

通信板块基金持仓分析：二季度末基金持仓市值增长，  
5G景气周期持续，继续关注运营商、设备商等环节

证券分析师 侯宾

联系邮箱：houb@dwzq.com.cn

执业证号：S0600518070001

日期：2021年8月31日

- **2021Q2末申万一级行业中，通信板块基金持股市值呈现上升趋势，板块持股市值占比维持稳定。**申万一级通信板块基金2021第二季度末持仓市值294.22亿元，持仓市值环比增长率达7.06%。通信行业基金投资占比为0.82%，环比小幅下降0.06%，基本维持稳定。通信板块处于稳步上升期，投资价值逐步显现。
- **基金偏好重仓通信高成长、高景气个股：**2021Q2末通信板块前十大重仓股中，中国移动和中兴通讯（000063.SZ）分别位列第一和第二，持股总市值分别为89.47亿元和56.35亿元。2021Q2PE与PEG比值同比和环比均呈上升趋势，可见基金偏好重仓通信高增长公司。
- **5G建设进入兑现期，运营商、设备商、光模块等行业持续高景气。推荐网络建设中主设备商：**中兴通讯（已覆盖），运营商：中国联通（已覆盖）、中国电信（已覆盖），物/车联网及模组：威胜信息（已覆盖）、中科创达（已覆盖）、德赛西威（已覆盖），光模块：天孚通信（已覆盖）、中际旭创（已覆盖）、华工科技（已覆盖），AI+：科大讯飞（已覆盖）；**建议关注网络建设中主设备商：**紫光股份、星网锐捷，运营商：中国移动，物/车联网及模组：移远通信、广和通、美格智能、有方科技、锐明技术、鸿泉物联、朗新科技，光模块：新易盛，5G应用：亿联网络，AI+：海康威视、大华股份等标的投资机会。
- **看好运营商、设备商板块优质标的的投资机会。**2021Q2末运营商/设备商板块基金重仓持股占比为25.99%，环比下滑4.26pp，但较2020Q4（14.02%）大幅上涨11.97pp，极具投资价值。2021Q2末国内设备商龙头企业中兴通讯A股与港股持股总市值合计达58.77亿元，重仓占比位居第二，达20.12%，发展潜力巨大。
- **风险提示：**5G标准化和产品研发进度不及预期，商用部署时间推迟；5G应用相关技术支持力度不达预期，终端拓展进度不及预期；国家对5G、物联网等新兴领域扶持政策减弱，运营商部署5G网络意愿减弱，5G进度不及预期。

# 通信板块基金持股市值占比与上季度基本持平

➤ 2021Q2末基金资产配置中，债券市值最高，占比44.08%；股票占比排名第二，为25.50%；现金占比18.03%。债券较一季度有所下降，股票较一季度有所上升。

➤ 2021Q2末申万一级行业中，基金投资占比最高的是食品饮料，占股票投资市值比例的16.47%，环比下降1.05%。通信行业基金投资占比为0.82%，环比小幅下降0.06pp，基本维持稳定。

表：2021Q2末基金资产配置占比

	2021Q2	2021Q1	环比增速
债券	44.08%	49.76%	-5.68pct
现金	18.03%	16.92%	1.11pct
股票	25.50%	18.94%	6.56pct
其他	12.39%	14.38%	-1.99pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表：2021Q2末申万一级行业基金持股市值占比

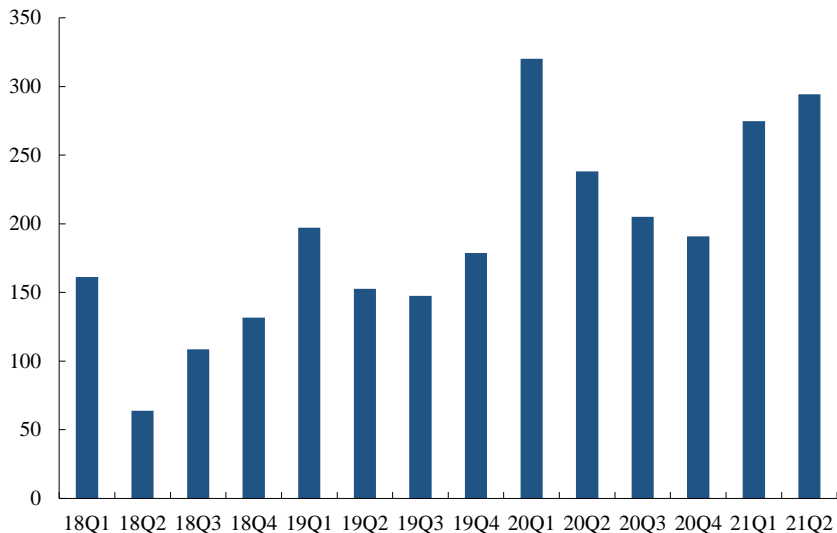
行业	2021Q1	2021Q2	环比增长
食品饮料	17.52%	16.47%	-1.05pct
医药生物	12.84%	14.08%	1.23pct
电子	11.73%	13.47%	1.74pct
电气设备	6.93%	10.42%	3.49pct
银行	6.41%	5.03%	-1.39pct
非银金融	5.31%	4.10%	-1.21pct
传媒	5.11%	4.13%	-0.98pct
化工	4.67%	5.62%	0.96pct
休闲服务	4.00%	3.34%	-0.66pct
家用电器	3.26%	1.70%	-1.56pct
机械设备	3.03%	2.76%	-0.27pct
计算机	2.77%	2.56%	-0.21pct
有色金属	2.38%	2.72%	0.34pct
房地产	1.91%	1.20%	-0.71pct
国防军工	1.70%	1.74%	0.04pct
汽车	1.69%	2.45%	0.77pct
交通运输	1.38%	1.00%	-0.38pct
轻工制造	1.23%	0.93%	-0.30pct
农林牧渔	1.21%	0.97%	-0.24pct
建筑材料	1.09%	0.91%	-0.18pct
<b>通信</b>	<b>0.88%</b>	<b>0.82%</b>	<b>-0.06pct</b>
公用事业	0.62%	0.47%	-0.15pct
纺织服装	0.57%	1.25%	0.68pct
采掘	0.52%	0.63%	0.10pct
建筑装饰	0.40%	0.37%	-0.03pct
钢铁	0.37%	0.42%	0.05pct
综合	0.33%	0.42%	0.09pct
商业贸易	0.04%	0.04%	0.00pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

