

运营商业绩稳步增长，基本面改善或将支撑估值修复

——通信行业周观点(08.09-08.15)

强于大市(维持)

2021 年 08 月 16 日

行业核心观点:

上周是 2021 年 A 股的第三十二个交易日。沪深 300 指数上涨 0.5%，申万一级 28 个行业 21 个上涨，7 个下跌。通信行业上周整体走势弱于大盘，下跌 1.79%，排名第 26 名，TMT 行业内排名第 3。近期中国电信、中国铁塔和移动均公布了其 2021 年中报数据，其中中国电信 2021 年上半年经营收入达 2192 亿元，同比增长 13.1%，服务收入为人民币 2035 亿元，同比增长 8.8%，高于行业平均增幅 5%。EBITDA 为人民币 663 亿元，同比增长 5.1%。中国移动运营收入达到人民币 4436 亿元，同比增长 13.8%，其中通信服务收入达到人民币 3932 亿元，同比增长 9.8%，增幅超行业平均。从公司的财报来看，5G 以及创新业务收入开始慢慢成为运营商收入增长的主要拉手，未来 5G 在多场景的行业应用将持续带动运营商价值回归。我们认为对于 5G 应用的发展不能仅仅用静止的眼光看问题，由于我国在 5G 建设进度在全球处于领先地位，产业生态仍在构建，产品服务供给尚不充足，需加速将 5G 的技术优势转化为使用价值，再将 5G 应用的使用价值转换为商业价值，这个过程必然经历各种坎坷。但是长期来看，产业数字化转型的大趋势是不可逆的，各行各业对于低成本与高效率运营的数字化需求将是推动 5G 行业快速发展的重要力量，建议持续关注我国 5G 产业链在各个新应用方向中的长期投资价值。

投资要点:

一周产业新闻: (1) 中国移动 2021 上半年营收 4436 亿元 同比增长 13.8%; (2) GSA: 5GtoB 势头增强，全球至少有 370 家公司投资 LTE/5G 专网; (3) 今年全球 5G 收入将达 191 亿美元，大中华区位居第一; (4) 紫光集团调整重组预案，六家子公司被纳入其中。

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

中国电信 A 股发行，国内政务云市场稳步增长
估值修复进行中，通信行业投资价值凸显
中国电信成功过会，继续看好下半年通信行业投资机会

分析师:

执业证书编号:

电话:

邮箱:

研究助理:

电话:

邮箱:

夏清莹

S0270520050001

075583228231

xiaqy1@wlzq.com.cn

吴源恒

18627137137

wuyh@wlzq.com.cn

正文目录

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

1 一周产业新闻

1.1 5G

中国移动 2021 上半年营收 4436 亿元 同比增长 13.8%

2021 年上半年，中国移动营运收入达到人民币 4,436 亿元，同比增长 13.8%，其中通信服务收入达到人民币 3932 亿元，同比增长 9.8%，增幅超行业平均。个人市场实现了正增长，家庭市场、政企市场、新兴市场表现优异，实现了双位数的快速增长，CHBN 收入结构进一步优化。得益于智能家庭、DICT 业务的快速拓展，面向信息服务的新业务（非传统通信业务）收入占比进一步提升，发展动能不断增强。中国移动表示，上半年，公司持续推进低成本高效运营，取得良好效果。股东应占利润为人民币 591 亿元，每股盈利为人民币 2.89 元，同比增长 6.0%，盈利能力继续保持全球一流运营商领先水平。EBITDA 为人民币 1,620 亿元，同比增长 11.2%；EBITDA 率为 36.5%，EBITDA 占通信服务收入比为 41.2%，同比提升 0.5 个百分点。资本开支为人民币 860 亿元，自由现金流为人民币 756 亿元，同比增长 28.0%，现金流持续保持健康。上半年，中国移动高度重视 5G 发展。推动 5G 驶入快车道。财报中指出，2021 年上半年，中国移动 5G 相关投资共计人民币 502 亿元。截至 6 月底，累计开通 50.1 万个 5G 基站，为全国地市以上城区、部分县城及重点区域提供 5G 服务。秉承“共建、共享、共赢”原则，有序推动与中国广播电视网络集团有限公司的 700MHz 网络共建共享，中国移动已代表双方完成无线网主设备及天线集中采购。在引领 5G 标准制定和技术演进方面，在 3GPP/ITU 等国际标准化组织新增 23 个、累计达到 122 个牵头标准项目，主导 R17 关键领域标准制定；联合 20 余家公司发布《5G 无线技术演进白皮书》，定义 R18 及演进标准未来演进方向。累计申请 5G 专利超 3,300 件，标准专利储备量位居全球运营商第一阵营。（C114 通信网）

