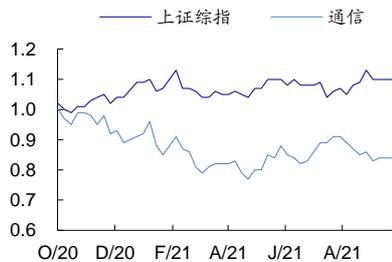


一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《通信行业 2021 年 10 月投资策略: 关注出海+高景气两条主线, 静待边际改善》——2021-10-07  
《行业快评: 物联网新基建计划发布, 指引行业高质量发展》——2021-09-30  
《行业快评: 交运新基建方案发布, 北斗应用再添助力》——2021-09-24  
《通信行业周报 2021 年第 12 期: 紫光云获中国移动战投, 鸿蒙发布“矿鸿”操作系统》——2021-09-22  
《行业专题: 国信通信物联网指数编制方法》——2021-09-14

证券分析师: 马成龙

电话: 021-60933150  
E-MAIL: machenglong@guosen.com.cn  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518100002

证券分析师: 陈彤

电话: 0755-81981372  
E-MAIL: chentong@guosen.com.cn  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520080001

证券分析师: 付晓钦

电话: 0755-81982929  
E-MAIL: fuxq@guosen.com  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520120003

独立性声明:

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, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

行业周报

运营商三季度稳健增长, 鸿蒙生态加速构建

● 行业要闻追踪

运营商发布 2021 年三季度报, 多项数据表现出色。2021 年前三季度三大运营商业绩实现稳健增长。其中, 移动业务受益 5G 推进稳步增长; 千兆/千兆用户渗透加速, 带动固网业务增长; 新兴业务增长强劲, 成为增长新引擎。看好三大运营商盈利能力提升及估值修复, 重点关注【中国移动】、【中国电信】、【中国联通】。

华为开发者大会 2021 开幕, 鸿蒙生态加速构建。10 月 22 日, 华为开发者大会 2021 开幕, 会上发布 HarmonyOS 3 开发者预览版等开发技术、工具和平台。我们认为鸿蒙生态加速构建, 有望降低开发成本, 推动实现海量设备的互联互通, 加速国内物联网生态形成, 重点关注【移远通信】、【广和通】、【拓邦股份】、【中颖电子】、【博通集成】。

● 行业重点数据跟踪

1) 运营商数据: 9 月 5G 业务加速渗透, 5G 用户数持续增长。9 月, 三大运营商移动业务总数 16.41 亿户, 较 8 月末净增加 1007 万户。其中, 5G 用户总数达到 6.24 亿户, 较 8 月末净增加 4389 万户; 2) 5G 基站: 截止 21 年 9 月, 5G 基站总数已达到 115.9 万个; 3) 云计算及芯片厂商: 21Q2 BAT 资本开支合计 219.50 亿元 (同比-8%, 环比+44%), 其中, 百度资本开支 24.96 亿元, 同比+192%, 连续 4 个季度保持较快增长。9 月, 台湾服务器芯片厂商信骅实现营收 3.06 亿新台币 (同比+47.75%, 环比+0.84%)。

● 行情回顾

近两周通信 (申万) 指数涨幅下跌 3.44%, 沪深 300 指数小幅上涨 0.48%, 板块表现弱于大市, 相对收益-3.92%, 在申万一级行业中排名第 23。在我们构建的通信股票池里有 125 家公司, 近 2 周平均涨跌幅为-1.85%, 各细分领域中, IDC/光纤光缆上涨 4.09%/1.49%, 企业数字化/物联网/5G/北斗/专网/光器件光模块/可视化分别下跌 1.26%/1.66%/2.45%/2.64%/2.73%/4.71%/9.85%。

● 投资建议:

10 月份我们认为有两条主线值得关注: 一是高景气赛道, 如北斗、物联网。这两个赛道近期政策层面大力鼓励加速发展, 相关公司也都表现出较好的成长性, 且属于长期空间大的赛道。对应标的估值可能较高, 但高成长性会消化高估值, 值得精选优质标的长期持有, 具体有华测导航、移远通信、广和通、拓邦股份等。

二是出海赛道, 出口占比较大的公司, 一方面, 长期受益于海外疫情的逐步复苏带来的业务恢复, 我们认为优秀的公司出海提升全球份额是长期趋势; 另一方面, 短期贸易摩擦的情绪改善, 海运情况的好转预期, 都有利于相关公司短期的估值反弹, 具体标的有亿联网络、中兴通讯、新易盛、中际旭创等。

2021 年 10 月份的重点推荐组合为: 亿联网络、移远通信、广和通、中兴通讯、华测导航、博通集成、拓邦股份。

● 风险提示

全球疫情加剧风险、5G 投资建设不及预期、中美贸易摩擦等外部环境变化。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
300627	华测导航	买入	37.50	14,188	0.77	1.07	48.7	35.0
300628	亿联网络	买入	77.33	69,776	1.89	2.57	40.9	30.1
603236	移远通信	买入	171.20	24,887	2.46	4.25	69.6	40.3

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测 (截至 2021 年 10 月 22 日)

## 1、产业要闻追踪

### (1) 运营商发布 2021 年三季报，多项数据表现出色

事件：2021 年前三季度中国移动实现营收 6484 亿元，同比增长 12.9%，其中，通信服务收入 5729 亿元（同比+9.0%）；实现归母净利润 872 亿元，同比增长 6.7%。中国电信前三季度实现营收 3265 亿元，同比增长 12.3%；实现归母净利润 233 亿元，同步增长 24.7%。中国联通前三季度实现营业收入 2445 亿元，同比增长 8.5%；实现归母净利润 57 亿元，同比增长 18.6%。

点评：

#### 亮点一：业绩维持稳健增长

移动收入维持稳健增长。2021 年前三季度中国移动实现营收 6484 亿元，同比增长 12.9%，其中，通信服务收入 5729 亿元（同比+9.0%）；实现归母净利润 872 亿元，同比增长 6.7%。

图 1：中国移动 2018-21Q3 营业收入（亿元）及增速



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图 2：中国移动 2018-21Q3 归母净利润（亿元）及增速



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

电信营收和净利润实现同步双位数增长。中国电信 2021 年前三季度实现营业收入为 3265 亿元，同步增长 12.3%，其中服务收入为 3043 亿元，同步增长 8.3%；实现归母净利润 233 亿元，同步增长 24.7%，剔除出售附属公司的一次性税后收益后，同比增长 17%。单季度来看，21Q3 公司实现营业收入 1100 万元，同比增长 11.3%；实现归母净利润 56 亿元，同比增长 17.4%。

