

半年报即将披露，关注通信行业中报行情

——通信行业周观点(06.28-07.04)

强于大市(维持)

2021年07月05日

行业核心观点:

上周是2021年A股的第二十六个交易周。沪深300指数下跌3.03%，申万一级28个行业4个上涨，24个下跌。通信行业上周整体走势弱于大盘，下跌3.14%，排名第21名，TMT行业内排名第4。本周通信行业中报行情开启，回顾通信板块我们认为主要有三大赛道可能存在较大业绩弹性，建议关注上半年业绩可能表现较好的主设备商、物联网模组以及智能控制器板块的投资机会。通信主设备商赛道里，由于美国对华为在芯片等多角度的限制还在持续，在部分运营商招标中能看到如中兴、锐捷、浪潮等企业的市场份额有所提升，建议关注ICT设备市场再平衡状态中的投资机会。二是物联网模组行业，国产厂商大举出海叠加新物联网市场的增量带动整个行业景气度不断提高，且由于市场缺芯问题的普遍存在，订单开始向有较强拿货能力的头部企业集中，建议关注赛道内头部企业业绩增长所带来的投资机会。三是智能控制器赛道，专业化分工带动行业向ODM的模式转型，随着智能家居、汽车电子等多个市场下游需求的增大，整个行业有望迎来戴维斯双击，建议关注技术及渠道能力较强的头部企业。

投资要点:

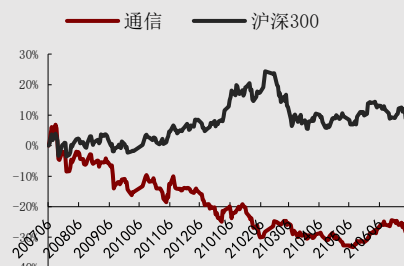
一周产业新闻: (1)划时代转变! AT&T 宣布将其 5G 核心网迁移至微软 Azure 云端; (2) 中国电信 ATG 集采落地: 中兴独家中标; (3) 破题 5G 行业应用: 中国移动集采 32 万片 5G 通用模组; (4) Omdia 观察: 2020 年全球联网大型家电出货量超 5500 万, 中国保持领先; (5) 50G PON 第一版标准已在 ITU-T 报批, 新启动多代 PON 共存标准研究; (6) Gartner: 2020 年全球 IaaS 公有云服务市场增长 40.7%; (7) “618” 手机厂商份额: vivo 和 OPPO 前二, 华为和荣耀大跌。

建议关注通信板块内估值较低但基本面和业绩表现均较好的公司。(1)

运营商板块: 2020 年下半年起三大运营商移动业务 ARPU 值拐点已现, IDC、物联网、边缘计算等业务有望给三大运营商带来更多业绩发展空间。(2) **设备商板块:** 由于华为受到美国制裁导致出货受阻, 板块内部分企业的市占率有望提升, 叠加周期性的毛利率上升, 整个板块或将走上估值修复的通道。(3) **光模块:** 海内外云计算厂商资本开支持续增长, 全球光网建设复苏带动 PON 渗透率提升, 2021H2 数通及电信端光模块需求或将增长, 光模块赛道长期高景气度逻辑不变。(4) **智能控制器:** 万物智联的大趋势下智能控制器在多个领域内市场增量空间广阔, 并且随着产业链的不断成熟以及专业化分工的细化, 国内智能控制器行业有望保持高业绩增长。(5) **物联网模组:** 物联网应用爆发需连接先行, 中国企业已占据半壁江山, 在芯片缺货的市场状态中, 推荐关注业绩确定性更强的模组龙头企业。

风险因素: 贸易摩擦加剧、国内 5G 建设不达预期、全球云计算建设增速放缓、上游原材料价格波动。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

700M 招标启动, 吹响 5G 建设提速号角
关注数字化转型带动的通信行业景气度回升
锚定价值, 心中有“数”

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583228231

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理:

吴源恒

电话: 18627137137

邮箱: wuyh@wlzq.com.cn

正文目录

| | |
|------------------------------------|----|
| 1 一周产业新闻 | 3 |
| 1.1 5G | 3 |
| 1.2 物联网 | 3 |
| 1.3 光模块 | 4 |
| 1.4 云计算 | 4 |
| 1.5 其他 | 4 |
| 2 通信板块周行情回顾 | 5 |
| 2.1 通信板块周涨跌情况 | 5 |
| 2.2 SW 通信板块个股周涨跌情况 | 6 |
| 2.3 运营商月度数据跟踪 | 6 |
| 3 通信板块公司情况和重要动态（公告） | 8 |
| 3.1 关联交易 | 8 |
| 3.2 增减持 | 8 |
| 3.3 大宗交易 | 8 |
| 3.4 限售解禁 | 9 |
| 4 其他新闻 | 9 |
| 5 投资建议 | 10 |
| 6 风险提示 | 11 |
| 图表 1: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (上周) | 5 |
| 图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今) | 6 |
| 图表 3: 申万通信板块周涨幅前五 (%) (上周) | 6 |
| 图表 4: 申万通信板块周跌幅前五 (%) (上周) | 6 |
| 图表 5: 三大运营商 5G 用户渗透率 | 7 |
| 图表 6: 国内手机出货情况 | 7 |
| 图表 7: 国内 5G 手机出货情况 | 8 |
| 图表 8: 通信行业股东增减持情况 | 8 |
| 图表 9: 上周通信板块大宗交易情况 | 8 |
| 图表 10: 未来三个月通信板块限售解禁情况 | 9 |