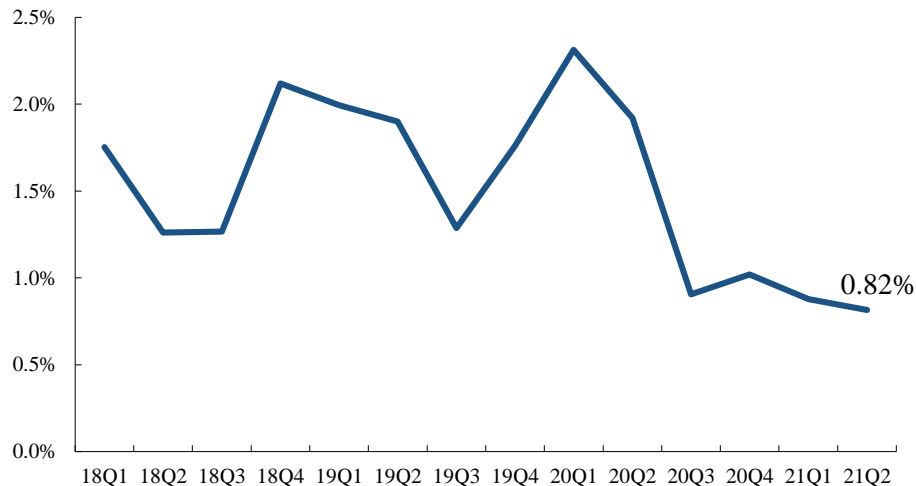
# 通信板块基金持仓市值呈现上升趋势

- 申万通信行业2021Q2末基金重仓持仓市值达294.22亿元，持仓占比为0.82%，持仓总市值环比增长率达7.06%。
- 我们认为持仓市值增长主要受益于政策利好与5G产业动能的持续释放。随着新基建政策的稳健推进，下游5G和数据中心需求持续向好，通信行业投资价值正逐步显现。

图：通信板块基金重仓持仓市值（亿元）



图：通信行业基金重仓持仓占比（%）



注：2021Q2以及上述所有Q1、Q3持仓比为通信重仓持股市值占基金股票投资市值比，其余数据为wind申万一级行业中通信持股市值占股票投资市值比。

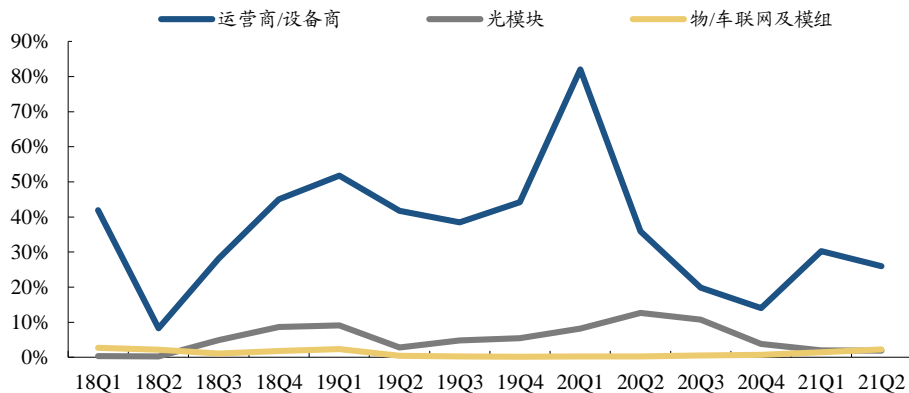
数据来源：Wind，东吴证券研究所

数据来源：Wind，东吴证券研究所

# 通信板块持仓占比降幅收窄，向好趋势逐现

- 申万通信板块2021年第二季度末基金重仓持股占比为**0.82%**，较2021Q1环比下降0.06pp，持仓降幅有所收窄。
- 从细分板块来看，物/车联网及模组版块环比小幅增长0.77pp，而运营商/设备商版块环比下滑4.26pp，光模块版块环比小幅下滑0.08pp。

