

# 强于大市

通信行业相对沪深300指数表现



## 通信业周报 (0524-0530)

### 重视全行业价值发现及估值重估

目前市场风险偏好依然处于较低水平，对流动性的预期尚不乐观，通信行业投资仍然唯业绩论英雄。行业盈利状况显著改善，市场关注度回暖。坚定看好通信行业在二季度具备强相对收益，建议持续关注“低位小而美”组合。

#### 本周观点：

- **通信行业业绩不管是短期爆发还是长期逻辑，都具备强有力的支撑。**1) 从短期来看，影响行业业绩的主要是从2020年Q4开始的上游原材料涨价，具备顺价能力的供应商将从2021年Q1开始逐步兑现业绩、维持高速增长甚至超预期增长的状态；同时，上游涨价趋势已经开始减缓，主设备商及模块、集成厂商，从Q2开始成本压力将逐步减小，从Q2开始盈利能力有较大回弹空间。2) 从中期来看，世界经济处于疫情后再复苏的强上行波动中，通信行业以主设备商、光模块、物联网模组、视频会议为代表的很多板块、企业具有较高的海外收入占比，在外需强劲的大环境下，通信行业具备更强的增长动能。3) 从长期来看，按照移动通信从建设到应用的周期性规律，行业在2021-2022年依然处在5G业绩上行周期，随着垂直场景的迅速扩容、应用及新商业模式的开发，整个通信行业在未来几年仍将处于增速快车道。
- **短期中小市值股票较蓝筹白马更具备相对收益，通信行业具备更多基本面优秀的题材爆发点。**通信行业中小市值公司占比偏高，在未来几个月会有催化密集落地。优选“三高”——高景气、高增速、高确定性一个股，重点关注网络设备、数字货币领域近期催化。通信行业中小市值公司占比偏高，在5G新一期主设备集采，华为2021分析师大会提出5.5G概念的催化下，数字货币概念集中爆发以及近期密集的一季度预告的披露的背景下，我们预期对于相关产业链的中小市值公司都会有不小的业绩推动力。
- **“低位小而美”组合，重点关注：**主设备商（中兴通讯）、运营商（中国联通）、云视讯（亿联网络）、光模块（新易盛、天孚通信）、车联网（高新兴、广和通）、IDC（数据港）、5G射频及器件（华正新材、奥士康）。

#### 行情回顾：

- 上周通信二级子行业中，终端设备、通信运营商分别上涨1.3%以及0.18%，通信传输设备、通信配套服务分别下跌0.66%以及1.47%，设备板块相对收益显著，配套服务板块走势相对萎靡。分子板块分析，受益于模组、车联网、消费物联网、智能控制器等多环节持续高景气，物联网板块表现亮眼，上周上涨2.13%。其次，运营商、IDC/CDN/云计算、移动转售/智能卡、北斗导航、光通信均实现持续正增长。通信行业整体低估值区间，进入新一轮机构配置行情。

#### 风险提示：

- 中美贸易摩擦造成的不确定性因素，5G建设速度未达预期，疫情的反复导致全球经济的恶化超过预期。

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

通信

证券分析师：庄宇

(8610)66229000

yu.zhuang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300520060004

## 目录

<b>1.上周行情：行业趋稳，估值修复可期.....</b>	<b>4</b>
1.1 板块行情回顾.....	4
1.2 子板块以及个股行情回顾.....	4
1.3 行业资金流向.....	6
<b>2.行业动态.....</b>	<b>10</b>
2.1 运营商.....	10
2.2 光通信.....	11
2.3 物联网.....	12
2.4 数据中心.....	12
2.5 其他.....	12
<b>3.本周观点：把握估值修复机遇，持续关注“低位小而美”.....</b>	<b>14</b>
<b>4.风险提示.....</b>	<b>16</b>

## 图表目录

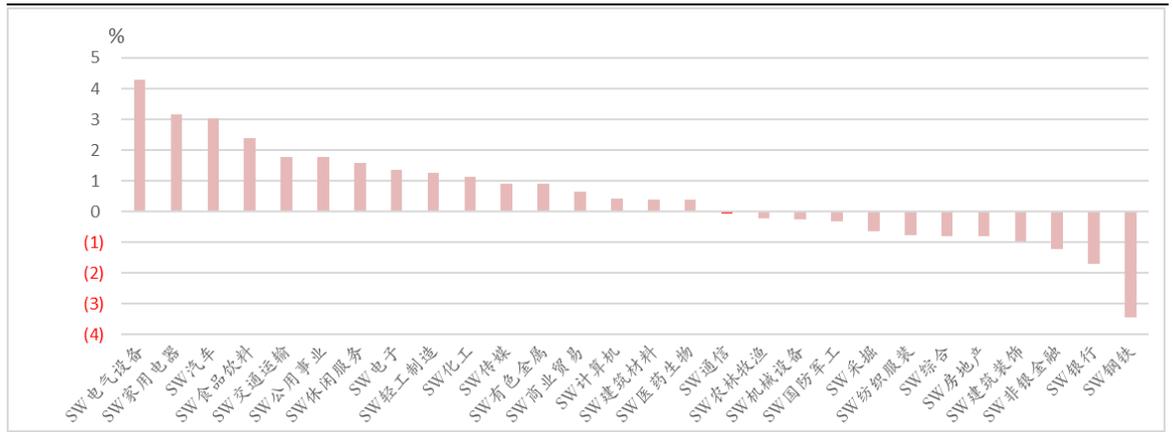
图表 1. 申万一级行业上周涨跌幅情况 .....	4
图表 2. 通信子板块上周涨跌幅情况 .....	5
图表 3. 通信分子板块上周涨跌幅情况 .....	5
图表 4. 涨幅前 10 个股 .....	6
图表 5. 跌幅前 10 个股 .....	6
图表 6. 申万一级行业上周资金流向 .....	7
图表 7. 历史 PE/PB .....	7
图表 8. 一周沪深港通通信股持仓变化 (0513-0521) .....	9
图表 9. 三大运营商四月份运营数据 .....	10
图表 10. 2020-2021 年 1-4 月电信业务收入和电信业务总量累计增速 .....	13
图表 11. "低位小而美" 组合 .....	15