1 一周产业新闻

1.1 5G

划时代转变！AT&T 宣布将其 5G 核心网迁移至微软 Azure 云端

北京时间 7 月 1 日消息（艾斯）AT&T 官网消息宣布，该运营商将在未来三年内将其 5G 网络运营转移到微软的云端，第一步将从 AT&T 的 5G 核心网开始。Light Reading 对此评价称，随着运营商越来越多地将其核心网运营从自己的内部系统转移到公有云当中，两家公司的这一合作公告，实质上标志着全球 5G 行业的一个开创性转变。AT&T 表示，该公司将继续运营其网络并保留客户关系。通过使用微软的混合和超大规模基础设施，AT&T 可以大幅降低工程和开发成本。尽早使用微软的云、AI 和边缘技术，将为 AT&T 提供其所需的灵活性，从而快速进行创新，并推出 5G 支持的新服务和客户体验。（C114 通信网）

中国电信 ATG 集采落地：中兴独家中标

中国电信官网消息，中国电信 ATG 地面网络（无线网和核心网）建设工程拟采用单一来源采购，单一来源采购供应商为中兴通讯股份有限公司。公告显示，中国电信 ATG 地面网络（无线网和核心网）建设工程采购内容为 ATG 基站 457 套（单频站点 157 套、双频站点 300 套）及无线网管 1 套，ATG 核心网 2 套（北京、上海）。中国电信指出，本项目需要采用不可替代的专利或者专有技术，依据《中华人民共和国招标投标法》和《中华人民共和国招标投标实施条例》的规定，属于“采用不可替代的专利或者专有技术”的情形，需向中兴通讯股份有限公司进行单一来源采购。ATG（Air To Ground），指的是以地面基站方式实现地空宽带通讯；其需要沿飞行航路或特定空域架设地面基站，以向高空进行覆盖，即利用这些地面基站与飞机直接进行信息传输。2021 年 5 月，中国民用航空局发布了《中国民航新一代航空宽带通信技术路线图》，明确以 5G 为代表的新一代航空宽带通信系统的建设应用，备受业界期待的 5G ATG 进入了“快车道”。（C114 通信网）

1.2 物联网

中国移动 5G 通用模组产品集采：规模为 32 万片

前 5G 行业应用仍处于“导入期”，模组产品处于上游标准化芯片与下游高度碎片化的垂直应用领域的中间环节，对于 5G 商用规模部署、尤其是垂直行业应用创新来说至关重要。日前，中国移动发布 2021 年至 2022 年 5G 通用模组产品集中采购比选公告，预估采购 5G 通用模组 32 万片，其中 M.2 封装和 LGA 封装各 16 万片，并且不设置最高限价。这种大规模的集采，一方面有利于 5G 模组突破价格瓶颈，另一方面有助于 5G 应用进行行业拓展。（新浪财经）

Omdia 观察：2020 年全球联网大型家电出货量超 5500 万，中国保持领先

根据 Omdia 发布的最新《联网大型家电报告》，2020 年全球联网大型家电出货量估算为 5460 万台，到 2025 年将增至约 1.75 亿台。总的来说，全球所有大型家电的联网率为 8%，中国在 2020 年领先所有国家，占全球联网大型家电出货量的 48%。美国位居第二，其次是印度和日本。在家庭普及率方面，根据估算，2020 年 12% 的美国家庭（约 1/10）拥有联网大型家电。报告还发现，空调是最受欢迎的联网电器类型，其次是洗衣机和冰箱。在最发达国家地区进行的一项调查中，Omdia 发现，约 17%（近 1/5）的受访者表示拥有一台智能厨房电器，比恒温器和智能门锁的拥有率高出近 2 个百分点。（C114 通信网）