图：拆分申万通信板块基金重仓持仓趋势（%）



表：通信版块基金持仓明细

板块	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2
SW通信	1.75%	1.26%	1.27%	2.12%	1.99%	1.90%	1.29%	1.76%	2.31%	1.92%	0.91%	1.02%	0.88%	0.82%
运营商/设备商	41.91%	8.32%	28.11%	45.05%	51.78%	41.72%	38.49%	44.20%	82.01%	35.95%	19.83%	14.02%	30.24%	25.99%
光模块	0.31%	0.22%	4.92%	8.60%	9.07%	2.82%	4.82%	5.42%	8.17%	12.65%	10.75%	3.81%	2.02%	1.93%
物/车联网及模组	2.67%	2.14%	1.04%	1.79%	2.35%	0.47%	0.26%	0.15%	0.22%	0.27%	0.56%	0.69%	1.46%	2.23%

# 通信行业基金重仓前十大个股

➤ 2021Q2末前十大重仓股中，中国移动和中兴通讯（000063.SZ）分别位列第一和第二，持股总市值分别为89.47亿元和56.35亿元，从子行业来看主要为设备商（中兴通讯）、运营商（中国移动、中国联通、中国电信）、光模块（新易盛）、物/车联网及模组（移远通信、广和通）、光纤光缆（中天科技）等。

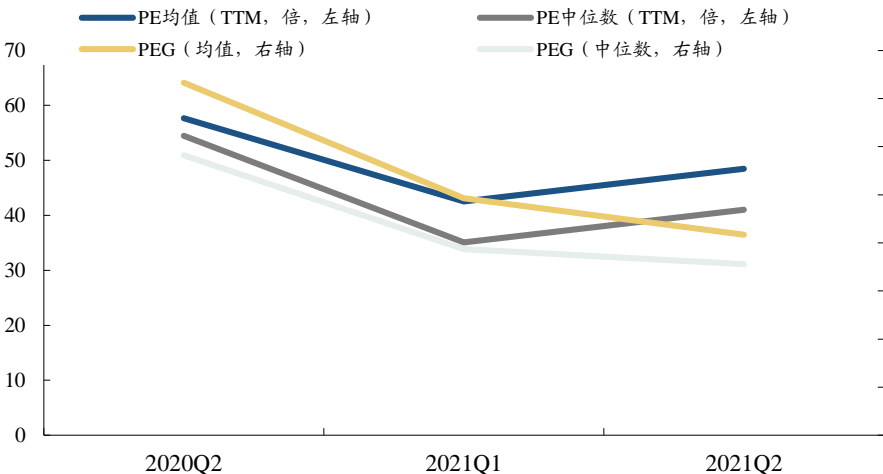
表：通信行业2021Q2末基金持仓占比(%)

证券代码	证券简称	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(亿元)	持股市值占基金股票投资市值比(%)
0941.HK	中国移动	22,147.12	-3,111.07	1.08	89.47	0.1423
000063.SZ	中兴通讯	16,993.44	2,215.95	4.41	56.35	0.0896
300628.SZ	亿联网络	5,630.43	-106.73	11.72	47.04	0.0748
603712.SH	七一二	8,096.22	3,355.24	10.49	29.13	0.0463
600522.SH	中天科技	21,728.37	-6,779.53	7.09	21.73	0.0345
603236.SH	移远通信	560.05	186.59	6.07	9.55	0.0152
300502.SZ	新易盛	2,842.81	586.97	7.65	8.88	0.0141
600050.SH	中国联通	20,188.75	8,045.27	0.66	8.72	0.0139
0728.HK	中国电信	20,289.16	-8,226.83	1.46	4.91	0.0078
300627.SZ	华测导航	1,265.39	1,062.77	4.68	4.32	0.0069