图 3：中国电信 2018-21Q3 营业收入（亿元）及增速



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

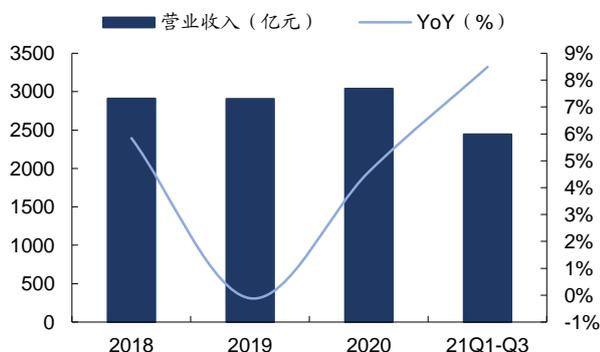
图 4：中国电信 2018-21Q3 归母净利润（亿元）及增速



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

联通业绩稳健，收入和盈利增长良好。中国联通前三季度实现营业收入 2445 亿元，同比增长 8.5%；实现归母净利润 57 亿元，同比增长 18.6%。单季度来看，21 3Q 单季收入/归母净利润分别同比增长 7.1%/15.4%至 803 亿/38 亿元。

图 5: 中国联通 2018-21Q3 营业收入 (亿元) 及增速



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图 6: 中国联通 2018-21Q3 归母净利润 (亿元) 及增速



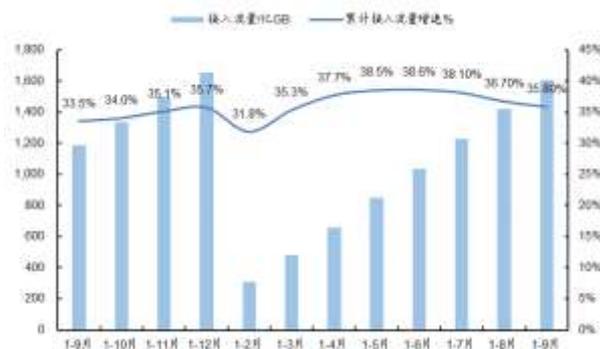
资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

### 亮点二: 移动业务收入平稳增长, 5G 渗透带动 ARPU 提升

前三季度, 三大运营商完成移动数据及互联网业务收入 4873 亿元, 同比增长 3.9%, 增速同比+1.7pct, 在电信业务收入中占比为 44%, 拉动电信业务收入增长 1.8 个百分点。9 月, 三大运营商移动业务总数 16.4 亿户, 较 8 月末净增比上年末净增 4185 万户。

移动互联网流量大幅增长。前三季度, 移动互联网累计流量达 1608 亿 GB, 同比增长 35.8%。其中, 通过手机上网的流量达到 1538 亿 GB, 同比增长 36.4%, 占移动互联网总流量的 95.7%。9 月份当月户均移动互联网接入流量(DOU)达到 13.36GB/户·月, 同比增长 23%, 比上年底高 1.44GB/户·月。

图 7: 2020-21 年 1-9 月移动互联网接入流量及累计增速



资料来源: 工信部, 国信证券经济研究所整理

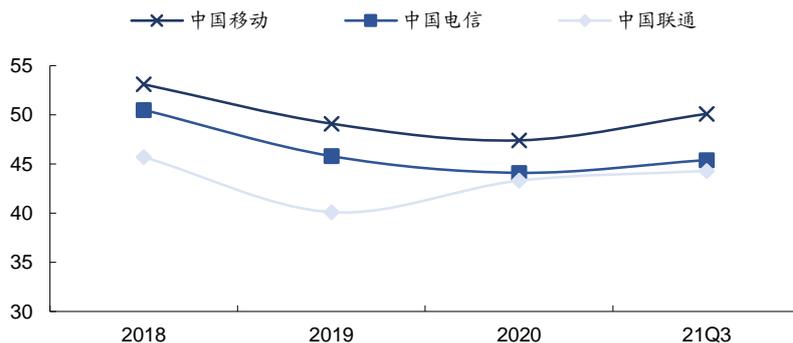
图 8: 2020-21 年 1-9 月移动互联网接入月流量及 DOU 情况



资料来源: 工信部, 国信证券经济研究所整理

5G 渗透率提升带动运营商 ARPU 增长。截至 9 月末, 三大运营商 5G 套餐用户总数达到了 6.24 亿户, 其中, 中国移动 5G 套餐用户数达到 3.31 亿户, 渗透率约 34.7%; 中国电信 5G 套餐用户数达到 1.56 亿户, 渗透率约 42.1%; 中国联通 5G 套餐用户数达到 1.37 亿户, 渗透率约 43.4%。受 5G 渗透提高影响, 中国移动 ARPU(移动业务)同比增长 2.6%至 50.1 元; 中国电信移动用户 ARPU 达到 45.4 元; 联通移动出账用户 ARPU 同比增长 6.3%至人民币 44.3 元。

图 9：2018-21Q3 三大运营商移动业务 ARPU（元）



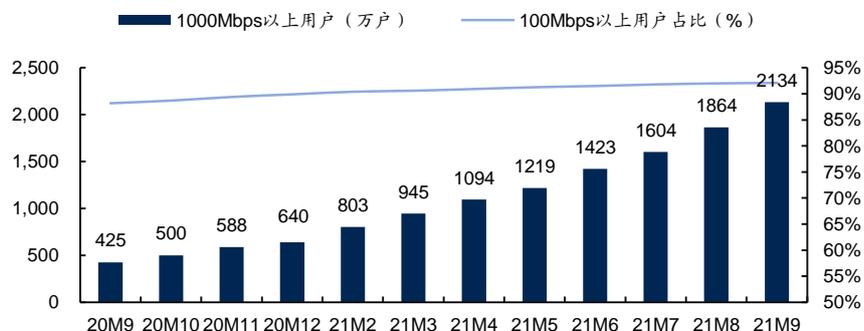
资料来源：三大运营商公告，国信证券经济研究所整理

### 亮点三：固定宽带接入用户规模稳步增加，千兆渗透加速

截至 9 月末，三家基础电信企业的固定互联网宽带接入用户总数约 5.26 亿户，较 8 月净增加 735 万户。其中，100Mbps 及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户占比达到 92.1%，持续提升；1000Mbps 及以上接入速率用户达 2134 万户，Q3 单季度净增 711 万户，接近上半年增长数（783 万户）。

其中：中国移动有线宽带用户净增 2503 万户，有线宽带 ARPU 为 34.8 元；中国电信有线宽带用户净增 911 万户，宽带接入收入达到 569 亿元，同比+6.8%，宽带接入 ARPU 达 38.8 元；中国联通固网宽带用户净增 690 万户，固网宽带接入收入 333 亿元，同比+3.9%，增速较上半年提升 3.2pct。

