



Research and
Development Center

“智造智联+新能源” 打开通信成长新曲线

2021年11月12日

蒋颖 通信行业首席分析师
执业编号: S1500521010002
联系电话: +86 15510689144
邮箱: jiangying@cindasc.com

证券研究报告

行业研究

专题研究报告

行业名称 通信行业

投资评级 看好

上次评级 看好

蒋颖 通信行业首席分析师
执业编号: S1500521010002
联系电话: +86 15510689144
邮箱: jiangying@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

“智造智联+新能源” 打开通信成长新曲线

2021年11月12日

- **2021年Q3机构对通信板块持仓和配置意愿均较低。**2021年Q3通信行业机构持股比例为0.87%，环比上升0.26%，低配0.78%，在中万28个子行业中排名第18位，主动偏股基金持股比例为0.78%，环比上升0.09%，在中万28个子行业中排名第23位，处于历史较低水平。2020Q1-2021Q3机构重仓持股通信行业总市值从320.61亿元下降至291.62亿元。
- **从前十大重仓股分布来看，主要分布在通信设备、智能制造/IDC、云视频、物联网等板块，**从重仓基金数量和持股市值变动来看，**Q3通信设备、智能制造/IDC、军工信息化、物联网等板块受到机构青睐，宝信软件持仓市值增长最多。**(1)通信设备：三季度机构持仓份额出现明显回升，中兴通讯重仓持有市值增加最多，总持有市值也位居第一位；(2)智能制造/IDC：宝信软件持股市值上升至第二名；(3)军工信息化：七一二业绩表现超预期，重仓基金份额加大；(4)物联网：行业景气度持续上升，重仓基金持股数量及市值双提升。
- **沪深港通方面，2021年Q3智能控制器、智能制造/IDC、设备商等板块流入居前，光模块、光纤光缆等板块流出较多。**从持股比例来看，2021Q3沪深港通持股占流通股比例超过10%的有拓邦股份、宝信软件和中际旭创等。在三季度沪深港通流入方面，中国联通、拓邦股份、中天科技位列前三甲。截至三季度末，沪港股通对中际旭创和宝信软件的持股占流通A股比例分别高达11.22%和7.55%，对光环新网/亿联网络/和而泰的持股也达到了5.15%/3.04%/4.33%，此外沪股通对中兴通讯、新易盛、广和通和移远通信的持股比例均比较稳定。
- **5G投资机会从“旧基建”向“智造智联新应用+通信新能源”等新赛道转变。**当前阶段，我们认为5G“旧基建”红利已过，将迎来“新应用+新网络”发展期，“云智物联”(云计算、智能网联汽车、物联网、智能制造/工业互联网、卫星互联网)等子赛道将逐步发力，带来新一轮可持续增长空间；另外受益于国家对于双碳政策的推进，以风电、光伏、储能等为代表的通信新能源赛道长期空间广阔，给通信企业打开成长新曲线。
- **投资建议：建议沿着“智造智联新应用+通信新能源”大赛道，聚焦强Alpha高成长确定性标的。****智能制造+智能网联：智能制造：**宝信软件、中控技术、中兴通讯、紫光股份、赛意信息、能科科技、中塑软件、金山办公、广联达、容知日新、工业富联等；**智能网联：**广和通、美格智能、移远通信、中科创达、德赛西威、威胜信息、鸿泉物联、和而泰、拓邦股份、华测导航、虹软科技、万集信息、宁水集团等；**云计算：**宝信软件、中兴通讯、紫光股份、光环新网、哔哩哔哩、奥飞数据、星网锐捷、新易盛、中际旭创、天孚通信、光库科技、亿联网络、视源股份等；**通信新能源：**宝信软件、中天科技、亨通光电、瑞可达、意华股份、

英维克、科华数据、光环新网、奥飞数据等。

- 风险因素：5G 建设不及预期、云计算发展不及预期、中美贸易摩擦、新冠疫情蔓延。

重点公司主要财务指标

公司名称	21EPS	22EPS	21PE	22PE	PB
宝信软件	1.19	1.55	60.74	46.50	12.65
中兴通讯	1.59	1.93	20.25	16.62	2.82
中控技术	1.12	1.41	78.59	62.71	9.76
光环新网	0.61	0.66	23.08	21.16	2.11
紫光股份	0.83	1.04	32.40	25.86	2.09
赛意信息	0.71	1.00	37.00	26.33	5.96
能科科技	1.02	1.44	34.58	24.58	3.60
移远通信	2.46	4.29	74.94	42.96	12.12
广和通	1.01	1.42	49.24	34.98	9.90
美格智能	0.60	1.13	80.47	42.73	11.31
哔哩哔哩-SW	-13.35	-13.33	-49.16	-49.21	41.75

资料来源：Wind；信达证券研发中心预测（注：股价为2021年11月11日收盘价）

目录

核心观点	5
一、2021Q3 通信机构持仓处于历史低位	6
二、机构加仓通信设备、军工信息化、物联网等板块	10
三、沪深港通持股：运营商、云计算、物联网等板块受外资青睐	15
四、看好“智造智联+通信新能源”大产业方向	16
五、投资建议与风险提示	20

表目录

重点公司主要财务指标	3
表 1: 2021Q3 年通信行业重仓持仓市值及持仓比例	10
表 2: 2021Q3 通信板块机构重仓持仓市值 Top10 标的	11
表 3: 2021Q3 通信板块机构重仓基金数量增减 Top10 标的	12
表 4: 2021Q3 通信板块机构持仓市值增减 Top10 标的	13
表 5: 2021Q3 通信各板块重点公司基金重仓持股占流通股比例	14
表 6: 2021Q2 通信沪深港通股票流入流出 top10	15

