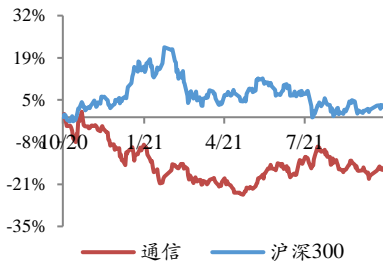


## 四季度市场风险偏好或下行，看好通信板块相对配置价值

行业评级：增持

报告日期：2021-10-18

### 行业指数与沪深300走势比较



分析师：张天

执业证书号：S0010520110002

邮箱：zhangtian@hazq.com

### 相关报告

1. 各国数字单兵百花齐放，我国蓝海市场前景广阔 2021-09-27
2. 重构未来战争，数字战场开启千亿美元级市场 2021-09-12
3. 中国移动 2021 光缆集采量增价稳，短期看估值修复，长期看赛道布局 2021-09-10

### 主要观点：

#### ● 本周观点

1) 四季度市场风险偏好或下行，通信在成长板块具有相对配置价值。国家统计局前8个月经济数据显示经济下行压力加大，货币政策层面四季度预计难以边际宽松，美联储Taper渐近造成分母端压力，因此四季度市场风险偏好料将下行。目前，成长板块里半导体、锂电、新能源等高景气赛道估值均处于高分位，而通信板块相对低估，而且我们预计Q3、Q4业绩将呈现增速提升态势，因此目前配置或在左侧享受较高安全边际。

2) 三季报业绩预告多数预喜，部分重点公司超预期。截至上周已发布通信公司业绩预告全部预喜，部分公司业绩预告显示三季度环比动能仍然强劲，超出市场预期，其中中兴通讯三季度扣非净利环比快速提升，广和通在上游承压下三季度业绩仍然稳健，和而泰三季度环比稳定显示出阿尔法属性，华测导航前三季度业绩预告复合市场预期。

3) 均衡配置应对市场波动，建议关注运营商、光模块、物联网、军工通信。在经营数据逐季向好，移动年底回A在即，以及高分红背景下，我们看好运营商的防御性配置价值。光模块成长能力或被市场低估，我们预计高速数通模块年均增速或不低于25%，原材料成本压力下模块降价节奏趋缓，利好龙头厂商利润改善。上半年行业数据显示模组高成长属性持续，移远、广和通双龙头表现优异，利润端明年或伴随芯片价格回落和5G平台研发高峰过去而边际改善。此外，四季度进入军工行业传统旺季，我们建议从基本面跟踪入手，把握市场波动带来的军工通信配置机会。

#### ● 投资建议

四季度经济稳增长压力较大，同时国内流动性难言边际宽松，海外美联储Taper渐近，四季度市场风险偏好料将下行。中观层面上，周期品价格见顶渐近，新能源估值处于高位，半导体部分品类供需已现缓解态势，市场短期缺乏一致预期的投资主线。我们认为市场或出现防御、修复、景气多种投资策略博弈，其中防御策略可选择银行等大盘蓝筹类，修复策略关注大消费、地产、医疗等超跌修复机会，景气仍然围绕绿电、储能、半导体等高增长赛道波段投资并持续跟踪。在成长板块中，通信调整时间长、机构持仓低且短期、中期均存在边际向好逻辑，具有相对配置价值。

1) 防御性策略建议配置运营商板块。移动、固网ARPU值双提升带动三大运营商财务指标边际向好，移动年底上市料将交出最好答卷，此外运营商高分红属性料将维持。在市场风险偏好下降时，基本面属性或超越资金面属性，三大运营商H股及中国电信A股建议关注。

**2) 修复投资策略建议关注光模块、主设备商。**运营商资本开支集中于下半年释放，服务器、数通等 ICT 设备份额此消彼长，主设备商、光模块业绩 Q3、Q4 或环比提升，同时数据中心、产业互联网给予中长期成长动能，估值修复具有逻辑支撑。个股方面，建议关注中兴通讯、紫光股份、星网锐捷、光迅科技、新易盛、天孚通信。

**3) 景气追踪建议关注蜂窝模组、IoT 芯片、军工通信赛道。**未来 5 年，以上赛道成长空间广阔，且不存在天花板和明显周期性，将孕育表现稳健的白马成长股。建议关注模组双龙头移远通信、广和通，IoT 芯片国产替代进展迅速的全志科技、瑞芯微、晶晨股份、翱捷科技（已注册待发行），以及军工通信型号装备列装的七一二、上海瀚讯、雷电微力。

#### ● 产业要闻

1) 中国移动 2021 年普缆集采实现量价齐升，CRU：到 2025 年，全球光缆需求量将超过 6 亿芯公里。2) Frost & Sullivan：华为模块化 UPS 全球市场份额第一，持续领跑全球市场。3) 华为：全球 5G 基站超 150 万，用户超 5 亿。4) 工信部：我国 IPv6 发展成果卓著，分配地址用户数达 16.34 亿。5) GSMA：到 2030 年 5GtoB 将产生 7000 亿美元的年收入。6) GSA：全球 5G 商用网络已达 180 张 近 400 家公司投资 LTE/5G 专网。

#### ● 公司公告

1) 广和通发布 2021 年三季报，实现净利润 3231.99 万，同比增长 44.45%。2) 航天宏图：发布 2021 年三季度业绩预告，预计净利润 5300 万-5900 万，同比增长 55%-73%。3) 中兴通讯：发布 2021 年三季度业绩预告，预计净利润 56-60 亿，同比增长 106%-121%。4) 华工科技：发布 2021 年三季报，三季度实现净利润 4.53 亿，同比增长 211%。5) 华测导航：发布 2021 年前三季度业绩预告，预计实现归母净利润 1.76-1.79 亿，增长 60%。6) 杰赛科技：发布 2021 年前三季度业绩预告，预计归母净利润 1.28-1.65 亿，同比增长 75%-125%。7) 亨通光电：发布 2021 三季度业绩预告，预计归母净利润 12.23-13.98 亿元，同比增长 40%-60%。

#### ● 风险提示

资本市场系统性贝塔因素非理性下跌，运营商实际资本开支不及预期，5G 产业互联网规模落地低于预期，部分芯片缺货导致通信设备厂商订单交付延后，中美科技摩擦影响供应链稳定性。

## 正文目录

<b>1 本周观点</b> .....	<b>5</b>
1.1 四季度市场风险偏好或下行，通信在成长板块具有相对配置价值.....	5
1.2 均衡配置应对市场波动，建议关注运营商、光模块、物联网、军工通信.....	8
<b>2 市场行情回顾</b> .....	<b>12</b>
2.1 行业板块表现.....	12
2.2 个股表现.....	14
<b>3 产业要闻</b> .....	<b>14</b>
<b>4 重点公司公告</b> .....	<b>17</b>
<b>5 运营商集采招标统计</b> .....	<b>19</b>
<b>6 风险提示</b> .....	<b>20</b>

## 图表目录

图表 1 经济“三驾马车”和工业增加值累计同比增速逐月下滑 .....	5
图表 2 社零、出口和工业企业收入增速环比增速下行 .....	6
图表 3 通信板块动态市盈率处于历史低分位且在成长风格里相对较低 .....	6
图表 4 通信样本公司三季报业绩预告增速边际变化温和 .....	7
图表 5 三大运营商资本开支支出（亿元）集中于下半年 .....	8
图表 6 全球 TOP5 云厂商资本开支强度近年来保持稳定 .....	8
图表 7 今年来三大运营商电信业务收入增速加快，新兴业务保持快速增长 .....	9
图表 8 三大运营商移动 ARPU 值逐季改善 .....	9
图表 9 以太网光模块迭代周期具有规律，每 4 年创造一个 10 亿美元市场 .....	10
图表 10 LIGHTCOUNTING 预测光模块价格下降速度将趋缓 .....	10
图表 11 2021Q2 全球蜂窝模组收入份额国内厂商占比超 6 成 .....	10
图表 12 2021-2025 全球 IoT 连接数将以 22% 复合增长 .....	10
图表 13 军工通信投资跟随 C4ISR 装备投入占比提升 .....	11
图表 14 上周板块指数行情统计 .....	12
图表 15 上周通信在申万一级行业指数中表现第 9 .....	12
图表 16 上周 WIND 通信行业板块指数行情统计 .....	13
图表 17 上周 WIND 通信行业概念指数行情统计 .....	13
图表 18 截至上周通信个股表现情况 .....	14