## 1. 上周行情：行业趋稳，估值修复可期

### 1.1 板块行情回顾

通信(申万)板块指数上周小幅下跌 0.06%，跑赢上证指数(-0.09%)，跑输沪深 300 指数(0.34%)、创业板指(2.94%)，通信板块整体平稳略有回调。年初至今，通信板块在 28 个申万一级行业中排第 26 名，机构配置持续处于较低水平。

图表 1. 申万一级行业上周涨跌幅情况



资料来源：万得，中银证券

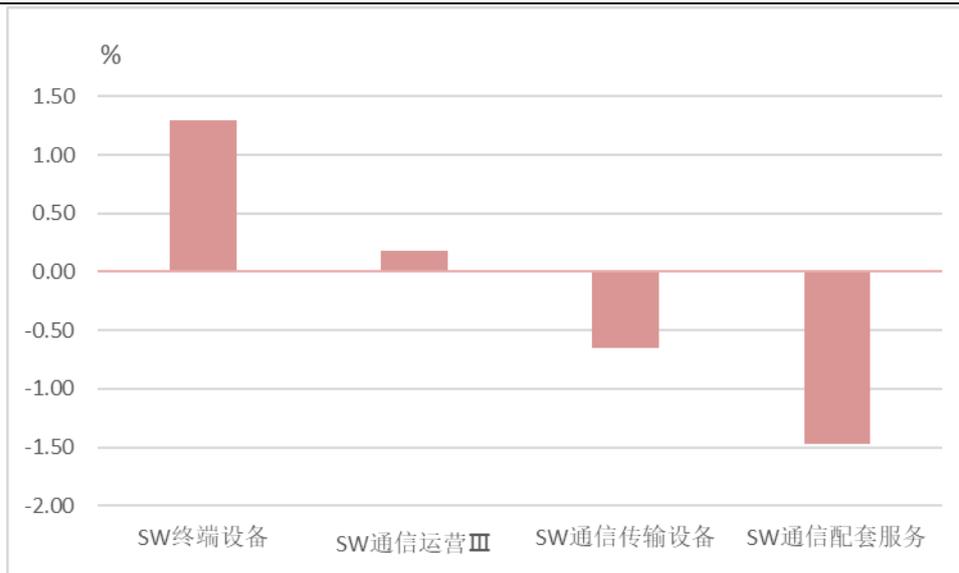
### 1.2 子板块以及个股行情回顾

上周通信二级子行业中，终端设备、通信运营商分别上涨 1.3%以及 0.18%，通信传输设备、通信配套服务分别下跌 0.66%以及 1.47%，设备板块相对收益显著，配套服务板块走势相对萎靡。

受益于模组、车联网、消费物联网、智能控制器等多环节持续高景气，物联网板块表现亮眼，上周上涨 2.13%。其次，运营商、IDC/CDN/云计算、移动转售/智能卡、北斗导航、光通信均实现持续正增长。

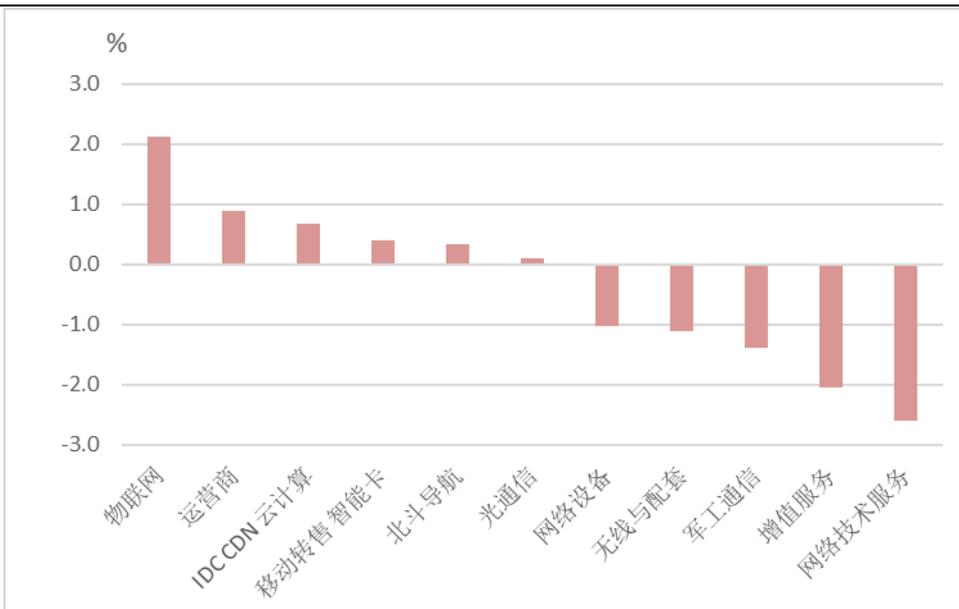
个股方面，我们关注的通信行业股票池中，38 只上涨，76 只下跌，3 只持平。其中精伦电子 (19.57%)、德生科技 (18.27%)、南京熊猫 (14.40%)、通宇通讯 (12.37%) 和富士达 (10.58 %) 居涨幅前 5。受叶飞事件影响，之前表现强劲的 ST 个股回调较深，\*ST 邦讯 (-25.49%)、恒信东方 (-17.50%)、盛洋科技 (-8.40%)、东信和平 (-7.44%) 和 ST 九有 (-7.31%) 居跌幅前 5。