GSA: 5GtoB 势头增强，全球至少有 370 家公司投资 LTE/5G 专网

全球移动供应商协会（GSA）研究发现，全球至少有 370 家公司正在或已经投资专用移动网络，5G 部署势头开始得到增强。GSA 在报告中解释说，这一数字包括投资于试验和试点、商用发布或融资牌照的公司，后者将使专用 LTE 或 5G 网络得以部署。该行业组织发现，已经有 45 个国家/地区存在有基于这两种网络技术的专用网络，或是分配了适用于 5G 的专用网络频谱牌照。它补充称，5G 部署的步伐正在加快，有 44% 的专用网络使用下一代技术；LTE 的使用率为 64%，相比之下 2020 年 10 月时为 81%；而有 8% 同时使用这两种技术。制造业被确定为是局域专用移动网络的主要早期采用者，79% 的公司持有合适的牌照，或参与了试点或部署。汽车公司占比四分之一以上，其次是矿业公司。对广域专用移动网络而言，公用事业、公共安全、安保、IT 和铁路都是活跃用户。GSA 总裁乔·巴雷特（Joe Barrett）解释说，现代企业和政府实体对数据、安全性、数字化和企业移动性需求的不断上升正在推动对专用网络的需求。（C114 通信网）

今年全球 5G 收入将达 191 亿美元，大中华区位居第一

Gartner 高级首席研究分析师 Michael Porowski 称，新冠疫情在全球蔓延刺激了人们对超高速宽带连接的需求，以支持居家办公和对带宽需求较大的应用，如流媒体视频、在线游戏等应用。”此外，Gartner 还预测，到 2024 年全球一线城市的 5G 覆盖率将达到 60%；到 2025 年的一级通信服务提供商会大规模采用 XGS-PON 技术，为住宅和企业用户提供高宽带服务。（通信世界网）