图目录

图 1: 2018Q1-2021Q3 机构持仓比例变化图	6
图 2: 2018Q1-2021Q3 机构持仓超/低配情况	6
图 3: 2021Q3 不同行业机构持股及超/低配情况	7
图 4: 2018Q1-2021Q3 通信行业机构持股及超/低配情况	7
图 5: 2018Q1-2021Q3 主动偏股基金持仓比例	8
图 6: 2018Q1-2021Q3 主动偏股基金超/低配情况	8
图 7: 2021Q3 不同行业主动偏股基金持股及超/低配情况	9
图 8: 2018Q1-2021Q3 通信行业主动偏股基金持股及超/低配情况	9
图 9: 2021Q3 通信各板块重仓基金持股数量 (百万股)	10
图 10: 2021Q3 通信各板块重仓基金持股市值 (亿元)	10
图 11: 2018-2021Q3 通信沪深港通重点股票持仓占流通 A 股比例	15
图 12: 5G 基站建设稳步推进 (单位: 万个)	16
图 13: 运营商资本开支保持谨慎乐观	16
图 14: 5G 套餐客户渗透率不断提升	17
图 15: 5G 手机出货量	17
图 16: 海外五大云巨头资本开支继续保持高增长	18
图 17: Aspeed 月度营收数据保持正增长	18

核心观点

2021年Q3机构对通信板块持仓和配置意愿均较低。2021年Q3通信行业机构持股比例为0.87%，环比上升0.26%，低配0.78%，在申万28个子行业中排名第18位，主动偏股基金持股比例为0.78%，环比上升0.09%，在申万28个子行业中排名第23位，处于历史较低水平。2020Q1-2021Q3机构重仓持股通信行业总市值从320.61亿元下降至291.62亿元。

从前十大重仓股分布来看，主要分布在通信设备、智能制造/IDC、云视频、物联网等板块，从重仓基金数量和持股市值变动来看，Q3通信设备、智能制造/IDC、军工信息化、物联网等板块受到机构青睐，宝信软件持仓市值增长最多。(1)通信设备：三季度机构持仓份额出现明显回升，中兴通讯重仓持有市值增加最多，总持有市值也位居第一位；(2)智能制造/IDC：宝信软件持股市值上升至第二名；(3)军工信息化：七一二业绩表现超预期，重仓基金份额加大；(4)物联网：行业景气度持续上升，重仓基金持股数量及市值双提升。

沪深港通方面，2021年Q3智能控制器、智能制造/IDC、设备商等板块流入居前，光模块、光纤光缆等板块流出较多。从持股比例来看，2021Q3沪深港通持股占流通股比例超过10%的有拓邦股份、宝信软件和中际旭创等。在三季度沪深港通流入方面，中国联通、拓邦股份、中天科技位列前三甲。截至三季度末，沪港股通对中际旭创和宝信软件的持股占流通A股比例分别高达11.22%和7.55%，对光环新网/亿联网络/和而泰的持股也达到了5.15%/3.04%/4.33%，此外沪深股通对中兴通讯、新易盛、广和通和移远通信的持股比例均比较稳定。

5G投资机会从“旧基建”向“智造智联新应用+通信新能源”等新赛道转变。当前阶段，我们认为5G“旧基建”红利已过，将迎来“新应用+新网络”发展期，“云智物联”（云计算、智能网联汽车、物联网、智能制造/工业互联网、卫星互联网）等子赛道将逐步发力，带来新一轮可持续成长空间；另外受益于国家对于双碳政策的推进，以风电、光伏、储能等为代表的通信新能源赛道长期空间广阔，给通信企业打开成长新曲线。

投资建议：建议沿着“智造智联新应用+通信新能源”大赛道，聚焦强Alpha高成长确定性标的。
智能制造+智能网联：智能制造：宝信软件、中控技术、中兴通讯、紫光股份、赛意信息、能科科技、中望软件、金山办公、广联达、容知日新、工业富联等；**智能网联：**广和通、美格智能、移远通信、中科创达、德赛西威、威胜信息、鸿泉物联、和而泰、拓邦股份、华测导航、虹软科技、万集信息、宁水集团等；**云计算：**宝信软件、中兴通讯、紫光股份、光环新网、哔哩哔哩、奥飞数据、星网锐捷、新易盛、中际旭创、天孚通信、光库科技、亿联网络、视源股份等；**通信新能源：**宝信软件、中天科技、亨通光电、瑞可达、意华股份、英维克、科华数据、光环新网、奥飞数据等。

一、2021Q3 通信机构持仓处于历史低位

2021Q3, 通信行业机构持股比例为 0.87%, 申万一级行业排名为 22。2021Q3, 通信行业机构持股比例为 0.87%, 低于 2018Q1-2021Q3 持股比例均值 1.53%, 在申万 28 个子行业中排名第 22 位, 处于历史较低水平。