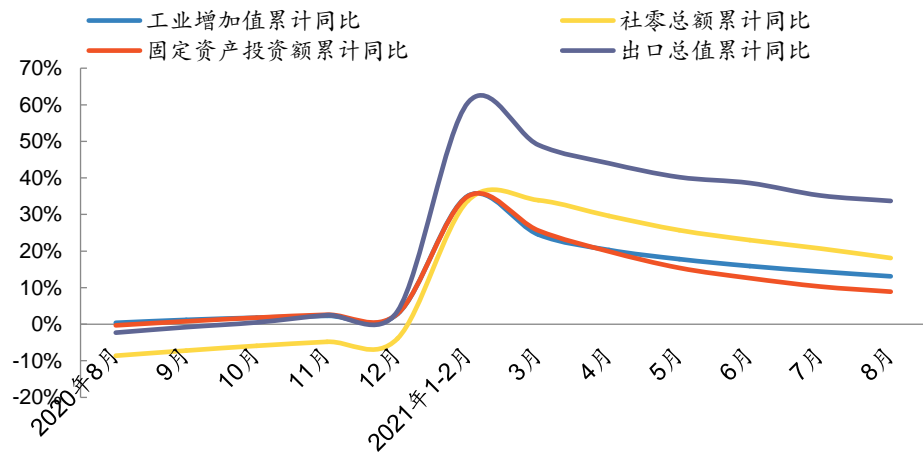
# 1 本周观点

## 1.1 四季度市场风险偏好或下行，通信在成长板块具有相对配置价值

经济下行压力加大，美联储 Taper 渐近，四季度市场风险偏好料将下行。国家统计局发布的前八个月经济数据显示，消费、投资、出口“三驾马车”累计同比增速均延续下滑态势。其中，社零总额前八个月累计同比增长值较七月下降 2.6pct，受高基数和疫情压制，居民消费大幅改善概率较低；固定资产投资额（不含农户）前八个月累计同比增加较 7 月下滑 1.4pct，背后反映房地产政策收紧、双碳政策“纠偏”限制部分高能耗制造业、化工业投资扩产以及地方政府预算紧张限制老基建投资规模带来的影响；此外，前八个月出口总值累计同比增速 33.7%，也较 7 月回落 1.5pct，展望四季度，外需有望持续强劲，但“双控”限电背景或限制一部分订单交付。

流动性层面，四季度预计仍以平稳为主，货币政策较三季度易紧难松，年内二次降准已反映在市场预期中，因此基本不存在边际宽松带来的分母端利好。外围层面，11 月美联储议息会议将提出明确 Taper 路径，预计 12 月开始缩减购债规模，到 2022 年中结束。尽管 Taper 细节已与市场沟通，但届时带动的美债收益率快速上行仍将对市场造成波动，从而在资金和情绪面对 A 股带来不利影响。

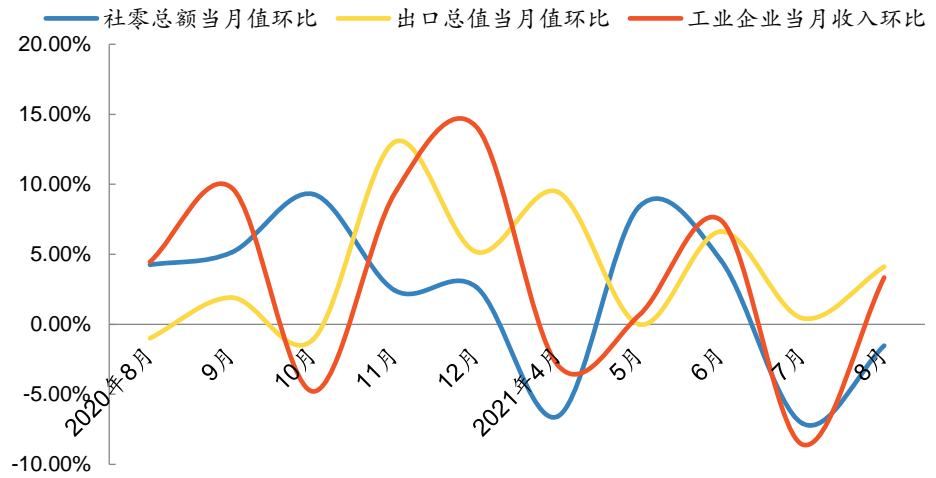
图表 1 经济“三驾马车”和工业增加值累计同比增速逐月下滑



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

经济数据同比变化易受到高基数影响，如果从环比变化来看，经济在边际层面仍面临一定下行压力。8 月份社零总额环比下降 1.52%，连续两个月下行；而 8 月份出口总额环比增加 3.3%，下半年环比增速仍明显回落；在代表工业增加值的工业企业当月收入方面，8 月份环比增长 3.3%，总体来看，制造业增长动能上下波动趋于平缓。

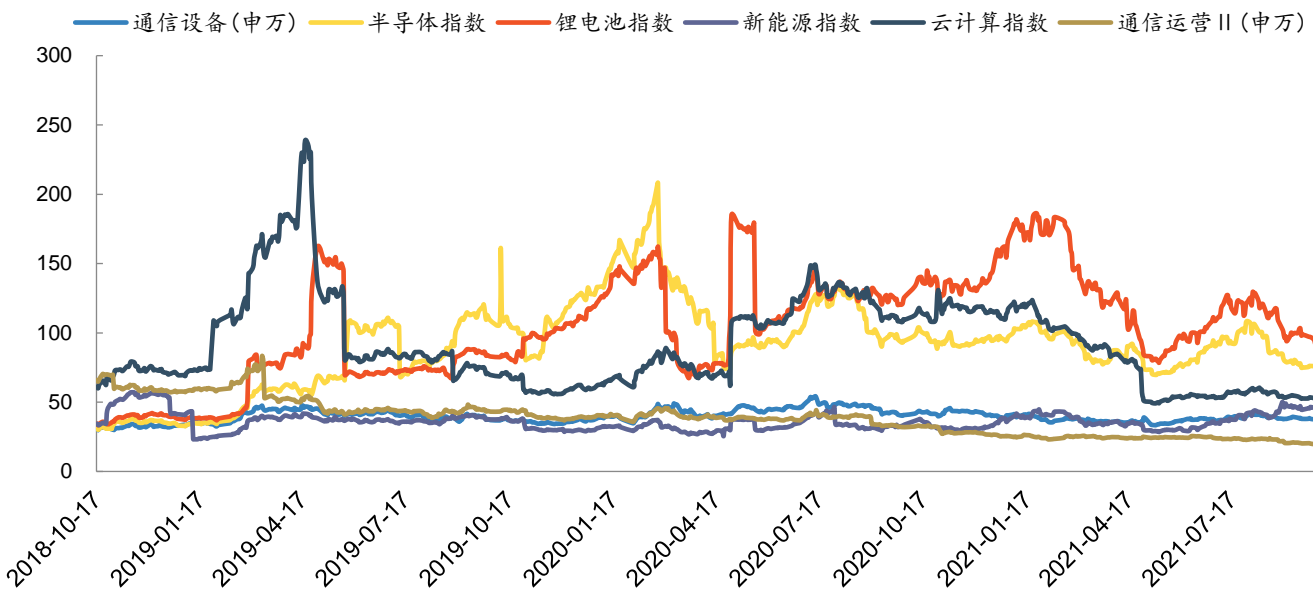
图表 2 社零、出口和工业企业收入增速环比增速下行



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

成长板块高景气行业估值处于高分位，通信相对低估具有修复预期。目前，在成长风格里具有代表性的高景气赛道半导体、锂电池、新能源的动态市盈率均处于近三年 50%-75%分位。加入四季度市场风险偏好下行，分母端折现率承压同时分子端难言周期新高（或预期量难补价）的预期下，估值将存在调整压力。相对而言，目前通信设备、通信运营、云计算估值均处于近三年 25%-50%分位，一旦业绩出现边际改善预期，估值将快速修复。

