

证券研究报告—动态报告/行业快评

通信

通信行业 2021 年中报前瞻

超配

(维持评级)

2021 年 07 月 13 日

景气度上行，持续看多通信板块投资机会

证券分析师：马成龙 021-60933150 machenglong@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518100002
证券分析师：陈彤 0755-81981372 chentong@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520080001

事项：

近期，通信行业多家公司发布中报业绩预告，我们结合历史财报和基本面变化情况对通信行业细分板块及重点覆盖公司的 2021 年中报进行展望。

评论：

■ 中报前瞻：通信行业整体基本面企稳回升，物联网板块景气度尤为突出

通信行业已经发布中报业绩预告的上市公司多数录得业绩高速增长，结合我们对行业景气度和上市公司的预测，中报业绩高增长的上市公司主要集中在物联网板块的 AIoT 芯片、物联网模组和智能控制器环节以及光通信、5G 主设备商、北斗、IDC 各板块的龙头公司。下文对通信行业各板块上半年的景气度情况进行分析：

- 物联网：在政策、技术、应用、产业龙头的多方面因素推动下，物联网正迎来黄金发展期，存在需求高增长、技术升级、国产替代等多维度利好的共振。上游芯片环节，上半年核心公司在业绩和估值都实现快速提升，一方面受益于下游需求旺盛，另一方面受益于半导体行业供不应求背景下的涨价效应、马太效应，代表性公司包括【中颖电子】、【瑞芯微】、【全志科技】等。上游智能控制器环节，需求端随着应用场景的不断拓展保持较高的景气度，供给端龙头公司在上游原材料短缺和涨价的严峻环境下体现出较强的抗风险能力，同时创新产品及高附加值产品收入占比的提升、降本增效的持续推动带动【拓邦股份】等龙头公司的业绩高速增长。中游模组环节，国产厂商已完成全球主导，上半年受益于海外业务的不断复苏以及产品涨价带来的成本压力转移，国内龙头公司【移远通信】和【广和通】中报业绩将实现高速增长。
- 运营商：移动业务来看，移动用户总数同比保持稳中有升（2021 年 5 月底为 16.13 亿户，较去年同期增长 1.06%），5G 用户渗透率提高带动移动用户 ARPU 值逐季提升，因此移动业务收入整体保持稳中有升；固网业务来看，三大运营商固网接入用户数保持逐月净增长，固网宽带用户的 ARPU 值在智慧家庭业务的助力下同比仍有望提升；创新业务来看，产业互联网是三大运营商进行业务转型和谋求长期发展的重要抓手，均处于高速发展的阶段。同时运营商降本增效的同时面临 5G 网络运营费用的压力，整体费用率水平保持稳中有降。我们预计上半年三大运营商【中国联通】、【中国移动】、【中国电信】的营收端实现 10% 左右的增长，归母净利润端预计实现 4%-18% 的增长。
- 5G 主设备商：【中兴通讯】已发布业绩预告，Q2 单季度净利润实现同比高速增长。公司业绩大幅增长的主要原因是市场格局优化背景下公司竞争力加强，同时公司芯片自用率提升以及跑马圈地阶段的结束，带动营业收入和盈利能力的提升。公司的毛利率和净利率已从去年下半年开始逐季度呈现改善趋势。无线接入网的集采招标交付主要集中在下半年，公司今年下半年的业绩增长确定性较强，盈利能力有望持续改善。
- 光通信：上半年受益于海外云厂商资本开支的回暖和 400G 产品出货量提升，行业龙头公司【中际旭创】、【新易盛】高速率产品出货量将保持增长。下半年数据中心+5G 需求有望持续上升，尤其是电信级光模块的招投标

交付主要集中在下半年。

- 企业数字化：企业数字化方向较为分散，出现了不同细分赛道的龙头，包括全球 IP 话机龙头【亿联网络】和智能交互平板龙头【视源股份】。亿联网络受益于海外需求的复苏以及自身产品结构的优化，基于去年同期的低基数，Q2 单季度业绩预计实现高增长，同时在汇率波动、上游原材料涨价和销售推广等费用的恢复正常的背景下，业绩增速预计低于收入增速。视源股份受益于疫情后周期教育信息化招标和企业数字化办公的加速推进，智能交互平板收入预计恢复高速增长，同时受益于公司自身在新市场（非公立教育市场、白电市场等）、新产品（学生终端、录播、LED 小间距等）的发力，上半年整体收入预计实现高速增长；同时，上游原材料涨价压力下公司的盈利能力承压，业绩增速预计低于收入增速。
- 北斗：北斗行业受益于北三组网完成以及各政府部委对北斗垂直应用端的推进，行业在十四五期间将处于高景气阶段。北斗行业优质公司【华测导航】上半年的高增长主要受益于 GNSS 智能装备、监测集成等业务收入的快速增长。
- IDC：需求端来看，由于 2020 年上半年高基数效应，2021 年全年需求平稳增长，预计 2021Q3 是新一轮需求改善起点；供给端来看，2020 年的新增产能在 2021 年上半年得到初步消化，且上半年新增产能相对有限，随着能耗指标收紧和政策审批趋严，今年行业新开工项目减少，行业整合初现端倪，供需关系进一步改善。今年 Q4 有望看到产能上架加速，明年预期较为乐观。