图 1: 2018Q1-2021Q3 机构持仓比例变化图

申万分类	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	均值
采掘	0.97%	1.18%	1.03%	1.55%	1.02%	1.01%	1.19%	0.97%	0.60%	0.51%	0.27%	0.44%	0.54%	0.63%	1.09%	0.85%
化工	4.41%	5.16%	4.94%	4.40%	3.57%	3.53%	3.21%	3.99%	2.97%	3.80%	3.91%	5.77%	5.81%	6.29%	7.84%	4.38%
钢铁	0.45%	0.80%	0.67%	0.81%	0.39%	0.57%	0.53%	0.66%	0.42%	0.39%	0.20%	0.38%	0.49%	0.48%	0.88%	0.52%
有色金属	3.13%	2.54%	2.12%	1.95%	1.42%	1.78%	1.40%	2.32%	1.68%	1.78%	1.90%	3.12%	2.83%	3.07%	4.18%	2.35%
建筑材料	1.52%	1.30%	1.28%	1.19%	1.19%	1.19%	1.50%	1.11%	1.49%	1.62%	1.38%	1.21%	1.08%	1.21%	0.92%	1.25%
建筑装饰	1.80%	1.51%	1.14%	2.71%	1.32%	1.40%	1.50%	1.30%	1.13%	0.91%	0.70%	0.59%	0.46%	0.43%	0.72%	1.17%
电气设备	3.77%	3.04%	2.68%	3.65%	3.78%	3.93%	3.58%	3.82%	3.59%	5.05%	5.27%	7.47%	7.47%	11.44%	11.20%	5.43%
机械设备	2.76%	2.76%	2.61%	3.39%	3.21%	3.04%	2.56%	3.06%	2.98%	3.23%	3.21%	3.82%	3.68%	3.04%	3.52%	3.13%
国防军工	2.66%	2.51%	2.83%	2.45%	2.46%	2.15%	2.09%	1.87%	1.48%	1.51%	2.19%	2.73%	2.01%	1.95%	2.34%	2.22%
汽车	2.29%	2.81%	2.56%	2.89%	2.34%	2.58%	1.87%	2.43%	1.87%	1.96%	1.96%	2.56%	1.89%	2.28%	2.44%	2.32%
家用电器	5.67%	5.05%	4.51%	3.11%	3.68%	4.37%	4.62%	3.82%	3.23%	3.00%	3.26%	3.25%	3.39%	1.82%	1.38%	3.62%
纺织服装	0.71%	1.00%	0.71%	0.69%	0.62%	0.52%	0.43%	0.29%	0.30%	0.25%	0.24%	0.27%	0.25%	0.25%	0.36%	0.46%
轻工制造	2.00%	2.14%	1.82%	1.70%	1.47%	1.37%	1.17%	1.18%	1.17%	1.24%	1.21%	1.24%	1.27%	0.93%	0.87%	1.38%
商业贸易	1.32%	1.46%	1.38%	1.62%	1.81%	1.85%	1.47%	0.96%	1.22%	1.17%	0.63%	0.36%	0.08%	0.04%	0.12%	1.03%
农林牧渔	1.40%	1.50%	1.69%	2.29%	3.44%	3.83%	2.35%	1.71%	2.15%	1.85%	1.48%	1.36%	1.33%	1.23%	1.04%	1.84%
食品饮料	9.36%	10.06%	11.91%	8.20%	11.84%	11.99%	13.62%	9.26%	10.96%	9.89%	14.16%	13.54%	17.98%	17.62%	13.60%	12.26%
休闲服务	0.81%	1.15%	1.39%	1.30%	1.04%	1.33%	1.33%	1.14%	0.53%	1.36%	1.91%	1.77%	2.63%	2.00%	1.55%	1.42%
医药生物	11.06%	13.81%	12.13%	11.46%	11.63%	11.63%	12.44%	10.92%	13.39%	16.81%	13.56%	13.34%	14.30%	14.70%	12.68%	12.92%
公用事业	1.82%	2.00%	1.64%	2.69%	1.30%	1.61%	1.56%	1.44%	1.21%	1.14%	0.84%	0.77%	0.73%	0.50%	1.18%	1.36%
交通运输	2.05%	2.50%	2.04%	2.41%	1.95%	2.75%	2.18%	2.06%	1.60%	1.89%	2.02%	1.80%	1.46%	1.12%	1.61%	1.96%
房地产	4.08%	3.80%	3.62%	5.13%	4.78%	4.14%	3.71%	4.19%	3.48%	2.77%	2.28%	1.90%	1.59%	0.95%	1.37%	3.19%
电子	8.82%	7.76%	6.52%	6.00%	6.83%	6.08%	9.21%	9.87%	10.51%	11.41%	13.31%	11.56%	11.99%	14.04%	11.82%	9.62%
计算机	3.27%	4.98%	4.66%	5.34%	5.24%	5.16%	4.37%	4.87%	6.69%	7.01%	4.19%	4.06%	2.79%	2.74%	2.67%	4.47%
传媒	3.91%	3.48%	2.68%	3.04%	2.53%	2.39%	2.42%	3.60%	3.81%	4.01%	2.92%	2.44%	1.88%	1.52%	1.37%	2.80%
通信	2.13%	1.40%	1.53%	2.05%	2.08%	1.95%	1.72%	1.68%	2.35%	1.83%	1.03%	1.00%	0.69%	0.61%	0.87%	1.53%
银行	10.89%	7.74%	11.63%	9.85%	9.64%	9.06%	9.22%	13.64%	13.66%	7.90%	8.61%	6.85%	6.16%	5.12%	7.42%	9.04%
非银金融	6.60%	6.17%	8.42%	8.04%	8.10%	8.10%	8.84%	8.20%	6.89%	5.75%	6.86%	6.20%	4.77%	3.75%	4.47%	6.89%
综合	0.11%	0.16%	0.17%	0.26%	0.24%	0.29%	0.30%	0.29%	0.30%	0.30%	0.37%	0.31%	0.39%	0.46%	0.43%	0.30%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