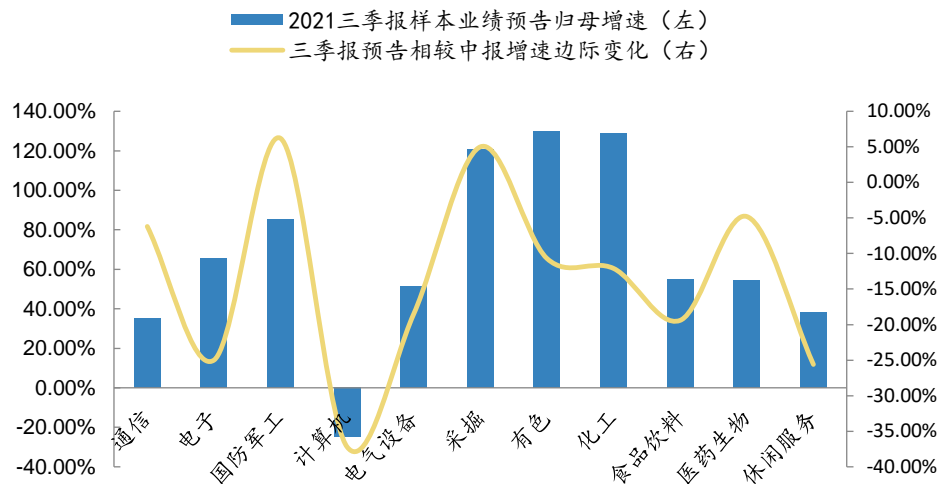
图表 3 通信板块动态市盈率处于历史低分位且在成长风格里相对较低



资料来源：Wind，华安证券研究所

目前，各行业已披露三季报预告的样本公司业绩增速边际变化方面，电子、计算机、电子设备、有色、化工、食品饮料、休闲服务板块等周期、消费风格均出现了10pct以上的下滑，展望四季度边际变化或持续向下。而通信板块三季报预告相较中报增速下滑6.2pct，叠加今年5G建设与去年截然相反的节奏预期，我们预计通信板块Q3、Q4业绩将呈现增速边际提升态势，目前配置或在左侧享有较高安全垫。

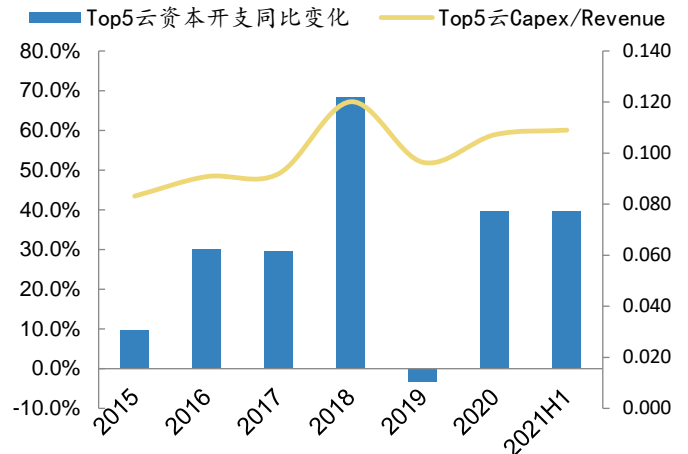
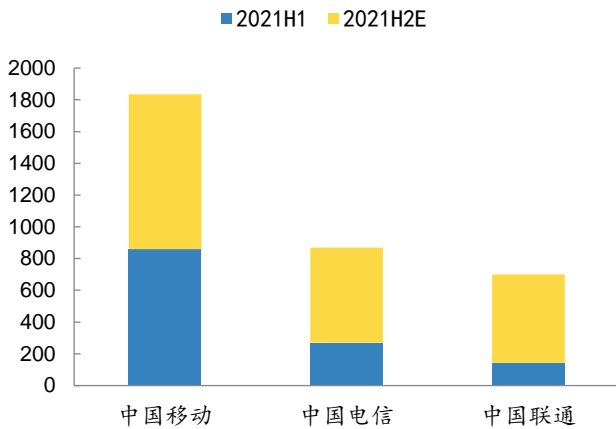
图表 4 通信样本公司三季报业绩预告增速边际变化温和



资料来源：Wind，华安证券研究所

**运营商 5G 资本开支下半年集中投放，通信业绩边际向好构筑安全垫。**来自三大运营商的中报指引显示今年 63% 的资本开支将集中于下半年，尤其是 5G 基站建设。三大运营商上半年新建 5G 基站 19 万站，全年目标新建 63 万站，因此下半年基站产业链将赶工交付。射频器件、PCB、相关芯片厂商将首先受益于基站备货，三季报业绩或就将出现明显改善。而主设备业绩将跟随运营商的安装验收延后确认 3 个月到半年，Q4 及明年上半年业绩都将有较好预期。展望明年，5G 网络覆盖将进入深度部署，中国广电副总经理曾庆军在 5G+ 广电新应用高峰论坛上表示广电与移动将在今年、明年分别完成 20 万、28 万站建设。而云网融合项目和 5G 产业互联网投资也将加速，中国电信在募投项目中计划 2022 年在云网融合新型基础设施投入 143 亿元，重点提升传输网、DCI、网络安全能力。

图表 5 三大运营商资本开支支出(亿元)集中于下半年 图表 6 全球 Top5 云厂商资本开支强度近年来保持稳定



资料来源：三大运营商中报，华安证券研究所

资料来源：Wind，华安证券研究所

数据中心方面，全球 Top5 云厂商上半年资本开支同比增长 39.6%，继续保持快速增长。我们跟踪 Top5 云厂商 2015 年以来资本开支强度呈上升趋势，2020 年后稳定在 0.11 左右。收入端中报业绩反映亚马逊、谷歌、微软、Facebook 后疫情时代继续享受线上经济的繁荣和云计算的发展，阿里受国内互联网反垄断的暂时制约增速有所下滑。展望未来 5 年，我们认为云的驱动力仍然强劲，同时 VR、AR、沉浸式直播、云游戏等“元宇宙”应用将驱动边缘计算爆发，Top5 资本开支强度或再提升。

**三季度业绩预告多数预喜，部分重点公司超预期。**截至上周，行业已发布业绩预告公司全部预喜，符合市场预期。部分公司业绩预告显示三季度环比动能仍然强劲，超出市场预期。1) 中兴通讯预计前三季度归母净利润同比增长 106%-121%，三季度扣非净利润环比增长预计 30%，运营商 5G 订单加速落地叠加公司份额提升。2) 广和通前三季度营收、归母净利分别同比增长 45%、44%，在原材料价格上涨和缺货下，三季度仍然保持了业绩的环比稳健，成长动能依旧。3) 和而泰预计前三季度归母净利润同比增长 50%-70%，三季度盈利基本稳定，显示出超越行业的阿尔法属性。4) 华测导航预计前三季度归母净利润同比增长 60%-63%，符合市场预期，北斗应用多领域市场广阔。

