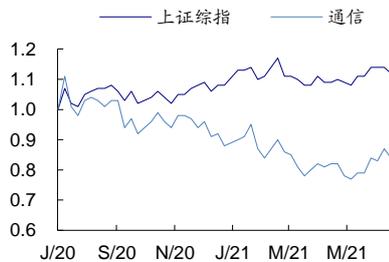


一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《通信行业周报 2021 年第 07 期: 电信网关系中兴份额第一, 云厂商加速海外布局》——2021-06-14  
 《国信证券-行业快评-涂鸦智能的核心问题解析》——2021-06-10  
 《通信行业 6 月投资策略: 精选赛道, 迎接估值修复行情》——2021-05-31  
 《通信行业周报 2021 年第 06 期: “东数西算”工程启动, 鸿蒙支持万物智连》——2021-05-31  
 《国信证券-行业专题: 涂鸦智能-物联网云平台先锋, 上市开启新征程》——2021-05-31

证券分析师: 马成龙

电话: 021-60933150  
 E-MAIL: machenglong@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518100002

证券分析师: 陈彤

电话: 0755-81981372  
 E-MAIL: chentong@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520080001

证券分析师: 付晓钦

电话: 0755-81982929  
 E-MAIL: fuxq@guosen.com  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520120003

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

行业周报

700M 开标电信股利提升, 催化运营商+5G 产业链

● 行业要闻追踪

**700MHz 集采开标, 催化 5G 产业链投资机会。**近日, 中国移动和广电联合进行 5G 700M 宏基站集中招标, 采购规模约为 480397 站, 此次中标份额更为集中, 国内主设备商龙头份额有望提升, 催化 5G 产业链上市公司的投资机会, 带动 5G 板块估值修复, 重点推荐【中兴通讯】。

**电信调整派息政策, 看好运营商 ROE 提升及估值改善空间。**近日, 中国电信公告 2021 年度现金分配比例不少于 60%, A 股发行上市后三年内, 进一步提升至 70% 以上。电信提高股息率彰显未来盈利能力进一步提升信心, 看好运营商 ROE 及估值改善空间, 重点推荐【中国电信】【中国移动】【中国联通】。

**亿联多层次激励落地, 中长期成长添翼。**近日, 亿联网络公告, 拟参与设立产业投资基金暨关联交易、设立事业合伙人激励基金计划等。我们认为, 公司设立激励基金计划为公司长期健康稳定发展提供保障。公司加大产业投资力度, 延伸产业触角, 利于公司经营的长期发展, 重点推荐【亿联网络】。

● 行业重点数据跟踪

**1) 运营商数据:** 5 月, 三大运营商移动业务总数 16.13 亿户, 较 4 月净增加 412 万户, 5G 用户总数达到 4.52 亿户, 较 4 月末净增加 3090 万, 占比超过 28%, 加速渗透;  
**2) 5G 基站:** 截止 21 年 3 月, 5G 基站总数 81.9 万个, 一季度新建 4.8 万个;  
**3) 物联网终端:** 截至 5 月, 三家基础电信企业发展蜂窝物联网终端用户 15.58 亿户, 实现较快增长;  
**4) 云计算及芯片厂商:** 21Q1 国内三大云计算厂商资本开支合计 152.76 亿元 (同比+16%) 出现复苏, Intel DCG 部门实现营收 56 亿美元, 同环比均出现下滑, 信骅 5 月营收 3.05 亿新台币 (约 7058 万元), 同环比小幅提升。

● 行情回顾

近两周通信 (申万) 指数上涨 0.15%, 沪深 300 指数下跌 1.42%, 板块表现强于大市, 相对收益 1.57%, 在申万一级行业中排名第 12。

● 投资建议: 寻找长期赛道, 兼顾短期反弹

短期来看, 两条主线值得关注, 一是受益于海外疫情缓解下业绩有明显复苏趋势的标的, 相关公司二季度业绩将较为亮眼, 关注出口占比较大的公司, 如移远通信、亿联网络、广和通、拓邦股份、中际旭创等; 二是公司自身有独特成长逻辑, 业绩不断超预期标的, 一季度业绩大幅增长, 奠定了全年的增长基调, 如中兴通讯、中颖电子、新易盛、华测导航。

而从估值角度, 前期超跌板块的估值修复机会值得重视, 如 IDC、光通信等板块。

**2021 年 6 月份的重点推荐组合为: 亿联网络、移远通信、广和通、拓邦股份、中兴通讯、中颖电子、华测导航。**

● 风险提示

全球疫情加剧风险、5G 投资建设不及预期、中美贸易摩擦等外部环境变化。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
300628	亿联网络	买入	85.85	77,521	1.89	2.57	45.42	33.40
300638	广和通	买入	44.36	18,336	1.68	2.2	26.40	20.16
300627	华测导航	买入	33.59	11,616	0.84	1.17	39.99	28.71

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测 (截至 2021.06.25)

## 1、产业要闻追踪

### (1) 700MHz 集采开标，催化 5G 产业链投资机会

事件：6 月 25 日，6 月 25 日，中国移动采购与招标网公告，中国移动和中国广电联合进行 5G 700M 宏基站集中招标，采购规模约为 480397 站。

点评：

■ **亮点 1：中标厂商数量更少，份额更为集中，国内主设备商龙头份额有望提升**  
 此次 5G 700MHz 招标项目采用混合招标，划分 3 个标包：

标包 1：中标人数量为 3 家，中标份额为第一名中 61.12%、第二名中 28.77%、第三名中 10.11%；

标包 2：中标人数量为 3 家，中标份额为第一名中 58.89%、第二名中 33.53%、第三名中 7.58%；

标包 3：中标人数量为 3 家，中标份额为第一名中 59.98%、第二名中 30.44%、第三名中 9.58%。

中国移动 2020 年 5G 二期无线网主设备集采中，华为保持龙头地位，份额达到 57.7%，中兴通讯中标份额 28.9%，爱立信中标额度为 11.1%，大唐移动中标份额为 2.2%，诺基亚出局。此次招标每个标包中只设置三个名次，从份额分布来看，份额将进一步向前两名中标人集中，有望利好国内 5G 主设备商龙头。