2021Q3, 通信行业机构持股低配 0.78%, 在申万 28 个行业中排名第 18 名, 处于历史较低水平。

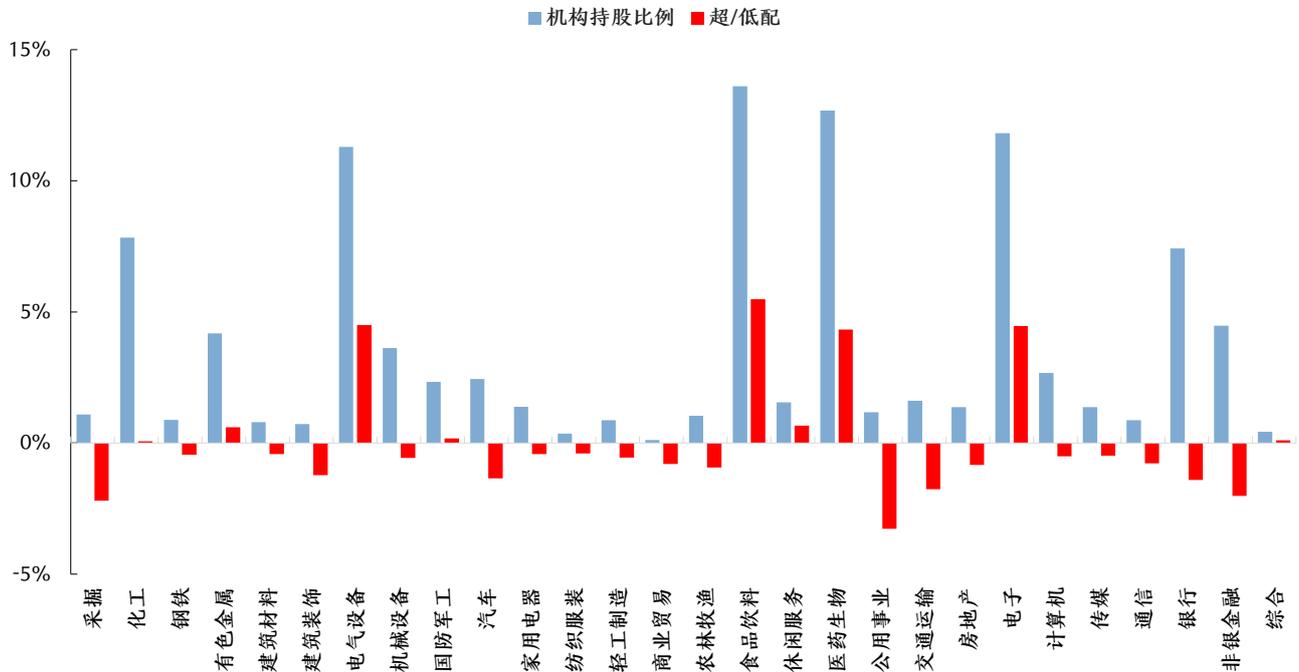
图 2: 2018Q1-2021Q3 机构持仓超/低配情况

申万分类	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	均值
采掘	-3.27%	-3.35%	-4.23%	-3.23%	-3.10%	-3.25%	-2.79%	-2.64%	-2.52%	-3.09%	-2.20%	-1.80%	-1.97%	-2.06%	-2.19%	-2.72%
化工	-1.50%	-0.80%	-1.60%	-1.20%	-1.84%	-1.72%	-2.04%	-1.19%	-2.09%	-1.05%	-1.21%	0.27%	-0.14%	-0.18%	0.06%	-1.09%
钢铁	-0.98%	-0.57%	-0.84%	-0.50%	-0.88%	-0.60%	-0.57%	-0.43%	-0.63%	-0.58%	-0.71%	-0.59%	-0.68%	-0.63%	-0.45%	-0.65%
有色金属	-0.21%	-0.52%	-0.59%	-0.71%	-1.15%	-0.86%	-1.02%	-0.11%	-0.58%	-0.48%	-0.33%	0.50%	0.21%	0.29%	0.60%	-0.33%
建筑材料	0.29%	0.15%	0.15%	0.10%	0.02%	0.31%	-0.04%	0.20%	0.24%	0.08%	-0.18%	-0.22%	-0.22%	-0.37%	-0.42%	0.01%
建筑装饰	-1.46%	-1.42%	-2.05%	-0.22%	-1.73%	-1.43%	-1.05%	-1.08%	-1.26%	-1.09%	-1.25%	-1.13%	-1.45%	-1.29%	-1.23%	-1.30%
电气设备	0.55%	-0.19%	-0.33%	0.42%	0.61%	0.86%	0.59%	0.84%	0.40%	1.62%	2.74%	2.41%	2.54%	5.45%	4.49%	1.53%
机械设备	-1.46%	-1.22%	-0.86%	-0.22%	-0.54%	-0.61%	-1.01%	-0.46%	-0.56%	-0.42%	-0.59%	0.01%	-0.30%	-0.87%	-0.56%	-0.64%
国防军工	1.10%	1.77%	1.40%	1.07%	0.98%	0.71%	0.26%	0.19%	-0.23%	-0.28%	0.08%	0.52%	0.08%	-0.04%	0.18%	0.49%
汽车	-1.44%	-0.84%	-0.98%	-0.58%	-0.91%	-0.44%	-1.06%	-0.50%	-1.03%	-0.80%	-1.14%	-1.02%	-1.42%	-1.53%	-1.35%	-1.00%
家用电器	3.47%	2.51%	2.28%	0.89%	1.42%	2.11%	2.41%	1.49%	1.10%	0.79%	1.03%	0.85%	1.09%	-0.20%	-0.42%	1.39%
纺织服装	-0.40%	-0.14%	-0.19%	-0.22%	-0.26%	-0.29%	-0.31%	-0.41%	-0.43%	-0.38%	-0.45%	-0.38%	-0.43%	-0.62%	-0.39%	-0.35%
轻工制造	0.29%	0.50%	0.35%	0.22%	-0.07%	0.00%	-0.18%	-0.22%	-0.36%	-0.25%	-0.33%	-0.30%	-0.42%	-0.66%	-0.56%	-0.13%
商业贸易	-0.61%	-0.39%	-0.41%	-0.15%	0.06%	0.17%	0.04%	-0.44%	-0.22%	-0.28%	-0.66%	-0.70%	-0.98%	-0.92%	-0.80%	-0.42%
农林牧渔	-0.21%	-0.13%	0.12%	0.54%	1.35%	0.83%	0.43%	-0.15%	-0.20%	-0.30%	-0.52%	-1.19%	-1.12%	-0.98%	-0.94%	-0.16%
食品饮料	4.89%	4.62%	6.44%	3.18%	6.24%	5.38%	6.60%	2.60%	4.08%	2.05%	5.64%	3.75%	6.69%	8.19%	5.48%	5.19%
休闲服务	0.20%	0.45%	0.70%	0.62%	0.40%	0.64%	0.65%	0.51%	-0.01%	0.58%	0.63%	0.75%	1.47%	0.96%	0.66%	0.64%
医药生物	3.86%	5.83%	4.94%	4.50%	4.52%	4.65%	4.85%	3.54%	4.80%	6.54%	3.88%	4.01%	5.15%	6.04%	4.33%	4.70%
公用事业	-2.17%	-1.89%	-2.50%	-1.79%	-2.63%	-2.31%	-2.13%	-2.27%	-2.44%	-2.23%	-2.56%	-2.34%	-2.97%	-2.99%	-3.27%	-2.43%
交通运输	-2.02%	-1.51%	-1.90%	-1.50%	-1.95%	-1.15%	-1.62%	-1.58%	-2.31%	-1.70%	-1.54%	-1.62%	-2.08%	-2.28%	-1.76%	-1.77%
房地产	-0.39%	-0.32%	-0.43%	0.89%	0.41%	0.03%	-0.13%	0.22%	-0.12%	-0.61%	-0.86%	-0.69%	-1.03%	-1.32%	-0.83%	-0.35%
电子	3.21%	1.79%	1.07%	0.75%	1.14%	0.57%	2.50%	2.68%	3.27%	3.03%	4.15%	3.99%	4.91%	6.25%	4.48%	2.92%
计算机	-0.30%	1.49%	1.30%	2.00%	1.38%	1.52%	0.44%	0.74%	1.21%	2.36%	0.01%	0.53%	-0.54%	-0.61%	-0.51%	0.74%
传媒	0.56%	0.46%	-0.12%	0.19%	-0.25%	-0.27%	-0.51%	0.53%	0.69%	0.62%	0.02%	0.02%	-0.39%	-0.56%	-0.49%	0.03%
通信	0.06%	-0.39%	-0.43%	-0.10%	-0.13%	-0.19%	-0.29%	-0.21%	0.29%	-0.05%	-0.55%	-0.36%	-0.57%	-0.66%	-0.78%	-0.29%
银行	-1.45%	-4.43%	-2.30%	-4.47%	-2.96%	-4.36%	-3.81%	-1.01%	0.25%	-3.11%	-1.31%	-2.76%	-4.74%	-4.42%	-1.40%	-2.82%
非银金融	-0.11%	-0.41%	1.24%	0.11%	0.13%	-0.14%	-0.21%	-0.81%	-1.33%	-2.05%	-2.16%	-2.50%	-2.77%	-3.12%	-2.02%	-1.08%
综合	-0.53%	-0.39%	-0.29%	-0.22%	-0.24%	-0.17%	0.02%	-0.02%	-0.02%	0.07%	0.08%	0.03%	0.08%	0.10%	0.10%	-0.09%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