整体来看，我们认为四季度市场投资风格可能出现分歧，通信兼具防守、修复属性，短期 Q3、Q4 业绩料将环比向好，长期看成长景气度稳定。

## 1.2 均衡配置应对市场波动，建议关注运营商、光模块、物联网、军工通信

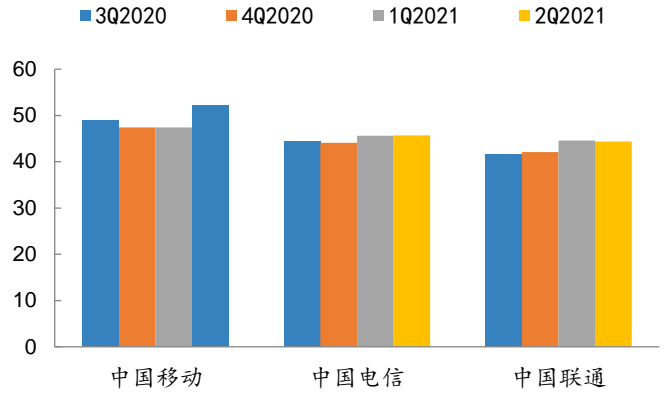
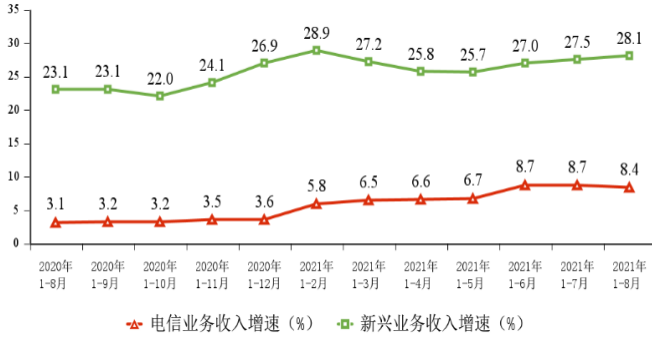
**经营数据逐季向好，高分红+稳定现金流，看好运营商防御性配置。**我们在《中国电信即将回 A，开启云网融合新时代》中提出，运营商 H 股价值面临重估。当前在国际市场投资者对运营商长期来看国内市场的巨大空间、5G 产业互联网占比提升、提速降费指导趋弱等积极因素认识仍不充分。中国电信回 A 后估值持续下行主要受 H 股巨大估值差影响，与全球一枝独秀的财务指标形成背离。今年以来，受 5G 和千兆宽带渗透率提升、2C 向 2H 服务转变提升附加值等因素影响，三大运营商移动和固网 ARPU 值逐季改善，1-8 月国内电信业务收入增速较去年提升 5.3pct，新型业务收入增速达



28.1%。

图表 7 今年来三大运营商电信业务收入增速加快, 新兴业务保持快速增长

图表 8 三大运营商移动 ARPU 值逐季改善



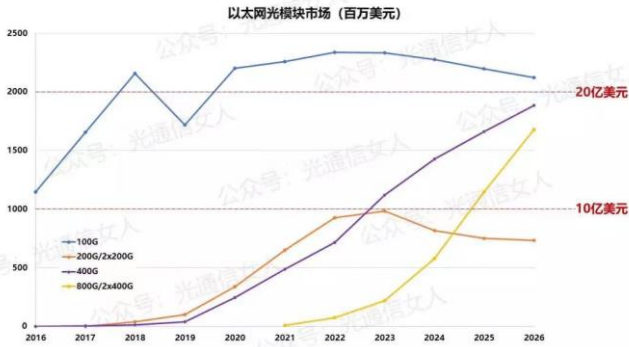
资料来源: 工信部, 华安证券研究所

资料来源: 三大运营商年报, 华安证券研究所

光模块需求侧成长路径清晰, 供给侧原材料成本高位下模块降价节奏趋缓。我们认为市场低估了光模块市场的成长性。数据中心方面, 技术迭代规律显著, 每两至三年, 就会有更高速率的品类起量, 而平均每过四年, 这些新品类的市场规模就会突破 10 亿美元, 如 2022/2023/2025 年 400G、200G&2\*200G、800G&2\*400G 模块市场将分别超过 10 亿美元, 成为“爆款”产品。10 亿美元以下的需求将主要由客户数据中心的增量扩容驱动, 而当成本优势足够明显, 客户将推动存量数据中心的替换, 这将主推需求突破 20 亿美元并成为数通市场主导产品。持续迭代的产品品类将为数据中心光模块市场不断增添动能, LightCounting 预计全球 Top5 云数通光模块市场未来 5 年复合增速 20%, 叠加国内厂商份额进一步提升, 高速数通模块平均增速或不低于 25%。

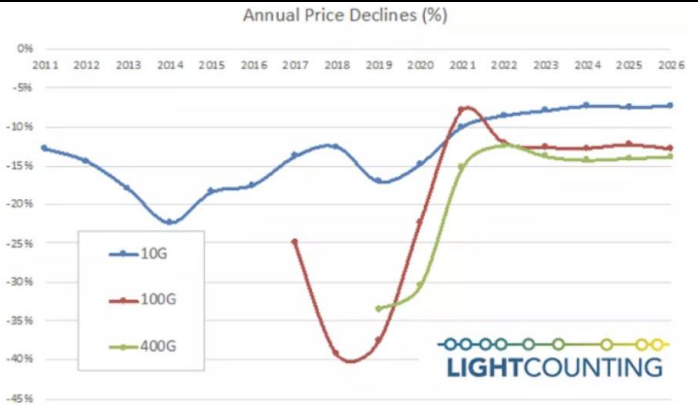
LightCounting 的市场调研显示光模块的价格跌幅正在趋缓, 上半年 100GbE 的价格跌幅不到 10%, 并预测大多数产品在 2021 年的价格仅下跌 10% 左右。我们认为光模块价格跌幅趋缓或与今年上游原材料供应紧张和涨价有关。长期视角来看, LightCounting 预测 2022-2026 年光模块年均价格降幅将重返 12-15%, 反映全球市场份额基本完成重塑, 难以有更强大的“黑马”杀入采取激进的降价策略。在这样的背景下, 我们认为龙头厂商在成本端更具议价优势, 规模效应持续带来毛利率改善。

图表 9 以太网光模块迭代周期具有规律，每 4 年创造一个 10 亿美元市场



资料来源：光通信女人，华安证券研究所

图表 10 LightCounting 预测光模块价格下降速度将趋缓

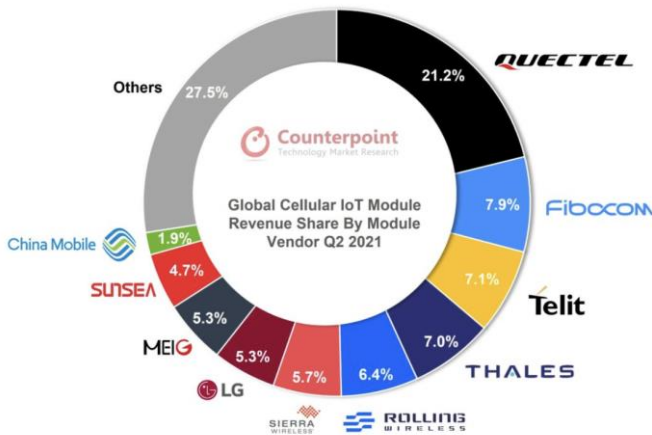


资料来源：LightCounting，华安证券研究所

物联网模组双龙头表现优异，行业高成长属性持续。IOT Analytics 预计全球 IoT 连接将在 2025 年突破 271 亿，未来几年的复合增速达 22%，其中蜂窝物联网和低功耗广域网 (LPWA) 的增速分别为 16%、39%。Counterpoint 市场调研数据显示，2021 二季度全球 IoT 模组出货量 and 收入分别同比增长 53%、60%，智能电表、POS 机、网联汽车、无线路由器和工业五大应用驱动 5G、4G Cat1、NB-IoT 成为增长最快的连接品类。

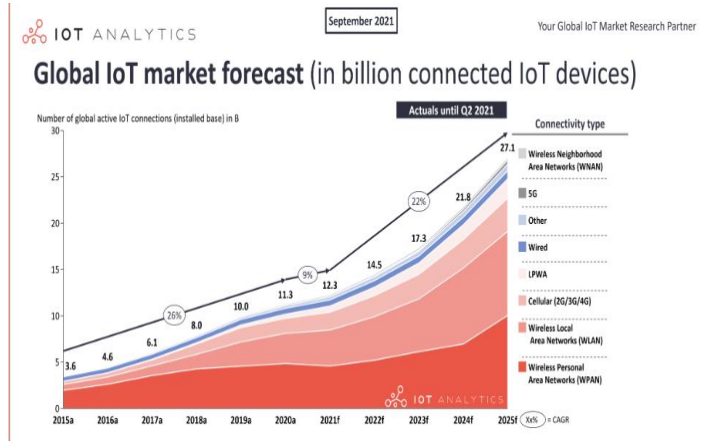
市场格局方面，移远龙头地位稳固，二季度收入增长 49%，由于产品品类的丰富和生态体系的完善，移远正在构筑更加强大的壁垒。广和通则超越 Telit 成为全球模组“龙二”，随着对锐凌无线的收购交割完成，广和通将增加在不同车企的综合竞争实力，稳坐全球前二位置。此外，二季度全球模组 ASP 同比增长 5%，反映出 5G 模组的快速增长和原材料成本上涨的传导。我们认为行业整体收入端高增长无忧，利润端明年或伴随芯片价格的回落和 5G 平台研发高峰的过去而边际改善。

