%
食品饮料	9.36%	10.06%	11.91%	8.20%	11.84%	11.99%	13.62%	9.26%	10.96%	9.89%	14.15%	13.54%	17.86%	11.23%
休闲服务	0.81%	1.15%	1.39%	1.30%	1.04%	1.33%	1.33%	1.14%	0.53%	1.36%	1.91%	1.77%	2.63%	1.26%
医药生物	11.06%	13.81%	12.13%	11.46%	11.63%	11.63%	12.44%	10.92%	13.39%	10.61%	13.56%	13.34%	14.33%	12.67%
公用事业	1.82%	2.08%	1.64%	2.56%	1.30%	1.61%	1.56%	1.44%	1.21%	1.14%	0.84%	0.77%	0.73%	1.50%
交通运输	2.05%	2.30%	2.04%	2.41%	1.95%	2.75%	2.18%	2.06%	1.60%	1.89%	2.02%	1.80%	1.46%	2.11%
房地产	4.08%	3.80%	3.62%	5.13%	4.78%	4.14%	3.71%	4.19%	3.48%	2.77%	2.28%	1.90%	1.59%	3.66%
电子	8.82%	7.76%	6.52%	6.00%	6.83%	6.08%	9.21%	9.87%	10.51%	11.41%	11.91%	11.55%	11.95%	8.87%
计算机	3.27%	4.98%	4.66%	5.34%	5.24%	5.16%	4.37%	4.87%	5.69%	7.01%	4.19%	4.06%	2.79%	4.90%
传媒	3.91%	3.48%	2.68%	3.04%	2.53%	2.39%	2.42%	3.60%	3.81%	4.01%	2.92%	2.44%	1.88%	3.10%
通信	2.13%	1.40%	1.53%	2.05%	2.08%	1.95%	1.72%	1.66%	2.35%	1.83%	1.03%	1.00%	0.69%	1.73%
银行	10.89%	7.74%	11.63%	9.85%	9.64%	9.06%	9.22%	12.64%	12.68%	7.90%	8.61%	6.85%	6.16%	9.74%
非银金融	6.60%	6.17%	8.42%	8.04%	9.19%	9.19%	8.84%	8.20%	6.89%	5.75%	6.86%	6.20%	4.77%	7.53%
综合	0.11%	0.16%	0.17%	0.26%	0.24%	0.29%	0.30%	0.29%	0.30%	0.36%	0.37%	0.31%	0.35%	0.27%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 2: 2021Q1 通信行业机构持股比例为 0.7%



资料来源: wind, 信达证券研发中心

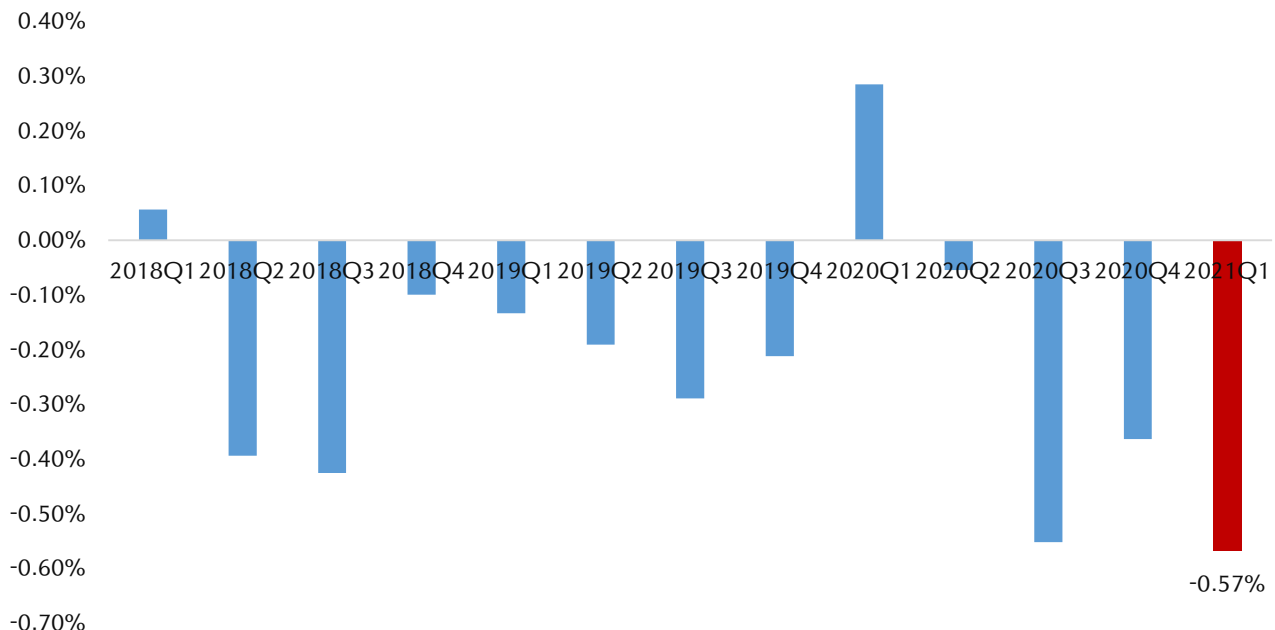
从机构持仓超/低配情况来看，2021Q1，通信行业机构持股低配 0.57%，在申万 28 个行业中排名第 17 名，也处于历史最低水平。

图 3: 2018Q1-2021Q1 机构持仓超/低配情况

申万分类	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	均值
采掘	-3.27%	-3.35%	-4.23%	-3.23%	-3.10%	-3.25%	-2.79%	-2.64%	-2.52%	-2.09%	-2.20%	-1.80%	-1.07%	-2.81%
化工	-1.50%	-0.90%	-1.60%	-1.20%	-1.84%	-1.72%	-2.04%	-1.19%	-2.09%	-1.05%	-1.21%	0.27%	-0.14%	-1.25%
钢铁	-0.98%	-0.57%	-0.84%	-0.56%	-0.88%	-0.60%	-0.57%	-0.43%	-0.63%	-0.58%	-0.71%	-0.59%	-0.68%	-0.66%
有色金属	-0.21%	-0.52%	-0.59%	-0.71%	-1.15%	-0.86%	-1.02%	-0.11%	-0.58%	-0.48%	-0.33%	0.50%	0.21%	-0.45%
建筑材料	0.28%	0.15%	0.15%	0.10%	0.02%	0.31%	-0.04%	0.20%	0.24%	0.08%	-0.18%	-0.22%	-0.22%	0.07%
建筑装饰	-1.46%	-1.42%	-2.05%	-0.52%	-1.73%	-1.43%	-1.05%	-1.08%	-1.26%	-1.09%	-1.25%	-1.13%	-1.45%	-1.31%
电气设备	0.55%	-0.19%	-0.33%	0.42%	0.61%	0.86%	0.59%	0.84%	0.40%	1.62%	2.74%	2.41%	2.54%	1.01%
机械设备	-1.46%	-1.22%	-0.86%	-0.22%	-0.54%	-0.61%	-1.01%	-0.46%	-0.56%	-0.42%	-0.59%	0.01%	-0.30%	-0.63%
国防军工	1.16%	1.17%	1.46%	1.07%	0.98%	0.71%	0.26%	0.19%	-0.23%	-0.28%	0.08%	0.52%	0.08%	0.55%
汽车	-1.44%	-0.84%	-0.98%	-0.58%	-0.91%	-0.44%	-1.06%	-0.50%	-1.03%	-0.80%	-1.14%	-1.02%	-1.42%	-0.94%
家用电器	3.47%	2.51%	2.28%	0.89%	1.42%	2.11%	2.41%	1.49%	1.10%	0.79%	1.03%	0.85%	1.09%	1.65%
纺织服装	-0.40%	-0.14%	-0.13%	-0.22%	-0.26%	-0.29%	-0.31%	-0.41%	-0.43%	-0.38%	-0.45%	-0.38%	-0.43%	-0.33%
轻工制造	0.29%	0.50%	0.35%	0.22%	-0.07%	0.00%	-0.18%	-0.22%	-0.36%	-0.25%	-0.33%	-0.30%	-0.42%	-0.06%
商业贸易	-0.61%	-0.39%	-0.41%	-0.15%	0.08%	0.17%	0.04%	-0.44%	-0.22%	-0.28%	-0.66%	-0.70%	-0.98%	-0.35%
农林牧渔	-0.21%	-0.13%	0.12%	0.54%	1.35%	0.83%	0.43%	-0.15%	-0.20%	-0.30%	-0.52%	-1.19%	-1.12%	-0.04%
食品饮料	4.89%	4.62%	6.44%	3.18%	6.24%	5.38%	6.02%	2.60%	4.08%	2.05%	5.64%	3.75%	8.09%	4.94%
休闲服务	0.20%	0.45%	0.70%	0.62%	0.40%	0.64%	0.65%	0.51%	-0.01%	0.58%	0.63%	0.75%	1.47%	0.61%
医药生物	3.86%	5.83%	4.94%	4.50%	4.52%	4.65%	4.85%	3.54%	4.80%	6.54%	3.88%	4.01%	5.15%	4.70%
公用事业	-2.17%	-1.85%	-2.50%	-1.70%	-2.63%	-2.31%	-2.13%	-2.27%	-2.44%	-2.23%	-2.56%	-2.34%	-2.97%	-2.32%
交通运输	-2.02%	-1.51%	-1.90%	-1.50%	-1.95%	-1.15%	-1.62%	-1.58%	-2.31%	-1.70%	-1.54%	-1.62%	-2.08%	-1.73%
房地产	-0.39%	-0.32%	-0.43%	0.89%	0.31%	0.03%	-0.13%	0.22%	-0.12%	-0.61%	-0.86%	-0.69%	-1.03%	-0.23%
电子	3.21%	1.79%	1.07%	0.75%	1.14%	0.57%	2.50%	2.68%	3.27%	3.03%	4.15%	3.98%	4.91%	2.54%
计算机	-0.30%	1.49%	1.30%	2.68%	1.38%	1.52%	0.44%	0.74%	1.21%	2.36%	0.01%	0.53%	-0.54%	0.94%
传媒	0.56%	0.46%	-0.12%	0.19%	-0.25%	-0.27%	-0.51%	0.53%	0.60%	0.62%	0.02%	0.02%	-0.39%	0.12%
通信	0.06%	-0.39%	-0.43%	-0.10%	-0.13%	-0.19%	-0.29%	-0.21%	0.29%	-0.05%	-0.55%	-0.36%	-0.57%	-0.23%
银行	-1.49%	-4.43%	-2.30%	-4.47%	-2.96%	-4.36%	-3.81%	-1.01%	0.28%	-3.11%	-1.31%	-2.76%	-4.74%	-2.81%
非银金融	-0.11%	-0.41%	1.24%	0.11%	0.13%	-0.14%	-0.21%	-0.81%	-1.33%	-2.05%	-2.16%	-2.50%	-2.77%	-0.85%
综合	-0.53%	-0.39%	-0.29%	-0.22%	-0.24%	-0.17%	0.02%	-0.02%	-0.02%	0.07%	0.00%	0.03%	0.00%	-0.12%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