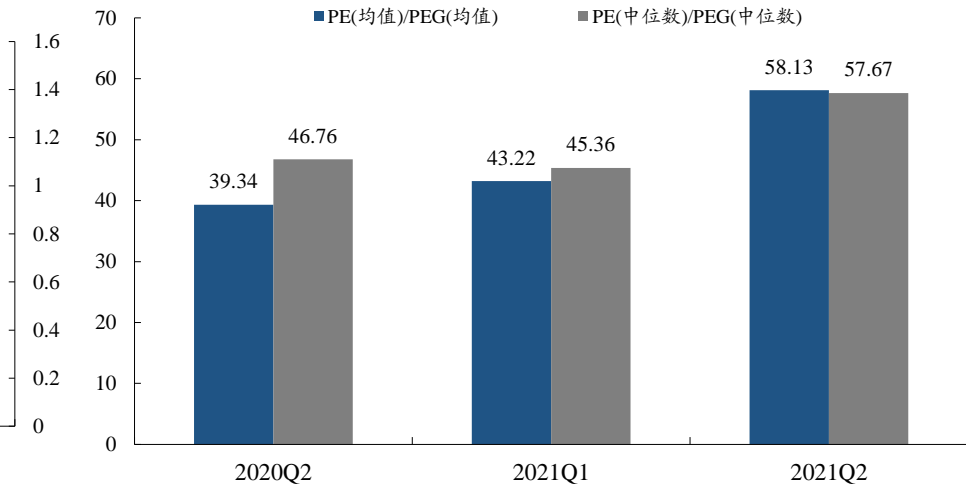
## 基金偏好重仓通信高成长、高景气个股

- 从估值角度看，基金通信板块重仓股估值水平较2020Q2有所下滑，较2021Q1有所回升。2021Q2通信重仓股的PE均值为48.46倍，环比上涨13.88%，同比下降15.94%。2021Q2通信重仓股PE中位数为40.99倍，环比上升16.77%，同比下降24.71%。
- 从盈利估值匹配度来看，2021Q2基金通信板块重仓股的PEG均值为0.83，环比下降15.34%，同比下降43.11%；2021Q2通信板块重仓股的PEG中位数为0.71，环比下降8.15%，同比下降38.95%。
- 通过计算PE与PEG比值，可以反映基金重仓持股对高增长公司的偏好性。我们发现2021Q2该比值同比和环比均呈上升趋势，反映目前基金偏好估值合理的高景气度、高成长性个股。

图：通信重仓股PE、PEG均值与中位数（剔除异常值）



图：通信重仓股PE与PEG比值（剔除异常值）



# 细分板块2021Q2末基金持仓情况一览

图：细分板块2021Q2末基金持仓情况一览

网建版块	证券代码	证券简称	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持有基金数	持有公司家数
运营商/设备商	600050.SH	中国联通	20,188.75	8,045.27	22	13
	0762.HK	中国联通	3,596.40	383.60	4	3
	0941.HK	中国移动	22,147.12	-3,111.07	65	31
	0728.HK	中国电信	20,289.16	-8,226.83	9	8
	600498.SH	烽火通信	160.17	156.75	3	3
	0763.HK	中兴通讯	1,194.92	1,194.82	10	5
	000063.SZ	中兴通讯	16,993.44	2,215.95	99	42
光模块	300502.SZ	新易盛	2,842.81	586.97	19	7
	300394.SZ	天孚通信	530.53	349.78	10	8
	300308.SZ	中际旭创	322.48	-50.01	6	6
	002281.SZ	光迅科技	247.56	247.56	8	7
	300548.SZ	博创科技	2.17	2.17	1	1
	300570.SZ	太辰光	49.60	0.00	1	1
物/车联网及模组	603236.SH	移远通信	560.05	186.59	23	13
	300098.SZ	高新兴	34.36	34.36	2	1
	688100.SH	威胜信息	389.02	389.02	1	1
	300638.SZ	广和通	734.41	709.71	14	7



- 2021年第二季度末，设备商和运营商板块的基金持仓总市值为163.44亿元。
- 设备商中，中兴通讯持股总市值最高，合计为58.77亿元，A股持股总量为16.99亿股，持股占流通股比4.41%；港股持股总量为1194.92万股，持股占流通股比1.58%。
- 运营商中，中国移动持股总市值最高，为89.47亿元，持股总量达到为2.21亿股。

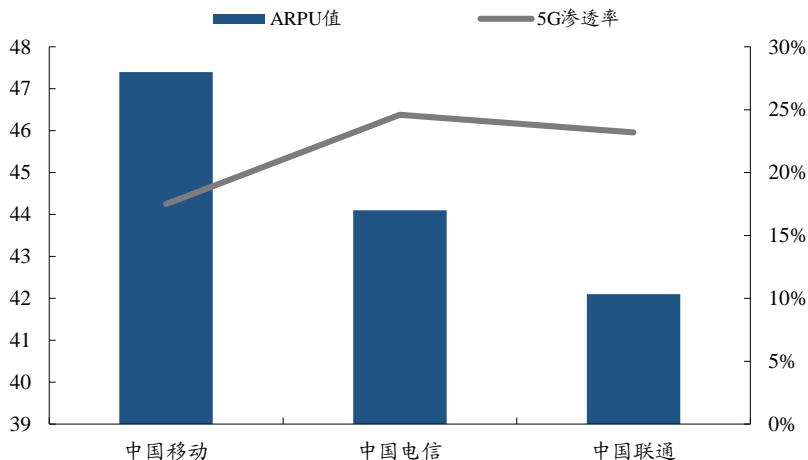
**图：2021Q2末 设备商&运营商板块公募基金持仓变化**

证券代码	证券简称	持有基金数	持股总量(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(亿元)
0941.HK	中国移动	65	22147.12	1.08	89.47
000063.SZ	中兴通讯	99	16993.44	4.41	56.35
600050.SH	中国联通	22	20188.75	0.66	8.72
0728.HK	中国电信	9	20289.16	1.46	4.91
0763.HK	中兴通讯	10	1194.92	1.58	2.41
0762.HK	中国联通	4	3596.40	0.12	1.27
600498.SH	烽火通信	3	160.17	0.14	0.30