图表 11 2021Q2 全球蜂窝模组收入份额国内厂商占比超 6 成



资料来源：Counterpoint，华安证券研究所

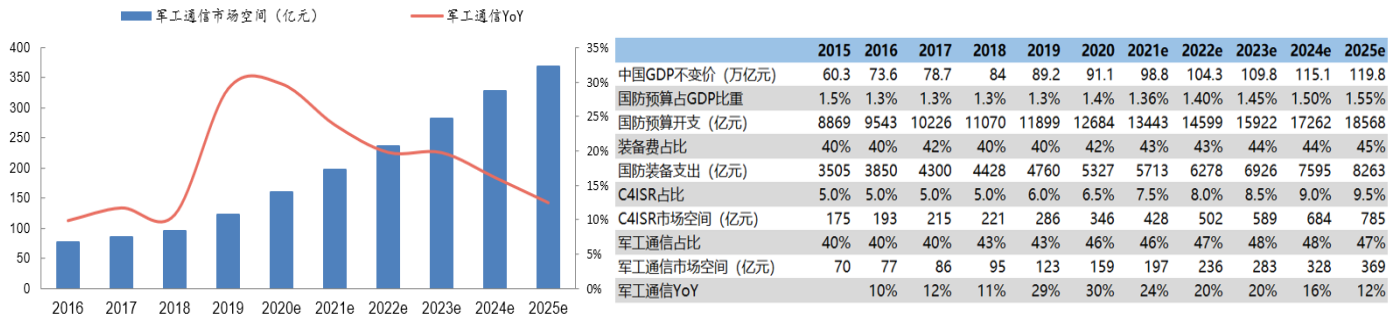
图表 12 2021-2025 全球 IoT 连接数将以 22% 复合增长



资料来源：IOT Analytics，华安证券研究所

军工进入传统四季度旺季，军工通信龙头全年业绩看好。四季度是军工行业传统旺季，我们建议从基本面跟踪入手，把握市场波动带来的配置时机。长期来看，“十四五”期间，国防预算占比提升+C4ISR投入占比提升+军工通信占比提升将成为驱动行业增长的确定逻辑，多兵种联合作战、多种通信手段融合以及软件定义无线电促进设备形态标准化将带来更多的列装需求，我们建议关注超短波电台、军用区宽、军用北斗、弹载指导等方向。

图表 13 军工通信投资跟随 C4ISR 装备投入占比提升



资料来源：国家统计局，新时代国防白皮书，华安证券研究所预测

**投资建议：**

四季度经济稳增长压力较大，同时国内流动性难言边际宽松，海外美联储 Taper 渐近，四季度市场风险偏好料将下行。中观层面上，周期品价格见顶渐近，新能源估值处于高位，半导体部分品类供需已现缓解态势，市场短期缺乏一致预期的投资主线。我们认为市场或出现防御、修复、景气多种投资策略博弈，其中防御策略可选择银行等大盘蓝筹类，修复策略关注大消费、地产、医疗等超跌修复机会，景气仍然围绕绿电、储能、半导体等高增长赛道波段投资并持续跟踪。在成长板块中，通信调整时间长、机构持仓低且短期、中期均存在边际向好逻辑，具有相对配置价值。

**1) 防御性策略建议配置运营商板块。**移动、固网 ARPU 值双提升带动三大运营商财务指标边际向好，移动年底上市料将交出最好答卷，此外运营商高分红属性料将维持。在市场风险偏好下降时，基本面属性或超越资金面属性，三大运营商 H 股及中国电信 A 股建议关注。

**2) 修复投资策略建议关注光模块、主设备商。**运营商资本开支集中于下半年释放，服务器、数通等 ICT 设备份额此消彼长，主设备商、光模块业绩 Q3、Q4 或环比提升，同时数据中心、产业互联网给予中长期成长动能，估值修复具有逻辑支撑。个股方面，建议关注中兴通讯、紫光股份、星网锐捷、光迅科技、新易盛、天孚通信。

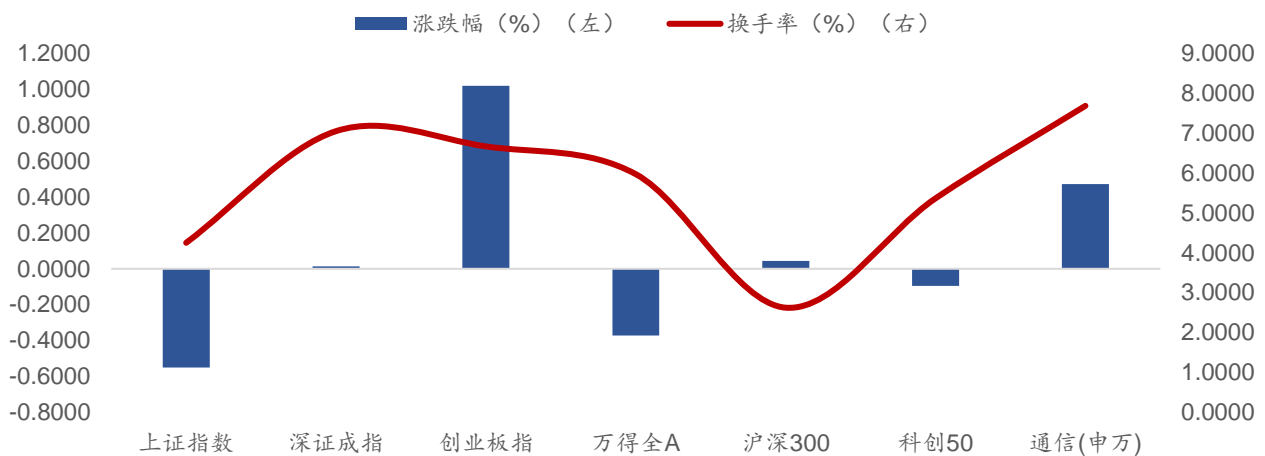
**3) 景气追踪建议关注蜂窝模组、IoT 芯片、军工通信赛道。**未来 5 年，以上赛道成长空间广阔，且不存在天花板和明显周期性，将孕育表现稳健的白马成长股。建议关注模组双龙头移远通信、广和通，IoT 芯片国产替代进展迅速的全志科技、瑞芯微、晶晨股份、翱捷科技（已注册待发行），以及军工通信型号装备列装的七一二、上海瀚讯、雷电微力。