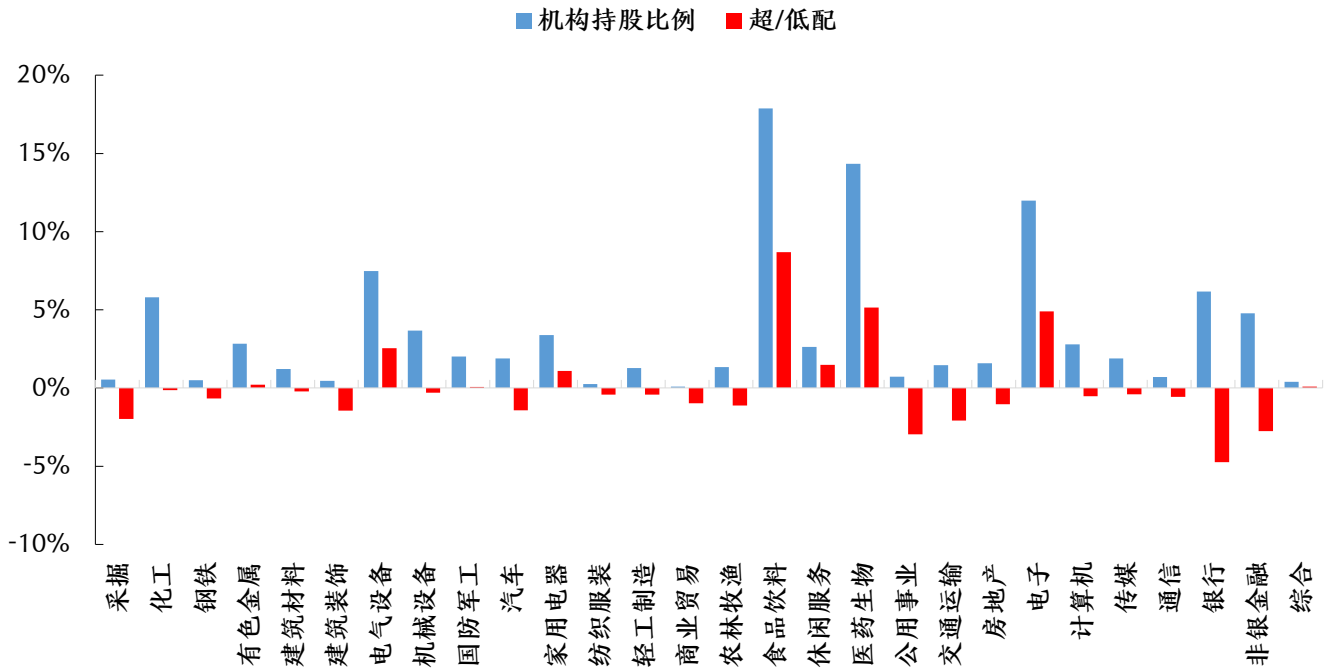
图 4: 2021Q1 通信行业机构持股低配 0.57%



资料来源: wind, 信达证券研发中心

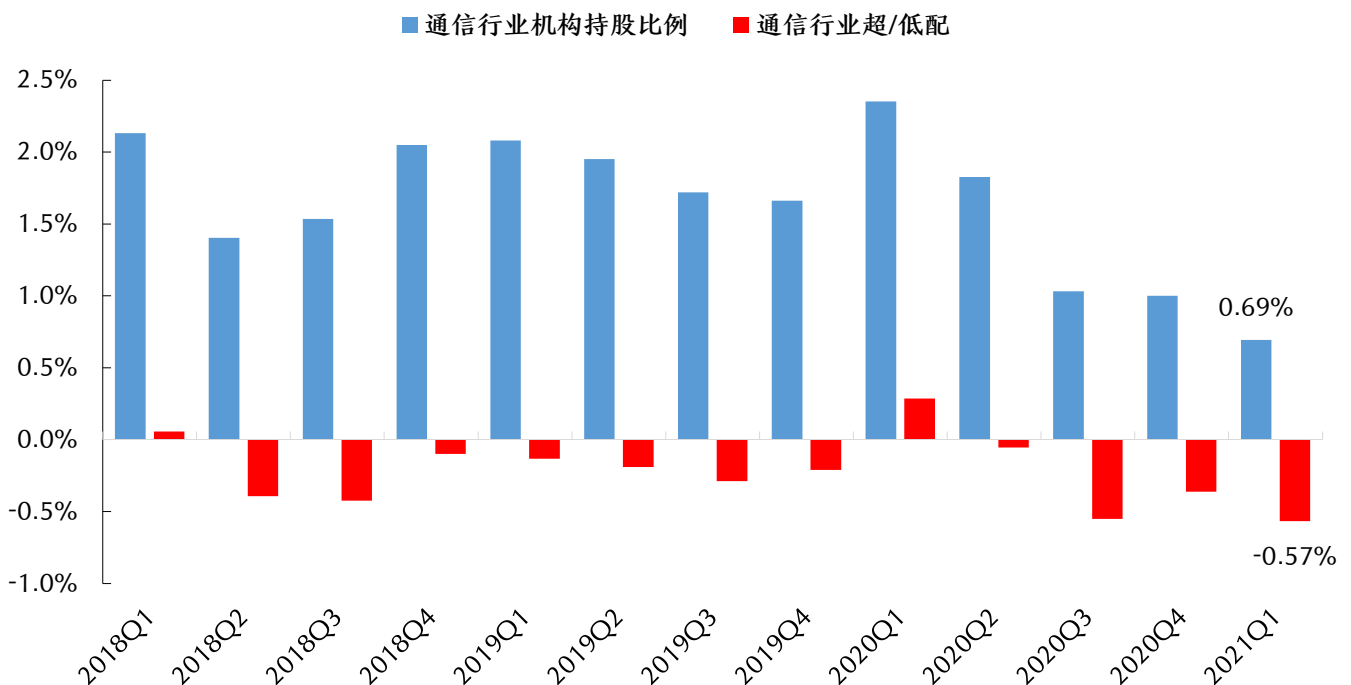
TMT 大类中，2021Q1 通信行业持股排名第四。2021Q1，通信行业机构持股比例为 0.7%，环比下降 0.31%，低配 0.57%，在申万 28 个行业中排名第 22 名，处于历史最低水平。在 TMT 大类中，电子持股比例为 11.99%，超配 4.91%，计算机持股比例为 2.79%，低配 0.54%，传媒机构持股比例为 1.88%，低配 0.39%，通信持股排名第四，处于 TMT 大类最低水平。

图 5: 2021Q1 不同行业机构持股及超/低配情况



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 6: 2018Q1-2021Q1 通信行业机构持股及超/低配情况



资料来源: wind, 信达证券研发中心

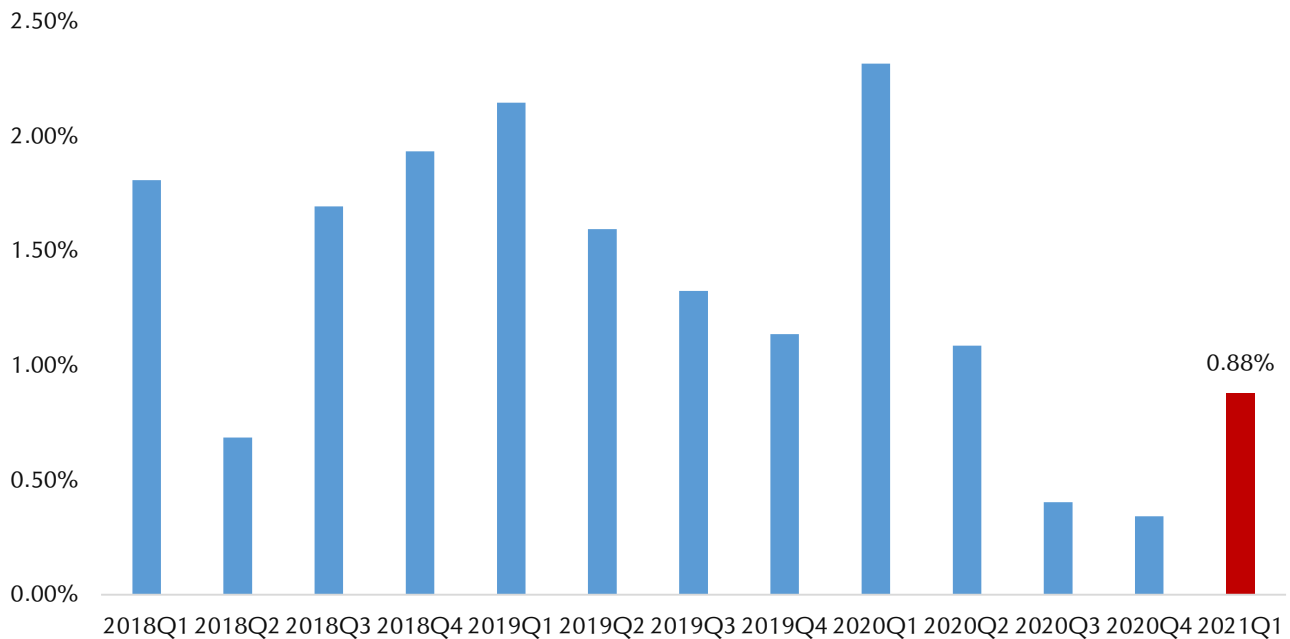
2021Q1，通信行业主动偏股型基金持股比例为 0.88%，申万一级行业排名为 21。2021Q1，通信行业主动偏股基金持股比例为 0.88%，低于 2018Q1-2021Q1 持股比例均值 1.33%，在申万 28 个子行业中排名第 21 位，处于历史较低水平。