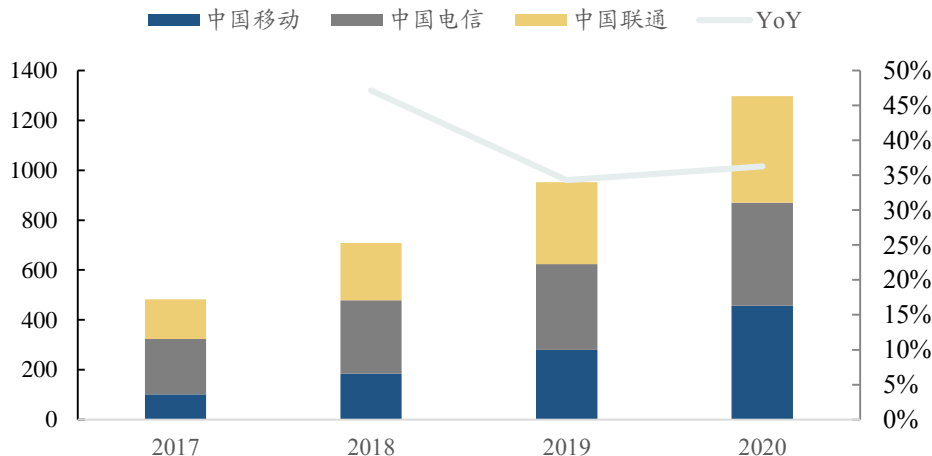
## 运营商：5G渗透率带动ARPU上升，持续开拓创新业务蓝海市场

- **运营商5G渗透率稳步提升，ARPU值逐渐修复。**2020年中国移动、中国电信和中国联通5G渗透率分别为17.5%、24.6%和23.2%，全网合计为20.2%。在ARPU值变动方面，用户升级5G套餐后，价值贡献显著提升，2020年中国联通ARPU为42.1元，同比提升4.1%。
- **运营商持续加强产业互联网等创新业务布局。**2020年三大运营商产业互联网收入合计1,297亿元，同比增长36.26%，同比增速提升1.96pp. 中国联通持续加大5G资本开支，聚焦于精品5G网和精品千兆光网建设，同时加大云计算、大数据、物联网等创新业务投资。

图：2020年三大运营商ARPU值与5G渗透率（元/户/月，%）



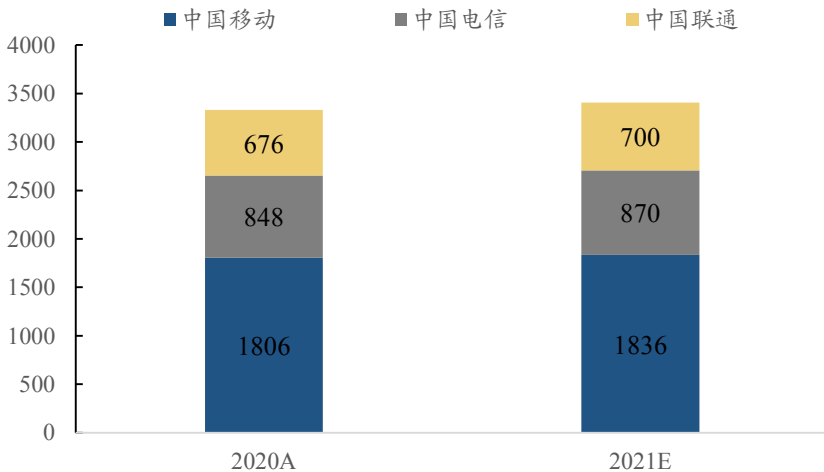
图：三大运营商产业互联网收入总和增速及占营收比（单位：亿元，%）



# 设备商：5G基站建设利好下游设备商，核心厂商技术实力不断加强

- 上游5G 基站建设持续推进，将带动中兴通讯等设备商快速发展。** GSMA 预计2020-2025 年中国运营商将投资累计 2100 亿美元建设网络，其中 90%投向 5G。截至 2021 年 3 月末，国内 5G 基站总数81.9 万个，全球占比约为 70%，GSMA 预计约 173.7 万座 5G 基站将于近三年建设。2021 年三大运营商资本开支预计合计为3,406 亿元，同比增长2.28%，中国电信、中国联通2021 年计划共建共享约 32 万 5G 基站，其中中国电信新建约 18 万 5G 基站。
- 中兴作为国内主设备龙头，持续受益于5G建设大周期。** 2020年中兴全球5G基站发货量第二名；同时公司5G专利数量达到全球第三，技术实力突出。在运营商招标份额中，中兴排名靠前，高端路由器等产品出货量业内领先。此外，中兴在智能汽车、V2X 等领域也积累了丰富的核心技术。在其最新一次定向增发中所募集资金也将大量用于5G关键芯片研发。

图：三大运营商资本开支及预测（亿元）



表：中兴通讯2021Q2增发情况

序号	项目	募投项目总额（亿元）	拟使用募投资金投入金额（亿元）
1	5G关键芯片研发项目	64.83	13.10
2	补充上市公司流动资金	13.00	13.00
合计		77.83	26.10

- ▶ 2021年第二季度末，光模块板块的基金持仓总市值为12.16亿元
- ▶ 基金持仓中，新易盛持股总市值最高，为8.88亿元，持股总量达0.28亿股；天孚通信排名第二，持股总市值为1.33亿元。
- ▶ 我们认为电信市场以及数通市场双轮驱动光模块景气度加速向上，推荐中际旭创（已覆盖）、天孚通信（已覆盖）、华工科技（已覆盖）等绩优个股；建议关注新易盛等标的投资机会。