## 2 市场行情回顾

### 2.1 行业板块表现

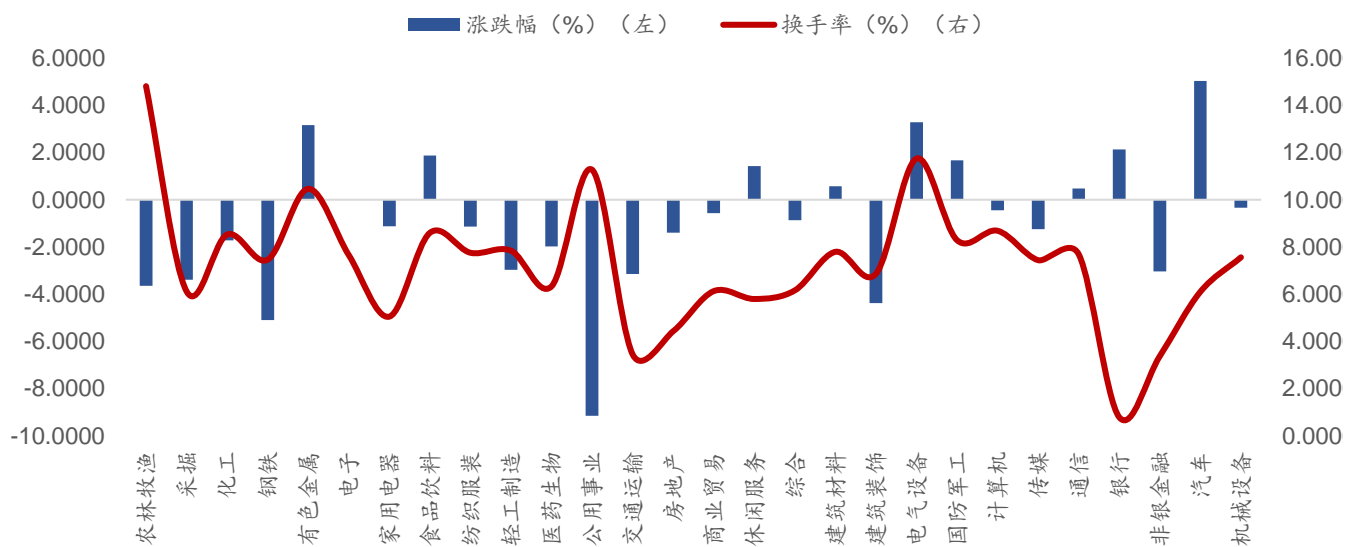
上周，通信（申万）指数上涨 0.47%，跑赢沪深 300 指数 0.43pct，在申万一级行业指数中表现排名第 9。板块行业指数来看，表现最好的是光纤和网络优化，涨幅为+4.69%和+3.12%，射频及天线和高频 PCB 表现较差，跌幅为-2.73%和-1.88%；板块概念指数来看，表现最好的是卫星互联网，涨幅为+2.12%，表现最差的是智能电网，跌幅为-6.56%。

图表 14 上周板块指数行情统计



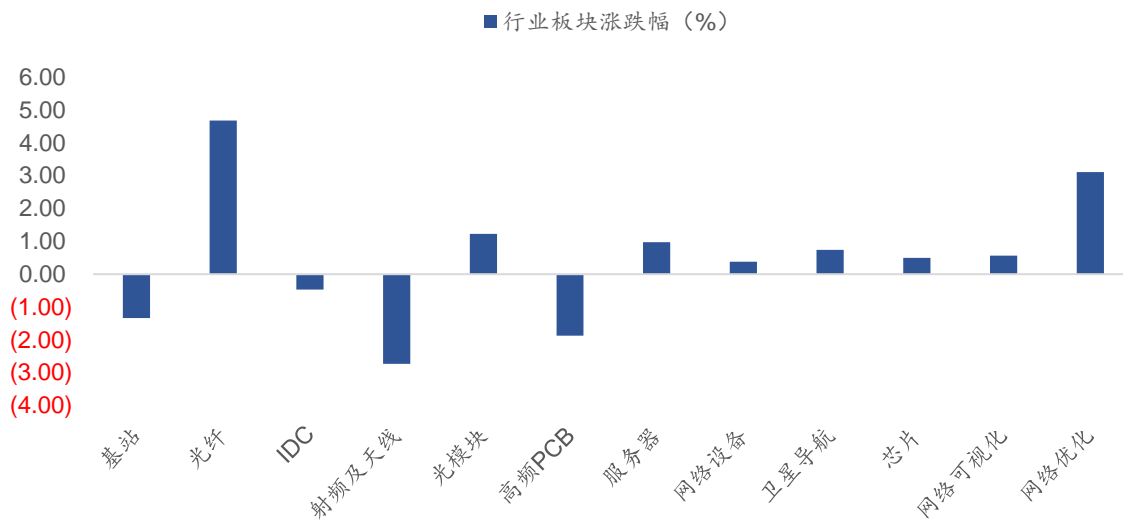
资料来源：Wind、华安证券研究所

图表 15 上周通信在申万一级行业指数中表现第 9



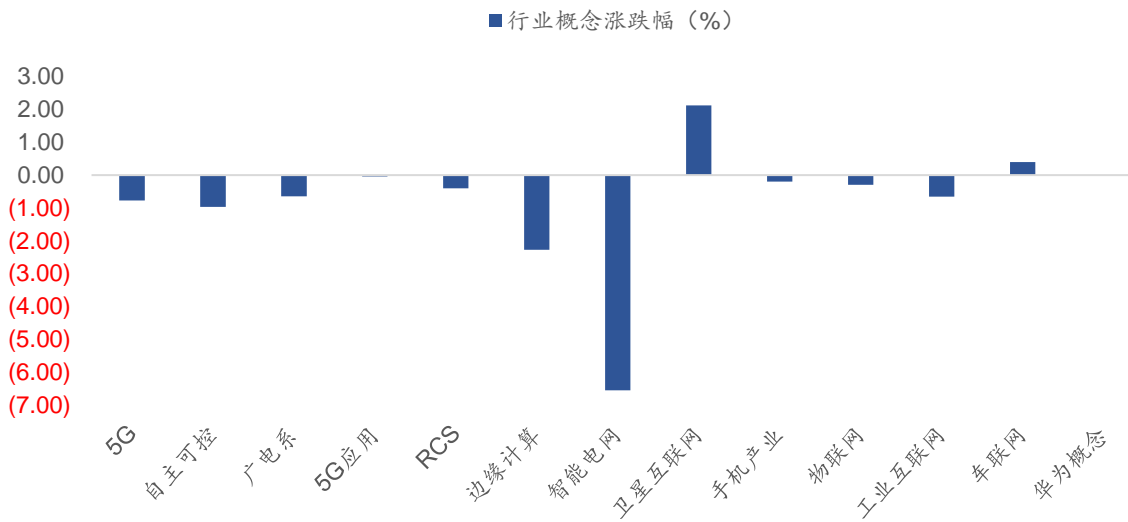
资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 16 上周 Wind 通信行业板块指数行情统计



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 17 上周 Wind 通信行业概念指数行情统计



资料来源: Wind, 华安证券研究所

## 2.2 个股表现

从个股表现看，上周涨幅前五分别是长飞光纤、润建股份、盛洋科技、汇源通信、兆龙互连；东软载波、金信诺、恒实科技、特发信息、光库科技等表现较差。

从今年以来表现来看，表现最好的是中瓷电子、楚天龙、富士达、亿通科技、万隆光电；线上线下、仕佳光子、瑞斯康达、震有科技、会畅通讯等表现较差。

图表 18 截至上周通信个股表现情况

周表现最好前十		周表现最差前十		今年以来表现最好前十		今年以来表现最差前十	
长飞光纤	24.62	东软载波	-20.03	中瓷电子	303.00	线上线下	-59.16
润建股份	14.51	金信诺	-12.25	楚天龙	251.88	仕佳光子	-53.13
盛洋科技	14.41	恒实科技	-10.99	富士达	143.66	瑞斯康达	-43.04
汇源通信	14.35	特发信息	-9.79	亿通科技	94.92	震有科技	-42.26
兆龙互连	11.87	光库科技	-9.30	万隆光电	93.73	会畅通讯	-41.19
国脉科技	10.54	深桑达 A	-7.43	华测导航	80.47	中嘉博创	-36.17
永鼎股份	9.07	富士达	-4.72	万马科技	51.42	中际旭创	-32.49
杰赛科技	8.88	万隆光电	-4.01	光库科技	40.16	二六三	-31.11
广和通	8.53	中天科技	-3.93	鼎通科技	39.66	中国电信	-30.28
亨通光电	8.00	会畅通讯	-3.61	润建股份	39.53	特发信息	-29.97