图表 2.通信子板块上周涨跌幅情况



资料来源：万得，中银证券

图表 3.通信分子板块上周涨跌幅情况



资料来源：万得，中银证券

涨幅前十的个股中，社保卡芯片龙头企业德生科技，受益于七普热点及人社服务升级大背景，市场预期其产品应用场景将得到有效拓展、未来数据化政务服务红利可期，上周表现较好。作为通信天线射频器件商，通宇通讯的多元化战略略见成效，新业务光模块和新能源电柜均取得了突破式增长，有望迎来新一轮业绩爆发，建议持续关注。

图表 4. 涨幅前 10 个股

证券简称	证券代码	涨跌幅 (%)
精伦电子	600355.SH	19.57
德生科技	002908.SZ	18.27
南京熊猫	600775.SH	14.39
通宇通讯	002792.SZ	12.37
富士达	835640.NQ	10.58
三峡新材	600293.SH	9.41
恒实科技	300513.SZ	9.00
ST 新海	002089.SZ	8.69
威胜信息	688100.SH	8.38
华测导航	300627.SZ	7.71

资料来源：万得，中银证券

跌幅前十的个股中，恒信东方受疫情拖累致多项业务大幅受损。随着今年各国疫情防控措施加强落实，疫情影响逐渐减弱，公司各项业务有望逐步复苏，建议保持关注。

图表 5. 跌幅前 10 个股

证券简称	证券代码	涨跌幅 (%)
*ST 邦讯	300312.SZ	(25.49)
恒信东方	300081.SZ	(17.51)
盛洋科技	603703.SH	(8.41)
东信和平	002017.SZ	(7.44)
ST 九有	600462.SH	(7.31)
神宇股份	300563.SZ	(5.35)
优博讯	300531.SZ	(5.31)
金信诺	300252.SZ	(4.91)
亿通科技	300211.SZ	(4.84)
中嘉博创	000889.SZ	(4.78)

资料来源：万得，中银证券

### 1.3 行业资金流向

#### 上周申万一级行业资金流向情况：

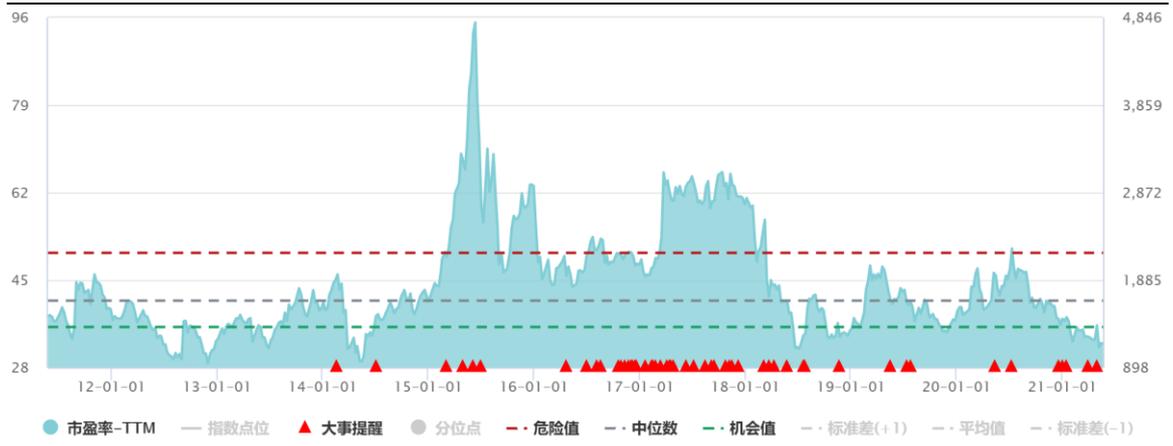
上周通信板块主力净流入-1249 亿元，在 28 个申万一级行业中排第 18 名；成交额占全市场比例为 1.3%，在 28 个申万一级行业中排第 26 名。