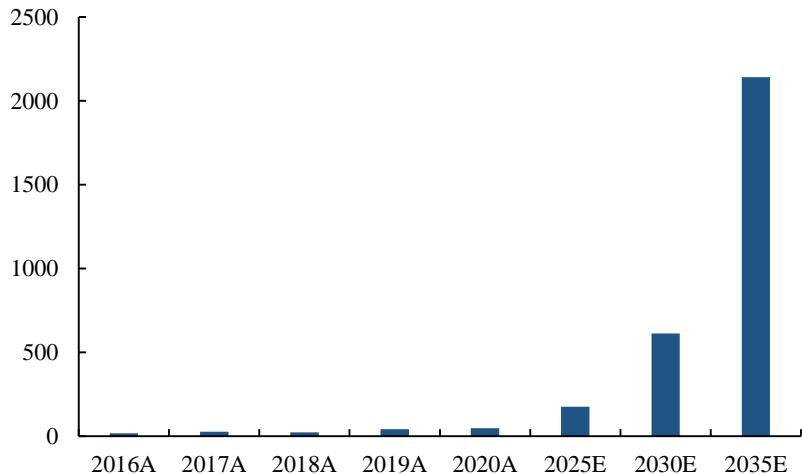
**图：2021Q2 末光模块板块公募基金持仓变化**

证券代码	证券简称	持有基金数（个）	持股总量(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(亿元)
300502.SZ	新易盛	19	2842.81	7.6518	8.88
300394.SZ	天孚通信	10	530.53	1.6583	1.33
300308.SZ	中际旭创	6	322.48	0.4732	1.24
002281.SZ	光迅科技	8	247.56	0.3729	0.61
300570.SZ	太辰光	1	49.60	0.2585	0.08
300548.SZ	博创科技	1	2.17	0.0183	0.01

# 光模块：数据流量爆发，带动光模块进入高速增长周期

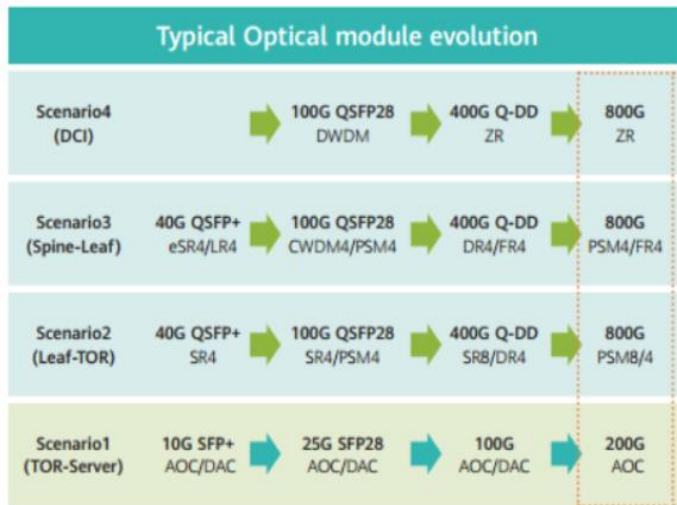
- **5G技术带动全球数据流量快速增长，驱动光模块行业进入“数通+电信”2.0时代。**2020年全球数据产生量达到47ZB，预计到2035年将达到2142ZB，数据流量爆发带来互联网业务蓬勃发展，催生出更多计算及传输要求，云厂商持续推进数据中心建设，运营商不断扩大5G资本开支，共同驱动光模块行业进入2.0时代。2020年全球以太网光模块的销售创下新纪录，达到37亿美元，同比增长33%。
- **数据中心数量增长与架构升级，驱动数通光模块进入高速增长周期。**数通光模块出货量未来5年将持续高速增长，并不断向400G、800G等更高速率演进。LightCounting指出全球TOP 5的云厂商2020年在以太网光模块上支出为14亿美元，2026年预计超过30亿美元，800G光模块将从2025年底开始主导该细分市场。

图：2016-2035E全球数据产生量及预测 (ZB)



数据来源：Statista, 东吴证券研究所

图：数据中心光模块不断向高速率演进



数据来源：LightCounting, 东吴证券研究所

- ▶ 2021年第二季度末，物/车联网及模组板块的基金持仓总市值为14.00亿元。
- ▶ 其中，移远通信持股总市值最高，为9.55亿元，持股总量达560.05万股，占流通股比6.07%。
- ▶ 其中，广和通持股总量最高，为734.41万股。