表 1：5G 700M 无线网主设备集中采购

项目	产品名称	产品单位	需求数量	中标人数量	中标份额
标包 1	5G 基站 (共建共享)	站	190061	3	第一名：61.72% 第二名：28.77% 第三名：10.11%
标包 2	5G 基站 (共建共享)	站	190061	3	第一名：58.89% 第二名：33.53% 第三名：7.58%
标包 3	5G 基站 (共建共享)	站	100275	3	第一名：59.98% 第二名：30.44% 第三名：9.58%

资料来源：中国移动采购与招标网，国信证券经济研究所整理

### ■ 亮点 2：5G 700M 采购落地，5G 规模部署加速进行

此次 5G 700MHz 宏基站采购规模约为 48 万站，超出此前中国移动在业绩发布会上公告的建设量下限（中国移动此前表示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），体现了移动和广电在 5G 大规模部署上的决心。

**700MHz 频段对 5G 建设具备多方面积极意义，利于催化 mMTC 和 uRLLC 应用场景加速规模落地。** 1、700MHz 覆盖范围广，全网所需基站数量少，可大幅降低建网和运营成本，尤其是实现三四线城市、农村等欠发达地区的 5G 基础覆盖；2、700MHz 绕射能力强，信号传输损耗小，利于室内信号覆盖；3、700MHz 传输效率高，波长更长有更小的多普勒频偏，在高铁、高速公路等高速移动场景下可靠性更强，应用体验更好；4、700MHz 的带宽资源有限，理论上行和下行峰值速率大幅低于中高频段，因此 700MHz 核心应用场景不是面向 eMBB（高速率大带宽），核心价值在于面向 mMTC（海量连接）和 uRLLC（高可靠低时延）两大场景。

5G 700MHz 集采落地，有助于推动主设备上游设备、元器件的招投标，有望催化 5G 产业链上市公司的投资机会，带动 5G 板块估值修复。

主设备商是 5G 产业链的核心环节，5G 时代随着技术复杂度的提高和招投标方式的变化，产业链价值向主设备商环节转移。在国内 5G 大规模建设的背景下，国内 5G 主设备商龙头话语权提高，有望在市场竞争中取得份额提升，重点推荐【中兴通讯】。

## （2）中国电信调整公司派息政策，看好运营商 ROE 及估值改善空间

事件：6月21日，中国电信董事会审议并通过了关于调整公司派息政策的议案，2021 年度现金分配利润不少于该年度本公司股东应占利润的 60%，A 股发行上市后三年内，每年以现金方式分配的利润逐步提升至当年公司股东应占利润的 70%以上。同时，调整派息安排，自 2022 年起宣派中期股息。

点评：

### ■ 全力进军产业数字化转型，创新业务发展迅速

在传统业务市场饱和、流量红利日趋消失的背景下，运营商不断加快数字化转型，重视创新业务发展。2020 年，中国电信正式制定了产业数字化的发展战略，在“云改数转”的大战略之下，全力进军产业数字化。目前中国电信产业数字化规模在三大运营商保持领先，2020 年公司的产业数字化收入达到 840 亿元，（同比+9.7%），2021 年预计将实现双位数增长，未来增速有望进一步提升，产业数字化占比将持续提高。

表 1：运营商 DICT 业务情况（亿元）

	中国电信		中国移动		中国联通	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020
IDC	254	280	105	162	162	196
云	71	112	20	92	24	38
IOT	19	22	88	107	30	42
ICT	210	214	67	95	113	151
合计	522	589	280	456	329	427

资料来源：运营商年报、国信证券经济研究所分析师整理（中国电信的 ICT 收入=网络专线收入+金融科技收入；中国移动的 ICT 收入按原文披露；中国联通的 ICT 收入=IT 服务收入+大数据收入）

### ■ 传统改善创新业务破局，看好公司营收利润增长空间

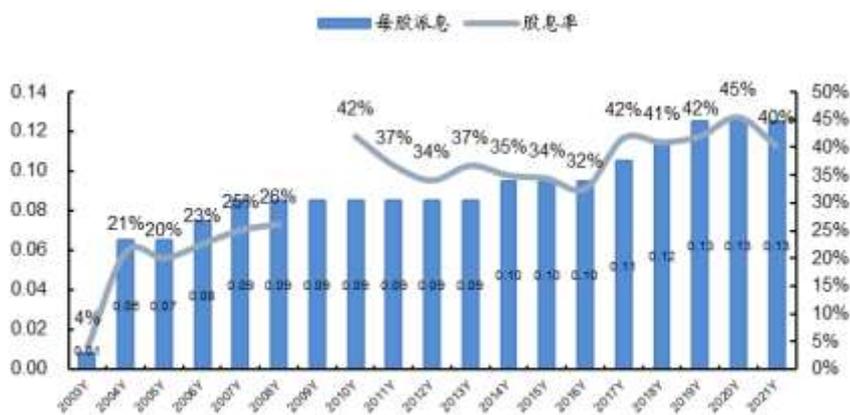
公司收入在传统业务改善和创新业务破局驱动下有望持续增长。其中，传统业务上，移动 ARPU 值受益于 5G 升级，下降速度放缓，宽带业务接入 ARPU 企稳回升，综合 ARPU 值持续改善；创新业务在产业数字化转型驱动下，预计每年将保持两位数以上增长水平。成本端，在共建共享背景下资本开支节奏稳中有降，折旧摊销得到改善，费用端，有望进一步优化，看好公司营收及利润增长空间。

### ■ 派息比率提高，进一步彰显利润及现金流改善信心

2003-2021 年中国电信每年年末向投资者分配现金股利，近 5 年平均每股派息 0.113 港币，平均股利支付率 40%，股利支付时间为每年年末。本次股利政策调整后，派息比例提升 20%，预计每年可增加现金股利不低于 0.19 港币，较大

比率提高投资者现金回报率，预计回 A 后有进一步提升空间。在共建共享的背景下，公司资本开支有所收窄，主营业务现金流充沛，收入和利润有望持续改善，具有较高的投资价值。