图表 6. 申万一级行业上周资金流向

行业	主力净流入额(万元)	成交额(万元)	成交额占比(%)	主力净流入率(%)
SW电气设备	-291542	26099048	6.6%	-1.1
SW公用事业	-213971	15469629	3.9%	-1.4
SW采掘	-165317	9693525	2.4%	-1.7
SW交通运输	-153638	8976139	2.3%	-1.7
SW轻工制造	-126051	7272208	1.8%	-1.7
SW建筑材料	-96067	4775712	1.2%	-2.0
SW纺织服装	-115424	5087375	1.3%	-2.3
SW家用电器	-162113	6896641	1.7%	-2.4
SW汽车	-575124	24257430	6.1%	-2.4
SW综合	-34935	1442467	0.4%	-2.4
SW电子	-864463	35040722	8.8%	-2.5
SW休闲服务	-65721	2558990	0.6%	-2.6
SW食品饮料	-720482	25512993	6.4%	-2.8
SW传媒	-310518	10630901	2.7%	-2.9
SW商业贸易	-125075	4239415	1.1%	-3.0
SW机械设备	-642010	20575207	5.2%	-3.1
SW有色金属	-891161	28247641	7.1%	-3.2
SW通信	-161664	5047952	1.3%	-3.2
SW钢铁	-215719	6590043	1.7%	-3.3
SW房地产	-291591	8426819	2.1%	-3.5
SW医药生物	-1969644	56100512	14.1%	-3.5
SW计算机	-677855	19248278	4.8%	-3.5
SW农林牧渔	-288434	8164655	2.1%	-3.5
SW化工	-1068820	29062494	7.3%	-3.7
SW国防军工	-395398	10214888	2.6%	-3.9
SW建筑装饰	-215047	5069239	1.3%	-4.2
SW非银金融	-970745	22514815	5.7%	-4.3
SW银行	-678999	7413152	1.9%	-9.2
合计	-12487529	414628892		

资料来源：万得，中银证券

图表 7. 历史 PE/PB



资料来源：万得，中银证券

上周 (0506-0514) 沪深港通通信股持仓变化情况:

- ① 北上资金中, 中际旭创单周增持最多, 增持比例 0.79%; 中际旭创单周净买入最多, 净买入额约 2.36 亿元;
- ② 南下资金中, 中国通信服务单周增持最多, 增持比例 0.15%; 中国移动单周净买入最多, 净买入额约 788.52 亿港元;
- ③ 北上资金最新持股比例前三: 中际旭创(10.41%)、光环新网(8.03%)、中天科技(5.45%);
- ④ 南下资金最新持股比例前三: 中国移动(7.74%)、中国电信(5.04%)、中国联通(4.77%);
- ⑤ 北上资金单周净流入通信股约 3.20 亿元; 南下资金单周净流入通信股约 1027.82 亿元。

图表 8.一周沪深港通通信股持仓变化 (0513-0521)

一周沪深港通通信股持仓变动 (0513-0521)									
【北上资金】沪股通持股比例变化									
增持比例前十大公司					减持比例前十大公司				
排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	占总股本比例	排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	占总股本比例
1	300308.SZ	中际旭创	561.5	0.79%	1	002104.SZ	恒宝股份	-224.3	-0.32%
2	002281.SZ	光迅科技	239.3	0.34%	2	603236.SH	移远通信	-30.6	-0.27%
3	002115.SZ	三维通信	151.4	0.21%	3	300504.SZ	天邑股份	-49.6	-0.19%
4	002446.SZ	盛路通信	176.0	0.19%	4	300627.SZ	华测导航	-62.6	-0.18%
5	603803.SH	瑞斯康达	45.5	0.11%	5	000070.SZ	特发信息	-97.1	-0.12%
6	002396.SZ	星网锐捷	61.6	0.11%	6	600522.SH	中天科技	-342.7	-0.11%
					7	000889.SZ	中嘉博创	-99.1	-0.11%
					8	300548.SZ	博创科技	-16.0	-0.09%
					9	300017.SZ	网宿科技	-166.0	-0.07%
					10	600260.SH	凯乐科技	-43.8	-0.04%
【北上资金】沪股通持股金额变化									
净买入前十大公司					净卖出前十大公司				
排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	净买入额 (亿元)	排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	净卖出额 (亿元)
1	300308.SZ	中际旭创	561.5	2.36	1	603236.SH	移远通信	-30.6	-0.52
2	000063.SZ	中兴通讯	207.2	0.62	2	600522.SH	中天科技	-342.7	-0.50
3	002281.SZ	光迅科技	239.3	0.54	3	300627.SZ	华测导航	-62.6	-0.18
4	300628.SZ	亿联网络	40.8	0.46	4	002104.SZ	恒宝股份	-224.3	-0.16
5	300383.SZ	光环新网	-35.3	0.36	5	300017.SZ	网宿科技	-166.0	-0.12
6	603712.SH	七一二	40.1	0.15	6	300504.SZ	天邑股份	-49.6	-0.07
					7	000889.SZ	中嘉博创	-99.1	-0.07
					8	000070.SZ	特发信息	-97.1	-0.06
					9	600487.SH	亨通光电	-27.1	-0.06
					10	300548.SZ	博创科技	-16.0	-0.05
【南下资金】港股通持股比例变化									
增持比例前四大公司					减持比例前四大公司				
排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	占总股本比例	排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	占总股本比例
1	0552.HK	中国通信服务	1011.6	0.1461%	1	6088.HK	FIT HON TENG	-640.7	-0.09%
2	6869.HK	长飞光纤光缆	58.1	0.0766%	2	0762.HK	中国联通	-2264.5	-0.07%
3	0941.HK	中国移动	1017.7	0.0497%	3	0788.HK	中国铁塔	-1783.6	-0.01%
4	0008.HK	电讯盈科	267.4	0.0346%	4	0315.HK	数码通电讯	-6.6	-0.01%
【南下资金】港股通持股金额变化									
净买入前四大公司					净卖出前四大公司				
排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	净买入额 (亿港元)	排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	净卖出额 (亿港元)
1	0941.HK	中国移动	1017.7	788.5158	1	0215.HK	和记电讯香港	-5.2	0.09
2	0728.HK	中国电信	2626.2	103.2472	2	1883.HK	中信国际电讯	9.0	0.12
3	0762.HK	中国联通	-2264.5	62.3312	3	0315.HK	数码通电讯	-6.6	0.13
4	0763.HK	中兴通讯	91.7	37.7482	4	1310.HK	香港宽频	0.4	0.19
沪股通持股比例前十大公司					港股通持股比例前十大公司				
排名	股票代码	股票名称	占总股本比例	持股市值 (亿元)	排名	股票代码	股票名称	占总股本比例	持股市值 (亿港元)
1	300308.SZ	中际旭创	10.41%	25.96	1	0941.HK	中国移动	7.74%	790.39
2	300383.SZ	光环新网	8.03%	17.80	2	0728.HK	中国电信	5.04%	103.96
3	600522.SH	中天科技	5.45%	16.88	3	0762.HK	中国联通	4.77%	62.08
4	002281.SZ	光迅科技	3.51%	5.60	4	0439.HK	光启科学	4.23%	0.57
5	002396.SZ	星网锐捷	2.40%	2.67	5	0763.HK	中兴通讯	4.15%	37.76
6	603236.SH	移远通信	2.29%	4.19	6	6088.HK	FIT HON TENG	3.58%	5.48
7	600498.SH	烽火通信	1.98%	3.92	7	6869.HK	长飞光纤光缆	3.58%	2.52
8	300017.SZ	网宿科技	1.79%	2.52	8	0552.HK	中国通信服务	1.83%	4.14
9	600487.SH	亨通光电	1.54%	4.25	9	2342.HK	京信通信	1.18%	0.62
10	600260.SH	凯乐科技	1.44%	1.18	10	0788.HK	中国铁塔	1.15%	21.66