1.2 服务器

紫光集团调整重组预案，六家子公司被纳入其中

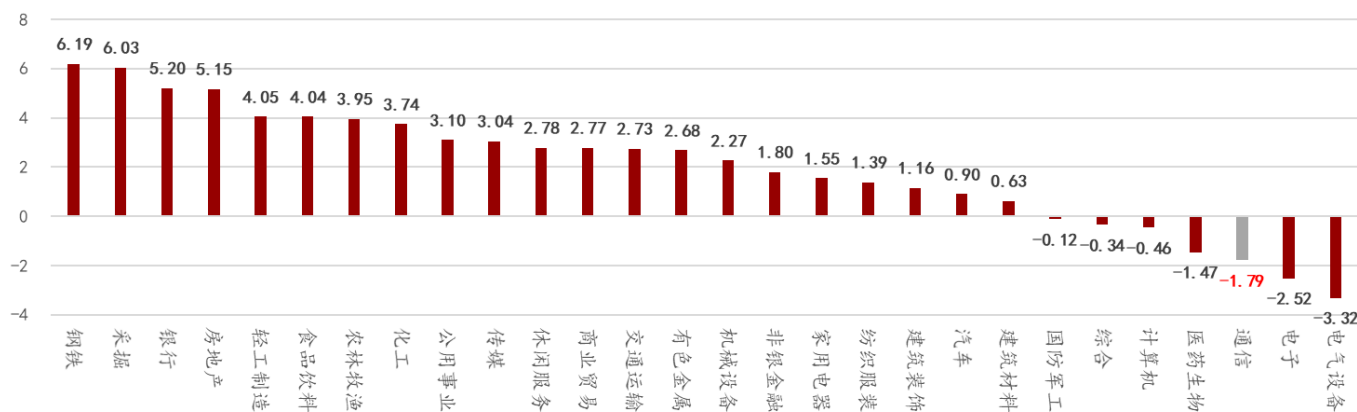
紫光集团管理人以紫光集团子公司北京紫光通信、北京紫光资本管理有限公司、西藏紫光太器投资有限公司、西藏紫光卓远股权投资有限公司、西藏紫光通信、西藏紫光春华投资有限公司（以下合称“六家子公司”）与紫光集团之间存在法人人格高度混同、区分紫光集团与其六家子公司财产的成本过高、对紫光集团单独重整将严重损害债权人公平清偿利益为由，向北京市第一中级人民法院（以下简称“北京一中院”）申请将六家子公司纳入紫光集团重整一案，并适用关联企业实质合并重整方式进行审理。目前，北京一中院是否裁定紫光集团及其六家子公司进入实质合并重整程序具有不确定性。紫光股份表示，紫光集团管理人对紫光集团及其六家子公司提出的实质合并重整申请未对公司日常生产经营造成直接影响，目前紫光股份各项生产经营活动均正常开展。此前，紫光集团管理人发布的关于招募战略投资者的公告显示，招募战略投资者以支持和促进紫光集团下属核心实体企业芯片产业和云网产业（以下简称“紫光集团核心产业”）整体发展为指导方针，强调充分发挥产业协同优势，提升产业价值。因此，本次引战为整体引战，战略投资者需整体承接紫光集团或紫光集团核心产业。（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 股小幅回升，通信行业整体回调较大。上周是 2021 年 A 股的第三十二个交易日。沪深 300 指数上涨 0.5%，申万一级 28 个行业 21 个上涨，7 个下跌。通信行业上周整体走势弱于大盘，下跌 1.79%，排名第 26 名，TMT 行业内排名第 3。

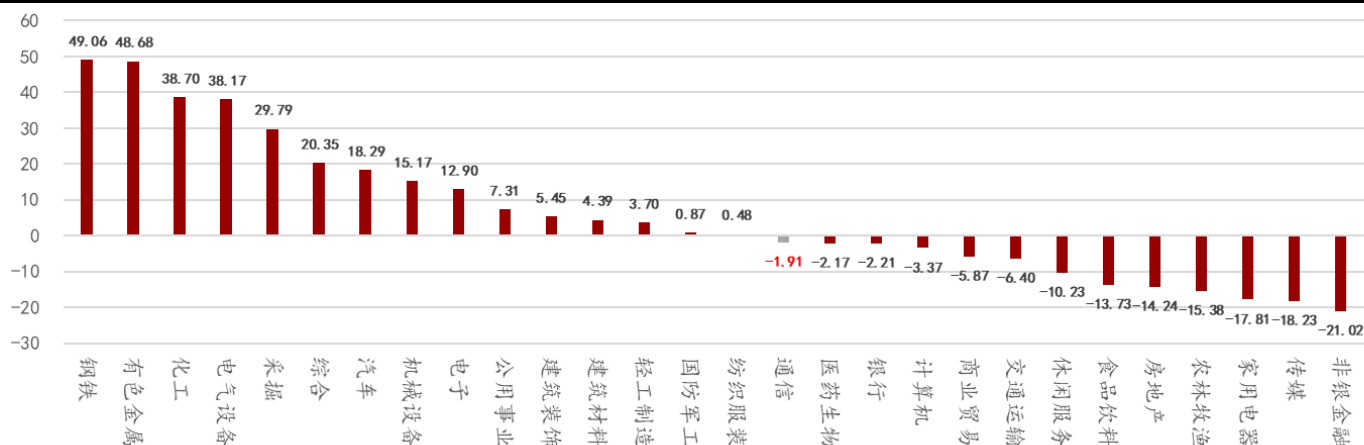
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