图 1：中国电信历史每股派息及每股派息率（港币，%）



资料来源:中国电信, 国信证券经济研究所整理

我们认为，国内运营商正处于业务转型优化阶段，随着无序竞争驱缓、经营拐点已经显现，未来几年新业务增长贡献加大，费用端压力可控，收入和利润端都将同步增长，ROE 有望持续得到提升，估值修复空间较大。中国电信提高分红比例进一步彰显公司盈利能力改善信心，有助于进一步提高股东回报率，重点推荐【中国电信】、【中国移动】、【中国联通】。

### （3）亿联网络实施多层次激励机制，为公司中长期成长添翼

事件：近日，亿联网络公告称，拟参与设立产业投资基金暨关联交易、设立事业合伙人激励基金计划等。

点评：

#### ■ 实施多层次激励机制，助力公司长期成长

公司设立激励基金计划为公司长期健康稳定发展提供保障。一方面旨在激发公司高层人员“二次创业”的激情，鼓励高层人员设立高目标，确保公司发展战略和长期经营目标的实现；另一方面激励基金计划将设置营业收入增速的考核目标，且激励基金将从净利润净增加值中提取，从而促进高层人员重视公司长期业绩增长；另外也有利于公司吸引高层次人才，并进一步提升高层人员的稳定性和凝聚力，为公司长期健康稳定发挥提供组织保障。作为公司中长期的激励计划，此次激励基金计划将连续实施五期，而非博取短期业绩增长。

激励对象来看，均是对公司整体业绩中长期发展具有重要作用的核心关键人员，为公司总监或高级工程师及以上人员。

激励形式来看，当公司年度经审计的合并报表营业收入同比增长率不低于 30%（含本数），且公司设定的限制性股票当年度业绩目标达成时，则按不超过当年度净利润净增加额 10%的比例提取激励基金；并使用该激励基金设立“事业合伙人持股计划”，以持股计划的形式购入公司股票并进行锁定，待锁定期满后方可解锁，并向激励对象分配收益。

激励计划设置有效期，第一个运作周期为 2021 年-2025 年五个会计年度。持股计划的锁定期为 12 个月，存续期拟定为 18 个月，在存续期内对激励对象进行年度考核，若激励对象在存续期内个人年度绩效考核结果未达 C 级，则该激励对象不再享受该期持股计划项下归属于其名下的当年度标的股票权益。

我们认为，此次激励基金提取方式设置巧妙，设置锁定期和存续期，对高层人员进行中长期考核，利于高层人员的稳定性和长期战略思考。激励条件以营收增速不低于 30% 为目标，高于此前股权激励考核目标，有助于激发公司高层人员带领公司往更高的目标前进的积极性，也给市场传达了公司对未来中长期成长的决心和信心。

### ■ 加强产业投资，助力公司市场竞争力发展

公司加大产业投资力度，延伸产业触角，利于公司经营的长期发展。公司拟与厦门凯泰亿联投资管理有限公司、卢荣富及其他第三方社会资本或机构投资人，共同对外投资设立产业投资基金——厦门亿联凯泰数字科技创业投资合伙企业，基金总募集规模不超过 5 亿元，公司拟出资不超过 1.25 亿元。基金主要投资方向面向云服务、云技术、大数据、人工智能、智能硬件等领域，利于把握行业资讯，提升公司产业协同能力和行业研究能力。

考虑到公司推出新的激励计划，对中长期成长实现更高目标奠定了基础，我们上调 2022 年和 2023 年的盈利预测，原来预计 2021-2023 年营业收入分别为 36.7/47.0/59.1 亿元，上调后为 36.7/49.0/64.3 亿元，原来预计 2021-2023 年归母净利润分别为 17.1/22.3/29.0 亿元，上调后为 17.1/23.2/30.7 亿元，对应 PE 分别为 45/33/25 倍，维持“买入”评级。

## 其它产业要闻

### (1) 5G

**【中国移动启动 5G 700M 无限网主设备采集，规模约 48 万站】**6 月 25 日，中国移动招标网发布 5G 700M 无限网主设备采集公告，项目为中国移动和广电共建贡献 5G 基站，计划采购 5G 700MH 宏基站，规模约达 480397 站。2021 年 1 月，中国移动和中国广电发布《5G 网络共建共享合作协议》，指出 700M 无线网络新建、扩容、更新改造由双方按 1:1 共同投资，双方均有权充分使用网络为各自客户提供服务，本次为 5G 700MHz 宏基站首次招标，代表中国移动和中国广电的 5G 建设计划进入实质性阶段。（资料来源：中国移动）

**【中国电信调整公司派息政策】**近日，中国电信发布公告称，董事会审议并通过关于调整公司派息政策的议案，同意公司 2021 年度以现金方式分配的利润不少于该年度本公司股东应占利润的 60%，A 股发行上市的三年内，每年以现金方式分配的利润逐步提升至当年公司股东应占利润的 70% 以上。同时，调整派息安排，自 2022 年起宣派中期股息。（资料来源：中国电信）

### (2) 物联网

**【全球企业物联网支出达 1 万亿元】**根据 IOT Analytics 最新数据显示，2020 年全球企业对物联网解决方案总支出达 1289 亿美元，同比+12.1%。新冠肺炎对不同领域产生了一定的影响，2020 年企业用户对物联网硬件支出增长 5.4%，而同期对物联网云/基础设施服务支出却增长了 34.7%。IOT Analytic 预测未来个行业数字升级加速将带来对物联网支出的持续增长，预计 2021 年企业用户

对物联网支出将增长 24.0%，到 2021 年底企业物联网支出将达到 1598 亿美元，预计 2022 年至 2025 年期间企业用户对物联网支出的年复合增长率将达到 26.7%。其中中国企业对物联网支出同比增长 23.5%，接近全球水平的两倍。从支出的技术领域来看，物联网服务保持最高支出，占据 38% 的份额，其次是物联网硬件、物联网软件和物联网安全，分别占比 32%/26%/3%。（资料来源：物联网智库）

### （3）IDC 及云计算

**【华为滁州信创云数据中心开工，总投资 10 亿元】**2021 年 6 月 19 日，滁州信创云开工奠基，其建设以信息技术创新为标准，总投资 10 亿元人民币，预计将于 2022 年建成投产。建成后该数据中心可提供近 6000 个机柜的计算和存储能力，保障党政、金融、教育、医疗等领域用户的正常运营。（资料来源：IDC 圈）