资料来源: 万得, 中银证券

## 2.行业动态

### 2.1 运营商

#### 【中国移动研究院荣获两项专利大奖】

**总结：中国移动研究院荣获专利银奖和专利优秀奖，其中专利银奖涉及 5G 协议核心架构，专利优秀奖是解决 MIMO 应用的主要技术，是 3GPP 的标准必要专利。**

近日，第二十二届中国专利奖预获奖结果揭晓，中国移动研究院荣获专利银奖和专利优秀奖两项大奖。中国专利奖由国家知识产权局与世界知识产权组织共同开展评选，是中国专利领域的最高荣誉，被誉为专利界的“奥斯卡”。中国移动研究院所获得的专利银奖是运营商今年所获最高奖项。作为 4G、5G 的标准必要专利，这两项专利获奖是对中国移动在 4G、5G 核心技术创新方面做出贡献的高度肯定。

银奖专利“一种数据传输方法和新接入子层实体”涉及 5G 协议核心架构，是第一件获得中国专利奖的 5G NR 基础专利。优秀奖专利“一种终端专用解调参考信号的指示方法、装置及系统”是解决 MIMO 应用的主要技术，是 3GPP 标准必要专利，已在多个国家、地区获得专利授权，在 4G 基站和终端设备中广泛采用。（资料来源：C114）

#### 【运营商四月份运营数据分析：5G 时代全面开启 中国移动仍是“领头雁”】

**总结：运营数据：移动一枝独秀，电联稳中有降；5G 业务：中国移动破两亿，电联渗透率提升。**

5 月 20 日，三大运营商纷纷发布了四月份的运营数据。在最受关注的 5G 用户方面，三大运营商纷纷给出了新惊喜：移动的 5G 套餐用户累计总量破两亿，电信联通 5G 套餐用户渗透率进一步提升。可以说，经过近两年的努力，三大运营商在高质量发展上蹚出了一条新路，成功实现新旧动能转化。

图表 9.三大运营商四月份运营数据

单位：万户	中国移动	中国电信	中国联通
移动用户净增	216.5	157	18.5
累计移动用户	94,175.9	35,782	3,0947.8
4G 用户净增	250.8	/	/
累计 4G 用户	79,084.1	/	/
宽带用户净增	183.5	65	70.7
累计宽带用户	22,025.4	16,220	8,883.4
5G 用户净增	1,653.8	654	671.3
累计 5G 用户	20,529.9	11,777	9,856.5

资料来源：C114 通信网，中银证券

整体来看，在各个主营数据方面，中国移动仍然是一枝独秀。值得注意的是，在本年度，中国移动的移动用户月增量首次超过中国电信。中国电信稳中有降。中国联通的移动用户对比 3 月份增长幅度也在收窄。个大运营商在 3 月份的表现太过亮眼，对比之下，显得 4 月份的运营数据稍显逊色。在 5G 业务方面，截止到 2021 年 4 月，国内三大运营商 5G 用户规模已经突破了 4 亿，5G 渗透率达到约 26%。其中，中国移动的 5G 用户已经突破两亿户，并且以每月新增一千多万的速度攀升，中国电信和中国联通虽不及中国移动的增长速度，但也在小步前进，增长势头同样不可小觑。虽然受困于整体用户量，但电联的 5G 渗透率一直在持续增长，经过四月份的努力，中国电信的 5G 渗透率已经达到约 33%，中国联通的 5G 渗透率也达到了近 32%，均高于行业平均值。（资料来源：C114）