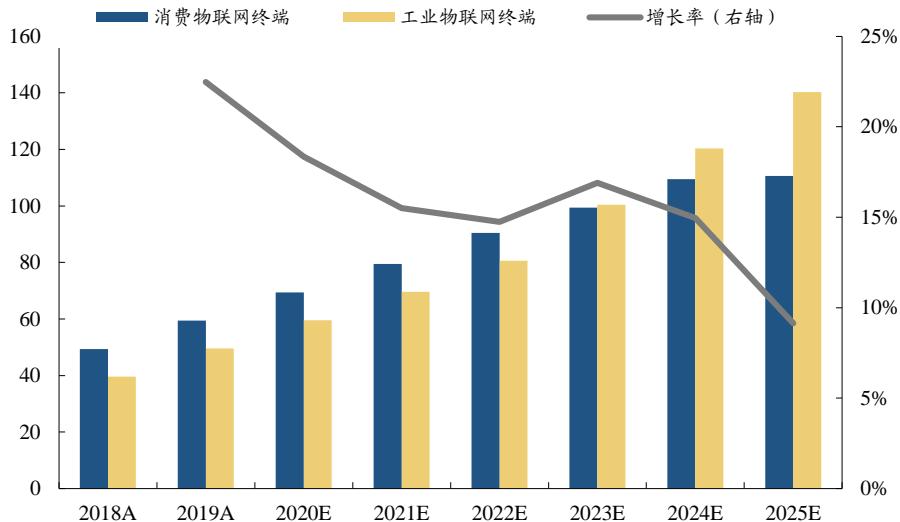
图：2021Q2末物/车联网及模组板块公募基金持仓变化

证券代码	证券简称	持有基金数	持股总量(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(亿元)
603236.SH	移远通信	23	560.05	6.07	9.55
300638.SZ	广和通	14	734.41	2.85	3.43
688100.SH	威胜信息	1	389.02	2.37	0.99
300098.SZ	高新兴	2	34.36	0.02	0.02

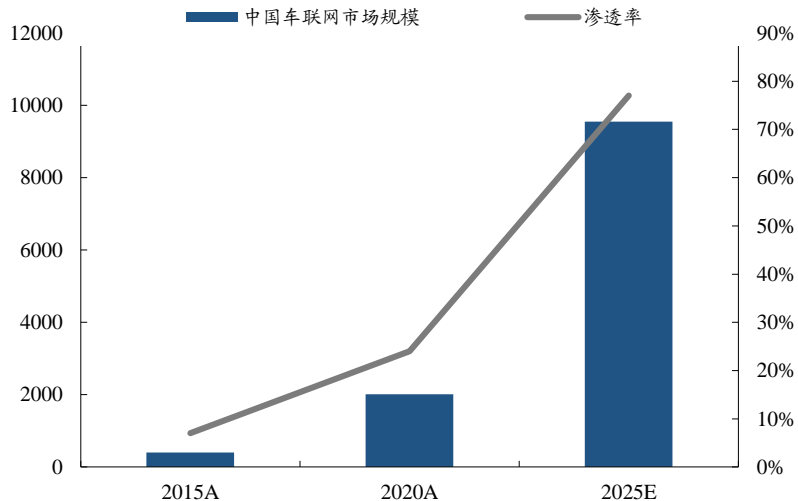
# 物/车联网：下游需求高涨，行业景气度长期向好

- 物联网下游需求高涨，终端连接数量稳步上升。根据GSMA数据，2020年全球物联网连接总数超过100亿个，同比增长22.48%，呈现高速增长态势；其中工业物联网终端数量预计增速更高，有望在2024年超越消费物联网。
- 车联网市场规模以及渗透率提升。据GSMA预计，到2025年，在5G快速建设与产业链成熟度快速提升的推动下，中国车联网渗透率或提升至77%左右的水平，市场规模有望达到接近万亿级别。