**【北京 IDC 市场增长率近六年首次低于 20%】**近日，科智资源发布《2020-2021 年北京及周边地区 IDC 市场研究报告》，报告显示，2020 年，北京仍是全国最大的 IDC 区域市场，但随着北京新增机柜数量的下滑，IDC 业务市场规模增速有所下滑。预计未来三年，北京地区 IDC 市场仍将保持 15% 以上的规模增速，预计到 2023 年市场规模将达到 418.6 亿元。北京地区 80% 以上的新增机柜资源将集中在周边地区。从市场供给来看，北京地区第三方数据中心服务商市场份额超过 50%，高于基础电信运营商。同时，第三方数据中心服务商近年来持续加大自建机房投入，截止 2020 年底，第三方服务商自建机柜超过 70%。（资料来源：IDC 圈）

**【阿里云中标浙江省政务云资源租赁项目，预算金额 4.68 亿元】**2021 年 6 月 14 日，浙江省大数据发展管理局关于政务云资源租赁项目单一来源采购的公示发布，预算金额 4.68 亿元。2015 年，为整合省级单位基础设施资源，浙江省政府办公厅采用阿里云技术架构集约化构建省政务云平台。经过六年时间发展，省政务云已部署 95 个省级单位的 1649 个应用系统。其中 90% 的应用系统已采用阿里云技术架构和专有组件，无法在其他云平台部署。如更换省政务云承接主体，大量业务系统需做架构改造，会导致服务成本大幅增加和原有投资损失，阿里云成为单一中标供应商。（资料来源：云头条）

### （4）云办公与光通信

**【电信设备市场预测 2021 年增长 5-10%】**根据 Dell' Oro 最新报告显示，2021 年一季度，全球电信设备市场（主要包括宽带接入、微波、光传输、移动核心和无限接入网络、服务提供商路由器和交换机）同比+15%。华为保持市场领先地位，2021 年一季度占北美以外地区收入份额的 36%，与诺基亚、爱立信和中兴通讯的总份额几乎相同。（资料来源：Dell' Oro）

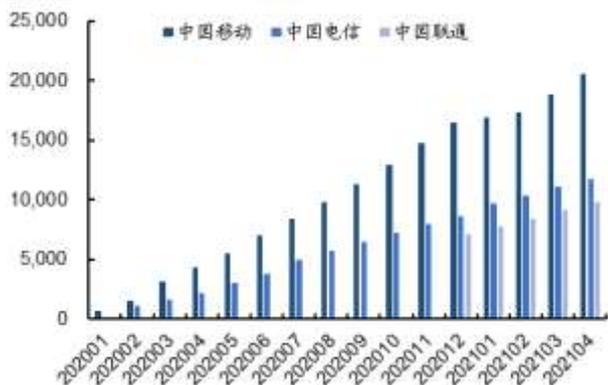
**【路由器和交换机市场收入达到 32 亿美元，同比增长 16%】**根据 Dell' Oro 最新报告显，2021 年一季度全球服务商路由器和交换机市场收入达到 32 亿美元，同比+16%。预计 2021 年三个季度将保持类似的增长速度。反弹最强劲的是北美，其次是欧洲和亚太的部分地区。向 400Gbit/s 产品的过渡和移动传输（回程）的升级是两大需求驱动力，这两种技术升级都会在更广泛的 IP 基础设施中产生连锁反应，400G 技术的采用预计将在 2021 年推动服务提供商核心路由器

市场实现两位数的增长。(资料来源: Dell' Oro)

## 2、行业重点数据跟踪

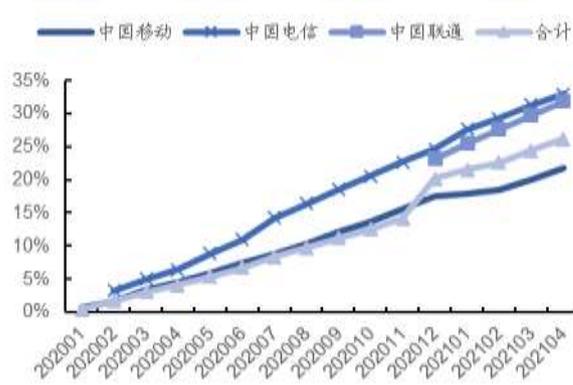
**移动用户总数维持稳定, 5G 业务加速渗透。**5 月, 三大运营商移动业务总数 16.13 亿户, 较 4 月净增加 412 万户, 较去年同期增加 145 万户 (同比+1.06%), 基本维持稳定; 5G 用户总数达到 4.52 亿户, 较 4 月末净增加 3090 万户, 实现较快增长, 5G 用户数占比超过 28%, 持续提升, 其中移动、电信、联通 5G 用户数占比分别为 23.5%/34.5%/34.3%。

图 2: 三大运营商 5G 客户数 (万户)



资料来源: 运营商官网, 国信证券经济研究所整理

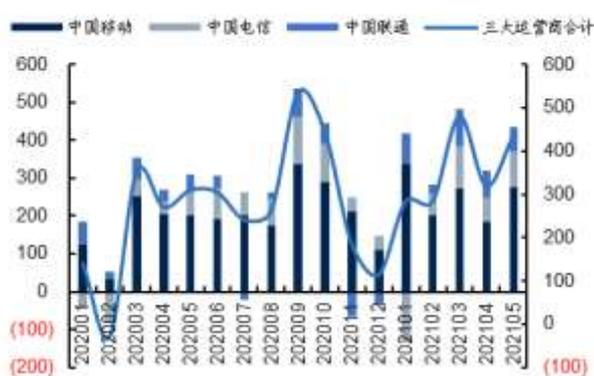
图 3: 三大运营商 5G 用户数占比 (%)