上周为 2021 年的第三十二个交易日，沪深 300 指数年初至今下跌 5.09%，申万一级 28 个行业 15 个上涨，13 个下跌，通信行业全年整体下跌 1.91%，排名第 16 名，TMT 行业内排名第 2。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

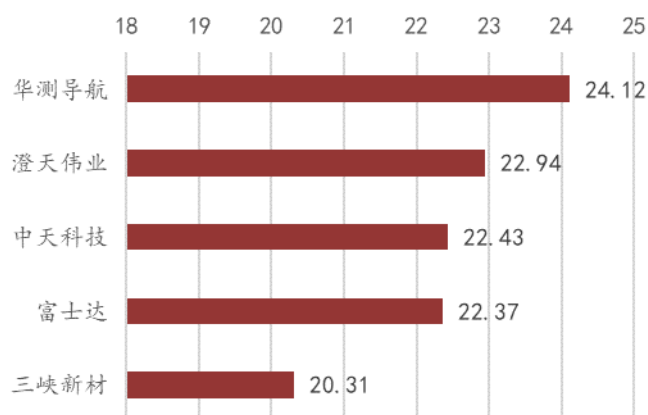


资料来源: Wind、万联证券研究所

2.2 SW 通信板块个股周涨跌情况

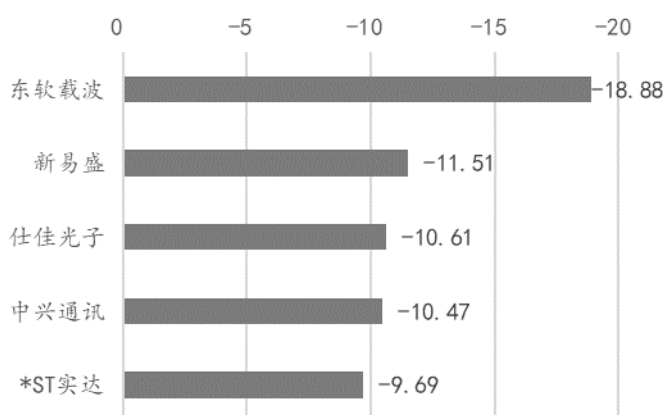
受板块回调趋势影响, 上周板块个股股价表现分化。上周通信板块 116 只个股中, 53 只上涨, 60 只下跌, 3 只持平。板块涨幅前五的公司分别为: 华测导航、澄天伟业、中天科技、富士达、三峡新材; 板块跌幅前五的公司分别为: 东软载波、新易盛、仕佳光子、中兴通讯、*ST 实达。

图表3: 申万通信板块周涨幅前五 (%) (上周)



资料来源: Wind、万联证券研究所

图表4: 申万通信板块周跌幅前五 (%) (上周)