1.3 光模块

50G PON 第一版标准已在 ITU-T 报批，新启动多代 PON 共存标准研究

在“2021 中国光网络研讨会”上，中国电信研究院数据通信所副所长蒋铭表示，现网中已经部署有 EPON、GPON、XG- (S) PON、10G EPON，因此对于 50G PON 我们更关心的是如何简化网络架构、平滑演进、成本最低。50G TDM PON，将为 10G PON 网络提供可持续演进升级能力。蒋铭认为，下一代 50G PON 的技术特征可以总结为“1 套体制、2 代共存、5 倍带宽”，实现更高带宽、融合共存、平滑升级，支持上行 12.5 Gbit/s、25 Gbit/s、50 Gbit/s 三种线路速率组合，分别面向家庭、政企、工业行业、园区等多种应用场景。据了解，2021 年 3 月，中国电信联合华为完成业界首次 50G PON 样机测试，可实现下行约 40Gbps 的业务传输速率，并在 ODN 模拟环境下（分路比 1:32，传输距离 10 公里）验证了设备的工作。（C114 通信网）

1.4 云计算

Gartner: 2020 年全球 IaaS 公有云服务市场增长 40.7%

根据全球领先的信息技术研究和顾问公司 Gartner 的统计结果，2020 年全球基础设施即服务 (IaaS) 市场达到 643 亿美元，相比 2019 年的 457 亿美元增长 40.7%。2020 年亚马逊仍在 IaaS 市场排名第一，其次分别是微软、阿里巴巴、谷歌和华为。Gartner 研究副总裁 Sid Nag 表示：“超大规模提供商正在继续通过建立分布式云和边缘解决方案，将公有云的覆盖范围扩大到私人和本地地点，满足企业数据主权、工作负载便携性和网络延迟方面的需求。这一点再加上大多数企业机构在疫情期间对公有云的依赖，推动该市场在 2020 再次实现两位数增长。”2020 年排名前五的 IaaS 提供商占市场份额的 80%，近 90% 的 IaaS 提供商实现增长。亚马逊继续引领全球 IaaS 市场，其 2020 年的收入为 262 亿美元，市场份额为 41%（见表一）。亚马逊的增长率为 28.7%，略低于市场平均水平，其销售增长主要来源于客户使用量的增加。（C114 通信网）

1.5 其他

“618”手机厂商份额：vivo 和 OPPO 前二，华为和荣耀大跌

据市场研究公司 CounterPoint 最新数据统计，中国智能手机销量在“618”购物节期间同比增长 7%，扭转了之前两个月的下滑势头。从厂商来看，“618”期间 vivo 和 OPPO 的销量位居前二，分别是 23% 和 21%。华为和荣耀分别仅有 10% 和 7% 份额。报告称，华为和荣耀由于在零部件采购上遭遇困难，今年智能手机销量分别大幅下降了 68% 和 49%。不过，荣耀从华为剥离后有所改善，6 月前三周销量环比增长 15%。今年“618”相比去年同期，华为和荣耀份额大幅下滑，而其他所有主流品牌均收益，vivo、OPPO、小米是最大赢家，份额同比提升了 9 个百分点、7 个百分点、10 个百分点。此外，realme 份额从 0 直接提升到 4%，增速最快。（C114 通信网）

2021 年 MWC 巴塞罗那活动正式拉开帷幕

2021 年 MWC 巴塞罗那线下活动今天如期在西班牙拉开帷幕。GSMA 会长葛瑞德 (Matts Granryd) 在开幕式上用三个“重返 (Back)”，表达了对于整个社会的商业业务重新恢复运转 (Back Business)，以及与会者重新回到巴塞罗那 (Back Barcelona) 参与线下活动，并重新相聚在一起 (Back Together) 的激动之情。他表示，MWC 2021 巴塞罗那活动将通过为潮涌动，与行业领军企业共同对三个“C”——挑战 (Challenge)、冠军 (Champion) 和关怀 (Care) 进行深入探讨。在挑战方面，部分普通民众对于包括 5G 在内的技术存在着一些误解，比如有人甚至认为 5G 是产生疫情的原因，这些错误的信息每天 24 小时都在社交媒体上进行传播，如何扭转群众的