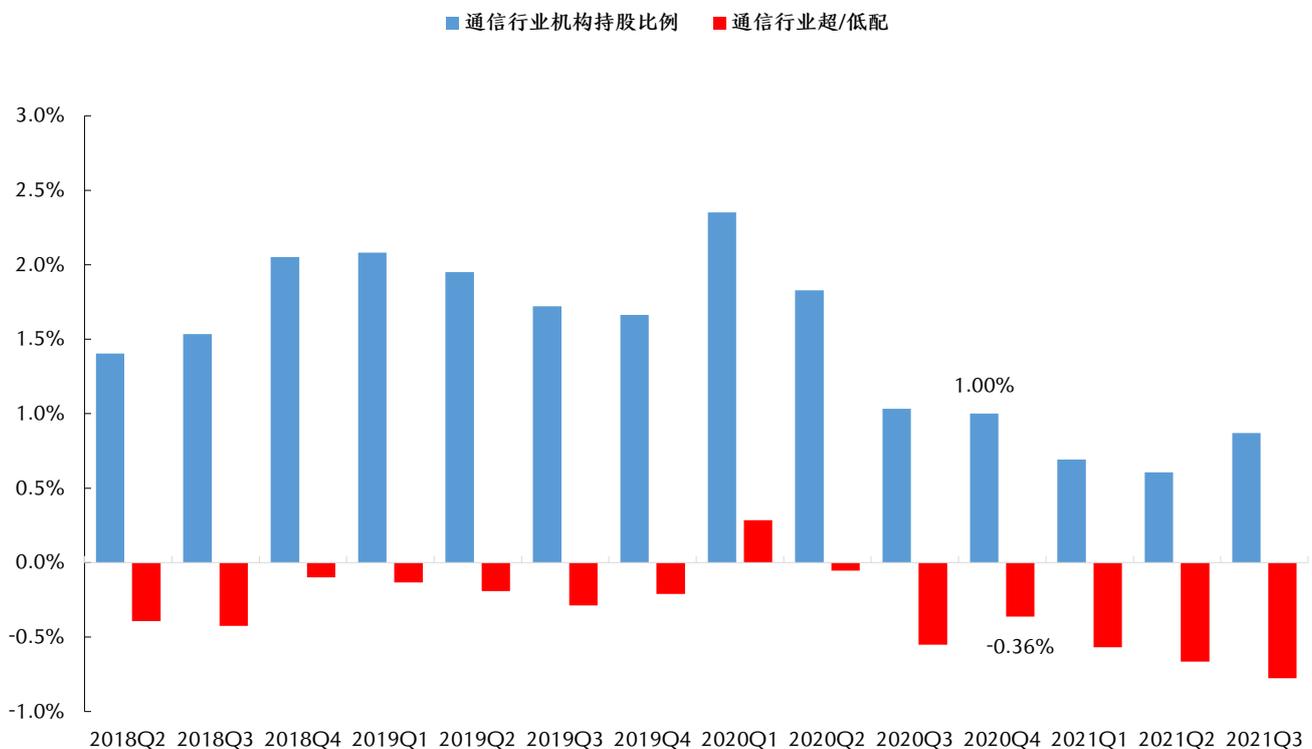
TMT 大类中，2021Q3 通信行业持股排名第四。2021Q3，通信行业机构持股比例为 0.87%，环比上升 0.26%，低配 0.78%，在申万 28 个行业中排名第 22 名，处于历史最低水平。在 TMT 大类中，电子持股比例为 11.82%，超配 4.46%，计算机持股比例为 2.67%，低配 0.51%，传媒机构持股比例为 1.37%，低配 0.49%，通信持股排名第四，处于 TMT 大类最低水平。

图 3: 2021Q3 不同行业机构持股及超/低配情况



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 4: 2018Q1-2021Q3 通信行业机构持股及超/低配情况



资料来源: wind, 信达证券研发中心

2021Q3，通信行业主动偏股型基金持股比例为 0.78%，申万一级行业排名为 23。2021Q3，通信行业主动偏股型基金持股比例为 0.78%，低于 2018Q1-2021Q3 持股比例均值 1.25%，在申万 28 个子行业中排名第 23 位，处于历史较低水平。