表 1：通信行业重点覆盖上市公司 2021 年中报业绩预告及预测情况

所属板块	证券代码	证券简称	2021Q2 单季度预期营收增速	2021 中报预期营收增速	2021Q2 单季度预期归母净利润增速	2021 中报预期归母净利润增速
以下为国信证券经济研究所分析师预测						
企业数字化	300628.SZ	亿联网络	45.2%	28.5%	35.0%	16.5%
企业数字化	002841.SZ	视源股份	30.0%	32.7%	11.9%	15.7%
运营商	600050.SH	中国联通	10.0%	10.7%	15.0%	17.6%
运营商	0728.HK	中国电信	10.0%	10.8%	10.0%	10.3%
运营商	0941.HK	中国移动	10.0%	9.7%	5.0%	4.0%
物联网	603236.SH	移远通信	56.7%	66.4%	95.9%	87.4%
物联网	300638.SZ	广和通	34.2%	46.9%	28.5%	38.3%
物联网	603068.SH	博通集成	55.0%	63.0%	-41.8%	-39.7%
光通信	300308.SZ	中际旭创	-6.2%	0.8%	41.9%	18.6%
IDC	300738.SZ	奥飞数据	60.0%	59.3%	15.5%	-27.9%
以下为已发布业绩预告						
物联网	002139.SZ	拓邦股份			8%-37%	90%-100%
物联网	300327.SZ	中颖电子			56%-58%	58%-65%
物联网	603893.SH	瑞芯微	102%	104.42%	150%	184%
物联网	300458.SZ	全志科技			54%-90%	167%-202%
光通信	300502.SZ	新易盛			47%-69%	62%-78%
主设备商	000063.SZ	中兴通讯			52%-97%	105%-132%
北斗	300627.SZ	华测导航			51%-74%	91%-106%
IDC	600845.SH	宝信软件			21%-41%	30%-43%

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所分析师统计及预测

■ 投资建议：全面看多通信板块投资机会

通信板块估值在经历了近 1 年的持续回落后，估值从 5 月中旬开始修复，板块具备配置价值。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	2020
300628.SZ	亿联网络	买入	85.07	1.42	1.89	2.47	51.61	45.01	34.44	12.68
603236.SH	移远通信	买入	167.99	1.77	3.20	5.38	105.84	52.50	31.22	10.71
600050.SH	中国联通	买入	4.18	0.18	0.20	0.23	36.69	20.90	18.17	0.94
300638.SZ	广和通	买入	45.36	1.17	1.68	2.2	51.06	27.00	20.62	9.27
300308.SZ	中际旭创	买入	38.89	1.21	1.38	1.6	72.49	28.18	24.31	4.60
000063.SZ	中兴通讯	买入	34.40	0.92	1.63	1.96	36.44	21.08	17.56	3.59
002139.SZ	拓邦股份	买入	17.59	0.47	0.59	0.69	17.26	29.97	25.40	2.66
300327.SZ	中颖电子	买入	64.28	0.75	1.21	1.74	43.48	53.12	36.94	8.59
002841.SZ	视源股份	增持	117.13	2.85	3.36	4.23	40.42	34.90	27.67	10.68
300627.SZ	华测导航	买入	31.50	0.58	0.84	1.17	39.41	37.50	26.92	7.15
603893.SH	瑞芯微	增持	144.41	0.77	1.53	2.17	94.04	94.39	66.55	13.31
300458.SZ	全志科技	买入	91.90	0.62	1.36	1.86	52.07	67.37	49.33	4.55

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所分析师统计及预测

■ 风险提示

1、全球疫情加剧风险；2、5G 投资建设不及预期；3、中美贸易摩擦等外部环境变化

相关研究报告:

- 《通信行业周报-电联 2.1GHz 建网稳步推进, 中兴业绩超预期》 ——2021-07-12
- 《国信证券-IDC 行业专题-IDC 产业链景气周期及投资框架分析》 ——2021-07-06
- 《通信行业 7 月投资策略: 全面看多 Q3 通信板块投资机会》 ——2021-06-29
- 《国信证券-物联网系列报告-AIoT 芯片投资赛道解析》 ——2021-06-28
- 《通信行业周报 2021 年第 08 期: 700M 开标电信股利提升, 催化运营商+5G 产业链》 ——2021-06-28

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 投资评级	超配	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
	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

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