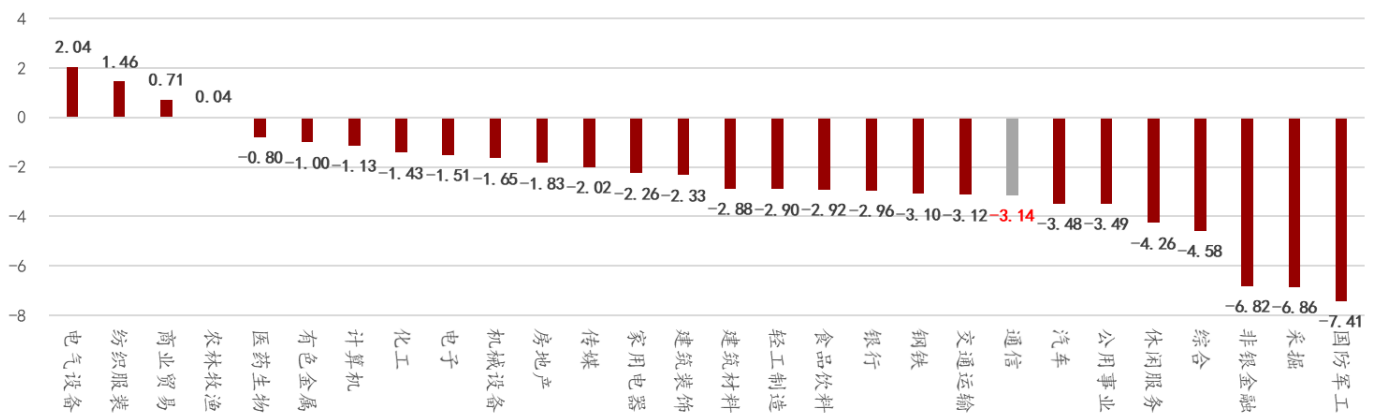
这种情绪，这是整个行业都面临的挑战之一。在冠军方面，Matts Granryd 指出，5G 对于人类社会是一个重要拐点。得益于最新的网络技术，我们的世界变得更加有韧性，在疫情背景下更容易得到恢复。他谈到，到 2025 年将会有近 9000 亿美元的资金投入到网络当中，网络推动各行业进入全新的发展通道，谁能够更好地利用先进技术，成为所在领域的冠军，这将是值得关注的。在关怀方面，Matts Granryd 表示，尽管过去几年来，全球网络部署节奏不断加快，但目前世界范围内的技术鸿沟依然存在，仍有 30 多亿人口尚未连接到互联网，使其在教育、金融、医疗等多方面无法获得更好的资源和服务。这要求我们移动行业必须携手一起，为更多的民众带来普惠服务。（C114 通信网）

2 通信板块周行情回顾

2.1 通信板块周涨跌情况

上周 A 股震荡下跌，通信行业表现弱于大盘。上周是 2021 年 A 股的第二十六个交易日。沪深 300 指数下跌 3.03%，申万一级 28 个行业 4 个上涨，24 个下跌。通信行业上周整体走势弱于大盘，下跌 3.14%，排名第 21 名，TMT 行业内排名第 4。

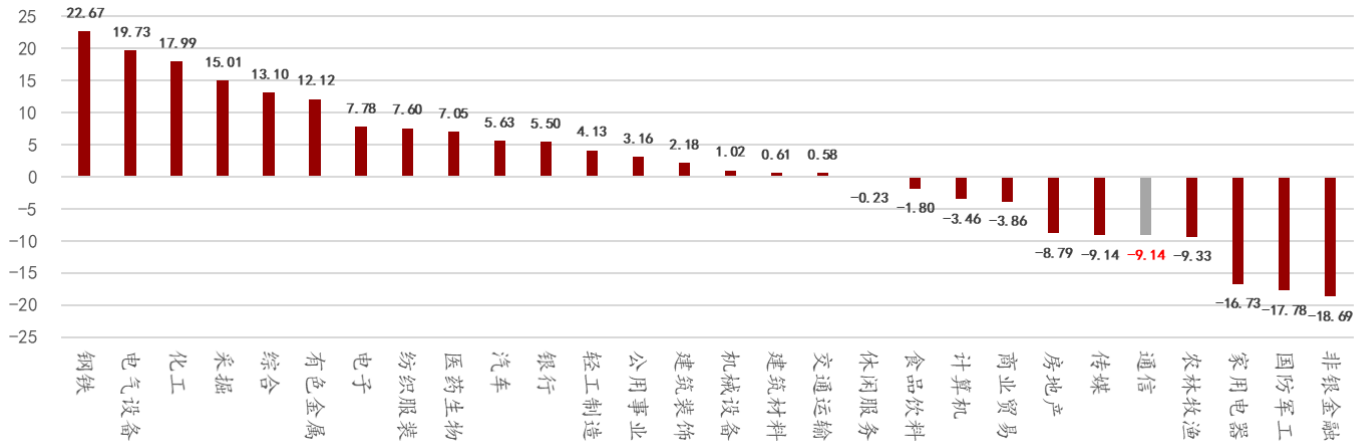
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

上周为 2021 年的第二十六个交易日，沪深 300 指数年初至今下跌 2.5 申万一级 28 个行业 17 个上涨，11 个下跌，通信行业全年整体下跌 9.14%，排名第 24 名，TMT 行业内排名第 4。

图表2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)