图 10：我国百兆及千兆宽带接入用户情况（万户，%）

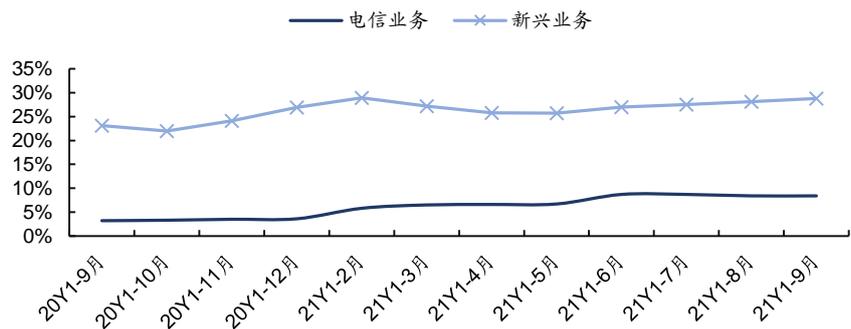


资料来源：工信部，国信证券经济研究所整理

### 亮点四：创新业务持续发展，成为新增长引擎

整体来看，新兴业务收入加快增长。三大运营商积极发展 IPTV、互联网数据中心、大数据、云计算、人工智能等新兴业务，前三季度共完成新兴业务收入 1681 亿元，同比增长 28.8%，增速较上半年提高 1.8 个百分点，在电信业务收入中占比为 15.2%，拉动电信业务收入增长 3.7 个百分点。其中云计算和大数据收入同比增速分别达 94.8%和 33.3%。

图 11: 2020-21 年 1-9 月电信业务收入分类增长情况



资料来源: 工信部, 国信证券经济研究所整理

其中: 中国移动持续推进“云+网+DICT”融合发展, 2021 年前三季度 DICT 业务收入达到 489 亿元; 中国电信产业数字化业务保持快速增长, 收入达到人民币 740.90 亿元, 同比增长 16.8%; 中国联通产业互联网持续增长, 产业互联网业务收入为人民币 409.25 亿元, 比去年同期上升 25.3%。

表 1: 三大运营商创新业务收入 (亿元) 及占营收比重

		2019	2020	21Q1-Q3
中国移动	DICT 业务	261	435	489
	占营收比重	3.5%	5.7%	7.5%
中国电信	产业数字化业务	765	840	741
	占营收比重	20.6%	21.5%	22.7%
中国联通	产业互联网业务	329	427	409
	占营收比重	11.3%	14.1%	16.7%

资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

投资建议: 三大运营商营收稳健增长, 成本费用端进一步改善, 看好公司盈利能力提升及估值修复, 重点关注【中国移动】、【中国电信】、【中国联通】。

## (2) 华为开发者大会 2021 开幕, 鸿蒙生态构建加速

事件: 10 月 22 日, 华为开发者大会 2021 (Together) 在东莞松山湖正式开幕, 会上华为发布 HarmonyOS 3 开发者预览版、HMS Core 6 等一系列领先的开发技术、工具和平台, 帮助开发者更高效地打造创新的智能终端和应用服务。同时, 华为还发布了消费者业务安全与隐私保护战略的“四大主张、三大承诺”, 与全球开发者共建安全可信的数字世界。

点评:

### 亮点一: 鸿蒙生态飞速发展, 加速构建国内物联网生态

华为宣布 HarmonyOS 已在超过 1.5 亿智能手机、平板、手表、智慧屏等设备上应用; 搭载鸿蒙 OS 的第三方设备超过 1000 万; 基于 HarmonyOS 智能座舱将于今年年底明年年初上市; 面向数字基础设施的开源操作系统欧拉也将和 HarmonyOS 实现能力共享、生态互通。硬件合作伙伴的海量产品通过全新的鸿蒙智联 (HarmonyOS Connect) 也为消费者带来了超级终端体验。目前, 鸿蒙智联已有超过 1800 个合作伙伴、4000 款产品, 今年新增生态设备发货量超过 6000 万台。我们认为, 鸿蒙生态发展迅速, 有望打通 C 端硬件隔阂, 优化

物联网体验，加速构建国内物联网生态。

图 12: HarmonyOS 已接入超过 1.5 亿台设备



资料来源：华为开发者大会 2021，国信证券经济研究所整理

**亮点二：发布 HarmonyOS 3 开发者预览版，万物互联加速**

华为于会上发布 HarmonyOS 3 开发者预览版，从技术角度来看，主要的创新包括：（1）弹性部署自动化工具；（2）异构组网（可让更多设备，包括第三方设备加入超级终端）；（3）分布式协同计算能力（实现不同设备间算力的共享）；（4）Harmony 设计系统、方舟开发框架 3.0、方舟编译器 3.0、DevEco Studio 3.0 和 HarmonyOS SDK 等开发技术和工具的大幅升级。我们认为，相较于 HarmonyOS 2，新发布的 HarmonyOS 3 在进一步增强万物互联能力，且开发技术和工具的升级旨在通过提供更丰富的入口，更简单的开发方式，降低开发者成本，推动国内万物互联加速前进。

图 13: HarmonyOS 3 的异构组网技术支持更多设备，强化万物互联



资料来源：HarmonyOS 开发者，国信证券经济研究所整理

**投资建议：**长期以来，物联网渗透的阻碍主要包括 B 端开发难度较高和 C 端厂商生态隔阂降低用户体验，华为鸿蒙生态致力于降低开发成本，并在下游实现海量设备的互联互通，加速国内物联网生态构建。我们认为有望带动感知层、传输层、平台层、应用层等物联网产业链高速增长，重点关注【移远通信】、【广

和通】、【拓邦股份】、【中颖电子】、【博通集成】。

## 其它产业要闻

### (1) 5G

**【中国电信启动 2021 年室外光缆集采：预估 4300 万芯公里】**10 月 11 日，据来自中国电信官网消息，中国电信室外光缆（2021 年）集中采购项目已批准，项目已具备招标条件，现进行资格预审，特邀请有意向的潜在投标人提出资格预审申请。公告显示，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。（资料来源：中国电信）

**【中国移动 2021 年普缆集采落地】**10 月 12 日，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。此前招标公告显示，本次集采普通光缆需求数量为 1.4225 亿芯公里，并设置最高投标限价为 985886.67 万元（不含税）。粗略估算，此次光缆最终成交均价超过 60 元/芯公里，而去年则约为 40 元/芯公里，涨幅超过 50%，开始恢复到 2019 年的水平，“V”型反转趋势明显。可以说今年中国移动的普缆集采呈现量价齐升的局面，无疑为光纤光缆产业注入了一剂“强心剂”。（资料来源：中国移动）