### 【中国移动启动 A 股上市，拟发行 9.65 亿股】

**总结：**中国移动拟申请 A 股上市，将助力其打造新型合作机制、加速数智化建设。

中国移动5月17日晚间发布公告称，为紧抓拓展信息服务的机遇窗口期，推动创世界一流“力量大厦”战略落地，推进数智化转型，构建新型数智生态，激发高质量发展新动能，公司拟申请 A 股发行上市。据披露，中国移动拟公开发行人民币股份数量不超过 9.65 亿股（行使超额配售选择权之前）。

公告显示，扣除发行费用后，人民币股份发行的募集资金拟用于5G精品网络建设项目、云资源新型基础设施建设项目、千兆智家建设项目、智慧中台建设项目和新一代信息技术研发及数智生态建设项目。

中国移动在公告中称，通过本次回归 A 股，将助力其打造功能互补、良性互动、资源共享、融通发展的新型合作机制，加速数智化纵深布局，繁荣数智化合作生态，与股东、客户、产业共享数字红利。（资料来源：C114）

## 2.2 光通信

### 【中国移动李俊玮：千兆智能光网是数智云网发展的基石】

**总结：**“数智云网”网是根基、云是中心、数据是全新生产要素，因此千兆智能光网是数智云网发展的基石。

5月17日举行的“2021世界电信和信息社会日系列会议——千兆光网产业发展议”上，中国移动研究院项目经理、高级工程师李俊玮表示，基于带宽的千兆连接能力向基于带宽+体验的千兆服务能力转变，才能满足数字化时代千兆业务的发展需求。这其中，一方面是筑牢光千兆接入网底座，提升设备能力和线路能力；另一方面是注智赋能，构建面向体验的全新一代服务能力。

李俊玮表示，随着宽带普及和提速的深入，全千兆时代的宽带价值已经从连接宽带为主的人口红利向场景化宽带的体验红利转移。所以，围绕数字化服务和千兆体验，希望业界一起推进下一代智能光接入网的演进。（资料来源：光纤在线）

### 【Light Counting：谨慎面对光通信行业首季度的乐观前景】

**总结：**2021年第一季度，光通信行业市场状况良好，但未来可能面临一些不利因素，因此我们需要谨慎面对。

日前，光通信行业市场研究机构 Light Counting 发布了一份最新研究报告，总结了光网络生态系统中，互联网内容提供商(ICP)、通信服务提供商(CSP)、设备商和器件商的 2021 年首季度报告。Light Counting 认为，到目前为止，2021 年第一季度的报告结果是积极的，尽管出现同比增长的原因主要来自于 2020 年第一季度新冠疫情的相关影响。环比方面，由于正常季节性因素，2021 年第一季度销售收入均低于 2020 年第四季度。

Light Counting 表示，贯穿各公司报告的一些共同点提醒我们，半导体行业在今年余下的时间里仍然面临一些不利因素：半导体仍然供应不足，限制了交付产品的能力；美国对华为的限制仍在重塑该行业，使得爱立信、ADVA 和诺基亚等公司的市场份额上升；第一季度，5G 在中国的延迟部署影响了许多供应商，但是多数人预计在不久的将来情况会好转。

Light Counting 认为，虽然 2021 年第一季度的结果表明，光通信行业将迎来强劲的 2021 年，但大家必须记住，有更大的力量在起作用（例如，华为目前遇到的挑战和应对挑战的策略只是光通信行业面临的众多问题中的一部分），因此我们需要谨慎面对乐观。（资料来源：C114）

## 2.3 物联网

### 【世界电信日 | 长飞公司：加速发展 智联万物】

2021年5月17日是第52个世界电信和信息社会日,长飞公司材料事业部副总经理王铁军应邀出席“千兆光网产业发展”会议。他表示,在国家“新基建”战略的推动下,5G进入建设黄金期,近年来,长飞公司持续发力F5G(固定网络第五代)+5G(移动网络第五代),通过“天上一张网,地上一张网”固移融合、立体组网,实现从“光纤到户”到“光联万物”,为5G网络建设提供综合解决方案。当前,千兆光网产业蓬勃发展,组网模式的变革对光纤产品提出了更高的品质要求,长飞公司推出了面向千兆光网建设的新型光纤产品方案,以远贝®超强超低衰减G.654.E光纤、易贝®抗弯曲高性能G.657系列光纤、超贝®OM3/OM4/OM5多模光纤为代表的一系列新型光纤产品构建全光传送底座,更好地推动千兆光网的快速建设和健康发展。(资料来源:光纤在线)

## 2.4 数据中心

### 【苏州移动与中金数据举行 IDC 战略合作签约】

**总结:** 苏州移动与中金数据达成 IDC 战略合作协议,双方将在 IDC、云计算、大数据、物联网、5G、金融科技、工业互联网、车联网等领域展开合作。

5月19日,苏州移动与中金汇融(昆山)信息科技有限公司举行 IDC 战略合作签约,双方正式达成战略合作关系。

今年正当我国“十四五”开局之年,在“数字经济”、“新基建”等政策引导之下,响应国家“碳中和”号召,双方以携手打造绿色数据中心、共同发力新基建领域为目标,进行了深入探讨和合作规划,并签署了战略合作协议。对于本次战略合作达成,苏州移动总经理李宝祥表示,苏州移动将秉持开放共赢的原则,利用规模和网络的优势,在 IDC、云计算、大数据、物联网、5G 等领域与中金数据共同开拓数字苏州的巨大市场。中金数据副总裁王薇薇表示,双方将以数据中心合作为基础,深入探索金融科技、工业互联网、车联网等方面的合作。同时在“新基建”与“碳中和”国家战略大背景下,积极深入融合与协作,共同助力苏州数字化建设,协同打造绿色“新基建”产业生态圈。(资料来源:C114)