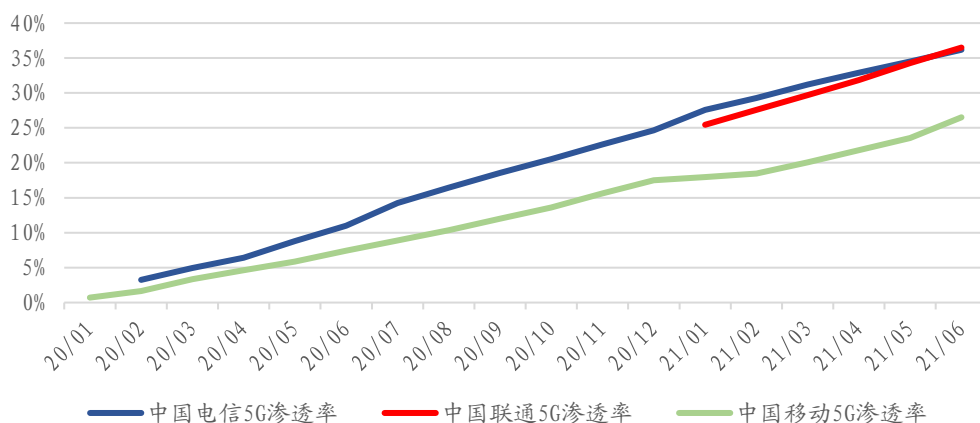


资料来源: Wind、万联证券研究所

2.3 运营商月度数据跟踪

根据三大运营商所公布的月数据来看, 6月移动和联通表现略强于电信, 中国移动的单月移动用户增长数在本年度首次超过中国电信, 中国联通的5G渗透率也首次超越中国电信。具体来看, 中国移动的2021年6月份运营数据显示, 当月, 中国移动移动客户数净增272.2万户, 用户总数达到9.45506亿户。当月, 中国移动5G套餐客户数净增2874.5万户, 累计达到2.50695亿户。中国电信公布了2021年6月运营数据显示, 当月, 中国电信移动用户数净增182万户, 移动用户数累计3.6249亿户。当月5G套餐用户净增666万户, 5G套餐用户数累计1.3115亿户。中国联通6月份运营数据显示, 在移动业务方面, 中国联通移动出账用户6月净增72.9万户, 累计达3.10亿户。其中5G套餐用户6月净增723.6万户, 累计达到11333.0万户。

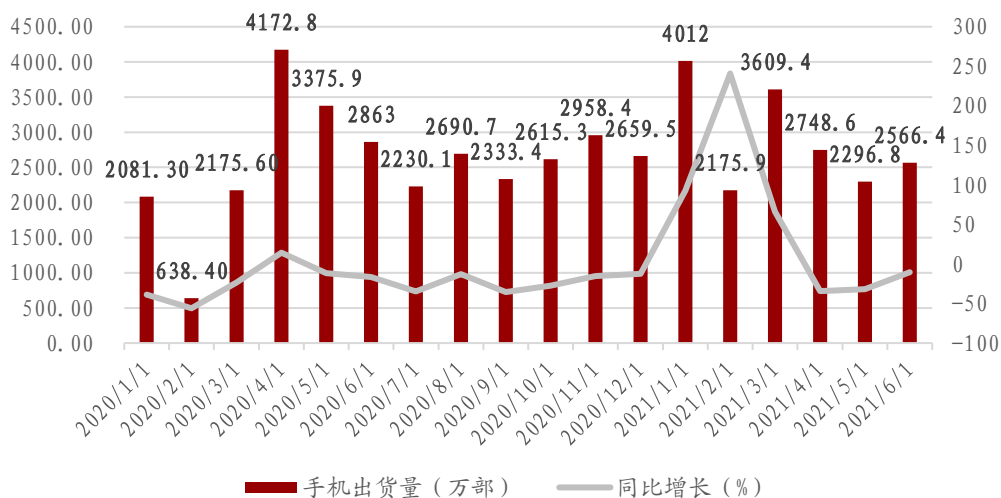
图表5: 三大运营商5G用户渗透率



资料来源: 信通院、万联证券研究所

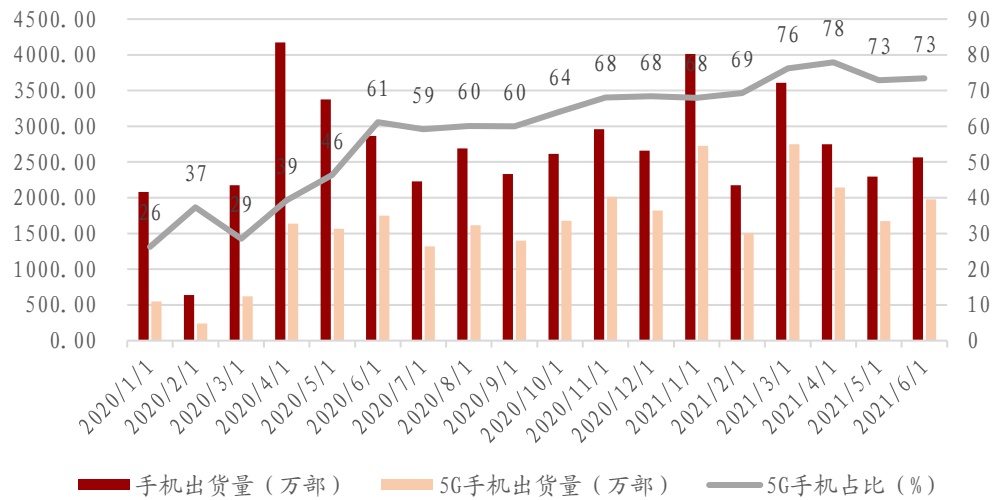
中国信通院数据显示, 2021年1-6月, 国内市场手机总体出货量累计1.74亿部, 同比增长13.7%, 5G手机出货量1.28亿部, 同比增长100.9%, 占同期手机出货量的73.4%。2021年6月, 国内市场手机出货量2566.4万部, 同比下降10.4%, 环比增长11.7%, 其中5G手机1979.1万部, 同比增长13.0%, 环比增长18.2%, 占同期手机出货量的77.1%。