图 7：2018Q1-2021Q1 主动偏股基金持仓比例

申万分类	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	均值
采掘	0.62%	1.31%	1.83%	2.02%	1.14%	0.68%	0.62%	0.79%	0.42%	0.30%	0.20%	0.35%	0.52%	0.83%
化工	4.20%	3.95%	3.78%	2.68%	2.19%	2.61%	2.18%	2.71%	1.94%	2.72%	4.30%	6.55%	4.68%	3.42%
钢铁	0.29%	0.32%	0.17%	0.13%	0.20%	0.16%	0.11%	0.25%	0.17%	0.13%	0.09%	0.33%	0.37%	0.21%
有色金属	5.03%	4.86%	3.45%	1.24%	0.64%	1.14%	0.76%	1.65%	2.38%	1.48%	1.63%	3.81%	2.38%	2.41%
建筑材料	1.59%	1.12%	1.67%	1.22%	1.14%	1.28%	1.09%	0.81%	0.95%	0.77%	0.75%	0.48%	1.09%	1.07%
建筑装饰	6.73%	0.46%	0.52%	0.86%	0.28%	0.28%	0.35%	0.45%	0.35%	0.19%	0.22%	0.45%	0.40%	0.43%
电气设备	5.68%	2.70%	3.26%	4.21%	3.63%	4.16%	4.26%	4.80%	5.34%	5.98%	10.60%	9.01%	6.94%	5.43%
机械设备	3.04%	2.45%	1.85%	3.00%	2.50%	2.10%	1.87%	2.71%	2.61%	2.49%	2.38%	2.92%	3.04%	2.54%
国防军工	0.42%	0.33%	0.25%	0.26%	0.28%	0.23%	0.35%	0.15%	0.37%	0.27%	0.90%	1.19%	1.70%	0.52%
汽车	2.06%	1.60%	2.14%	2.21%	2.30%	2.30%	2.15%	2.29%	2.22%	1.60%	3.72%	3.37%	1.69%	2.20%
家用电器	8.94%	9.17%	7.67%	7.28%	7.65%	8.46%	8.59%	8.84%	4.99%	4.85%	4.82%	3.65%	3.26%	6.78%
纺织服装	0.44%	1.14%	1.18%	0.86%	0.51%	0.22%	0.34%	0.36%	0.58%	0.87%	0.71%	0.99%	0.57%	0.67%
轻工制造	2.91%	3.04%	2.44%	2.31%	1.44%	1.02%	0.92%	0.71%	0.87%	0.82%	0.96%	0.89%	1.23%	1.50%
商业贸易	1.05%	1.53%	1.14%	1.29%	1.28%	2.00%	1.08%	0.47%	0.60%	0.80%	0.59%	0.19%	0.04%	0.93%
农林牧渔	1.52%	1.06%	1.10%	2.87%	3.00%	2.01%	1.91%	1.74%	3.31%	2.14%	2.19%	1.54%	1.21%	1.97%
食品饮料	9.04%	12.74%	13.17%	12.46%	16.44%	19.43%	17.23%	15.34%	13.66%	14.84%	16.22%	15.94%	17.54%	14.93%
休闲服务	0.54%	0.73%	0.88%	0.79%	0.70%	1.12%	1.15%	1.18%	1.41%	2.18%	3.49%	3.49%	4.00%	1.67%
医药生物	13.18%	18.28%	17.43%	15.36%	17.99%	16.81%	18.69%	16.98%	21.20%	24.36%	17.87%	16.29%	12.85%	17.49%
公用事业	1.88%	2.20%	2.12%	3.19%	1.23%	1.25%	1.16%	0.88%	0.69%	0.25%	0.37%	0.11%	0.62%	1.23%
交通运输	1.41%	1.40%	1.35%	1.37%	1.07%	0.47%	0.83%	0.74%	0.50%	0.70%	1.31%	0.92%	1.38%	1.04%
房地产	2.59%	1.94%	2.35%	3.59%	3.98%	3.20%	2.54%	4.58%	2.69%	1.18%	0.92%	0.59%	1.91%	2.47%
电子	8.81%	9.13%	5.85%	6.27%	6.61%	6.39%	10.40%	12.13%	11.14%	13.74%	10.55%	10.96%	11.74%	9.52%
计算机	2.85%	4.33%	5.36%	5.97%	6.60%	5.77%	5.84%	4.39%	7.94%	7.83%	5.73%	4.72%	2.77%	5.39%
传媒	5.33%	4.90%	3.87%	3.36%	3.67%	3.28%	3.63%	4.38%	5.39%	5.52%	5.25%	4.46%	5.12%	4.47%
通信	1.81%	0.68%	1.69%	1.93%	2.15%	1.59%	1.32%	1.14%	2.32%	1.09%	0.40%	0.34%	0.88%	1.33%
银行	8.21%	4.53%	6.25%	7.47%	5.70%	5.40%	5.44%	4.92%	2.77%	1.16%	1.93%	2.80%	6.42%	4.85%
非银金融	4.66%	3.97%	7.14%	5.40%	5.34%	6.22%	4.77%	4.18%	2.60%	1.22%	2.56%	3.47%	5.32%	4.37%
综合	0.26%	0.08%	0.08%	0.33%	0.33%	0.39%	0.41%	0.44%	0.59%	0.54%	0.36%	0.28%	0.33%	0.34%

资料来源：wind，信达证券研发中心

图 8：2021Q1 通信行业主动偏股基金持股比例为 0.88%



资料来源：wind，信达证券研发中心

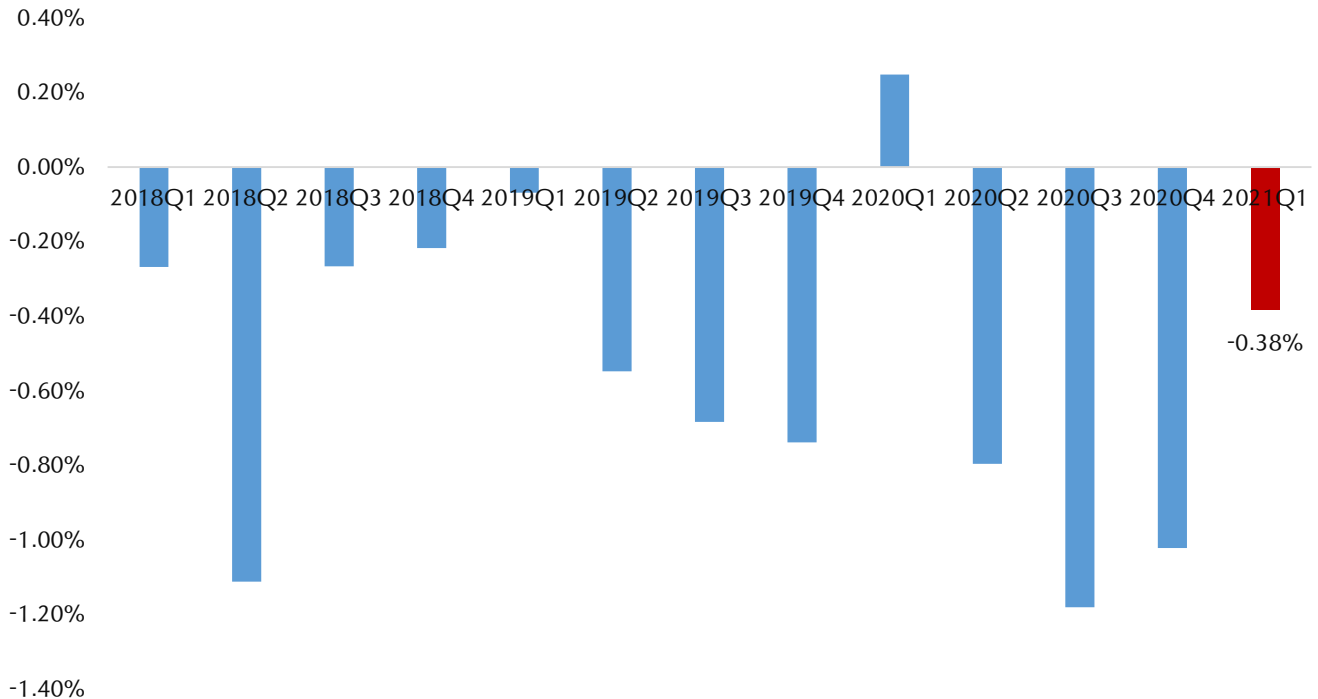
从主动偏股基金超/低配情况来看,通信行业主动偏股型基金低配 0.38%,在申万一级 28 个行业中排名第 13 位。

图 9: 2018Q1-2021Q1 主动偏股基金超/低配情况

申万分类	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	均值
采掘	-3.62%	-3.22%	-3.44%	-2.73%	-2.97%	-3.57%	-3.37%	-2.82%	-2.71%	-2.50%	-2.27%	-1.98%	-1.99%	-2.84%
化工	-1.71%	-2.12%	-2.37%	-2.92%	-3.22%	-2.64%	-3.08%	-2.46%	-3.13%	-2.13%	-0.81%	1.06%	-1.27%	-2.06%
钢铁	-1.13%	-1.10%	-1.35%	-1.24%	-1.07%	-1.00%	-0.99%	-0.84%	-0.87%	-0.84%	-0.82%	-0.64%	-0.80%	-0.98%
有色金属	2.59%	1.80%	0.74%	-1.42%	-1.93%	-1.50%	-1.67%	-0.78%	0.11%	-0.79%	-0.59%	1.24%	-0.25%	-0.19%
建筑材料	0.34%	-0.03%	0.54%	0.12%	-0.03%	0.09%	-0.06%	-0.48%	-0.43%	-0.53%	-0.64%	-0.81%	-0.34%	-0.17%
建筑装饰	-2.53%	-2.48%	-2.67%	-2.46%	-2.76%	-2.55%	-2.20%	-1.93%	-2.03%	-1.82%	-1.73%	-1.27%	-1.51%	-2.15%
电气设备	2.45%	-0.53%	0.26%	0.98%	0.45%	1.09%	1.26%	1.82%	2.15%	2.55%	6.37%	3.94%	2.01%	1.91%
机械设备	-1.19%	-1.52%	-1.62%	-0.53%	-1.26%	-1.56%	-1.70%	-0.80%	-0.93%	-1.16%	-1.42%	-0.89%	-0.94%	-1.19%
国防军工	-1.08%	-1.01%	-1.18%	-1.13%	-1.20%	-1.21%	-1.48%	-1.53%	-1.33%	-1.33%	-1.21%	-1.02%	-0.23%	-1.16%
汽车	-1.66%	-2.16%	-1.40%	-1.25%	-0.95%	-0.73%	-0.78%	-0.65%	-0.69%	-1.16%	-0.39%	-0.30%	-1.62%	-1.06%
家用电器	6.54%	6.83%	5.44%	5.06%	5.39%	6.20%	6.38%	6.51%	2.87%	2.64%	2.59%	1.24%	0.96%	4.50%
纺织服装	-0.66%	-0.01%	0.20%	-0.05%	-0.37%	-0.59%	-0.39%	-0.34%	-0.15%	0.24%	0.02%	6.33%	-0.11%	-0.14%
轻工制造	1.20%	1.40%	0.97%	0.83%	-0.11%	-0.35%	-0.44%	-0.69%	-0.66%	-0.67%	-0.59%	-0.64%	-0.46%	-0.02%
商业贸易	-0.88%	-0.53%	-0.66%	-0.48%	-0.47%	0.33%	-0.35%	-0.93%	-0.84%	-0.64%	-0.71%	-0.88%	-1.02%	-0.60%
农林牧渔	-0.09%	-0.57%	-0.46%	1.12%	0.90%	0.01%	-0.01%	-0.12%	0.96%	0.00%	0.19%	-1.01%	-1.24%	-0.02%
食品饮料	4.56%	7.30%	7.70%	7.44%	10.34%	12.82%	10.23%	8.69%	6.78%	6.99%	7.70%	6.15%	8.35%	8.12%
休闲服务	-0.07%	0.02%	0.19%	0.11%	0.05%	0.43%	0.47%	0.55%	0.86%	1.40%	2.51%	2.47%	2.65%	0.91%
医药生物	5.99%	10.30%	10.25%	8.41%	10.88%	9.83%	11.10%	9.60%	12.60%	14.29%	8.19%	6.96%	3.67%	9.39%
公用事业	-2.11%	-1.72%	-2.02%	-1.16%	-2.69%	-2.67%	-2.54%	-2.84%	-2.97%	-3.13%	-3.04%	-3.00%	-3.07%	-2.53%
交通运输	-2.65%	-2.55%	-2.59%	-2.54%	-2.82%	-3.42%	-2.98%	-2.90%	-3.40%	-2.89%	-2.25%	-2.50%	-2.16%	-2.74%
房地产	-1.88%	-2.18%	-1.70%	-0.65%	-0.30%	-0.91%	-1.30%	0.62%	-0.91%	-2.20%	-2.22%	-2.00%	-0.71%	-1.26%
电子	3.20%	3.16%	0.40%	1.03%	0.93%	0.88%	3.69%	4.93%	3.90%	5.36%	2.79%	3.38%	4.66%	2.95%
计算机	-0.72%	0.83%	2.00%	2.70%	2.75%	2.14%	1.91%	0.26%	3.46%	3.18%	1.55%	1.19%	-0.56%	1.59%
传媒	1.98%	1.88%	1.06%	0.51%	0.89%	0.62%	0.70%	1.31%	2.26%	2.13%	2.36%	2.04%	2.64%	1.58%
通信	-0.27%	-1.11%	-0.27%	-0.22%	-0.07%	-0.55%	-0.68%	-0.74%	0.25%	-0.80%	-1.18%	-1.02%	-0.38%	-0.54%
银行	-4.17%	-7.64%	-7.69%	-6.86%	-6.90%	-8.02%	-7.59%	-8.73%	-9.81%	-9.85%	-8.00%	-6.81%	-4.48%	-7.43%
非银金融	-2.05%	-2.61%	-0.94%	-2.53%	-3.71%	-3.09%	-4.28%	-4.84%	-5.62%	-6.59%	-6.47%	-5.23%	-2.22%	-3.79%
综合	-0.37%	-0.46%	-0.38%	-0.15%	-0.16%	-0.08%	0.13%	0.14%	0.20%	0.23%	0.07%	0.00%	0.02%	-0.06%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