图：全球物联网连接数量及增长率（亿个，%）



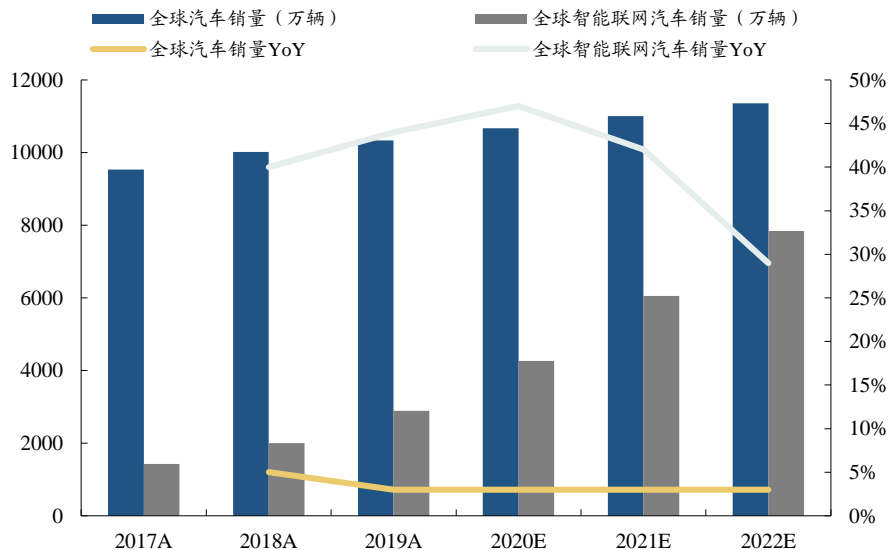
图：我国车联网市场规模及渗透率（亿元，%）



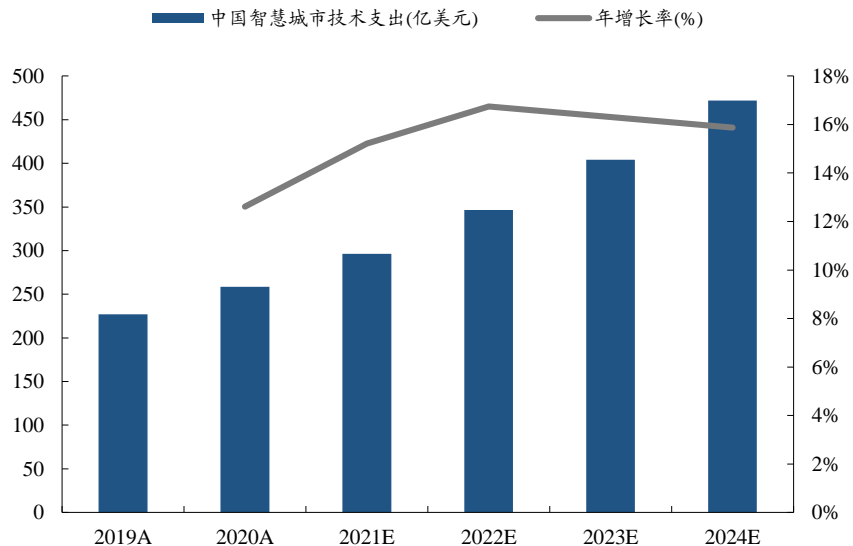
# 物/车联网：消费物联网、产业物联网多点开花

- 消费物联网领域，来自车联网的需求预计将带来较大增量。2020年全球前装智能网联汽车销量预计达到4266万辆，同比增长47.41%。同时，智能网联车装载通信模组等物联网部件的需求推动模组等发展。
- 产业物联网领域，智慧城市市场蓬勃发展。IDC估计2020年中国市场支出规模将达到259亿美元，较2019年同比增长12.7%，高于全球平均水平，为仅次于美国的支出第二大的国家。

图：全球前装智能网联汽车销量（万辆）



图：2019-2024年中国智慧城市支出规模及增长率（亿美元，%）

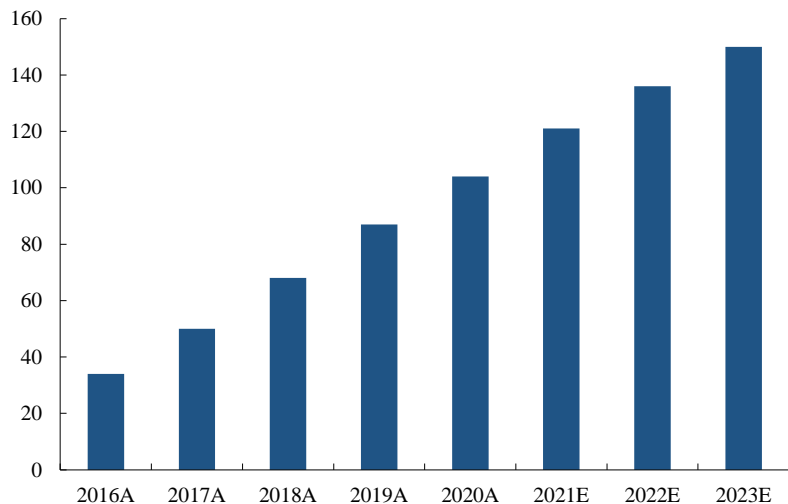




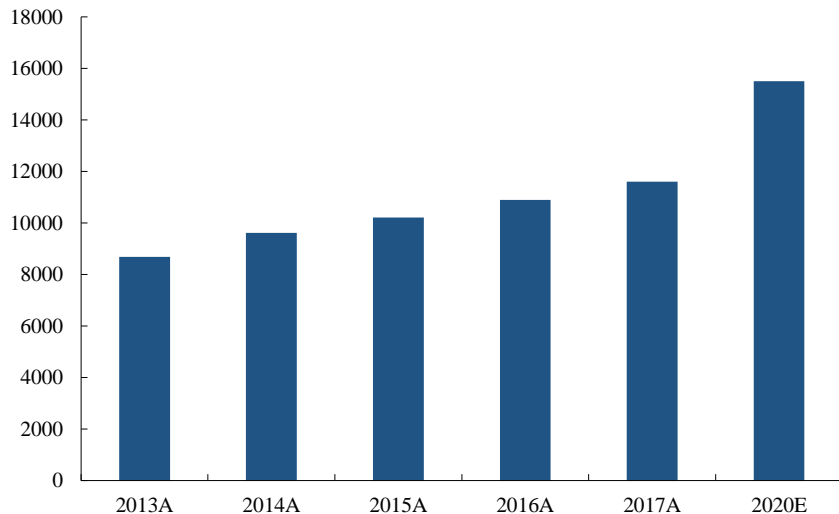
## 模组：受益于智能网联趋势，模组市场前景广阔

- **模组市场前景广阔。**我国将在 2020 年及 2021 年开始在新车上搭载 C-V2X 终端，根据TechnoSystemsResearch 统计数据预计 2025年C-V2X终端新车搭载率达到 50%，按次推断每年国内车联网模组将有 20-50 亿市场规模。
- **中国智能控制器市场增速保持稳定。**2020 年我国智能控制器市场规模达到 1.55 万亿元。其中，汽车电子、家用电器和电动工具及工业设备是智能控制器的主要应用领域。

图：2016-2023 全球车联网通信模组数量预测（百万台）



图：2013-2020 年中国智能控制器市场规模（亿元）



- ▶ 5G标准化和产品研发进度不及预期，商用部署时间推迟。
- ▶ 5G应用相关技术支持力度不达预期，终端拓展进度不及预期。
- ▶ 国家对5G、物联网等新兴领域扶持政策减弱，运营商部署5G网络意愿减弱，5G进度不及预期。

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于大盘5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对大盘-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

# 东吴证券 财富家园