## 2.5 其他

### 【恒生指数公司进行样本调整: 联通、铁塔、中兴被剔除】

**总结:** 恒生中国企业指数成份股将从 51 只重置到 50 只,剔除企业包含中国联合网络通信(香港)股份有限公司、中国铁塔股份有限公司(H股)。恒生科技指数成份股将成分股从 31 只重置到 30 只,剔除企业中包含中兴通讯股份有限公司(H股)。

C114 讯 5 月 22 日消息(南山)日前,恒生指数有限公司宣布截至 2021 年 3 月 31 日之恒生指数系列季度检讨结果。

根据该结果,恒生指数成份股将由 55 只增加到 58 只,增加信义光能控股有限公司、比亚迪股份有限公司(H股)和碧桂园服务控股有限公司。

恒生中国企业指数成份股将从 51 只重置到 50 只,其中加入比亚迪股份有限公司(H股),以及恒大物业集团有限公司,剔除了粤海投资有限公司、中国联合网络通信(香港)股份有限公司、中国铁塔股份有限公司(H股)。

恒生科技指数成份股将成分股从 31 只重置到 30 只,其中,加入汽车之家、哔哩哔哩股份有限公司,剔除中兴通讯股份有限公司(H股)、鸿腾六零八八精密科技股份有限公司、祖龙娱乐有限公司。

恒生综合指数成份股从 502 只增加到 506 只,增加医渡科技有限公司、微创心通医疗科技有限公司、汽车之家和诺辉健康。(资料来源:C114)

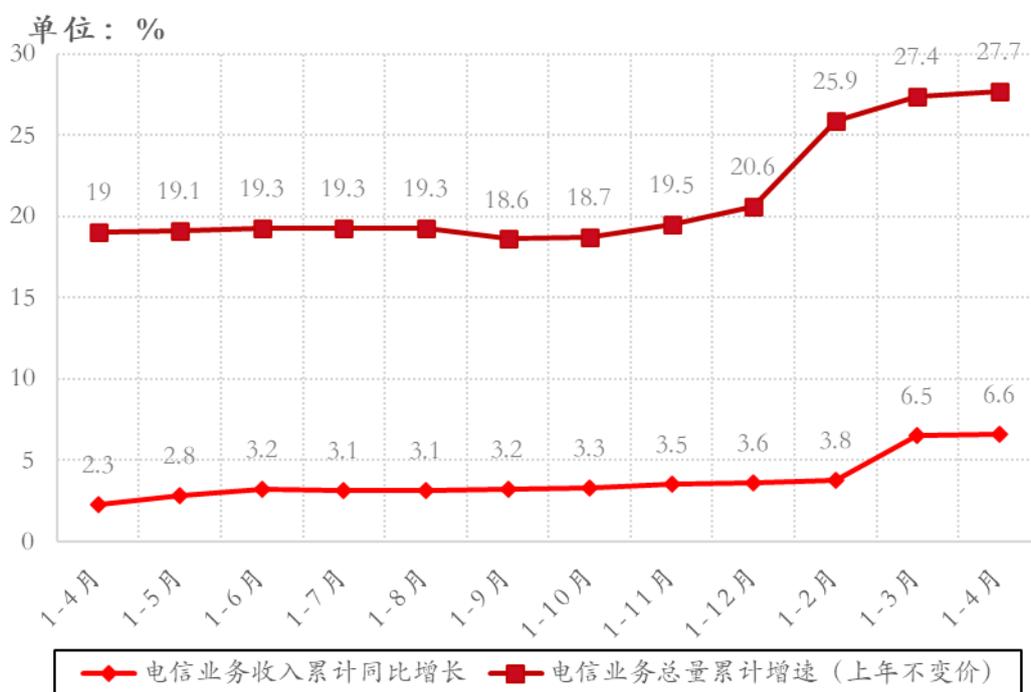
## 【工信部：前四月我国电信业务收入累计完成 4862 亿元 同比增长 6.6%】

总结：前四月我国电信业务收入累计完成 4862 亿元，同比增长 6.6%。电信业务中，新兴业务收入持续快速增长。

根据工信部最新发布的数据显示，今年 1-4 月，我国电信业务收入累计完成 4862 亿元，同比增长 6.6%，增速同比提升 4.3 个百分点。按照去年不变价计算的电信业务总量为 5180 亿元，同比增长 27.7%。

电信业务中，新兴业务收入持续较快增长。三家基础电信企业积极发展 IPTV、互联网数据中心、大数据、云计算、人工智能等新兴业务，1-4 月共完成新兴业务收入 734 亿元，同比增长 25.8%，在电信业务收入中占比为 15.1%，拉动电信业务收入增长 3.3 个百分点。其中云计算和大数据收入同比增速分别达 101.4%和 34.3%。（资料来源：C114）