资料来源: 运营商官网, 国信证券经济研究所整理

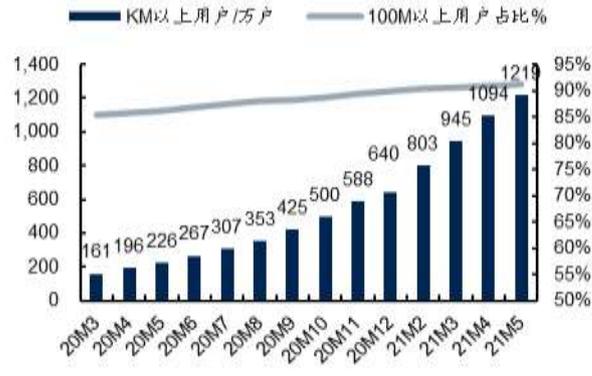
**固定宽带接入用户规模稳步增长, 千兆用户数持续扩大。**截至 5 月末, 三家基础电信企业的固定互联网宽带接入用户总数 4.71 亿户, 较 4 月净增加 435 万户。其中, 100Mbps 及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户占比超过 91%, 持续提升; 1000Mbps 及以上接入速率用户达 1219 万户, 比上年末净增 579 万户。

图 4: 三大运营商固网宽带净增加用户 (万户)



资料来源: 运营商官网, 国信证券经济研究所整理

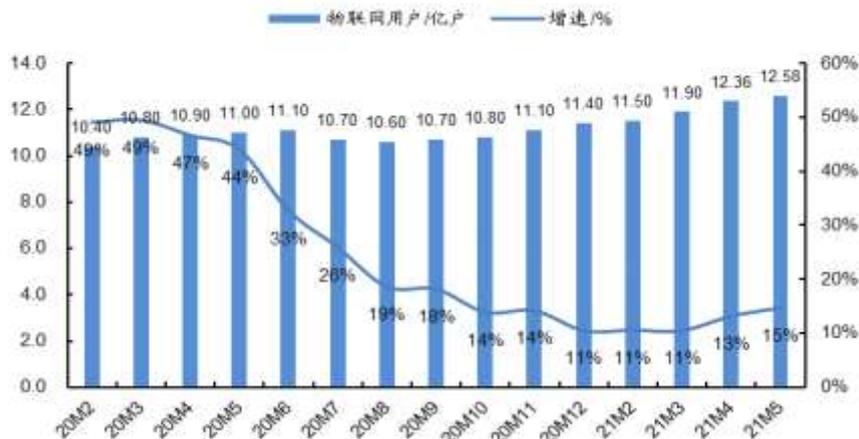
图 5: 我国百兆及千兆宽带接入用户情况 (万户, %)



资料来源: 工信部, 国信证券经济研究所整理

**蜂窝物联网和 IPTV 用户增长较快。**截至 5 月末, 三家基础电信企业发展蜂窝物联网终端用户 12.58 亿户 (同比+14.7%), 增速进一步提升。IPTV (网络电视) 总用户数达 3.26 亿户 (同比+8.7%), 比上年末增加 1134 万户。

图 6: 2020-2021 年 5 月末物联网终端用户情况 (亿户, %)

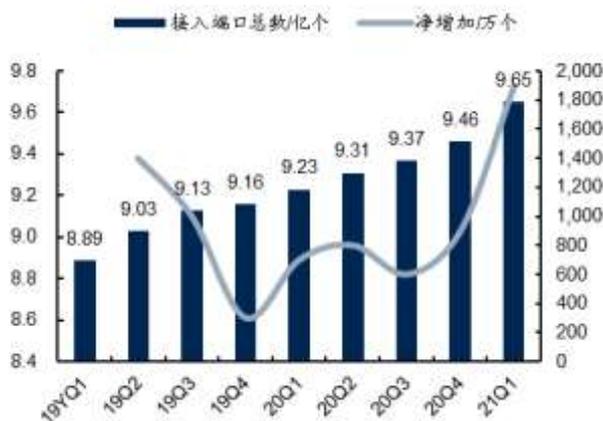


资料来源:工信部, 国信证券经济研究所整理

**宽带网络建设加速, 5G 基站建设平稳推进。**截至 21 年 3 月末, 全国互联网宽带接入端口数量达 9.65 亿个, (同比+4.5%), 比上年末净增 1856 万个, 位于近期较高水平。其中, 光纤接入 (FTTH/O) 端口达到 8.99 亿个, (较 20Q4 净增 1960 万个), 占比达 93.2%。

截至 3 月末, 已建成移动电话基站总数达 935 万个, (同比+9.7%, 较 20Q4 净增 3.5 万个), 其中, 5G 基站总数 81.9 万个, 占比 8.76%, 一季度新建 4.8 万个。

图 7: 我国宽带接入端口数 (左) 及净增加 (右)



资料来源: 信通院, 国信证券经济研究所整理

图 8: 国内已建成 5G 基站数 (左) 及净增加 (右)

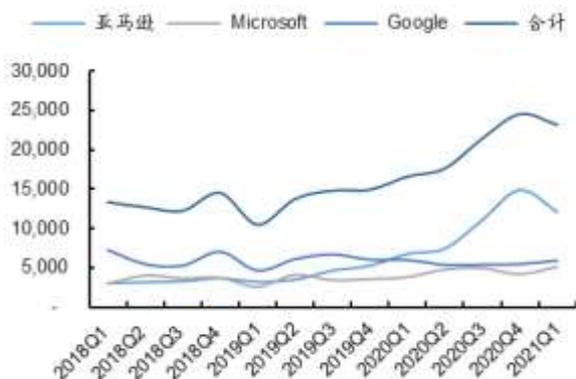


资料来源: 信通院, 国信证券经济研究所整理

**云厂商资本回暖, 行业景气度趋势向上。**根据 BAT 三大云厂商最新公布的数据显示, 21Q1 国内三大云计算厂商资本开支合计 188.45 亿元 (同比+78%, 环比+12.8%) 同环比均出现复苏, 其中阿里云一季度资本开支 96.15 亿元 (同比+148%, 环比+97.47%), 同环比增幅位居三大云厂商首位, 腾讯一季度资本开支 77.31 亿元 (同比+26%, 环比-19.96%), 百度一季度资本开支 14.99 亿元 (同比+175%, 环比-31.2%)。同比来看, 去年一季度受疫情影响, 资本开支均处于相对低点, 今年一季度同比均实现较大涨幅; 环比来看, 阿里受去年四季度基数较低, 环比实现较大提升, 百度、腾讯本季度环比下滑为正常的季节性趋势变化。整体来看, 随着云厂商资本开支呈现复苏回暖态势, 预计二季度仍然会趋势向上, 带动行业景气度提升。