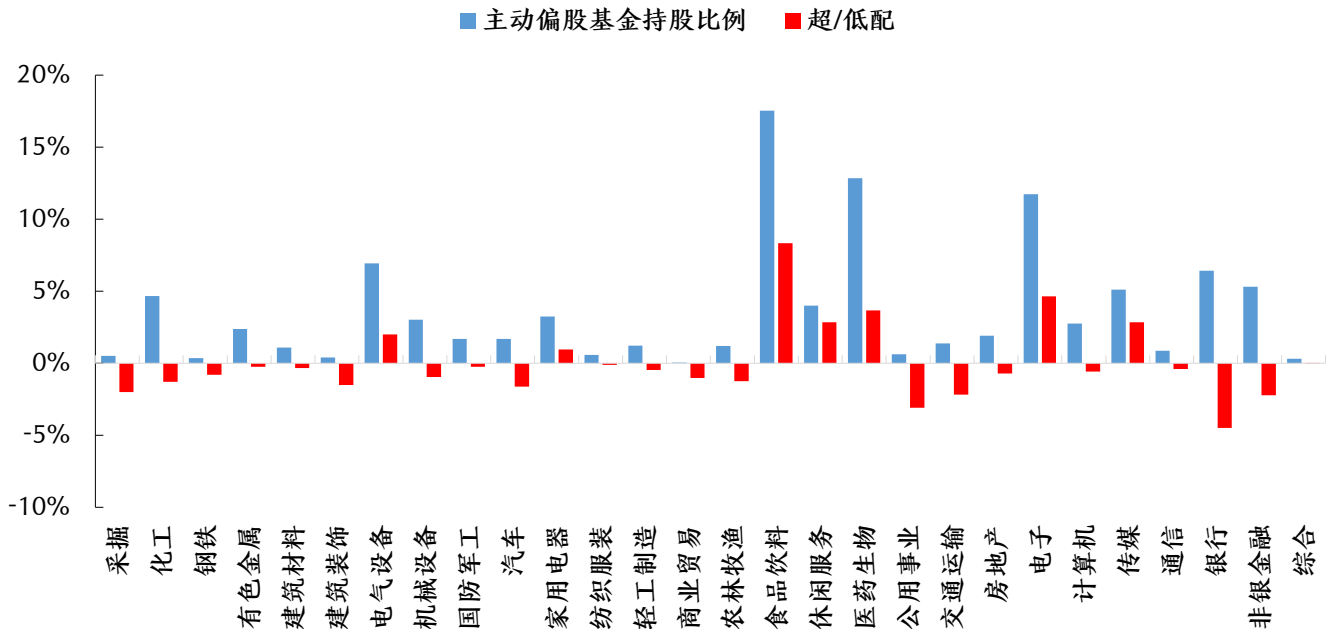
图 10: 2021Q1 通信行业主动偏股型基金低配 0.38%



资料来源: wind, 信达证券研发中心

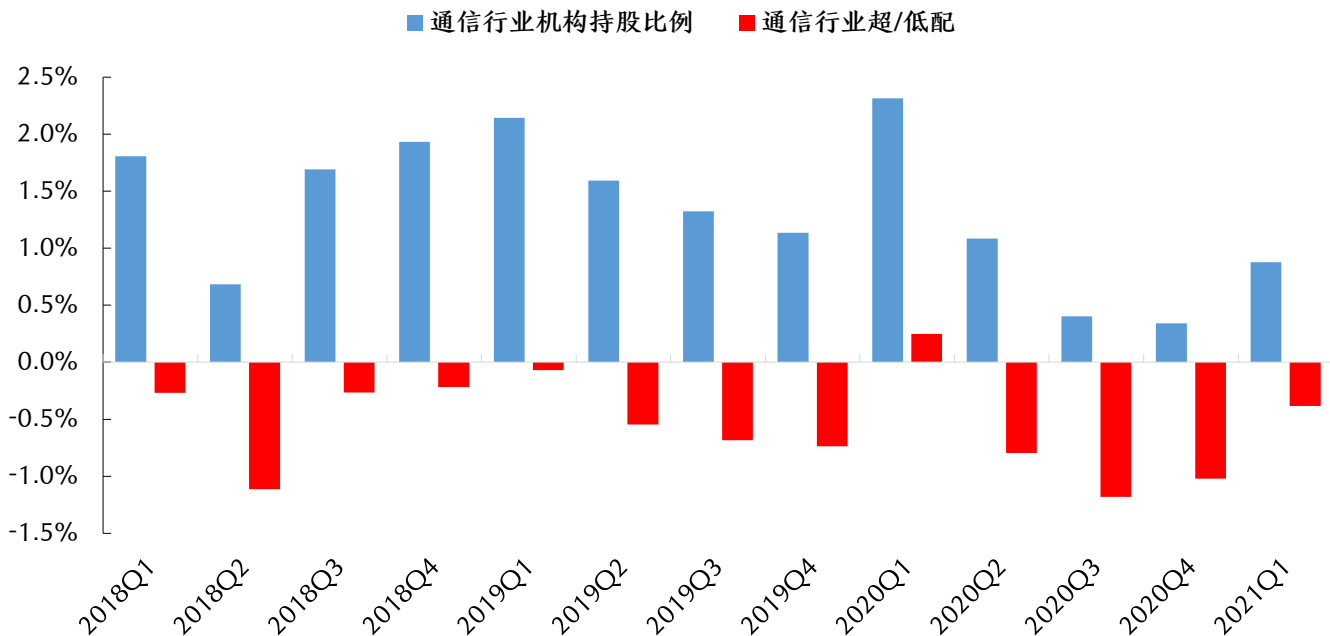
TMT 大类中, 2021Q1 通信行业主动偏股基金持股排名第四。2021Q1, 通信行业主动偏股基金持股比例为 0.88%, 环比提高 0.54%, 在申万 28 个子行业中排名第 21 位, 处于历史较低水平。在 TMT 大类中, 主动偏股基金电子行业持股 11.74%, 超配 4.66%, 计算机持股 2.77%, 低配 0.56%, 传媒持股 5.12%, 超配 2.84%, 通信持股排名第四, 处于 TMT 大类最低水平。

图 11: 2021Q1 不同行业主动偏股基金持股及超/低配情况



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 12: 2018Q1-2021Q1 通信行业主动偏股基金持股及超/低配情况



资料来源: wind, 信达证券研发中心

二、机构加仓智能控制器、运营商、IDC、工业互联网、光纤光缆等板块

2021Q1 机构重仓持股通信行业总市值下降至 274.84 亿。根据基金四季报披露的前十大重仓股：

- (1) 2020Q1-2021Q1 机构重仓持股通信行业总市值从 320.61 亿元下降至 274.84 亿元；
- (2) 2020Q1-2020Q4 机构重仓持股通信行业总市值/机构重仓持股总市值从 2020Q1 的 2.33% 下降至 0.88%；
- (3) 2020Q1-2020Q4 机构重仓持股通信行业/机构全部股票持仓总市值从 2020Q1 的 1.19% 下降至 0.50%。

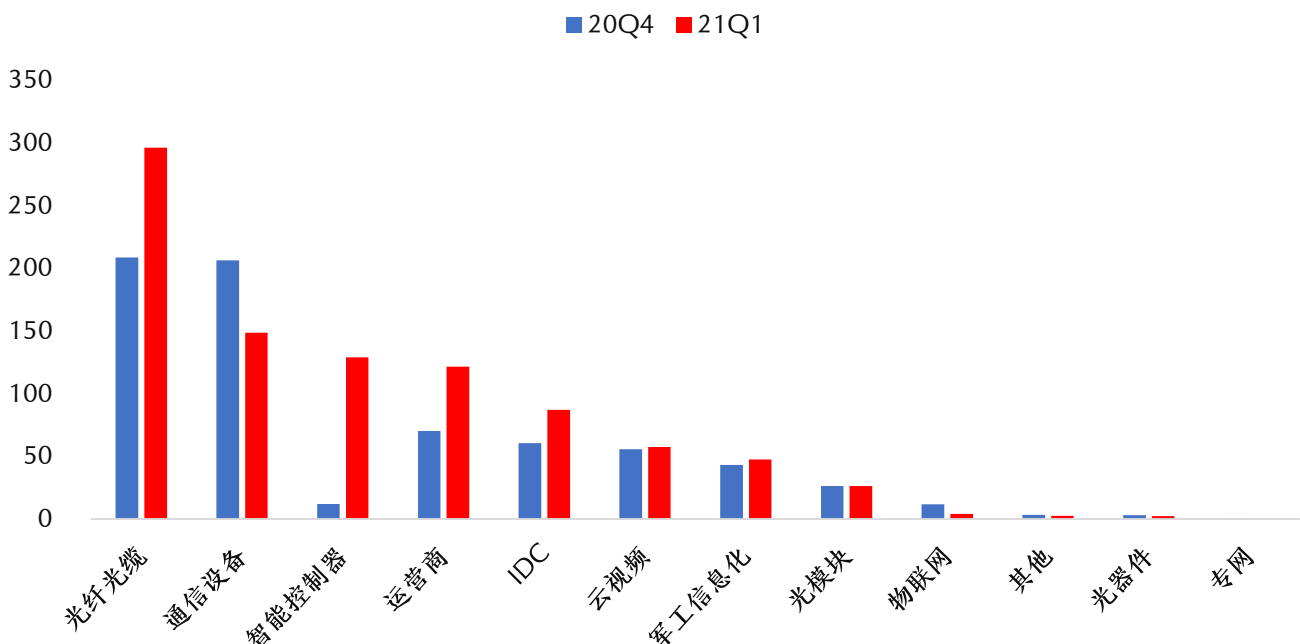
表 1：2021Q1 年通信行业重仓持仓市值及持仓比例

	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1
通信持仓市值(亿)	320.61	238.78	205.26	191.28	274.84
通信重仓持仓占基金总重仓持仓比例	2.33%	1.37%	0.92%	0.65%	0.88%
通信重仓持仓占基金总持仓比例	1.19%	0.71%	0.49%	0.36%	0.50%