**【GSA：全球 5G 商用网络已达 180 张，近 400 家公司投资 LTE/5G 专网】**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。全球有 139 个国家和地区的 465 家运营商投资于推出 5G 服务的相关举措，包括测试、试验、试点以及计划和实际部署。GSA 总裁乔·巴雷特（Joe Barrett）表示，商用网络的数量展示了“这些下一代网络在全球范围内的势头”。在其研究中，GSA 还估计，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，而 8 月初这一数字为 370 家。巴雷特指出，专用网络使“跨越一系列垂直行业的广泛创新用例”成为可能。GSA 还强调了对 NB-IoT 和 LTE-M 网络的“浓厚兴趣”，称有 154 家运营商正在投资物联网技术，其中 109 家“已知正在积极部署”4×4 MIMO。它还指出，有 429 家运营商已在 LTE 上部署了固定无线接入服务。（资料来源：C114 通信网）。

**【GSMA 总干事：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）总干事葛瑞德（Mats Granryd）在第十二届全球移动宽带论坛（MBBF）上表示，过去 20 个月中，移动连接稳定了社会的运转，支持了经济的复苏。葛瑞德谈到，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。他指出，要迈向这样的未来，解决方案和频谱是关键，同时也离不开不断的投资。联合国宽带委员会发布的一份工作组执行报告给出了三项建议，首先扩大连接投资者的范围，除了传统的网络运营商，也可以纳入其他从数字经济中获益的公司；其次，可以改革普遍服务基金（Universal Service Fund），使它们成为有效的融资机制；最后，呼吁政府将

ICT产业产生的税收和收入定向再投资到连接领域。(资料来源: C114通信网)。

**【工信部: 全国建设“5G+工业互联网”项目超 1800 个】**工信部发布会宣布目前全国建设“5G+工业互联网”项目超过 1800 个, 平台化设计、智能化制造、网络化协同、个性化定制、服务化延伸、数字化管理等新模式新业态加速向 40 个国民经济大类延伸, 采矿、电子设备制造、装备制造、钢铁、电力等行业成效显著, 形成 10 大典型应用场景, 加速传统产业数字化转型。(资料来源: 工信部)

**【三大运营商 9 月 5G 套餐达到 6.24 亿户】**近日, 三大电信运营商分别公布了 9 月份运营数据详情, 截至 9 月末, 我国 5G 套餐用户总数达到了 6.24 亿户, 较 8 月末净增加 4389 万户。其中 9 月, 中国移动 5G 用户数净增加 2708 万户, 累计 5G 用户数达到 3.31 亿户; 中国电信净增加 892 万户, 累计 5G 用户数达到 1.56 亿户; 联通净增加 788 万户, 累计 5G 用户数达到 1.37 亿户。(资料来源: 三大运营商官网)

## (2) 物联网

**【工信部: 加强和规范 2400MHz、5100MHz 和 5800MHz 频段无线电管理有关事宜】**工信部消息显示, 为维护空中电波秩序, 促进无线电产业发展, 根据《中华人民共和国无线电管理条例》《中华人民共和国无线电频率划分规定》, 参考国际电信联盟《无线电规则》, 工信部就加强和规范 2400 - 2483.5MHz、5150 - 5350MHz 和 5725 - 5850MHz 频段无线电管理有关事项发布通知。内容包括 2400MHz、5100MHz 和 5800MHz 频段划分给固定、移动、无线电定位、卫星固定、卫星地球探测、卫星无线电测定、空间研究等一种或多种无线电业务, 2400MHz 和 5800MHz 频段也指定用于产生射频能量的工业、科学和医疗 (ISM) 应用等辐射无线电波的非无线电设备, 任何无线电台 (站) 或设备均不得独占或排他性地使用 2400MHz、5100MHz 和 5800MHz 频段内的频率等。(资料来源: C114 通信网)

**【C-V2X “四跨” (沪苏锡) 先导应用实践活动成功举办】**2021 C-V2X “四跨” (沪苏锡) 先导应用实践活动于 10 月 19-23 日成功举办, 本次活动共有 20 余家国内外整车企业、近 30 家终端企业、近 10 家芯片模组企业、近 10 家信息安全企业、10 余家自动驾驶企业等参与, 覆盖汽车、通信、交通、地图和定位、安全、密码、自动驾驶等各个领域。本次活动从单车安全高效驾驶、多车协作通行、车路信息交互等多方面开展面向公众的实车应用演示, 首次创新开展长三角跨省域车联网 C-V2X 协同应用实践。依托活动举办地 5G 网络、北斗高精度定位、边缘计算等基础设施, 开展 C-V2X 车车、车路通信赋能车辆辅助和自动驾驶、5G 远程遥控驾驶、边缘计算与 C-V2X 融合等应用实践和演示。(资料来源: C114 通信网)

**【华为开发者大会 2021 开幕】**10 月 22 日, 华为开发者大会 2021 (Together) 今天在东莞松山湖正式开幕, 会上宣布 HarmonyOS 已在超过 1.5 亿智能手机、平板、手表、智慧屏等设备上应用, 成为万物智联时代的数字底座。基于 HarmonyOS 智能座舱将于今年年底明年年初上市。面向数字基础设施的开源操作系统欧拉也将和 HarmonyOS 实现能力共享、生态互通, 更好地服务于数

字全场景；鸿蒙智联已有超过 1800 个合作伙伴、4000 款产品，今年新增生态设备发货量超过 6000 万台；带来 HarmonyOS 3 开发者预览版、HMS Core 6 等一系列领先的开发技术、工具和平台。（资料来源：华为）

### （3）IDC 及云计算

**【工信部公布 2021 年第 36 批 IDC 牌照、CDN 牌照】**工信部公布 2021 年第 36 批《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》发放名单，其中获得 IDC 牌照的企业 33 家，获得 CDN 牌照的企业 20 家。（资料来源：工信部）

**【鹏博士正式完成 5 个数据中心资产转让】**10 月 15 日，鹏博士电信传媒集团股份有限公司（简称鹏博士）发布关于公司资产转让进展暨完成交割的公告。公告称，鹏博士向深圳宝能创展置业有限公司（简称宝能创展）转让的 5 个数据中心资产已经完成全部交割及过户手续，并已完成全部交易价款的结算及支付。根据公告，双方转让的 5 个数据中心资产包括酒仙桥数据中心、电信通数据中心（包括 5 个机房）、上海数据中心、广州数据中心、佛山数据中心所涉及的全部资产、负债及相关业务。（资料来源：鹏博士）。