资料来源：Wind，华安证券研究所

## 3 产业要闻

### 1) 中国移动 2021 年普缆集采实现量价齐升；CRU：到 2025 年，全球光缆需求量将超过 6 亿芯公里

中国移动 2021 年-2022 年普通光缆集采公布中标候选人，最终长飞、富通、亨通、中天、烽火等 14 家厂商入围。成交均价超过 60 元/芯公里，去年则约为 40 元/芯公里，涨幅超过 50%，本次集采规模相比 2020 年提升 20%，相比 2019 年提升了 36。普缆集采呈现量价齐升的局面，本次招标保障了后续 5G 建设供应，符合中央关于采购招标的趋势要求和通信基础设施适度超前建设的要求。

知名分析机构 CRU 指出，随着数字化进程进一步提速，各国对通信网络基础设施投资加速，对光纤光缆需求持续增长。预计 2021 年上半年全球光缆需求量相比去年同期增长 11.1%；到 2025 年，全球光缆需求量将超过 6 亿芯公里。（来源：中国移动，CRU）

## 2) Strategy Analytics: 2021 A1 全球智能手机显示面板市场收益排行榜单: 三星, 京东方天马微排名前三

报告显示, 2021 年上半年, 全球智能手机显示面板市场收益为 210 亿美元。Samsung Display (48%)、京东方 (15%)、天马微电子 (8%) 等智能手机显示面板市场的收益增长了两位数。前三位的供应商占全球智能手机显示面板市场的营收总份额的近 71%。

智能手机显示面板市场的增长, 得益于手机制造企业在中高端智能手机上扩大 OLED 面板应用的需求。2021 年上半年, 中国显示面板供应商, 尤其是京东方、天马微电子和 TCLCSOT, 在中国智能手机 OEM 供应链中获得了大量的 OLED 客户订单。(来源: Strategy Analytics)

## 3) Frost & Sullivan: 华为模块化 UPS 全球市场份额第一, 持续领跑全球市场

Frost & Sullivan 发布《全球模块化 UPS 市场报告》, 报告显示, 华为 2020 年市场份额排名全球第一, 在功率模块体积、热耗、散热等方面进行了创新设计, 实现高密新高度。

相较传统 UPS, 模块化 UPS 具备体积小、占地少、易扩容、易维护等优势, 在全球市场处于高速增长阶段, 并随着 UPS 技术发展, 不断趋向更加高密高效、绿色、智能。(来源: Frost & Sullivan)

## 4) 工信部: 我国 IPv6 发展成果显著, 分配地址用户数达 16.34 亿

我国 4G、5G 和固定宽带网络 IPv6 升级全面完成, IPv6 网络基础设施全球领先; 主要的数据中心、CDN、云服务企业初步具备覆盖全国范围的 IPv6 服务能力; 已申请的 IPv6 资源, 占全球已分配 IPv6 地址总量的 1/5。

截至 9 月底, 我国 IPv6 分配地址用户数从 2017 年 7400 万户, 增长到了 16.34 亿户; 移动网络 IPv6 流量从无到有, 现在占比已达到 22.87%, 提前超额完成了年度目标。(来源: 工信部)

## 5) 华为: 全球 5G 基站超 150 万, 用户超 5 亿

全球已部署了 176 张 5G 商用网络, 开通超过 150 万个 5G 基站, 用户数超过 5 亿。在消费领域, 5G 达成了相比 4G 速率的 10 倍提升, 并带来了 VR 和 360 度视频直播等新应用。在企业领域, 全球已经开展了 1 万多个 5GtoB 项目, 不断孵化 5G 业务创新, 超过 50% 的 5GtoB 项目集中在中国。(来源: 华为)

## 6) GSMA: 到 2030 年 5GtoB 将产生 7000 亿美元的年收入

全球移动通信系统协会(GSMA): 到今年年底, 5G 网络将覆盖全球的 1/5 人口。而且 5G 将会在企业市场中发挥越来越重要的作用, 到 2030 年, 5GtoB 每年将会产生 7000 亿美元的收入。

提出, 5G 与人工智能、物联网、大数据的结合将会带来智能连接的时代, 推动所有行业的数字化转型。主打移动技术的独角兽将会由 5G 诞生, 推动未来的经济增长。(来源: Strategy Analytics)

### 7) 工信部等八部门：联合印发《物联网新型基础设施建设三年行动计划（2021-2023年）》

工信部数据,自2013年以来我国物联网行业规模保持高速增长,从2013年4896亿元增长至2019年的1.5万亿元,物联网相关企业约有42.23万家,其中中小企业占比超过85%,形成了庞大的企业群体。纲要计划指出,到2023年底,推动10家物联网企业成长为产值过百亿元的龙头企业,物联网连接数突破20亿。

鼓励和支持骨干企业加大对高端传感器、物联网芯片、新型短距离通信、高精度定位等关键核心技术的攻关力度,补齐高端传感器、物联网芯片等产业短板;力争到2023年底,突破一批制约物联网发展的关键共性技术,提升企业市场竞争力。(来源:工信部)

### 8) GSA: 全球5G商用网络已达180张 近400家公司投资LTE/5G专

全球移动供应商协会(GSA)最新报告显示,截至9月底,全球5G商用网络数量已达180张,分布在72个国家和地区。

同时数据显示,部署基于LTE/5G的专用网络或持有相关许可证的公司数量已接近400家。154家运营商正在投资物联网技术,其中109家正在积极部署4×4 MIMO。有429家运营商已在LTE上部署了固定无线接入服务。(来源:GSA)

### 9) Canalys: Q3 全球个人电脑市场仅增长5%,联想、惠普、戴尔、苹果、宏碁前五

Canalys发布报告称,在五个季度实现两位数增长后,全球个人电脑市场在2021年第3季度的年增长率降至5%,台式电脑及笔记本电脑(包括工作站)的出货量为8410万台。其中,笔记本电脑和移动工作站的出货量同比增长3%,达到6,740万台,台式电脑和台式工作站的出货量增长12%,达到1660万台。

整体出货量方面,联想出货量为1980万台,同比小幅增长2.5%;惠普位居第二,出货量下降5.7%;戴尔出货量超1500万台,同比增长26.7%;苹果和宏碁分别以14.4%和5.7%的正常增长位居第四和第五,前者的市场份额也有所增长。(来源:Canalys)

### 10) 中国移动: 发布5G+北斗高精度定位十大应用场景

中国移动指出,5G具有大带宽、低时延、广连接的技术特性,北斗系统具有导航、定位、授时和短报文通信等能力。

中国移动将以5G+北斗为载体,融合AICDE(人工智能、物联网、云计算、大数据、边缘计算)等新一代信息技术,汇聚数智生产力,推动社会数智化升级,即筑牢5G+北斗高精度定位网络、深耕5G+北斗高精度定位应用、共促5G+北斗高精度定位生态。(来源:中国移动)



### 11) 三星：宣布 14 纳米 EUV DDR5 DRAM 正式量产

三星通过在 14 纳米 DRAM 中添加五个 EUV 层，实现了超高的比特密度，同时将整体晶圆的生产率提高了约 20%。此外与上一代 DRAM 相比，14 纳米工艺有助于降低近 20% 的功耗。

根据最新 DDR5 的标准，三星的 14 纳米 DRAM 可带来 7.2Gbps 的超高速，是前代 DDR4 的 3.2Gbps 最高速度的两倍多。（来源：三星）

## 4 重点公司公告

### 1) 华菱线缆：发布 2021 年前三季度业绩预告，预计前三季度归母净利润 1.05-1.1 亿，同比增长 91%-100%

业绩变动原因：报告期内特种电缆市场稳健向好，地铁类订单批量下达，产销两旺。

### 2) 华测导航：发布 2021 年前三季度业绩预告，预计实现归母净利润 1.75-1.79 亿，同比增长 60%-63%。其中第三季度预计实现归母净利润 0.655-0.695 亿元，同比增长 36.91%-48.87%。

业绩变动原因：报告期内，公司营业收入增长约 50%，主要系市场需求比较旺盛，公司凭借领先产品方案和管理体系优势抓住市场机会，逐步扩大市场份额和竞争优势。此外，公司减持投入研发，保持技术先进性和夯实核心竞争力。