图 5：2018Q1-2021Q3 主动偏股基金持仓比例

申万分类	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	均值
采掘	0.62%	1.31%	1.63%	2.07%	1.14%	0.68%	0.62%	0.79%	0.42%	0.30%	0.20%	0.35%	0.52%	0.57%	0.80%	0.81%
化工	4.20%	3.95%	3.78%	2.68%	2.19%	2.61%	2.18%	2.71%	1.94%	2.72%	4.30%	6.55%	4.68%	7.83%	8.88%	4.09%
钢铁	0.29%	0.32%	0.17%	0.13%	0.20%	0.16%	0.11%	0.25%	0.17%	0.13%	0.09%	0.33%	0.37%	0.20%	0.47%	0.24%
有色金属	5.94%	4.86%	3.45%	1.24%	0.64%	1.14%	0.76%	1.65%	2.38%	1.48%	1.63%	3.81%	2.38%	3.79%	4.26%	2.75%
建筑材料	1.59%	1.12%	1.69%	1.22%	1.14%	1.28%	1.09%	0.81%	0.95%	0.77%	0.75%	0.48%	1.09%	0.77%	0.96%	1.05%
建筑装饰	0.73%	0.46%	0.52%	0.62%	0.28%	0.28%	0.35%	0.45%	0.35%	0.19%	0.22%	0.45%	0.40%	0.38%	0.32%	0.42%
电气设备	5.68%	2.70%	3.26%	4.21%	3.63%	4.16%	4.26%	4.80%	5.34%	5.98%	10.60%	9.01%	6.94%	12.97%	14.09%	6.55%
机械设备	3.04%	2.45%	1.85%	3.06%	2.50%	2.10%	1.87%	2.71%	2.61%	2.49%	2.38%	2.92%	3.04%	3.47%	3.11%	2.63%
国防军工	0.42%	0.33%	0.25%	0.26%	0.28%	0.23%	0.35%	0.15%	0.37%	0.27%	0.90%	1.19%	1.25%	0.97%	1.23%	0.59%
汽车	2.06%	1.60%	2.14%	2.21%	2.30%	2.30%	2.15%	2.29%	2.22%	1.60%	2.72%	3.27%	1.69%	4.18%	3.57%	2.42%
家用电器	8.94%	8.17%	7.67%	7.28%	7.65%	8.46%	8.99%	8.84%	4.99%	4.85%	4.82%	3.65%	3.26%	2.30%	1.59%	6.14%
纺织服装	0.44%	1.14%	1.18%	0.86%	0.51%	0.22%	0.34%	0.36%	0.58%	0.87%	0.71%	0.99%	0.57%	1.49%	1.14%	0.76%
轻工制造	2.91%	3.68%	2.44%	2.31%	1.44%	1.02%	0.92%	0.71%	0.87%	0.82%	0.96%	0.89%	1.23%	0.79%	0.46%	1.39%
商业贸易	1.05%	1.53%	1.14%	1.29%	1.28%	2.08%	1.08%	0.47%	0.60%	0.80%	0.59%	0.19%	0.04%	0.09%	0.07%	0.82%
农林牧渔	1.52%	1.06%	1.10%	2.87%	3.00%	2.01%	1.91%	1.74%	3.11%	2.14%	2.19%	1.54%	1.21%	1.64%	1.71%	1.93%
食品饮料	9.04%	12.74%	13.17%	12.46%	16.44%	15.42%	17.23%	15.34%	13.66%	14.84%	16.22%	15.94%	17.54%	12.45%	11.01%	14.50%
休闲服务	0.54%	0.73%	0.88%	0.79%	0.70%	1.12%	1.15%	1.18%	1.41%	2.18%	3.49%	3.49%	4.18%	2.30%	1.19%	1.68%
医药生物	13.18%	18.28%	17.43%	15.36%	17.99%	16.81%	18.69%	16.98%	21.20%	18.36%	17.87%	16.29%	12.85%	17.71%	17.85%	17.53%
公用事业	1.88%	2.20%	2.12%	3.19%	1.23%	1.25%	1.16%	0.88%	0.69%	0.25%	0.37%	0.11%	0.62%	0.54%	1.61%	1.71%
交通运输	1.41%	1.60%	1.35%	1.37%	1.07%	0.47%	0.83%	0.74%	0.50%	0.70%	1.31%	0.92%	1.38%	0.66%	0.79%	1.00%
房地产	2.59%	1.94%	2.35%	3.59%	3.98%	3.20%	2.54%	4.68%	2.69%	1.18%	0.92%	0.59%	1.91%	0.54%	0.80%	2.23%
电子	8.81%	9.13%	5.85%	6.27%	6.61%	6.39%	10.40%	12.13%	11.14%	11.14%	10.55%	10.96%	11.74%	11.06%	10.03%	9.65%
计算机	2.85%	4.33%	5.36%	5.97%	6.60%	5.77%	5.84%	4.39%	7.84%	1.61%	5.73%	4.72%	2.77%	2.96%	3.28%	5.09%
传媒	5.37%	4.90%	3.87%	3.36%	3.67%	3.28%	3.63%	4.38%	3.19%	3.57%	5.25%	4.46%	5.12%	3.80%	1.96%	4.26%
通信	1.81%	0.68%	1.69%	1.93%	2.15%	1.59%	1.32%	1.14%	2.22%	1.09%	0.40%	0.34%	0.88%	0.69%	0.78%	1.25%
银行	6.21%	4.53%	6.25%	7.47%	5.70%	5.40%	5.44%	4.92%	2.77%	1.16%	1.93%	2.80%	6.42%	3.62%	2.60%	4.61%
非银金融	4.66%	3.97%	5.68%	5.40%	5.34%	6.22%	4.77%	4.18%	2.60%	1.22%	2.56%	3.47%	5.32%	1.76%	2.17%	4.05%
综合	0.26%	0.08%	0.08%	0.33%	0.33%	0.39%	0.41%	0.44%	0.59%	0.54%	0.36%	0.28%	0.33%	0.67%	0.62%	0.38%