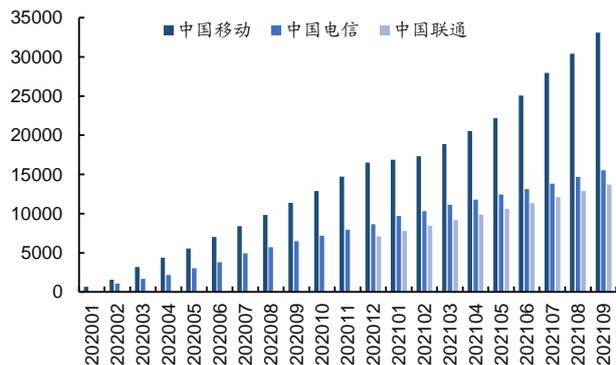
**【阿里云栖大会发布全球首款 5nm 服务器芯片】**10 月 19 日，阿里云栖大会正式拉开大幕，达摩院院长、阿里云智能事业群总裁张建锋带来全球首款 5nm 服务器芯片——倚天 710。倚天 710 基于 Arm 最新的 ARMv9 架构设计，单芯片容纳的晶体管数量高达 600 亿，内含 128 个 CPU 内核，主频最高达到 3.2GHz；在内存和接口方面，集成了业界最领先 DDR5、PCIe5.0 等技术。（资料来源：阿里巴巴）

**【新建大型、超大型数据中心 PUE 不超过 1.3】**10 月 22 日，国家发改委联合工业和信息化部、生态环境部、市场监管总局、国家能源局发布《关于严格能效约束推动重点领域节能降碳的若干意见》（下称《意见》）。《意见》明确：鼓励重点行业利用绿色数据中心等新型基础设施实现节能降耗。新建大型、超大型数据中心电能利用效率不超过 1.3。到 2025 年，数据中心电能利用效率普遍不超过 1.5。（资料来源：发改委）

## 2、行业重点数据跟踪

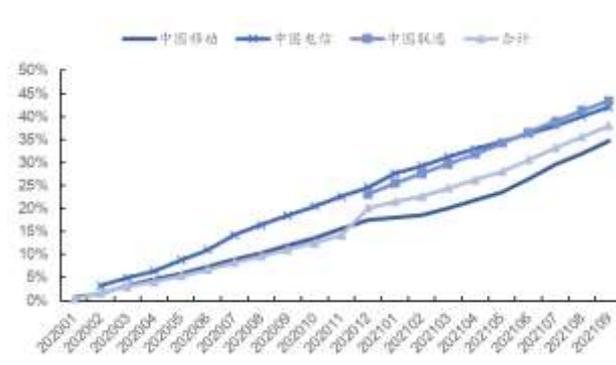
**9月5G业务加速渗透，5G用户数持续增长。**9月，三大运营商移动业务总数16.41亿户，较8月末净增加1007万户。其中，5G用户总数达到6.24亿户，较8月末净增加4389万户。9月，中国移动5G用户数净增加2708万户，中国电信净增加892万户，联通净增加788万户。三大运营商5G用户数占比达到38%，持续提升，其中移动、电信、联通5G用户数占比分别为34.7%/42.1%/43.4%。

图 14: 三大运营商 5G 客户数 (万户)



资料来源: 运营商官网, 国信证券经济研究所整理

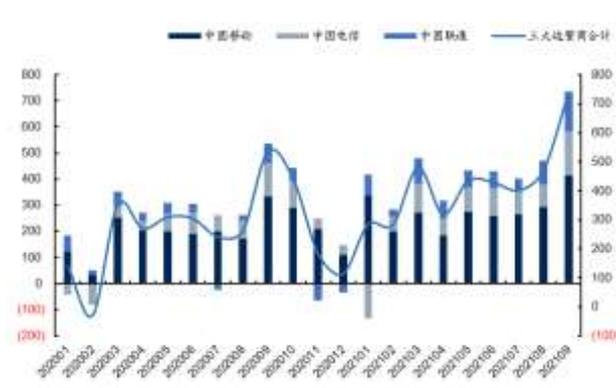
图 15: 三大运营商 5G 用户数占比 (%)



资料来源: 运营商官网, 国信证券经济研究所整理

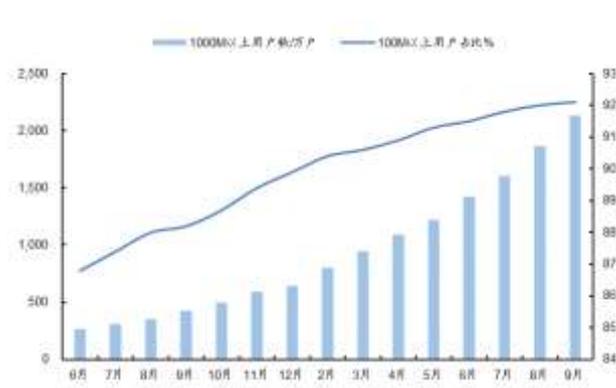
**固定宽带接入用户规模稳步增长，千兆用户发展加快。**截至9月末，三家基础电信企业的固定互联网宽带接入用户总数约5.26亿户，较8月净增加735万户。其中，100Mbps及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户占比达到92.1%，持续提升；1000Mbps及以上接入速率用户达2134万户，比上年末净增1494万户。

图 16: 三大运营商固网宽带净增加用户 (万户)



资料来源: 运营商官网, 国信证券经济研究所整理

图 17: 我国百兆及千兆宽带接入用户情况 (万户, %)

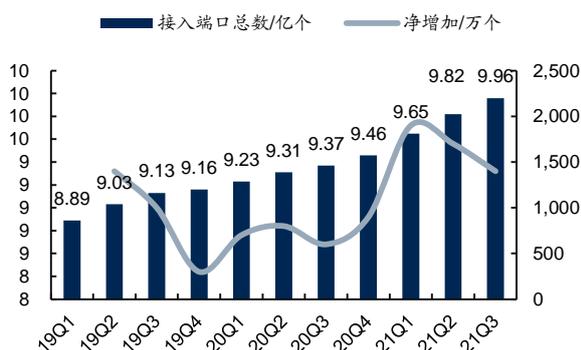


资料来源: 工信部, 国信证券经济研究所整理

**宽带网络建设加速，5G基站建设平稳推进。**截至21年9月末，全国互联网宽带接入端口数量达9.96亿个（同比+6.3%），比上年末净增4963万个，位于近期较高水平。其中，光纤接入（FTTH/O）端口达到9.34亿个，（较20Q4净增5421万个），占比达93.8%。