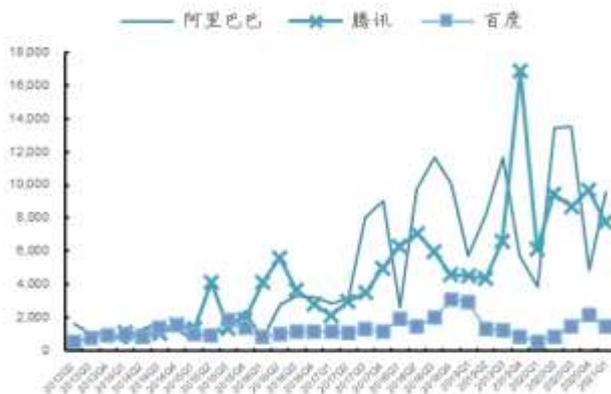
**21Q1 海外三大巨头资本开支同比明显提升。**根据海外三大互联网巨头亚马逊、微软、谷歌披露，2021 年一季度资本开支合计 231 亿美元（同比+39.5%，环比-5.47%），整体较去年一季度呈现明显复苏态势，较 20Q4 小幅回落。

图 9：海外云厂商季度资本开支（百万美金）



资料来源：信通院、国信证券经济研究所整理

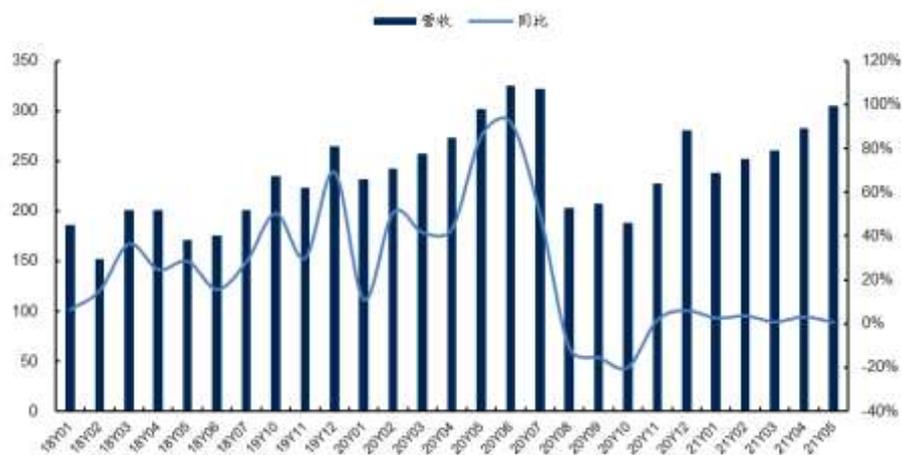
图 10：国内三大云厂商资本开支（亿元）



资料来源：信通院、国信证券经济研究所整理

**信骅 5 月营收 3.05 亿新台币，同环比小幅提升。**5 月，台湾服务器芯片厂商信骅实现营收 3.05 亿新台币（同比+0.84%，环比+7.9%），整体处于爬坡期有望进一步复苏。

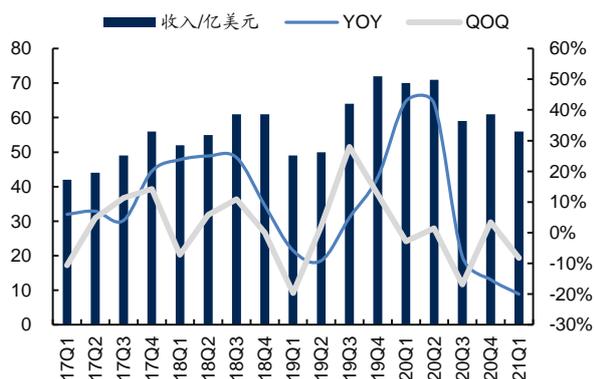
图 11：信骅季度营收及同比增速（百万新台币，%）



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

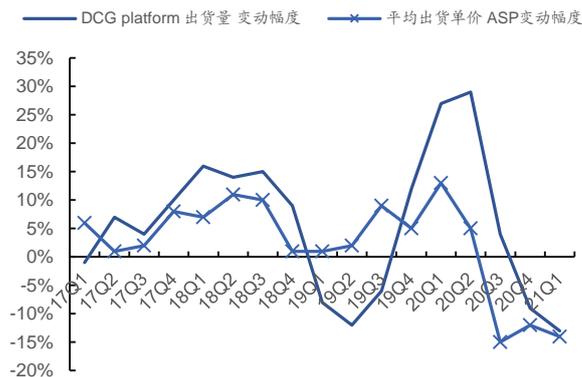
**Intel DCG 一季度营收位于低位，同环比均小幅下滑。**一季度，Intel DCG 部门实现营收 56 亿美元（同比-20%，环比-8.2%），同环比均出现下滑。出货量和单价亦同比大幅下滑，处于相对较低增速水平。

图 12: 英特尔 DCG 部门营收及同比增速(亿\$,%)



资料来源: 公司官网、国信证券经济研究所整理

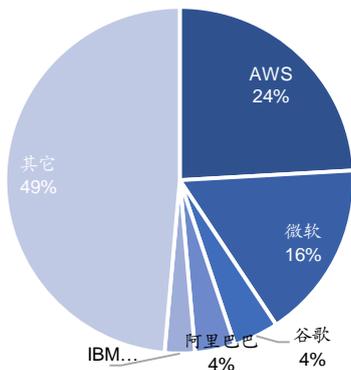
图 13: 出货量及平均单价变动幅度



资料来源: 公司官网、国信证券经济研究所整理

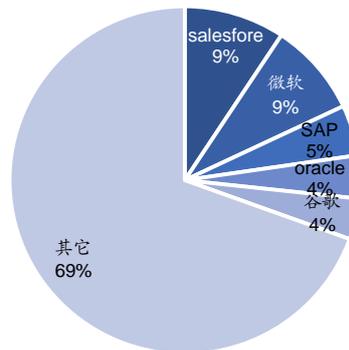
IDC 发布《全球半年度公共云服务跟踪报告》，全球公共云服务市场在 2020 年同比猛增 24.1%，收入总计 3120 亿美元。