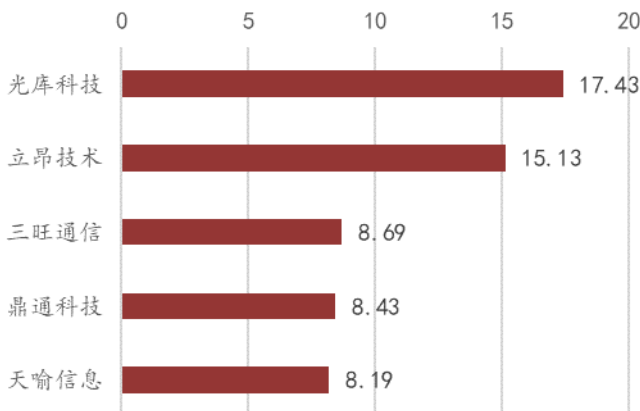


资料来源: Wind、万联证券研究所

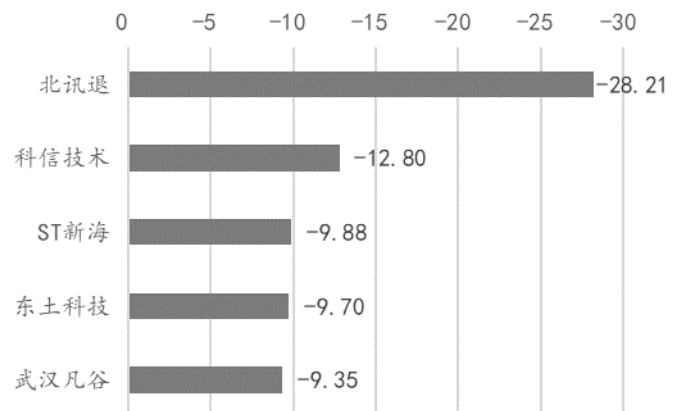
2.2 SW 通信板块个股周涨跌幅情况

受市场影响,上周板块个股股价表现分化。上周通信板块 116 只个股中, 20 只上涨, 95 只下跌, 1 只持平。板块涨幅前五的公司分别为: 光库科技、立昂技术、三旺通信、鼎通科技、天喻信息; 板块跌幅前五的公司分别为: 北讯退、科信技术、ST 新海、东土科技、武汉凡谷。

图表3: 申万通信板块周涨幅前五 (%) (上周)



图表4: 申万通信板块周跌幅前五 (%) (上周)



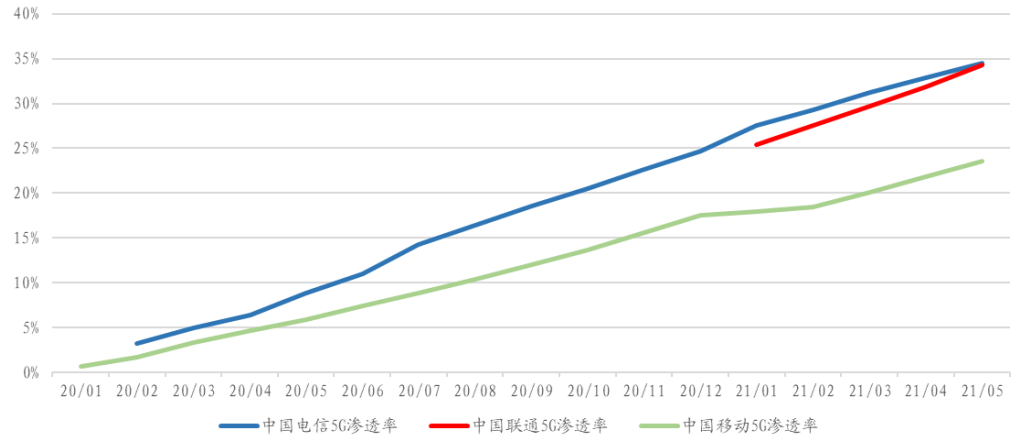
资料来源: Wind、万联证券研究所

资料来源: Wind、万联证券研究所

2.3 运营商月度数据跟踪

三大运营商在五月份的主要运营数据保持了继续上升的势头。其中中国移动5月移动客户数净增102.5万户, 用户总数达到9.43亿户; 5G套餐客户数净增1665.1万户, 累计达到2.2195亿户。中国电信移动用户数净增285万户, 移动用户数累计3.6067亿户; 5G套餐用户净增672万户, 5G套餐用户数累计1.2449亿户。中国联通移动出账用户5月净增24.9万户, 累计达3.097亿户; 其中5G套餐用户5月净增752.9万户, 累计达到10609.4万户。