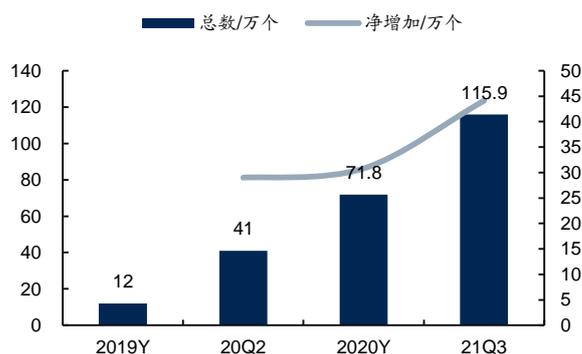
截至9月末，已建成移动电话基站总数达969万个，（同比+5.7%，较20Q4净增37.7万个），其中，5G基站总数115.9万个，占比12%。

图 18: 我国宽带接入端口数(左)及净增加(右)



资料来源: 工信部、国信证券经济研究所整理

图 19: 国内已建成 5G 基建数(左)及净增加(右)

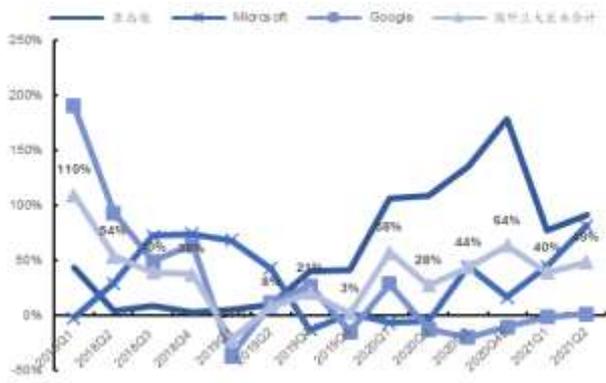


资料来源: 工信部、国信证券经济研究所整理

**国内云厂商资本开支增减分化, 整体有所上升。**根据 BAT 三大云厂商最新公布的数据显示, 21Q2 国内三大云计算厂商资本开支有分化, 其中腾讯二季度资本开支 69.36 亿元(同比-27%, 环比-10.32%), 百度二季度资本开支 24.96 亿元(同比+192%, 环比+66.52%)。整体来看, 随着云厂商资本开支呈现复苏回暖态势, 预计二季度仍然会趋势向上, 带动行业景气度提升。

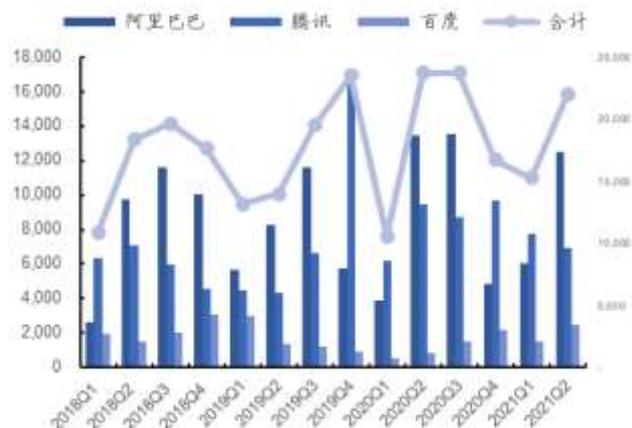
**21Q2 海外三大巨头资本开支同比大幅提升。**根据海外三大互联网巨头亚马逊、微软、谷歌披露, 2021 年二季度资本开支合计 262 亿美元(同比+49.27%, 环比+13.63%), 整体较去年二季度呈现明显复苏态势。

图 20: 海外云厂商季度资本开支(百万美金)



资料来源: 信通院、国信证券经济研究所整理

图 21: 国内三大云厂商资本开支(百万元)



资料来源: 信通院、国信证券经济研究所整理

**信骅 9 月营收 3.06 亿新台币, 同比大幅上升。**9 月, 台湾服务器芯片厂商信骅实现营收 3.06 亿新台币(同比+47.75%, 环比+0.84%), 从增速上看, 9 月同环比增速均有所提升, 产业需求端起色初现端倪, 营收有望加速。

图 22: 信骅季度营收及同比增速 (百万新台币, %)



资料来源:公司官网, 国信证券经济研究所整理

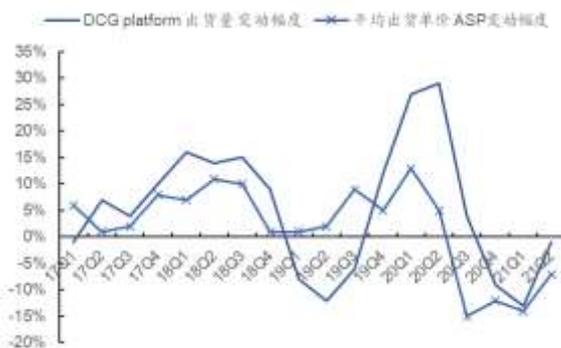
Intel DCG 二季度营收回暖, 环比大幅上涨。二季度, Intel DCG 部门实现营收 64.55 亿美元 (同比-9%, 环比+16%), 环比大幅增加。出货量和单价亦同比小幅下滑。

图 23: 英特尔 DCG 部门营收及同还比增速 (亿\$, %)



资料来源: 公司官网、国信证券经济研究所整理

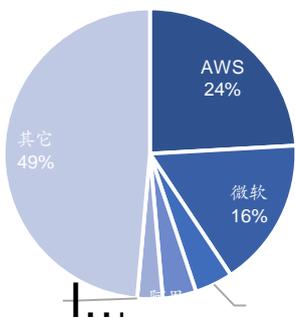
图 24: 出货量及平均单价变动幅度 (%)



资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

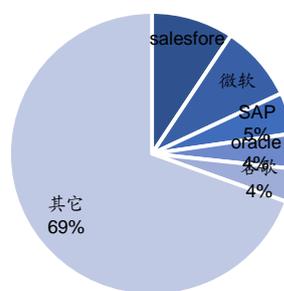
IDC 发布《全球半年度公共云服务跟踪报告》，全球公共云服务市场在 2020 年同比增长 24.1%，收入总计 3120 亿美元。

图 25: 全球 IaaS+SaaS+PaaS 市场份额



资料来源: 公司官网、国信证券经济研究所整理

图 26: 全球 SaaS 市场份额占比

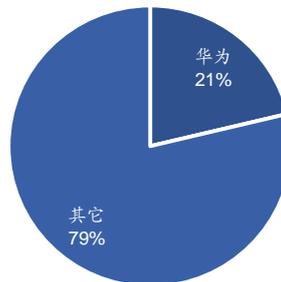


资料来源: 信通院, 国信证券经济研究所整理

IDC 发布《中国金融云市场 (2020 下半年) 跟踪》报告, 2020 年全年中国金融云基础设施市场规模达到 32.7 亿美元, 华为云位居中国金融云基础设施市场