图 14: 全球 IaaS+SaaS+PaaS 市场份额



资料来源: 公司官网、国信证券经济研究所整理

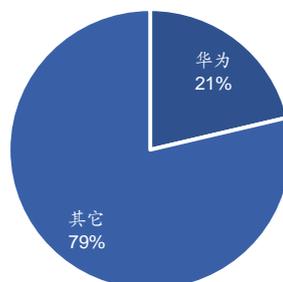
图 15: 全球 SaaS 市场份额占比



资料来源: 信通院、国信证券经济研究所整理

IDC 发布《中国金融云市场 (2020 下半年) 跟踪》报告，2020 年全年中国金融云基础设施市场规模达到 32.7 亿美元，华为云位居中国金融云基础设施市场份额第一，份额达到 21.3%。

图 16: 2020 年中国金融云基础设施市场份额 (%)



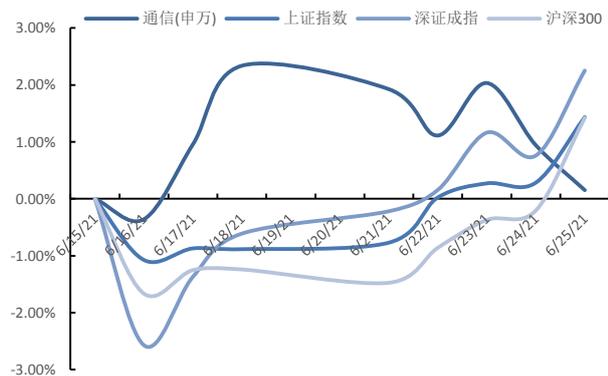
资料来源: IDC、国信证券经济研究所整理

### 3、板块行情回顾

#### (1) 板块市场表现回顾

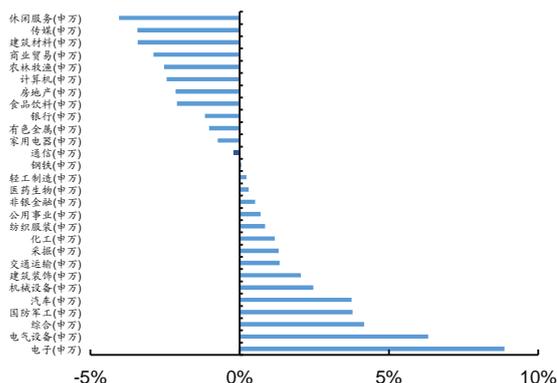
近两周通信（申万）指数上涨 0.15%，沪深 300 指数下跌 1.42%，板块表现强于大市，相对收益 1.57%，在申万一级行业中排名第 12。

图 17: 近两周通信行业指数走势 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20210625

图 18: 申万各一级行业近两周涨跌幅 (%)

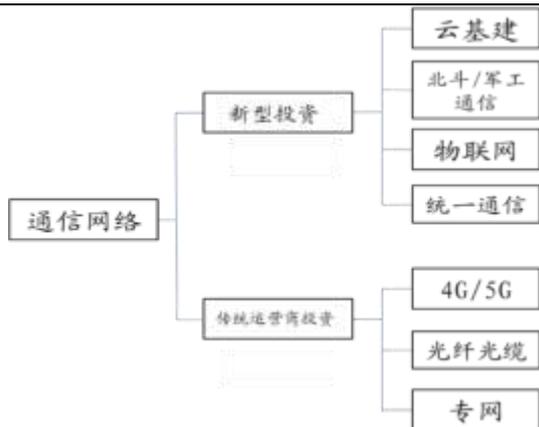


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20210625

#### (2) 各细分板块涨跌幅及涨幅居前个股

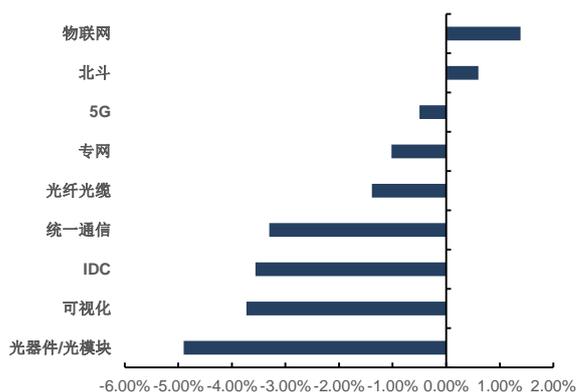
在我们构建的通信股票池里有 120 家公司，近 2 周平均涨跌幅为 -1.82%，各细分领域中，均出现不同程度的下跌和上涨。其中北斗/物联网分别上涨 0.60%/1.39%，光器件光模块/可视化/IDC /统一通讯/光纤光缆/专网/5G 分别下跌 4.90%/3.73%/3.56%/3.30%/1.39%/1.02%/0.50%。

图 19: 细分板块近两周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20210625

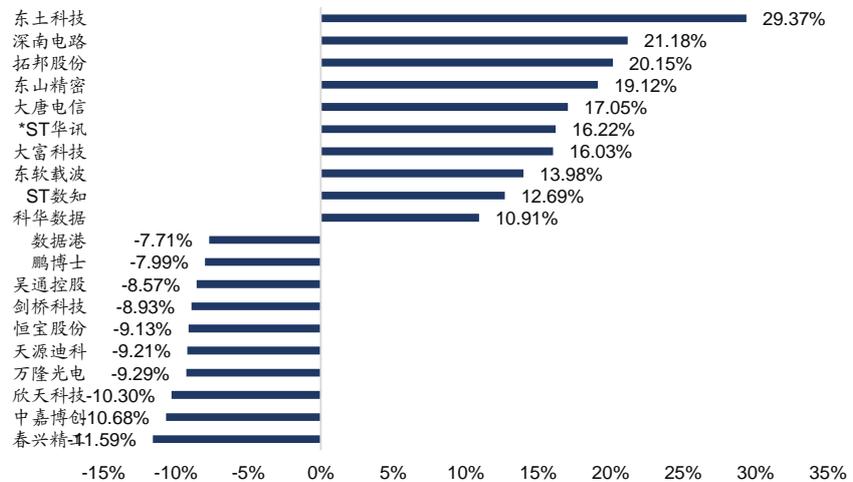
图 20: 细分板块近两周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20210625