此外，公司发布 2021 年限制性股票激励计划实施考核管理办法（草案）。考核目标以 2021 年净利润为基数，2022/2023/2024 年净利润增长率不低于 15%/30%/45%。

### 3) 杰赛科技：发布 2021 年前三季度业绩预告，预计归母净利润 1.28-1.65 亿，同比增长 75%-125%。

业绩变动原因主要为：一、立足高质量发展，开拓市场，降低成本；二、优化资金计划，加强融资管理，降低资金成本。

### 4) 和而泰：发布 2021 年前三季度业绩预告，预计归母净利润 4.15-4.70 亿元，同比增长 50%-70%。其中第三季度预计归母净利润 1.41-1.63 亿，同比增长 30-50%。

业绩变化原因主要为：一、提升自身研发实力、综合管理能力、智能制造能力，把握控制器行业整体升级机遇，市场份额提高；二、采用积极方针应对原材料缺货和涨价。运力紧张和涨价局面，与供应商、客户保持紧密合作，保证产品保质保量交付。

### 5) 华工科技：发布 2021 年三季报，前三季度实现归母净利润 8.02 亿，同比增长 64.69%，其中第三季度实现归母净利润 4.53 亿，同比增长 212%。

业绩变动原因主要为：一、业务订单、发货大量增长；二、产品交付能力提升，交付提速。

**6) 中兴通讯：发布 2021 年前三季度业绩预告，预计归母净利润 56-60 亿，同比增长 106%-121%。其中第三季度预计归母净利润 15.21-19.21 亿元，同比增长 77.99%-124.79%。**

主要业绩归因：公司不断优化市场格局，营业收入同比增长、毛利率持续恢复改善，盈利能力大幅提升；本公司转让北京中兴高达通信技术有限公司 90% 股权，确认税前利润约 8 亿元人民币。

**7) 航天宏图：发布 2021 年前三季度业绩预告，预计归母净利润 5300 万-5900 万，同比增长 55%-73%。**

主要业绩归因：随着公司营销网络的持续开拓，地方市场逐步放量，公司延续“深度挖掘需求，并自上而下推广”市场下沉战略，依托中央部委典型案例，发挥全国营销网络优势，面向全国逐步开展复制推广，下游“PIE+行业”产品线收入增长快速。

**8) 通宇通讯：发布 2021 年前三季度业绩预告，预计归母净利润 6800 万-8200 万，同比增长 9.7%-32%。其中第三季度预计实现归母净利润 383.75-1783.75 万元，同比减少 48.77%-88.98%。**

业绩变化主要原因：一、继续加大海外市场开拓力度并取得一定成果；二、通过提供具备市场竞争力的优质产品与服务，部分区域市场产品销售及毛利水平同比上升。三季度业绩下降主要受疫情期间大宗原材料价格和海运费用上涨、定增聘请中介机构费及股权激励费用摊销综合影响。

**9) 三维通讯：发布 2021 年前三季度业绩预告，预计归母净利润 4500 万-6600 万，同比增长 157%-278%。**

公司前三季度业绩变化原因主要为：一、公司整体经营环境持续改善；二、优化业务结构、提升管理效率，相关费用得到有效控制。

**10) 北纬科技：发布 2021 年前三季度业绩预告，预计归母净利润 4800 万-5000 万，同比增长 262%-277%。**

业绩变化原因主要为：一、新冠肺炎疫情影响的减弱和市场整体形势好转，公司深入推进技术研发和市场拓展，不断优化资源配置；二、报告期内，公司参股公司 Taos Data, Inc. 回购公司全资子公司持有的其部分股权，为公司带来非经常性收益 1865.71 万元；公司现金理财投资收益预计为 1400 万元—1500 万元。

**11) 广和通：发布 2021 年三季度报告，实现归母净利润 3231.99 万，同比增长 44.45%。**

业绩变动主要原因：笔电模组渗透率持续快速增长，移动支付 POS 向 4G 迭代快速增长和车载、网关等新产品高增长。

**12) 亨通光电发布 2021 年前三季度业绩预告，预计实现归母净利润 12.23-13.98 亿元，同比增加 40%-60%。**

业绩变动主要原因：围绕双碳和海洋强国战略，利用自身综合优势，紧抓海洋产业发展机遇，在海洋通信电力核心产品、海洋工程等方面的技术创新与市场地位显著提升；在特种电缆等智能电网传输方面也取得增长，相关产品和工程收入同比大幅增加。此外公司加强成本费用管控，期间费用控制在合理区间。

## 5 运营商集采招标统计

### 1) 中国联通：5G 核心网及相关网元扩容，华为、中兴、上海诺基亚贝尔中标

项目需要集中采购包含网元：AMF、SMF、UPF、PCF 等 5GC 核心网相关网元扩容以及 5G 消息鉴权、通信云及 IMS 现网网元等。建设规模为 5G 消息认证鉴权处理能力 3 万 TPS；通信云处理能力 41834 CPU、改造移网、固网 IMS 网元 238 套等。

### 2) 中国电信：启动 2021 年室外光缆集采，预估 4300 万芯公里

本项目采购内容为中国电信集团有限公司和中国电信股份有限公司及其下属子公司、分公司在 2022 年各工程所需的室外光缆产品（不含省级一级光缆线路工程建设所需的室外光缆），包括 GYTA、GYTS、GYDTA、GYDXTW 等类型的室外光缆。预估采购规模为 4300 万芯公里。

### 3) 中国移动：2021 年普缆集采结果公示，长飞、富通、亨通等 14 家厂商入围，总限价 98 亿元。

中国移动 2021 年-2022 年普通光缆集采项目正式公布中标候选人，长飞、富通、亨通、中天、烽火等 14 家厂商入围。本次集采普通光缆预估规模为 447.05 万皮长公里，折合 1.432 亿芯公里，并设置最高投标限价为 98 亿元（不含税）。

### 4) 中国移动 5G 低成本行业终端关键技术及研发服务采购：总预算 715.5 万元

本次采购项目总预算 715.5 万元（含税），将划分为 2 个标段，标段 1：提供面向大连接及低时延需求的 5G 行业终端关键技术及产品研发服务，总预算为 357.75 万元（含税），拟引入 2-3 家供应商，最终中选 3 个方案；标段 2：提供面向大带宽需求的 5G 行业终端关键技术及产品研发服务，总预算为 357.75 万元（含税）

### 5) 中国移动移动边缘云采购：锐捷和上海诺基亚贝尔两家中标

中国移动今日启动 2021 年移动边缘云采购谈判部分单一来源采购，锐捷、上海诺基亚贝尔中标。采购公告显示，中国移动 2021 年移动边缘云采购谈判部分共将采购 95 套 SDN 系统，将采用单一来源采购模式。项目最终确定供应商有 2 家，分别为：锐捷网络股份有限公司和上海诺基亚贝尔股份有限公司。

### 6) 中国移动省际骨干传送网十四期第二阶段扩容采购：中兴、烽火和华为中标

中国移动昨日启动省际骨干传送网十四期第二阶段扩容工程单一来源采购，中兴、烽火和华为三家中标。本次将采购省际骨干传送网 OTN 设备总计 17152 套。涉及华为、中兴和烽火三家 OTN 设备。

### 7) 联通公布防火墙集采中标候选人：新华三、华为等 6 企业入围

此次防火墙集中采购项目划分为三个标包，其中标包 1 为高端防火墙，包括典配 1-900G 305 台，典配 2-600G 778 台；标包 2 为中端防火墙 包括典配 3-240G 346 台，典配 4-120G 967 台；标包 3 为低端防火墙 包括典配 5-40G 960 台，典配 6-20G 1547 台。

## 6 风险提示

资本市场系统性贝塔因素非理性下跌，运营商实际资本开支不及预期，5G 产业互联网规模落地低于预期，部分芯片缺货导致通信设备厂商订单交付延后，中美科技摩擦影响供应链稳定性。

## 分析师简介

**分析师：**张天，东华大学硕士，通信工程与技术经济复合背景，3年通信行业研究经验，主要覆盖光通信、数据中心产业链、ICT主设备等

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。