份额第一，份额达到 21.3%。

图 27: 2020 年中国金融云基础设施市场份额 (%)



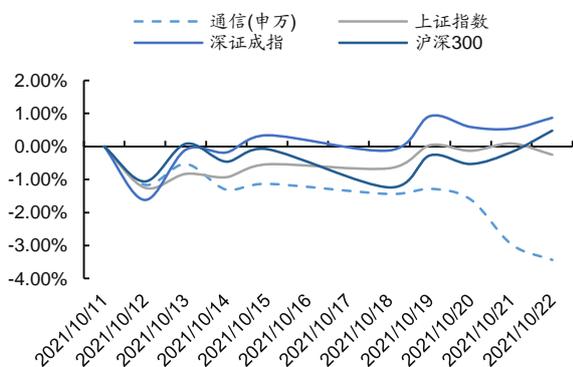
资料来源: IDC, 国信证券经济研究所整理

### 3、板块行情回顾

#### (1) 板块市场表现回顾

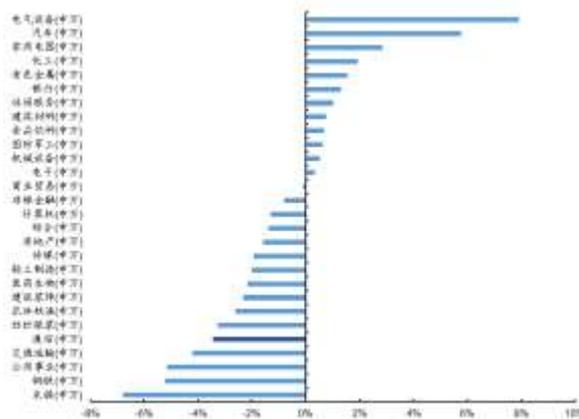
近两周通信(申万)指数涨幅下跌 3.44%，沪深 300 指数小幅上涨 0.48%，板块表现弱于大市，相对收益-3.92%，在申万一级行业中排名第 24。

图 28: 近两周通信行业指数走势 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20211022

图 29: 申万各一级行业近两周涨跌幅 (%)

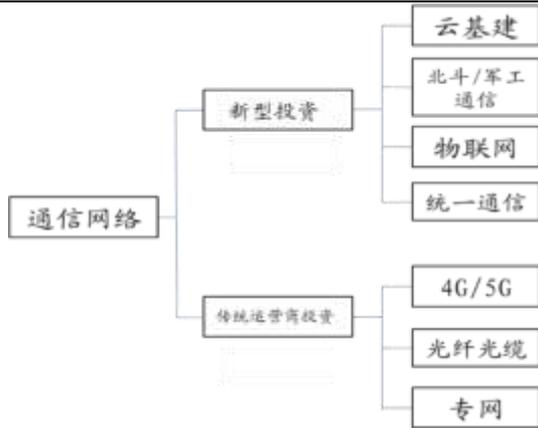


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20211022

#### (2) 各细分板块涨跌幅及涨幅居前个股

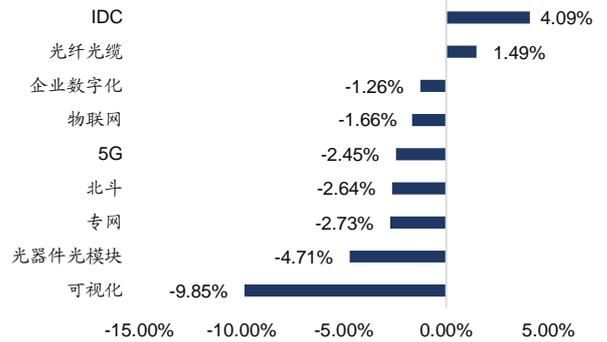
在我们构建的通信股票池里有 125 家公司，近 2 周平均涨跌幅为-1.85%，各细分领域中，IDC、光纤光缆上涨 4.09%/1.49%，企业数字化、物联网、5G、北斗、专网、光器件光模块、可视化分别下跌 1.26%/1.66%/2.45%/2.64%/2.73%/4.71%/9.85%。

图 30: 通信行业各细分板块分类



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20211022

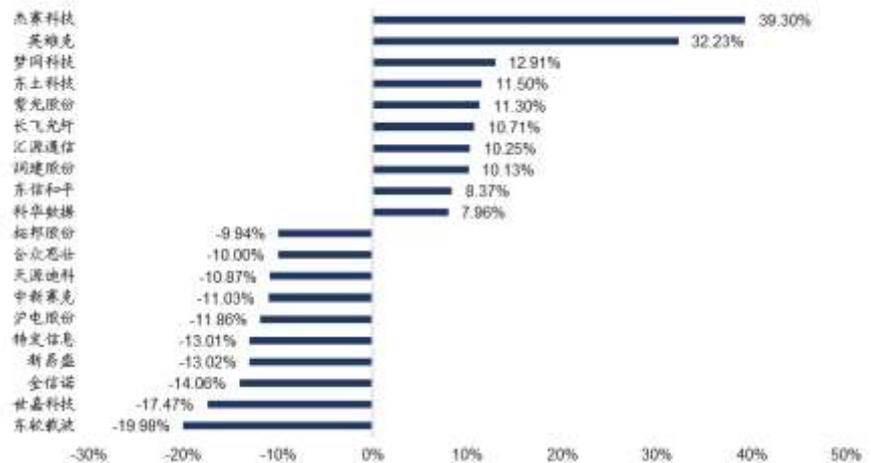
图 31: 细分板块近两周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20211022

从个股表现来看, 近两周涨幅排名前十的为: 杰赛科技 (39.30%)、英维克 (32.23%)、梦网科技 (12.91%)、东土科技 (11.50%)、紫光股份 (11.30%)、长飞光纤 (10.71%)、汇源通信 (10.25%)、润建股份 (10.13%)、东信和平 (8.37%)、科华数据 (7.96%)。