资料来源：wind，信达证券研发中心

通信行业主动偏股型基金低配 0.86%，在申万一级 28 个行业中排名第 18 位。

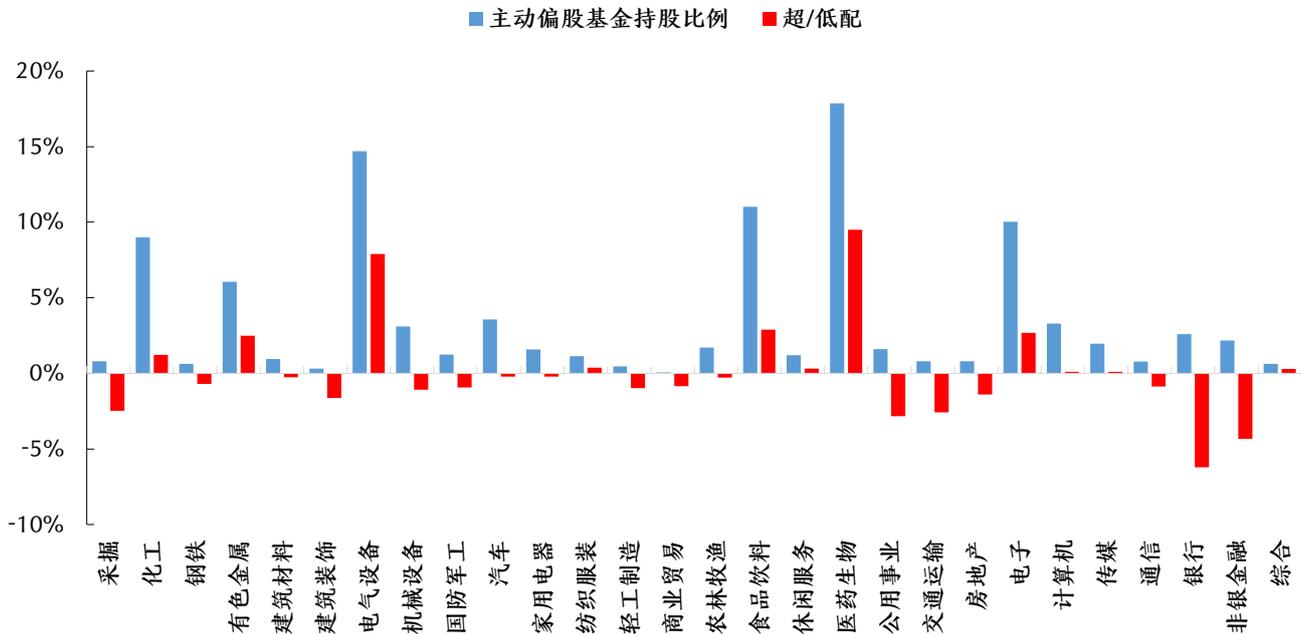
图 6：2018Q1-2021Q3 主动偏股基金超/低配情况

偏主动基金超/低配	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	均值
采掘	-3.62%	-3.22%	-3.44%	-2.73%	-2.97%	-3.57%	-3.37%	-2.82%	-2.71%	-2.30%	-2.27%	-1.98%	-1.59%	-2.12%	-2.49%	-2.79%
化工	-1.71%	-2.12%	-2.37%	-2.92%	-3.22%	-2.64%	-3.08%	-2.46%	-3.13%	-2.13%	-0.81%	1.06%	-1.27%	1.36%	1.21%	-1.82%
钢铁	-1.13%	-1.10%	-1.35%	-1.24%	-1.07%	-1.00%	-0.99%	-0.84%	-0.87%	-0.84%	-0.82%	0.44%	-0.80%	-0.91%	-0.71%	-0.97%
有色金属	2.29%	1.80%	0.74%	-1.42%	-1.93%	-1.50%	-1.67%	-0.78%	0.11%	-0.79%	-0.59%	1.24%	-0.25%	1.02%	2.88%	-0.10%
建筑材料	0.34%	-0.03%	0.48%	0.12%	-0.03%	0.09%	-0.06%	-0.48%	-0.43%	-0.53%	-0.64%	-0.81%	-0.34%	-0.52%	-0.26%	-0.20%
建筑装饰	-2.53%	-2.48%	-2.67%	-2.46%	-2.76%	-2.55%	-2.20%	-1.93%	-2.03%	-1.82%	-1.73%	-0.37%	-1.51%	-1.43%	-1.63%	-2.09%
电气设备	2.45%	-0.53%	0.26%	0.98%	0.45%	1.09%	1.26%	1.82%	2.15%	2.55%	6.37%	3.94%	2.01%	6.99%	7.98%	2.27%
机械设备	-1.19%	-1.52%	-1.62%	0.33%	-1.26%	-1.56%	-1.70%	-0.80%	-0.93%	-1.16%	-1.42%	-0.89%	-0.94%	-0.63%	-1.08%	-1.15%
国防军工	-1.08%	-1.01%	-1.18%	-1.13%	-1.20%	-1.21%	-1.48%	-1.53%	-1.33%	-1.52%	-1.21%	-1.02%	-0.28%	-1.02%	-0.93%	-1.15%
汽车	-1.66%	-2.16%	-1.40%	-1.25%	-0.95%	-0.73%	-0.78%	-0.65%	-0.69%	-1.16%	-0.39%	-0.30%	-1.62%	0.29%	-0.22%	-0.96%
家用电器	6.54%	6.43%	5.44%	5.06%	5.39%	6.30%	6.36%	6.11%	2.87%	2.64%	2.59%	1.24%	0.96%	0.27%	-0.21%	4.19%
纺织服装	-0.66%	-0.01%	0.28%	-0.05%	-0.37%	-0.59%	-0.39%	-0.34%	-0.15%	0.24%	0.02%	0.33%	-0.11%	0.62%	0.38%	-0.09%
轻工制造	1.20%	1.80%	0.97%	0.83%	-0.11%	-0.35%	-0.44%	-0.69%	-0.66%	-0.67%	-0.59%	-0.64%	-0.46%	-0.79%	-0.97%	-0.07%
商业贸易	-0.88%	-0.33%	-0.66%	-0.48%	-0.47%	0.23%	-0.35%	-0.93%	-0.84%	-0.64%	-0.71%	-0.88%	-1.02%	-0.87%	-0.85%	-0.62%
农林牧渔	-0.09%	-0.57%	-0.46%	1.13%	0.90%	0.01%	-0.01%	-0.12%	0.96%	0.00%	0.19%	-1.01%	-1.24%	-0.57%	-0.27%	-0.06%
食品饮料	4.56%	7.30%	7.70%	7.44%	10.84%	10.82%	10.23%	8.69%	6.78%	6.99%	7.70%	6.15%	8.35%	3.02%	2.89%	7.75%
休闲服务	-0.07%	0.02%	0.19%	0.11%	0.05%	0.43%	0.47%	0.55%	0.86%	1.40%	2.51%	2.47%	0.65%	1.27%	0.31%	0.94%
医药生物	5.99%	10.30%	10.25%	8.41%	10.88%	9.83%	11.10%	9.60%	12.60%	11.29%	8.19%	6.96%	3.67%	7.97%	9.50%	9.29%
公用事业	-2.11%	-1.72%	-2.02%	-1.18%	-2.69%	-2.67%	-2.54%	-2.84%	-2.97%	-3.13%	-3.04%	-3.00%	-3.07%	-2.95%	-2.84%	-2.56%
交通运输	-2.65%	-2.55%	-2.59%	-2.54%	-2.82%	-3.42%	-2.98%	-2.90%	-3.40%	-2.89%	-2.25%	-2.50%	-3.19%	-2.74%	-2.58%	-2.74%
房地产	-1.88%	-2.18%	-1.70%	-0.65%	-0.39%	-0.91%	-1.30%	0.37%	-0.91%	-2.20%	-2.22%	-2.00%	-0.71%	-1.72%	-1.40%	-1.30%
电子	3.20%	3.16%	0.40%	1.03%	0.93%	0.88%	3.69%	4.93%	3.90%	5.36%	2.79%	3.38%	4.66%	3.28%	2.68%	2.97%
计算机	-0.72%	0.83%	2.00%	2.70%	2.75%	2.14%	1.91%	0.26%	1.80%	1.18%	1.55%	1.19%	-0.56%	-0.40%	0.10%	1.45%
传媒	1.98%	1.88%	1.06%	0.51%	0.89%	0.62%	0.70%	1.31%	2.26%	2.13%	2.36%	2.04%	0.64%	1.72%	0.11%	1.59%
通信	-0.27%	-1.11%	-0.27%	-0.22%	-0.07%	-0.55%	-0.68%	-0.74%	-0.25%	-0.80%	-1.18%	-1.02%	-0.38%	-0.58%	-0.86%	-0.54%
银行	4.17%	-7.64%	-7.69%	-6.86%	-6.90%	-8.02%	-7.59%	-8.73%	-9.81%	-9.85%	-8.00%	-6.81%	-4.40%	-5.92%	-6.22%	-7.32%
非银金融	-2.05%	-2.61%	-2.68%	-2.53%	-3.71%	-3.09%	-4.28%	-4.84%	-5.62%	-6.59%	-6.47%	-5.23%	-2.22%	-5.12%	-4.33%	-3.89%
综合	-0.37%	-0.46%	-0.38%	-0.15%	-0.16%	-0.08%	0.13%	0.14%	0.20%	0.21%	0.07%	0.00%	0.02%	0.22%	0.29%	-0.03%