资料来源：wind，信达证券研发中心

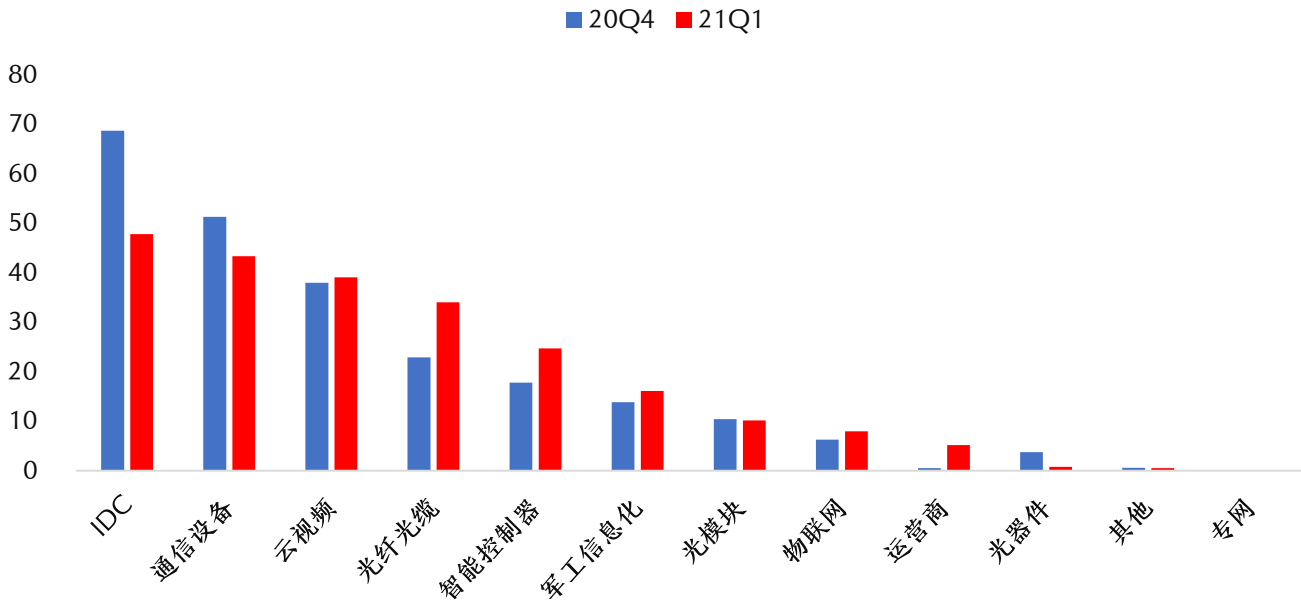
分行业来看，从重仓基金持股数量来看，**光纤光缆、智能控制器、IDC、运营商**等板块基金重仓持股数量上升，通信设备板块基金重仓持股比例下降，云通讯与军工信息化板块基金重仓持股数量与上季度持平。2021Q1 光纤光缆板块重仓基金持股数量继续增长，以 2.96 亿股排在首位，其次依次为通信设备（1.49 亿股）、智能控制器（1.29 亿股）、运营商（1.21 亿股）等。

图 13：2021Q1 通信各板块重仓基金持股数量（百万股）



资料来源：wind，信达证券研发中心

从重仓基金持股总市值来看，**光纤光缆、智能控制器**等板块的重仓基金持股市值上升，IDC、通信设备等板块重仓基金持股市值下降，云通讯、光模块、物联网等板块重仓基金持股市值与上季度持平。2021Q1 IDC 板块重仓基金持股市值最大，达到 47.80 亿元，其次依次为通信设备（43.36 亿元）、云视频（39.05 亿元）、光纤光缆（34.00 亿元）、智能控制器（24.73 亿元）、军工信息化（16.09 亿元）、光模块（10.18 亿元）和物联网（7.95 亿元）等。

图 14: 2021Q1 通信各板块重仓基金持股市值 (亿元)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

IDC、智能控制器、物联网板块持股比例环比上升, 光器件与光模块板块持股比例回落。

- IDC 板块:** IDC 板块中主要包括了宝信软件和光环新网两家公司, 其中宝信软件重仓基金持股占流通股比例从 2020Q4 的 6.56% 明显上升至 2021Q1 的 9.49%, 光环新网重仓基金持股占流通股比例从 2020Q4 的 0.06% 提升至 2021Q1 的 0.49%;
- 智能控制器板块:** 和而泰的重仓基金持股占流通股比例环比大幅增长 6.19%, 其 2021Q1 数据达到 13.80%;
- 光模块板块:** 新易盛的重仓基金持股占流通股比例环比小幅下滑不足 1 个百分点, 中际旭创小幅上升。一季度光器件板块重仓基金持股占流通股比例回落明显, 下降接近 6 个百分点。
- 此外, 云视频、通信设备、运营商等板块的重仓基金持股占流通股比例数据增减不一, 环比基本维持稳定。

表 2: 2021Q1 通信各板块重点公司基金重仓持股占流通股比例

分类	代码	名称	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1
IDC	600845.SH	宝信软件	8.95%	6.91%	3.96%	4.55%	6.77%	8.59%	6.56%	9.49%
	300383.SZ	光环新网	9.14%	6.95%	3.46%	4.32%	1.08%	0.56%	0.06%	0.49%
通信设备	000063.SZ	中兴通讯	5.80%	5.18%	6.79%	13.37%	8.32%	6.98%	5.85%	3.82%
	600498.SH	烽火通信	0.56%	0.78%	0.89%	2.25%	0.47%	0.22%	0.25%	0.00%
控制器	002402.SZ	和而泰	1.74%	0.46%	1.26%	1.95%	2.47%	8.13%	7.61%	13.80%
光模块	300502.SZ	新易盛	5.53%	9.51%	7.60%	10.93%	16.71%	17.39%	10.09%	9.32%
	300308.SZ	中际旭创	0.00%	0.41%	0.69%	1.03%	1.42%	0.14%	0.27%	0.55%
物联网	603236.SH	移远通信	-	1.15%	0.10%	0.00%	1.19%	1.61%	2.41%	5.26%
	300638.SZ	广和通	1.85%	0.60%	1.39%	0.04%	0.31%	0.13%	0.49%	0.16%
光器件	300394.SZ	天孚通信	3.49%	6.35%	6.27%	10.24%	9.35%	8.22%	6.68%	0.99%
运营商	600050.SH	中国联通	1.32%	1.60%	1.81%	1.09%	0.07%	0.09%	0.04%	0.40%
云视频	300628.SZ	亿联网络	20.46%	18.26%	22.25%	11.24%	9.32%	13.01%	14.66%	11.92%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

从 2021Q1 通信板块及重点股票基金重仓持股来看，基金重仓持股集中度有所上升。2021Q1，基金重仓持股数量为 26 个，前十大重仓股持股市值占比从 2020Q4 的 97.53% 小幅增长至 2021Q1 的 97.59%，机构持股集中度进一步提升。

分公司来看，从重仓基金持股市值来看，**宝信软件** 持股市值最高，达到 46.55 亿元，重仓基金持股占流通股比 9.49%；**中兴通讯** 持股市值滑落第二名，从上季度的 68.01 亿元下落到 43.22 亿元，重仓基金持股占流通股为 3.82%；**亿联网络** 紧随中兴通讯排名第三，重仓基金持股占流通股为 11.92%。

2021Q1 受“大盘回调”和“抱团股瓦解”等因素的影响，重仓标的机构持股总市值纷纷回落，智能控制器市场得益于业绩的强劲支持，智能控制器龙头获投资者逆势加仓，**和而泰**、**拓邦股份** 两只股票的总仓持仓占流通股比均较上季度明显提升，其中**和而泰** 成为 2021Q1 重仓持仓占流通股比最高的股票。

表 3: 2021Q1 通信板块机构重仓持仓市值 Top10 标的

序号	代码	名称	重仓基金数	持股总量 (百万股)	持股总市值 (亿元)	重仓持股占流通股比 (%)	流通股市值 (亿元)	市值 (亿元)	季度涨跌
1	600845.SH	宝信软件	51	79.67	46.55	9.49%	490.60	675.12	-16.29%
2	000063.SZ	中兴通讯	51	147.77	43.22	3.82%	1,130.98	1,257.19	-14.59%
3	300628.SZ	亿联网络	57	57.37	39.05	11.92%	327.58	615.09	-5.04%
4	600522.SH	中天科技	25	285.08	32.64	9.30%	351.07	351.07	3.90%
5	002402.SZ	和而泰	43	110.68	22.71	13.80%	164.69	187.74	14.09%
6	603712.SH	七一二	13	47.41	16.09	6.08%	264.56	264.56	-21.13%
7	300502.SZ	新易盛	18	22.56	8.87	9.32%	95.18	147.74	-27.57%
8	603236.SH	移远通信	25	3.73	7.82	5.26%	148.68	234.11	9.33%
9	600050.SH	中国联通	12	121.43	5.19	0.40%	1,303.94	1,324.21	-1.39%
10	002139.SZ	拓邦股份	20	18.27	2.02	1.92%	105.19	126.65	35.09%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

从重仓基金持股数量来看，**亿联网络** 重仓基金数最多，达 57 只，重仓基金持股占流通股比 11.92%；**宝信软件** 和**中兴通讯** 重仓基金数并列第二，为 51 只，重仓基金持股占流通股分别为 9.49%、3.82%；**和而泰** 排名第三，重仓基金数为 43 只，重仓基金持股占流通股分别为 13.80%；