图表5: 三大运营商5G用户渗透率

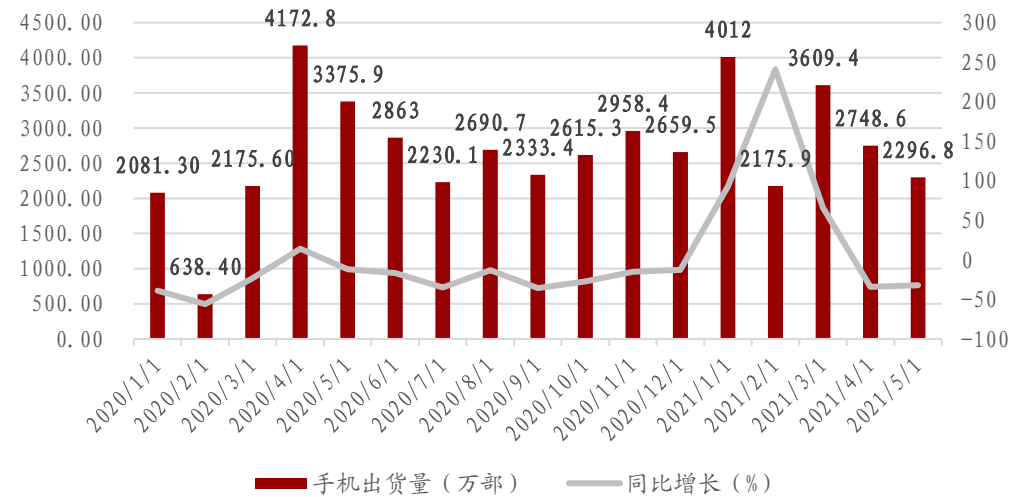


资料来源: 信通院、万联证券研究所

2021年5月, 国内市场手机出货量为2296.8万部, 同比下降32%。其中5G手机1673.9万部, 出货量实现7.0%的增长。2021年1-5月份, 国内手机总出货量累计1.48亿部, 同比增长19.3%。2021年1-5月, 国内市场5G手机出货量1.08亿部, 同比增长134.4%, 占同期手机出货量的72.8%; 上市新机型90款, 占同期手机上市新机型数量的49.7%。

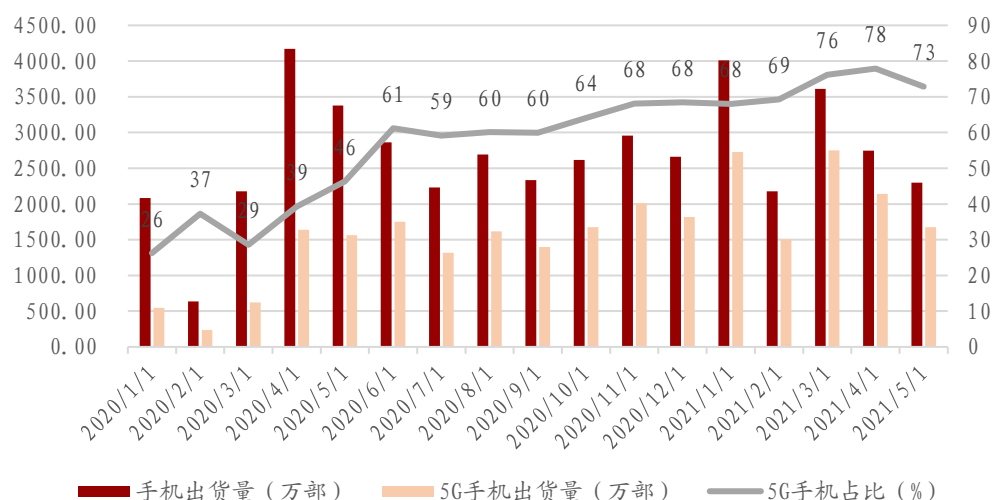
4、5月份手机出货量同比有所下降, 主要受三方面因素影响: 一是一季度国内市场手机出货量同比增长超过100%, 需求提前释放; 二是产业链上游手机芯片供应偏紧; 三是华为出货量大幅下降, 其他厂商未能完全弥补华为空缺。从2021年前五个月的数据来看, 国内手机市场保持快速增长, 整体呈现上升趋势, 其中5G手机实现大幅度增长。

图表6: 国内手机出货情况



资料来源: 信通院、万联证券研究所

图表7: 国内5G手机出货情况



资料来源: 信通院、万联证券研究所

3 通信板块公司情况和重要动态 (公告)

3.1 关联交易

上周通信板块无关联交易发生。

3.2 增减持

图表8: 通信行业股东增减持情况

| 证券代码 | 证券简称 | 最新公告日期 | 方案进度 | 变动方向 | 股东名称 | 股东类型 | 拟变动数量上限 | 占总股本比例 (%) |
|-----------|------|-----------|------|------|--------------------------------------|------|--------------|------------|
| 300565.SZ | 科信技术 | 2021/7/1 | 进行中 | 减持 | 张锋峰 | 高管 | 3,283,792.00 | 1.58 |
| 002281.SZ | 光迅科技 | 2021/7/3 | 进行中 | 减持 | 余少华、金正旺、黄宣泽、毛浩、徐勇、吕向东、胡强度高、向明、卜勤练、张军 | 高管 | 325,613.00 | 0.06 |
| 000063.SZ | 中兴通讯 | 2021/6/30 | 进行中 | 减持 | 谢大雄 | 高管 | 123,950.00 | 0 |

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3.3 大宗交易

上周通信板块发生大宗交易合计成交量 2,206.34 万股, 成交金额 15,506.81 万元。详细信息如下:

图表9: 上周通信板块大宗交易情况

| 证券简称 | 交易日期 | 成交价 (单位: 元) | 成交量 (单位: 万股) | 成交额 (单位: 万元) |
|------|------------|-------------|--------------|--------------|
| 超讯通信 | 2021-07-02 | 12.46 | 290.76 | 3,622.95 |
| 恒信东方 | 2021-07-01 | 7.58 | 516.29 | 3,913.48 |
| 凯乐科技 | 2021-06-30 | 7.92 | 350.00 | 2,772.00 |
| 武汉凡谷 | 2021-06-30 | 13.19 | 345.00 | 4,550.55 |
| 恒信东方 | 2021-06-30 | 7.58 | 385.00 | 2,918.30 |
| 新易盛 | 2021-06-29 | 30.96 | 26.50 | 820.44 |
| 亿联网络 | 2021-06-28 | 79.84 | 690.00 | 55,089.61 |

资料来源: Wind、万联证券研究所

3.4 限售解禁

未来三个月通信板块将发生限售解禁 12 股, 其中解禁限售占总股本超过 15% 的有 7 股。详细信息如下:

图表10: 未来三个月通信板块限售解禁情况

| 证券简称 | 解禁日期 | 解禁数量 (单位: 万股) | 总股本 | 占总股本比例 (单位: %) |
|------|-----------|---------------|------------|----------------|
| 国盾量子 | 2021/7/12 | 2,575.23 | 8,000.00 | 32.19% |
| 长飞光纤 | 2021/7/20 | 29,976.48 | 75,790.51 | 39.55% |
| 杰赛科技 | 2021/7/22 | 9,479.33 | 68,331.98 | 13.87% |
| 震有科技 | 2021/7/22 | 8,903.85 | 19,361.00 | 45.99% |
| 微创光电 | 2021/7/27 | 3,049.08 | 12,412.61 | 24.56% |
| 富士达 | 2021/7/27 | 5,593.55 | 18,772.80 | 29.80% |
| 天孚通信 | 2021/8/4 | 3,316.46 | 39,051.12 | 8.49% |
| 仕佳光子 | 2021/8/12 | 27,873.15 | 45,880.23 | 60.75% |
| 光环新网 | 2021/9/22 | 1,011.21 | 154,313.99 | 0.66% |

资料来源: Wind、万联证券研究所

4 其他新闻

上周板块的重要动态主要为部分公司业务发展和运营情况通告, 详细信息如下:

(1) 2021-06-29- 300628.SZ-亿联网络: 关于持股 5%以上股东及其一致行动人减持股份实施完毕公告

厦门亿联网络技术股份有限公司于 2021 年 6 月 21 日收到持股 5%以上股东吴仲毅、卢荣富、周继伟及其一致行动人厦门亿网联信息技术服务有限公司出具的《股份减持计划告知函》, 并于 6 月 22 日在中国证监会创业板指定信息披露网站巨潮资讯网披露了《关于持股 5%以上股东及其一致行动人减持股份预披露公告》(公告编号: 2021-052)。其计划自公告之日起 3 个交易日后的 6 个月内以大宗交易的方式减持公司股份不超过 6,900,000 股, 即不超过公司总股本的 0.76%。2021 年 6 月 28 日, 公司收到了持股 5%以上股东吴仲毅、卢荣富、周继伟及其一致行动人亿网联出具的《关于减持股份计划实施完毕的告知函》, 通知公司本次减持计划已实施完毕, 总计减持 6,900,000 股, 占总股本的 0.76%。

(2) 2021-07-02-002465.SZ-海格通信: 经营合同公告

广州海格通信集团股份有限公司近日收到与特殊机构客户签订的**经营合同**时间为 2021 年至 2022 年相应月份, 合同标的主要为无线通信 (含卫星通信)、北斗导航产品及配套设备。合同总金额约 3.42 亿元人民币占公司最近一个会计年度经审计的营业收入的 6.68%。合同的履行将对公司的营业收入和营业利润产生积极的影响,

公司将根据合同要求以及收入确认原则在相应的会计期间确认收入。合同的履行对公司的业务独立性不构成影响，公司主要业务不会因履行合同而对当事人形成依赖。

(3) 2021-07-02-300638.SZ-广和通：关于筹划发行股份及/或支付现金购买资产并募集配套资金事项的停牌公告

本公司正在筹划发行股份及/或支付现金购买资产并募集配套资金以购买深圳市锐凌无线技术有限公司 51%的股权，因有关事项尚存不确定性，为了维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，根据深圳证券交易所的相关规定，经公司申请，公司证券自 2021 年 7 月 2 日开市起停牌。公司预计在不超过 10 个交易日的时间内披露本次交易方案，即在 2021 年 7 月 15 日前（含 7 月 15 日）按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则 26 号——上市公司重大资产重组》的要求披露相关信息。若公司未能在上述期限内召开董事会审议并披露交易方案，公司证券最晚将于 2021 年 7 月 16 日开市起复牌并终止筹划相关事项，同时披露停牌期间筹划事项的主要工作、事项进展、对公司的影响及后续安排等事项，充分提示相关事项的风险和不确定性，并承诺自披露相关公告之日起至少 1 个月内不再筹划重大资产重组事项。