从个股表现来看，近两周涨幅排名前十的为：东土科技（29.376%）、深南电路（21.18%）、拓邦股份（20.15%）、东山精密（19.12%）、大唐电信（17.05%）、ST 华迅（22.71%）、大富科技（16.03%）、东软载波（13.98%）、ST 数知（12.69%）、科华数据（10.91%）。

图 21: 通信行业近两周涨跌幅前后十名



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理, 截至 20210624

## 4、重点公司公告

### (1) 近两周行业公司重点公告

表 3: 近两周通信公司重点动态

子板块	公司名称	公告内容	公告日期
统一通信	亿联网络	公司公告拟参与设立产业投资基金暨关联交易、设立事业合伙人激励基金计划。此次激励基金计划将连续实施五期, 激励对象主要为公司总监或高级工程师及以上人员。按照公司年度审计合并报表营业收入同比不低于增长 30%, 且公司设定的限制性股票当年度业绩目标达成时, 则按照不超过当年度净利润净增加额 10%的比例提取激励基金, 以持股计划的形式购入公司股票并进行锁定。	2021-06-22
北斗	华测导航	公司公告向特定对象发行股票情况, 公司本次实际发行数量为 30,745,580 股, 发行价格为 26.02/股, 实际募集资金净额为 7.85 亿元。截止 2021 年 6 月 18 日止, 发行人本次向特定对象发行股票总数为 30,745,580 股, 发行价格为 26.02 元/股, 发行人已收到募集资金 7.91 亿元。	2021-06-22
5G	中国电信	公司公告调整派息政策, 董事会同意通过调整公司派息政策的议案, 同意公司 2021 年度以现金的方式分配的利润不少于该年度本公司股东利润的 60%, A 股发行上市三年内, 每年以现金的方式分配的利润逐步提升至当年本公司股东应占股东利润的 70%以上。同时, 调整派息安排, 自 2022 年起宣派中期股息。	2021-06-21
光模块	中际旭创	公司公告持股 5%以上的苏州益兴福企业管理公司之一致行动人苏州云昌锦将其持有的部分股票与海通证券办理了股票补充质押交易以及延期回购业务, 质押股数 21.92 万股, 质押结束时间为 2022 年 6 月 15 日。	2021-06-15
5G	中兴通讯	公司公告关于发行股份购买资产并募集配套资金公告, 证监会核准公司向广东恒健芯投资合伙企业发行 45,643,828 股 A 股份, 向深圳汇通融信投资公司发行 39,123,282 股 A 股份购买相关资产, 发行股份募集配套资金不超过 261,000 万元。	2021-06-21
统一通讯	视源股份	公司公告高管计划减持公司股份预披露公告, 公司副总经理庄喆持有公司股份 54,000 股, 计划在公告披露日的十五个交易日后的六个月内, 以集中竞价交易方式减持公司股份合计不超过 13,500 股。	2021-06-16

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### (2) 近两周新股动态

【**辉芒微电子启动上市辅导**】辉芒微电子是一家专注于非易失性存储芯片(NVM)、数模混合信号设计、高端模拟电路、高压电源管理芯片的无晶圆厂设计公司, 由 Fremont Micro Devices, Incorporated 全资控股, 目前公司已同中信证券签署上市辅导协议, 并于 6 月 3 日在深圳证监局备案, 拟 A 股市场挂牌。(资料来源: 公司公告)

## 5、投资建议：精选赛道，迎接估值修复行情

通信板块估值在经历了近 1 年的持续回落后，估值处于历史低位，板块已有配置价值。从产业趋势看，去年上半年行业整体受益政策红利高增长，今年同比业绩或有所放缓，下半年或迎来转折，三季度或迎来行情主升浪。

在估值修复行情下，我们建议从基本面和估值两方面精选投资赛道。

短期来看，两条主线值得关注，一是受益于海外疫情缓解下业绩有明显复苏趋势的标的，相关公司二季度业绩将较为亮眼，关注出口占比较大的公司，如移远通信、亿联网络、广和通、拓邦股份、中际旭创等；二是公司自身有独特成长逻辑，业绩不断超预期标的，一季度业绩大幅增长，奠定了全年的增长基调，如中兴通讯、中颖电子、新易盛、华测导航。

而从估值角度，前期超跌板块的估值修复机会值得重视，如 IDC、光通信等板块。

长期来看，运营商在 5G 时代迎来崭新阶段，港股价值洼地或迎来历史性投资机会，重点关注港股中国移动、中国电信、中国联通。北斗产业受益于政府大力推动进入加速发展期，重点关注华测导航。物联网和云通信依旧是长期可增长赛道，值得持续关注。

附表：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2019
300628.SZ	亿联网络	买入	85.85	1.42	1.89	2.57	60.46	45.42	33.40	15.47
603236.SH	移远通信	买入	161.60	1.77	3.34	5.25	91.30	48.38	30.78	8.00
600050.SH	中国联通	买入	4.46	0.18	0.2	0.23	24.78	22.30	19.39	0.93
300638.SZ	广和通	买入	44.36	1.17	1.68	2.2	37.91	26.40	20.16	11.45
300308.SZ	中际旭创	买入	36.99	1.2	1.38	1.6	30.83	26.80	23.12	3.31
000063.SZ	中兴通讯	买入	32.33	0.92	1.4	1.63	35.14	23.09	19.83	3.25
002139.SZ	拓邦股份	买入	19.14	0.47	0.58	0.71	40.72	33.00	26.96	5.02
300327.SZ	中颖电子	买入	70.10	0.75	1.09	1.4	93.47	64.31	50.07	17.54
002841.SZ	视源股份	增持	129.58	2.85	3.15	3.86	45.47	41.14	33.57	12.85
300627.SZ	华测导航	买入	33.59	0.57	0.84	1.17	58.93	39.99	28.71	10.59

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理（2021 年 6 月 25 日）

## 风险提示

全球疫情加剧风险、5G 投资建设不及预期、中美贸易摩擦等外部环境变化

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上

投资评级	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10% 以上

### 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032