表 4: 2021Q1 通信板块机构重仓持仓数量 Top10 标的

序号	代码	名称	重仓基金数	持股总量 (百万股)	持股总市值 (亿元)	重仓持股占流通股比 (%)	流通股市值 (亿元)	市值 (亿元)	季度涨跌
1	300628.SZ	亿联网络	57	57.37	39.05	11.92%	327.58	615.09	-5.04%
2	600845.SH	宝信软件	51	79.67	46.55	9.49%	490.60	675.12	-16.29%
3	000063.SZ	中兴通讯	51	147.77	43.22	3.82%	1,130.98	1,257.19	-14.59%
4	002402.SZ	和而泰	43	110.68	22.71	13.80%	164.69	187.74	14.09%
5	600522.SH	中天科技	25	285.08	32.64	9.30%	351.07	351.07	3.90%
6	603236.SH	移远通信	25	3.73	7.82	5.26%	148.68	234.11	9.33%
7	002139.SZ	拓邦股份	20	18.27	2.02	1.92%	105.19	126.65	35.09%
8	300502.SZ	新易盛	18	22.56	8.87	9.32%	95.18	147.74	-27.57%
9	603712.SH	七一二	13	47.41	16.09	6.08%	264.56	264.56	-21.13%
10	600050.SH	中国联通	12	121.43	5.19	0.40%	1,303.94	1,324.21	-1.39%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

从重仓基金持股市值增减来看，智能控制器、光纤光缆、IDC、运营商、物联网模组等板块受到机构投资者青睐。2021 年一季度，从通信行业整体上来看机构的减持行为较为明显，其中中兴通讯、亿联网络和天孚通信位列机构市值减仓排名前三，减仓额度分别为 24.79 亿元/12.24 亿元/5.54 亿元。另外，**和而泰**得益于智能控制器市场景气，机构持仓增长 12.31 亿元；**宝信软件**卡位“智能制造+工业互联网+IDC”三大高成长赛道，独具竞争优势，兼具“高成长与高确定性”，同时公司拥有优秀的管理层和激励机制，持续受到机构投资者的青睐，在公司的重仓机构数量减少 7 家的背景下，仍然获得了剩余机构投资者 8.72 亿元的加持。

表 5: 2021Q1 通信板块机构持仓市值增减 Top8 标的

序号	代码	名称	市值(亿元)	持股总市值(亿元)	持仓增减(亿元)	季度涨跌幅	序号	代码	名称	市值(亿元)	持股总市值(亿元)	持仓增减(亿元)	季度涨跌幅
1	002402.SZ	和而泰	188	22.71	12.31	14.09%	1	000063.SZ	中兴通讯	1,257	43.22	-24.79	-14.6%
2	600522.SH	中天科技	351	32.64	11.09	3.90%	2	300628.SZ	亿联网络	615	39.05	-12.24	-5.04%
3	600845.SH	宝信软件	675	46.55	8.72	-16.3%	3	300394.SZ	天孚通信	90	0.73	-5.54	-23.9%
4	600050.SH	中国联通	1,324	5.19	4.65	-1.39%	4	300502.SZ	新易盛	148	8.87	-4.08	-27.6%
5	603236.SH	移远通信	234	7.82	4.63	9.33%	5	603712.SH	七一二	265	16.09	-1.69	-21.1%
6	300383.SZ	光环新网	265	1.25	1.10	-1.09%	6	600498.SH	烽火通信	215	0.01	-0.68	-25.2%
7	300308.SZ	中际旭创	251	1.31	0.38	-32.2%	7	300638.SZ	广和通	127	0.13	-0.31	-16.5%
8	000032.SZ	深桑达 A	94	0.01	0.00	15.54%	8	600487.SH	亨通光电	290	1.11	-0.25	-13.7%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

从重仓基金数量增减来看，2021Q1 各股票基金增减持数量差异不大。**和而泰**被多家基金增持，重仓基金数量增加 26 家位列排行榜首位，中兴通讯重仓基金数量下滑 16 家。

2021 年一季度通信板块机构重仓基金数量增减排名中，**和而泰**得益于智能控制器市场景气度提升，受到投资者追捧，公司的重仓基金数量增加 26 家；**亿联网络**持续被市场看好，一季度新增重仓基金 4 家；此外**中天科技**、**中国联通**与**光环新网**等公司的重仓基金数量也在不同程度上增长。

另一方面，在大盘回调和市场短期内对白马股的态度转变的影响，中兴通讯、宝信软件等公司一季度重仓基金数量减少；天孚通信、中际旭创等光模块相关企业股价回调较为明显，也在不同程度上被重仓基金减持。

表 6: 2021Q1 通信板块机构重仓基金数量增减 Top8 标的

序号	代码	名称	市值(亿元)	重仓基金数	基金增减	季度涨跌幅	序号	代码	名称	市值(亿元)	重仓基金数	基金增减	季度涨跌幅
1	002402.SZ	和而泰	188	43	26	14.09%	1	000063.SZ	中兴通讯	1,257	51	-16	-14.59%
2	600522.SH	中天科技	351	25	16	3.90%	2	300394.SZ	天孚通信	90	12	-9	-23.98%
3	603236.SH	移远通信	234	25	6	9.33%	3	300502.SZ	新易盛	148	18	-7	-27.57%
4	300628.SZ	亿联网络	615	57	4	-5.04%	4	600845.SH	宝信软件	675	51	-7	-16.29%
5	600050.SH	中国联通	1,324	12	4	-1.39%	5	300308.SZ	中际旭创	251	6	-5	-32.23%
6	300383.SZ	光环新网	265	4	3	-1.09%	6	600498.SH	烽火通信	215	2	-3	-25.20%
7	300627.SZ	华测导航	845	3	1	6.25%	7	300638.SZ	广和通	127	4	-2	-16.53%
8	603712.SH	七一二	265	13	0	-21.13%	8	600487.SH	亨通光电	290	1	-1	-13.66%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

三、沪深港通持股：IDC、智能控制器、光纤光缆受外资青睐

沪深港通方面，2021Q1 **光纤光缆、IDC、智能控制器**等板块流入较多，运营商、光模块等板块流出较多。从持股比来看，2021Q1 沪深港通持股占流通股比例超过 10%的股票有**光环新网、宝信软件、和而泰、星网锐捷**等。

在一季度沪深港通流入方面，**中天科技/拓邦股份/光环新网**以增持 99.87 百万股/29.21 百万股/25.40 百万股的成绩位列前三甲，其中沪深股通对光环新网的持股占流通股比例高达 11.09%。

表 7：2021Q1 通信沪深港通股票流入 top10

证券代码	证券简称	增减持股数 (百万股)	期末		期初	
			持股市值(亿元)	占自由流通股 比(%)	持股市值(亿元)	占自由流通股 比(%)
600522.SH	中天科技	99.87	19.72	7.49%	7.84	3.15%
002139.SZ	拓邦股份	29.21	4.80	4.84%	1.16	1.61%
300383.SZ	光环新网	25.40	19.78	11.09%	15.42	8.64%
300017.SZ	网宿科技	21.20	3.72	2.90%	2.52	1.87%
000063.SZ	中兴通讯	12.32	20.06	2.40%	18.87	2.30%
600487.SH	亨通光电	5.64	4.73	2.78%	4.61	2.46%
603118.SH	共进股份	4.40	0.80	2.24%	0.49	1.17%
300252.SZ	金信诺	4.13	0.38	2.07%	0.13	0.50%
600845.SH	宝信软件	3.32	16.62	10.93%	17.33	9.78%
603712.SH	七一二	2.38	3.07	3.47%	2.74	2.71%

资料来源：wind，信达证券研发中心

在一季度沪深港通流出方面，中国联通大幅流出 5.30 亿股，排名流出股票的第一，其次光迅科技（流出 15.56 百万股）、和而泰（流出 8.42 百万股）和中际旭创（流出 6.93 百万股）等公司均位居沪深股通一季度流出排名的前列。

表 8：2021Q1 通信沪深港通股票流出 top10

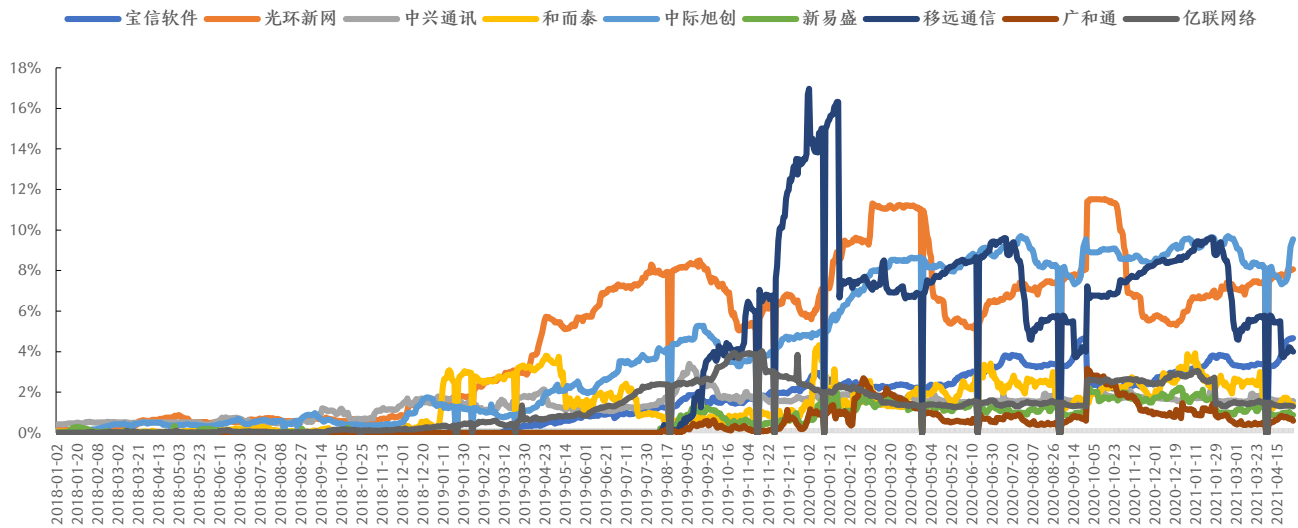
证券代码	证券简称	增减持股数 (百万股)	期末		期初	
			持股市值(亿元)	占自由流通股 比(%)	持股市值(亿元)	占自由流通股 比(%)
600050.SH	中国联通	-529.78	3.12	10.93%	26.89	9.78%
002281.SZ	光迅科技	-15.56	2.92	0.00%	8.33	0.00%
002402.SZ	和而泰	-8.42	3.38	0.58%	4.30	0.78%
300308.SZ	中际旭创	-6.93	20.45	0.00%	33.04	0.00%
000851.SZ	高鸿股份	-2.94	0.04	0.00%	0.27	0.00%
002544.SZ	杰赛科技	-2.59	0.50	0.00%	1.07	0.00%
603236.SH	移远通信	-2.06	8.58	0.48%	11.50	0.44%

002467.SZ	二六三	-1.96	0.24	0.00%	0.37	0.00%
002396.SZ	星网锐捷	-1.50	2.94	0.00%	3.75	0.00%
002313.SZ	日海智能	-1.03	0.22	0.91%	0.38	0.28%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

截至 2021 年 5 月 7 日, 沪港股通对中际旭创、光环新网、宝信软件的持股达 9.55%、8.06%、4.66%, 此外沪深港通对中兴通讯、和而泰、新易盛、广和通和亿联网络的持股比例均稳定在 0.5%~1.6%。