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

图表8: 通信行业关联交易情况

证券代码	证券简称	公告日期	关联关系	关联方	金额(万元)	交易方式
300211.SZ	亿通科技	2021-08-10	同一实际控制人	安徽华米信息科技有限公司	16.50	租赁
300211.SZ	亿通科技	2021-08-10	同一实际控制人	北京顺源开华科技有限公司	12.08	租赁
300211.SZ	亿通科技	2021-08-10	同一实际控制人	安徽华米信息科技有限公司	1,866.44	销售商品
600105.SH	永鼎股份	2021-08-10	控股股东	永鼎集团有限公司	12,000.00	担保

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3.2 增减持

图表9: 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 (%)
300513.SZ	恒实科技	2021-08-10	进行中	减持	梁秋帆	高管	232,270.00	0.07
300513.SZ	恒实科技	2021-08-10	进行中	减持	周巍	高管	120,153.00	0.04
300513.SZ	恒实科技	2021-08-10	进行中	减持	范丽萍	个人	53,650.00	0.02
300563.SZ	神宇股份	2021-08-13	进行中	减持	汤建康	个人	1,940,200.00	1.09
688313.SH	仕佳光子	2021-08-14	进行中	减持	嘉兴和敬中道科技产业投资合伙企业(有限合伙)	公司	31,950,000.00	6.96

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 51.23 万股，成交金额 2,188.95 万元。详细信息如下：

图表10：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）
中瓷电子	2021-08-13	62.50	3.20	200.00
中兴通讯	2021-08-12	33.06	25.00	826.50
中瓷电子	2021-08-12	54.27	5.00	271.35
盛洋科技	2021-08-12	11.30	282.00	3,186.60
国盾量子	2021-08-11	196.75	20.00	3,935.00
中国联通	2021-08-10	4.19	56.70	237.57
国盾量子	2021-08-10	198.07	20.00	3,961.40
国盾量子	2021-08-10	197.00	20.00	3,940.00

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 5 股，其中解禁限售占总股本超过 15%的有 0 股。详细信息如下：

图表11：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：%）
光环新网	2021-09-22	1,011.21	154,313.99	0.66%
博创科技	2021-10-08	2,257.61	17,364.33	13.00%
移远通信	2021-10-08	625.00	14,537.08	4.30%
中嘉博创	2021-10-15	6,618.51	93,629.11	7.07%
ST 高升	2021-10-26	6,685.65	104,859.01	6.38%

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）2021-08-13-300627.SZ-华测导航：2021 年半年度报告，

报告期内，公司实现营业收入 85,406.25 万元，较上年同期增长 78.24%；实现归属于上市公司股东的净利润 10,949.48 万元，较上年同期增加 104.64%，扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润 8,018.65 万元，较上年同期增加 126.14%。报告期末，公司总资产 293,467.42 万元，较期初增加 52.53%。公司研发投入 15,464.05 万元，较上年同期增长 90.41%，研发投入占比 18.11%。报告期内，公司新增授权有效专利 18 项（含发明专利 11 项）。分配方案为：不分红、不送红股、不转增。

5 投资建议

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。（1）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 IDC 业务、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