(4) 2021-07-03-002402.SZ-和而泰：关于分拆所属子公司浙江铖昌科技股份有限公司至深交所主板上市申请获得中国证券监督管理委员会受理的公告

深圳和而泰智能控制股份有限公司分拆所属子公司浙江铖昌科技股份有限公司至深圳证券交易所主板上市。铖昌科技于 2021 年 6 月 23 日向中国证券监督管理委员会提交了关于首次公开发行股票并在深圳证券交易所主板上市申请材料，并于近日收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》（受理序号：211630）。中国证监会依据相关规定对铖昌科技报送的本次发行上市的申请报告及相关文件进行了核对，认为文件齐备，决定予以受理。深圳和而泰智能控制股份有限公司分拆所属子公司浙江铖昌科技股份有限公司至深圳证券交易所主板上市事项，尚需经中国证券监督管理委员会审核通过，仍存在重大不确定性。

5 投资建议

我们认为通信行业近一年来下跌的原因主要有两点：一是美国针对我国通信行业的打击压制还在继续，华为芯片断供问题仍无法解决，三大运营商被迫从美股退市等问题为我国通信行业带来了较大的不确定性。二是国内 5G 上半年建设进度同比有所放缓，5G 回传接入层和前传波设备招标同比有所缩减，第三次招标多次延期也导致市场对通信行业的信心有所下滑。但我们可以看到的是国内厂家在面对复杂的国际政经环境下依然展现出了较强的韧性和坚持，中兴和华为在设备商市场中仍保持着技术和发货量的领先，对 5G、大数据、人工智能等新型信息通信技术的研发投入也在不断收获回报。5G 和 AI 驱动数字化转型将会是一个长达 10 年的赛跑，对于三大运营商而言，5G 的建设目标既是生意更是责任。因此我们认为今年下半年我国 5G 建设将有所提速，随着第三次招标中 700M 及 5G 相关网络的招标落地，全年 60 万基站的目标将按时完成，相关产业链上的企业在新增量招标中或将迎来一个业绩增长的机会。并且随着企业数字化转型带动云计算、物联网、智能家居等市场的快速发展，光模块、物联网模组以及智能控制器制造相关设计制造企业也将迎来业绩增长的机会。

5G 建设端：我们认为随着数字化转型的进一步推进，5G 及云网建设的阶段性落地将逐步提升 5G 相关产业链整体的景气度 运营商板块：2C 业务端，随着 5G 渗透率的逐步提高以及提速降费政策进入尾声，三大运营商移动通信业务的基本面开始逐渐改善。2020 年下半年起三大运营商移动业务 ARPU 值拐点已现，2021H2 预计有望继续回升。2B 业务端，三大运营商在产业互联网的积极布局，未来 IDC、物联网、边缘计

算等业务布局有望带来更多业绩发展空间。(2) 设备商板块: 受制于 2020 年中美贸易摩擦及 2021 年基站建设预期放缓影响, 通信设备商板块 2021 年上半年估值持续下滑, 目前已处于历史估值较低水平。不过我们认为三大运营商的相关建设招标的仍在逐步推进, 由于华为受到美国制裁导致出货受阻, 部分企业的市占率有望提升, 叠加周期性的毛利率上升, 整个板块或将走上估值修复的通道。

通信器件端: 我们认为未来相关制造业的产能还将进一步东移, 推荐关注技术突破下通信行业内部分通信器件的投资机会。(1) 光模块: 2020Q4 云计算厂商资本开支仍保持高位, 2021 年有望继续上行, 400G 数通光模块持续放量, 数通光模块景气度将持续上行; 5G 建设继续, 2021H2 电信端光模块整体需求有望重新提振; 硅光模块也有望成为光模块厂商未来业绩的新增长点; (2) 物联网模组: 技术革新带动模组行业需求扩张, 万物互联时代即将开启。技术迭代下全球蜂窝通信模组行业发展迅猛, 模组市场“东升西落”趋势明显, 看好国内物联网蜂窝模组厂商。(3) 智能控制器: 智能控制器是终端的“大脑”, 目前随着下游市场的快速扩张, 行业整体景气度较高。目前国内企业通过成本以及技术优势不断提高全球市占率, 整体行业的未来值得期待。

6 风险提示

贸易摩擦加剧、国内 5G 建设不达预期、全球云计算建设增速放缓、上游原材料价格波动。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场