图 15: 2018-2020 年通信沪深港通重点股票持仓占流通 A 股比例

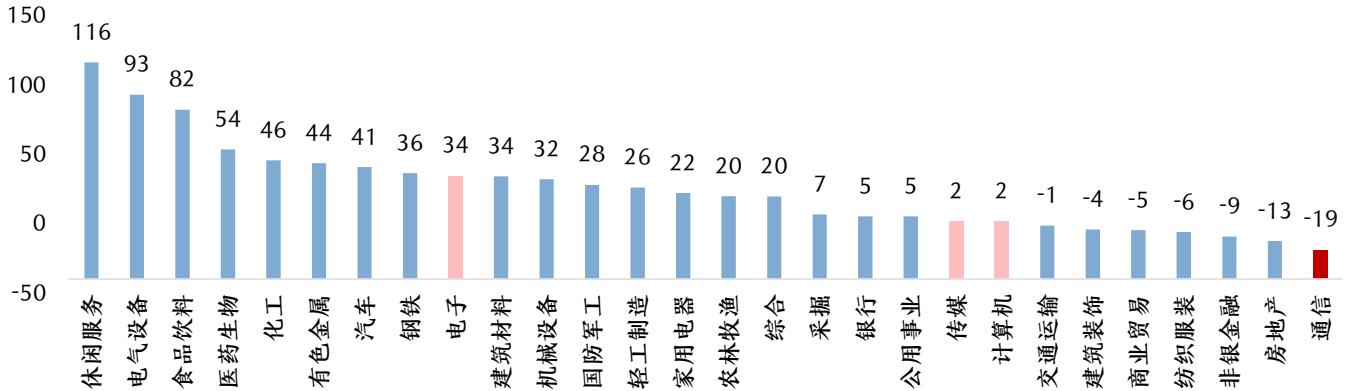


资料来源: wind, 信达证券研发中心

四、新通信接棒，5G 投资时钟向“云智物联+卫星互联网等”转动

2020 年初至今通信板块整体表现较差，跑输 TMT 板块其他行业。截至 2021 年 4 月 23 日，通信（申万）指数下跌 18.95%，在 28 个子行业中排名倒数第一，跑输 TMT 板块其他子行业——电子（上涨 34.39%，排名第 9）、传媒（上涨 1.93%，排名第 20）、计算机（上涨 1.67%，排名第 21）。

图 16：2020 年至今通信板块跑输其他行业



资料来源：Wind，信达证券研发中心（数据截至 2021 年 4 月 23 日）

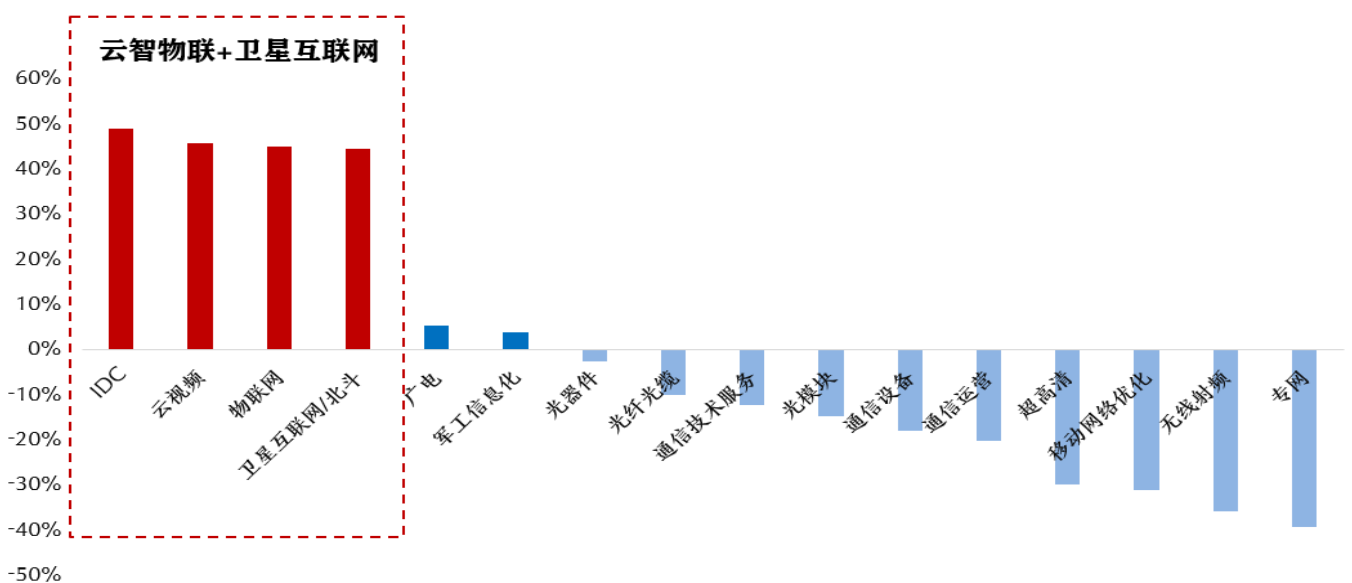
2020 年初至今，虽然通信板块整体表现不佳，但以“云智物联新应用+卫星互联网新网络”为代表的细分板块表现突出，实现了较大涨幅。

1) **云计算**：2020 年初至今，IDC 板块领涨，涨幅达 49%，**IDC 板块**长期受益于流量驱动，长期成长性和确定性较强；**云视频板块**涨幅达 46%，疫情拉动在线办公、云通信的需求，传统通信向云通信转型确定性较强，技术和产品双重因素有望推动云通信大规模快速落地；

2) **物联网**：2020 年初至今，物联网板块涨幅达 45%，其中**智能控制器板块**涨幅高达 108%，**模组**涨幅为 63%，2020 年物联网板块三大拐点确立，5G 万物智联时代，物联网板块具备长期成长空间；

3) **卫星互联网/北斗**：2020 年初至今，涨幅达 43%，**2020 年卫星互联网被首次纳入新基建**，国家高度重视卫星互联网的发展，发布多项政策持续推进，卫星互联网作为通信新型网络基础的代表，未来发展前景广阔。

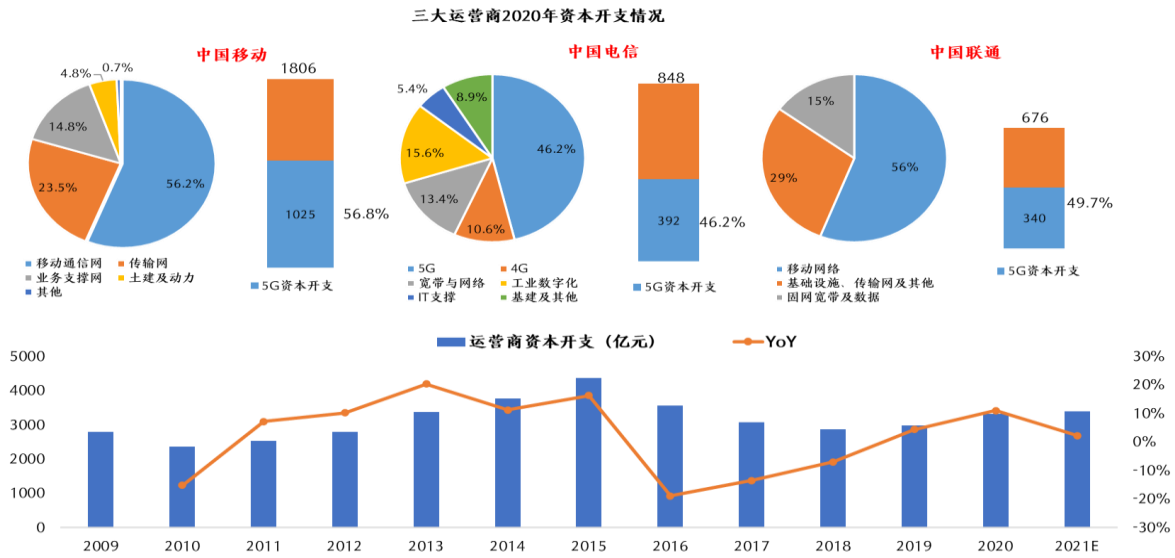
图 17：2020 年初至今“新应用+新网络”板块实现较大涨幅



资料来源：wind，信达证券研发中心（数据截至 2021 年 4 月 25 日）

运营商资本开支保持谨慎乐观，预计未来 5G 投资相对缓和。三大运营商 2020 年总资本开支为 3330 亿元，同比增长 11.05%，其中 5G 占比最高。中国移动 5G 资本开支体量最大，达 1025 亿元，占总开支比例也最高，为 56.7%；中国电信 5G 资本开支为 848 亿元，占比为 46.2%；中国联通 5G 资本开支为 676 亿元，占比 49.7%。随着中国广电的加入，三大运营商的 5G 资本支出有望得到相应缓解。根据三大运营商公告，预计 2021 年新建 5G 基站超 84 万站，含超 40 万站 700MHz 基站，其中，中国移动预计 2021 年将新建约 12 万站 2.6GHz 基站，拟与中国广电联合采购超 40 万站 700MHz 基站，并于 2021 年-2022 年建成投产，中国电信、中国联通 2021 年计划共建共享约 32 万站 5G 基站。

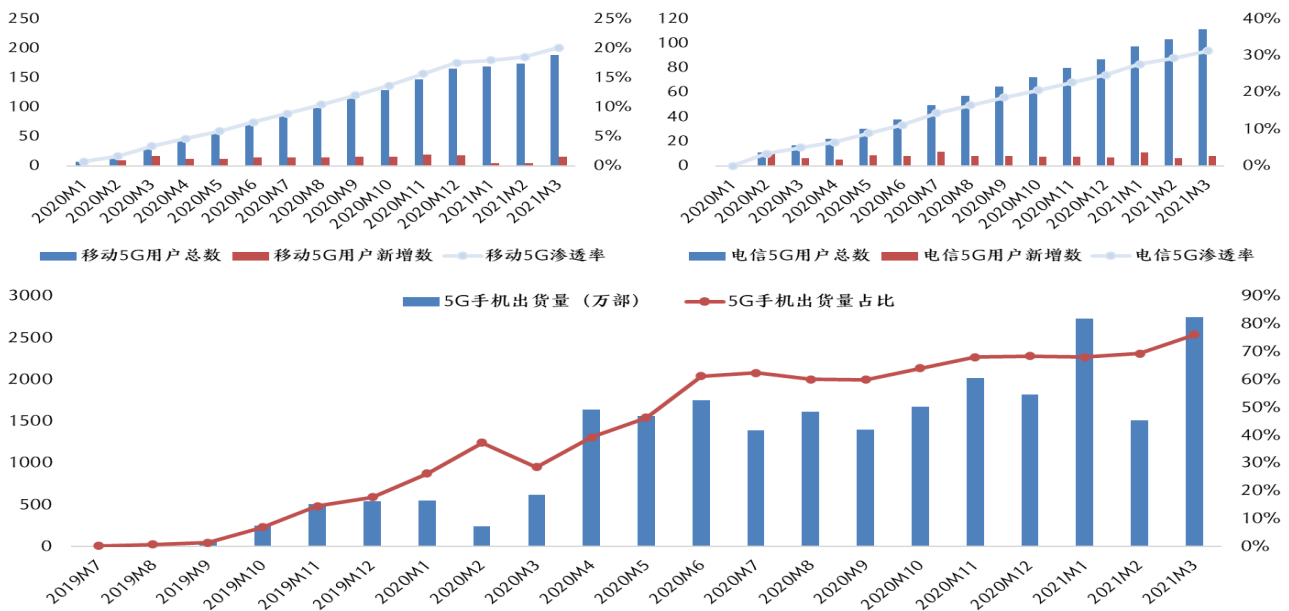
图 18: 运营商资本开支保持谨慎乐观



资料来源：三大运营商推介材料，信达证券研发中心

5G 套餐和手机用户数不断提升，5G 应用发展基础不断夯实。截至 2020 年底，中国移动、中国联通、中国电信的 5G 套餐客户渗透率已分别达到 17.5%、23.2%、24.6%。根据最新月度报告，2021 年 3 月，中国移动、中国电信、中国联通 5G 用户分别达到 1.89 亿户、1.11 亿户、0.92 亿户，移动保持行业领先。同时，国内 5G 手机出货量也在快速提升，2021 年 3 月底，5G 手机出货量达到 2749.8 万部，占国内手机出货量 76.2%，出货量同比增长 342.4%。