图 32: 通信行业近两周涨跌幅前后十名



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20211022

## 4、重点公司公告

### (1) 近两周行业公司重点公告

**表 2: 近两周通信公司重点动态**

子板块	公司名称	公告内容	公告日期
5G	中国联通	发布 2021 年第三季度报告, 2021 年前三季度, 公司收入为人民币 2444.89 亿元, 比去年同期上升 8.5%。EBITDA 为人民币 751.86 亿元, 比去年同期上升 2.2%。归属于母公司净利润为人民币 56.76 亿元, 比去年同期上升 18.6%。	2021-10-22
物联网	中颖电子	发布 2021 年第三季度报告, 前三季度, 公司实现营业收入 10.94 亿元, 同比增长 47.4%; 归属于上市公司股东的净利润 2.68 亿元, 同比增长 78.2%。	2021-10-22
物联网	广和通	发布 2021 年第三季度报告, 前三季度, 公司实现营收 28.5 亿元, 同比增长 45%; 实现归母净利润 3.2 亿元, 同比增长 44%; 实现扣非归母净利润 3.0 亿元, 同比增长 43%。	2021-10-16
北斗	华测导航	发布 2021 年前三季度业绩预告, 公司预计实现归母净利润 1.75-1.79 亿元, 同比+59.75%至 63.40%; 实现扣非归母净利润 1.26-1.3 亿元, 同比+82.82%至 88.62%。	2021-10-11
北斗	华测导航	发布限制性股票激励计划(草案), 拟向包括董事、高级管理人员及核心骨干在内的 719 人授予不超过 900 万股限制性股票, 授予价格为 35 元/股。业绩考核目标为以 2021 年扣非归母净利润为基数, 2022-2024 年扣非归母净利润增长率不低于 15%/30%/45%, 21-24 年复合增长率 13.2%。	2021-10-12
IDC	浪潮信息	发布 2021 年前三季度业绩预告, 预计前三季度实现归母净利润 12.57-14.45 亿元, 同比+100%-130%	2021-10-15

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20211022

### (2) 近两周新股动态

**【证监会同意灿勤科技科创板 IPO 注册】**公司主要从事微波介质陶瓷元器件的研发、生产和销售, 产品包括介质波导滤波器、TEM 介质滤波器、介质谐振器、介质天线等多种元器件, 主要用于射频信号的接收、发送和处理, 在移动通信、雷达和射频电路、卫星通讯导航与定位、航空航天与国防军工等领域得到广泛应用。公司主要客户包括华为、康普通讯、罗森伯格、中国电科、大唐移动等。(资料来源: 灿勤科技)

**【证监会同意炬芯科技科创板 IPO 注册】**公司是中国领先的低功耗系统级芯片设计厂商, 主要产品为蓝牙音频 SoC 芯片系列、便携式音视频 SoC 芯片系列、智能语音交互 SoC 芯片系列等, 广泛应用于蓝牙音箱、蓝牙耳机、蓝牙语音遥控器、蓝牙收发一体器、智能教育、智能办公、智能家居等领域。公司产品已进入的主要终端品牌包括华为、哈曼、SONY、安克创新、罗技、OPPO、小米、传音、飞利浦、漫步者、联想、纽曼、魅族等, 并在阿里巴巴、网易和酷我等互联网公司的音频产品中得到应用。(资料来源: 炬芯科技)

**【唯捷创芯于 10 月 28 日首发上会】**据上交所披露公告显示, 唯捷创芯(天津)电子技术股份有限公司(以下简称: 唯捷创芯)将于 10 月 28 日科创板首发上会。唯捷创芯是专注于射频前端芯片研发、设计、销售的集成电路设计企业, 主要为客户提供射频功率放大器模组产品, 同时供应射频开关芯片、Wi-Fi 射频前端模组和接收端模组等集成电路产品, 广泛应用于智能手机、平板电脑、无线路由器、智能穿戴设备等具备无线通讯功能的各类终端产品。(资料来源: 上交所)

## 5、投资建议：关注出海+高景气两条主线，静待边际改善

今年8月份以来，包括通信在内的TMT板块开始回调，一方面受原材料持续上涨影响，相关制造业环节成本上升，压缩盈利端；另一方面，近期的“限电”政策也影响到部分制造业的生产，市场对收入端预期下修。

展望四季度及后续，我们认为基本面端有望触底反弹，而不少标的的估值已经下杀至较低水平，长期投资价值凸显。后续在边际改善预期下，短期估值有反弹动力，长期成长逻辑未变，空间充足。

具体标的的选择上，我们认为有两条主线值得关注：

**一是高景气赛道，如北斗、物联网。**这两个赛道近期政策层面大力鼓励加速发展，相关公司也都表现出较好的成长性，且属于长期空间大的赛道。对应标的的估值可能较高，但高成长性会消化高估值，值得精选优质标的长期持有，具体有华测导航、移远通信、广和通、拓邦股份等。

**二是出海赛道，出口占比较大的公司，**一方面，长期受益于海外疫情的逐步复苏带来的业务恢复，我们认为优秀的公司出海提升全球份额是长期趋势；另一方面，短期贸易摩擦的情绪改善，海运情况的好转预期，都有利于相关公司短期的估值反弹，具体标的有亿联网络、中兴通讯、新易盛、中际旭创等。

此外，IDC板块在逐步复苏中，静待拐点到来。

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	2019
300628.SZ	亿联网络	买入	77.33	1.42	1.89	2.57	54.5	40.9	30.1	14.05
603236.SH	移远通信	买入	171.20	1.77	2.46	4.25	96.7	69.6	40.3	7.97
600050.SH	中国联通	买入	4.11	0.18	0.22	0.24	22.8	18.7	17.1	0.87
300638.SZ	广和通	买入	47.13	1.17	1.10	1.59	40.3	42.8	29.6	10.55
300308.SZ	中际旭创	买入	32.82	1.21	1.38	1.6	27.1	23.8	20.5	3.05
000063.SZ	中兴通讯	买入	33.26	0.92	1.63	1.96	36.2	20.4	17.0	3.35
002139.SZ	拓邦股份	买入	14.32	0.47	0.59	0.69	30.5	24.3	20.8	4.00
300327.SZ	中颖电子	买入	64.36	0.75	1.30	1.83	85.8	49.5	35.2	15.76
300627.SZ	华测导航	买入	37.50	0.58	0.77	1.07	64.7	48.7	35.0	7.87
603893.SH	瑞芯微	增持	109.50	0.77	1.53	2.17	142.2	71.6	50.5	21.06
300738.SZ	奥飞数据	买入	19.80	0.74	0.58	0.75	26.8	34.1	26.4	5.39
300531.SZ	优博讯	买入	18.70	0.37	0.58	0.89	50.5	32.2	21.0	3.63

数据来源：Wind、国信证券经济研究所整理（2021年10月22日）

## 风险提示

全球疫情加剧风险、5G投资建设不及预期、中美贸易摩擦等外部环境变化

## 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，并向客户发布的行为。

## 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