图表 10.2020-2021 年 1-4 月电信业务收入和电信业务总量累计增速



资料来源：C114，中银证券

### 3. 本周观点：把握估值修复机遇，持续关注“低位小而美”

通信行业业绩不管是短期爆发还是长期逻辑，都具备强有力的支撑。1) 从短期来看，影响行业业绩的主要是从2020年Q4开始的上游原材料涨价，具备顺价能力的供应商将从2021年Q1开始逐步兑现业绩、维持高速甚至超预期增长的状态；同时，上游涨价趋势已经开始减缓，主设备商及模块、集成厂商，从Q2开始成本压力将逐步减小，从Q2开始盈利能力有较大回弹空间。2) 从中期来看，世界经济处于疫情后再复苏的强上行波动中，通信行业以主设备商、光模块、物联网模组、视频会议为代表的很多板块、企业具有较高的海外收入占比，在外需强劲的大环境下，通信行业具备更强的增长动能。3) 从长期来看，按照移动通信从建设到应用的周期性规律，行业在2021-2022年依然处在5G业绩上行周期，随着垂直场景的迅速扩容、应用及新商业模式的开发，整个通信行业在未来几年仍将处于增速快车道。

从估值角度看，通信行业已经跌入近10年底部区间，PEG与机构持仓规律均显示性配置性价比高。通信行业市盈率(TTM)目前只有33x，大幅低于近10年的平均值(44x)和中位值(41x)。同时，机构在一季度持仓也跌入了近几年低位，通信行业指数在2月后就表现出较好的相对收益，通信运营板块在3月后两周跌幅已经显著超过通信设备。按照统计规律，在当前的PE、PEG和机构持仓水平下，行业会在一个季度内进入持续1~3年的估值与持仓上行周期。

短期中小市值股票较蓝筹白马更具备相对收益，通信行业具备更多基本面优秀的题材爆发点。通信行业中小市值公司占比偏高，在未来几个月会有催化密集落地。优选“三高”——高景气、高增速、高确定性个股，重点关注网络设备、数字货币领域近期催化。通信行业中小市值公司占比偏高，在5G新一期主设备集采，华为2021分析师大会提出5.5G概念的催化下，数字货币概念集中爆发以及近期密集的一季度预告的披露的背景下，我们预期对于相关产业链的中小市值公司都会有不小的业绩推动力。

给予通信行业“强于大市”评级。2021年是“十四五”开局之年，也将是5G应用爆发元年，是通信行业的新纪元。疫情后全球经济复苏、从产能出口到品牌出口的战略，都决定了在技术和市场都处在世界前列的通信行业将成为科技出海攻坚的主力。随着5G建设周期临近顶点，从建设走向应用，流量周期即将大爆发，网随流动也将带来更多超出市场预期的投资机会。

我们提出大反攻的背景下，主线是低位、低估值、小市值的公司，继续建议关注“低位小而美”组合。从21年业绩增速高、确定性强、景气度持续高企的板块中选择具备估值性价比的标的进行配置。同时，积极关注运营商行业基本面触底反弹、估值重构的机会。建议关注以下三个方向的投资机会：

1) 低位“小而美”，重点关注光模块板块的新易盛、天孚通信、中际旭创、华工科技，5G中上游器件中具备业绩优势的华正新材、奥士康。2) 5G投资时钟从建设走进应用，从配置结构上关注车联网、VR/AR以及IDC行业，重点关注车联网板块的高新兴、广和通，IDC行业数据港、光环新网、宝信软件、特发信息，视频会议行业亿联网络。3) 关注低估值、机构低配置板块的弹性，优先关注A+H运营商板块的边际向好，A股关注中国联通，H股关注中国移动、中国电信。

本周继续维持对“低位小而美”组合的关注，组合中，新易盛表现较好，受益于公司客户和产品结构不断优化，竞争力持续提升。奥士康本周出现小幅回调，但5G、汽车智能化带动通信及汽车等领域的景气度向好，PCB行业进入上行周期，公司未来将直接受益于5G建设及汽车电子需求增长。从全周(0517-0523)来看，低位小而美”组合周收益表现基本持平，按照流通市值加权平均计算组合周涨跌幅为-0.03%，跑赢通信(申万)板块指数(-0.06%)、上证指数(-0.09%)，略跑输沪深300指数(0.34%)、创业板指(2.94%)。

图表 11. “低位小而美”组合

证券代码	证券简称	收盘价	总市值(亿元)	周涨跌幅(%)	所属子行业
000063.SZ	中兴通讯	28.71	1324.52	-1.27	主设备商
600050.SH	中国联通	4.37	1355.22	0.69	运营商
300502.SZ	新易盛	41.60	150.68	4.55	光模块
300394.SZ	天孚通信	43.03	93.35	-0.62	光模块
300098.SZ	高新兴	4.45	78.49	-3.05	车联网
300638.SZ	广和通	57.79	139.80	4.31	车联网
002913.SZ	奥士康	67.28	106.89	-6.31	PCB
300628.SZ	亿联网络	77.64	701.08	2.08	视频会议
603881.SH	数据港	32.37	106.47	-3.05	IDC
603186.SH	华正新材	33.77	47.97	-2.20	5G射频器件

资料来源：万得，中银证券

#### 4.风险提示

中美贸易摩擦仍然充满了不确定因素，5G 未达预期的建设程度以及渗透速度，疫情的反复导致全球经济的恶化超过预期。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371