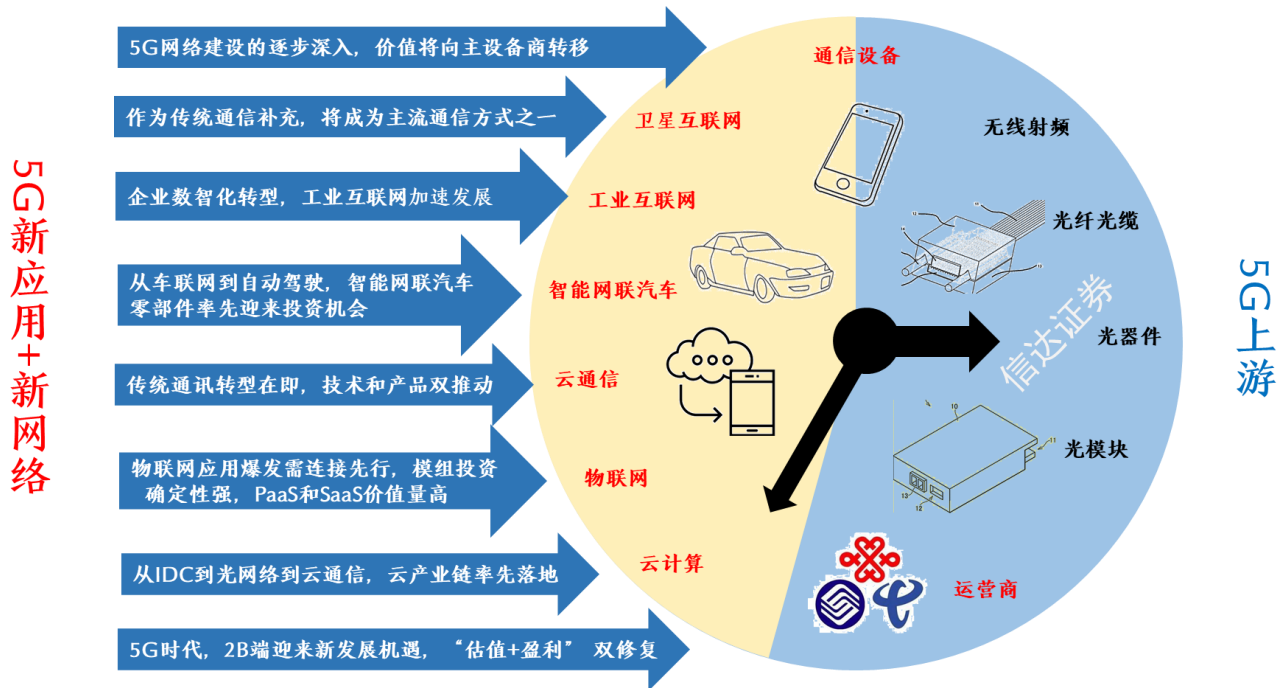
图 19: 5G 套餐客户渗透率及手机出货量不断提高



资料来源：三大运营商推介材料，信达证券研发中心

5G 投资机会从“旧基建”转向“新应用（云智物联等）+新网络（卫星互联网等）”。纵观 3G、4G 时代，通信各板块发展遵循自上而下的规律，上游厂商率先受益，在频谱和牌照发放前领涨，进入建设期后，中游赛道加入领涨群体，上游和中游享受网络建设期红利，稳定期主要看点在于下游应用厂商，将进一步享受通信技术更迭带来的红利。当前阶段，我们认为 5G “旧基建”红利已过，将迎来“新应用+新网络”发展期，“云智物联”（云计算、智能网联汽车、物联网、工业互联网）、卫星互联网等子赛道将逐步发力，带来新一轮可持续成长空间。

图 20：5G 投资时钟向“新应用+新网络”转动



资料来源：信达证券研发中心

通信从“旧通信”向“新通信”升级，新通信时代，一方面，我们看好以“云智物联”为代表的新应用，另一方面，我们看好以卫星互联网为代表的新网络，二者共同驱动通信行业穿越旧周期，进入成长新曲线。

1) “云智物联”新应用领航：2019 年 5G 牌照发放后，通信行业代际变更，5G 赋能通信领域延伸至更广义空间范畴，从 IDC 到光网络到云通信，云产业链是我们最看好的率先落地方向；从车联网到自动驾驶，智能网联汽车零部件率先迎来投资机会；物联网应用爆发需连接先行，模组是最具确定性投资环节，同时 PaaS 和 SaaS 又为物联网企业打开全新成长空间；随着企业数智化转型的推进，工业互联网迎来发展黄金期。

2) 卫星互联网等通信新网络发力：卫星互联网首次纳入“新基建”范畴，政策推动产业发展。卫星互联网具有覆盖面积广、低延时、低成本等优点，可作为传统地面通信的重要补充，未来将成为主流的通信方式之一。我国卫星互联网产业仍处于起步阶段，产业链价值仍集中在上游企业，卫星制造、卫星发射领域的公司业绩有望率先提升，从 5-10 年的长维度来看，地面终端和运营服务市场发展空间广阔。

图 21: “云智物联+卫星互联网” 带领通信迈向新成长赛道



资料来源: 信达证券研发中心

五、投资建议与风险提示

2021年Q1通信板块机构持仓数据创历史新低,机构配置意愿较低。2021年Q1通信行业机构持股比例为0.7%,环比下降0.31%,低配0.57%,在申万28个子行业中排名第22位,主动偏股基金持股比例为0.88%,环比提高0.54%,在申万28个子行业中排名第21位,处于历史较低水平。2020Q1-2021Q1机构重仓持股通信行业总市值从320.61亿元下降至274.84亿元。

从前十大重仓股分布来看,主要分布在IDC、5G设备、云视频、光纤光缆、智能控制器板块,从重仓基金数量和持股市值变动来看,Q1智能控制器、光纤光缆、IDC、运营商板块受到机构青睐,和而泰持仓市值增长最多。

(1)智能控制器:随着国内疫情好转,以及产业“东升西落”等因素利好,以和而泰、拓邦股份为代表的智能控制器企业在一季度业绩均实现了高速增长,长期来看,智能控制器板块成长空间较大;(2)光纤光缆:光纤光缆板块主要加仓标的为中天科技,在“碳中和”背景下,公司的电力和海洋业务将深度受益于海上风电的发展;(3)IDC:宝信软件和光环新网Q1持仓市值均有所提升,一线IDC政策再次收紧,利好一线资源型龙头企业;(4)运营商:5G时代运营商迎2B端新机遇,ARPU值有望逐步提升,成本端共建共享有望提升投资效率,叠加外部竞争压力趋缓,运营商有望迎“估值+盈利”双改善机遇。

沪深港通方面,IDC、智能控制器、光纤光缆等板块受外资青睐,运营商、光模块等板块流出较多,外资偏好云计算、物联网板块标的。从持股比来看,2021Q1沪深港通持股占流通股比例超过10%的股票有光环新网、宝信软件、和而泰、星网锐捷等,在一季度沪深港通流入方面,中天科技、拓邦股份、光环新网增持位列前三甲,截至2021年5月7日,沪股通对中兴通讯、光环新网、宝信软件的持股达9.55%、8.06%、4.66%,此外沪股通对中兴通讯、和而泰、新易盛、广和通和亿联网络的持股比例均稳定在0.5%~1.6%。

旧通信红利渐退,新通信接棒,5G投资时钟向“云智物联新应用+卫星互联网等新网络”转动。2020年通信指数几经浮沉,疫情短期影响企业发展,但也提升了云视频、在线办公等新应用的需求,中美贸易摩擦贯穿全年,压制板块预期,通信板块机构持仓创历史新低。5G商用一年多,5G建设行情已过,新通信时代,一方面,我们看好以“云智物联”为代表的新应用,另一方面,我们看好以卫星互联网为代表的新型网络建设,二者共同驱动通信行业穿越旧周期,进入成长新曲线。

投资建议:建议布局“新应用+新网络”两条赛道,聚焦强Alpha高成长确定性标的。赛道一:“云智物联”新应用——1)云计算:重点推荐:宝信软件、光环新网、中兴通讯;建议关注:腾讯控股、亿联网络、视源股份、会畅通讯、当虹科技、天孚通信、中际旭创、新易盛、光迅科技、紫光股份、星网锐捷、奥飞数据、科华数据、城地香江、数据港、秦淮数据、万国数据、世纪互联等;2)智能网联汽车:重点推荐:中兴通讯;建议关注:和而泰、广和通、鸿泉物联等;3)物联网:建议关注:涂鸦智能、和而泰、拓邦股份、广和通、威胜信息、移远通信等;4)工业互联网:重点推荐:宝信软件;建议关注:工业富联等。赛道二“卫星互联网+运营商”新网络——1)卫星互联网:和而泰、中国卫通、七一二、海格通信、北斗星通、振芯科技、中海达、华力创通等;2)运营商:建议关注:中国移动、中国电信、中国联通。

风险提示:5G建设不及预期、云计算发展不及预期、中美贸易摩擦、新冠疫情蔓延。

研究团队简介

蒋颖，通信行业首席分析师。中国人民大学经济学硕士、理学学士，商务英语双学位。2017年到2020年，先后就职于华创证券、招商证券，2021年1月加入信达证券研究开发中心，深度覆盖 IDC&云计算产业链、物联网产业链、5G 产业链等。曾获 2020 年 wind “金牌分析师” 通信第 1 名；2020 年 21 世纪 “金牌分析师” 通信第 3 名；2020 年新浪金麒麟 “新锐分析师” 通信第 1 名；2019 年新浪金麒麟 “最佳分析师” 通信第 5 名。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	顾时佳	18618460223	gushijia@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。