资料来源：wind，信达证券研发中心

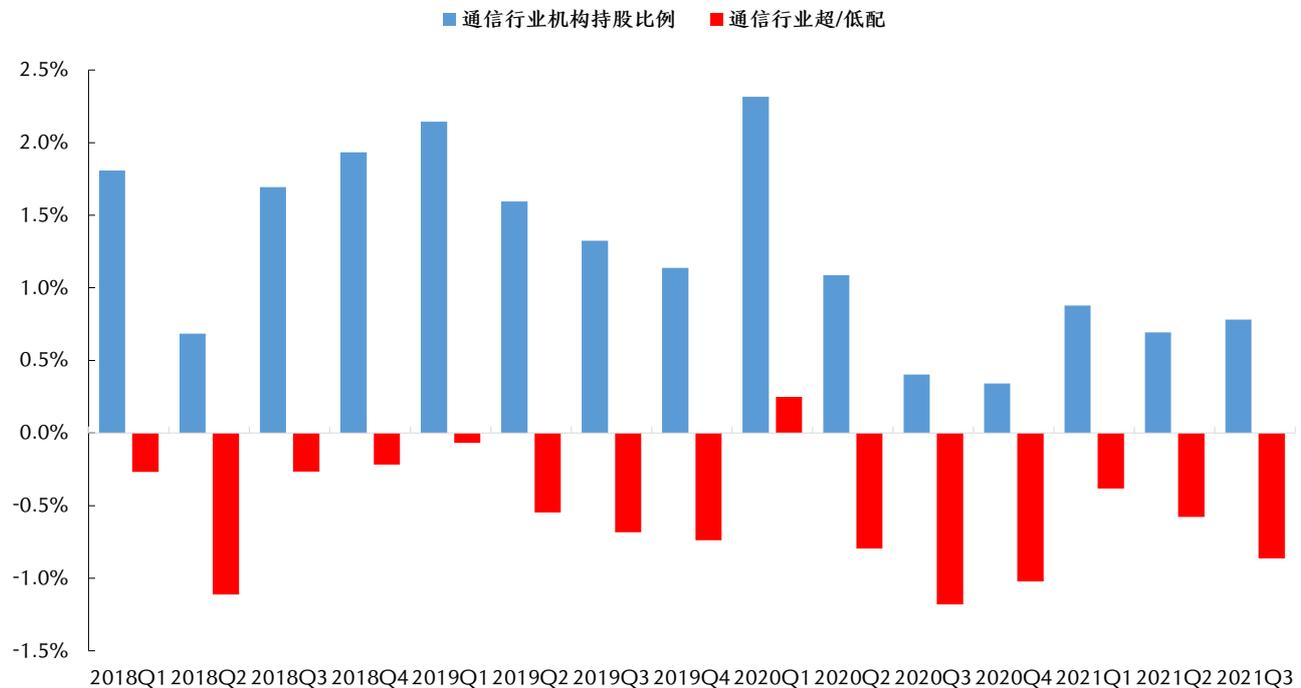
TMT 大类中, 2021Q3 通信行业主动偏股基金持股排名第四。2021Q3, 通信行业主动偏股基金持股比例为 0.78%, 环比增加 0.09%, 在申万 28 个子行业中排名第 23 位, 处于历史较低水平。在 TMT 大类中, 主动偏股基金电子行业持股 10.03%, 超配 2.68%, 计算机持股比例 3.28%, 超配 0.01%, 传媒持股比例 1.96%, 超配 0.11%, 通信持股排名第四, 处于 TMT 大类最低水平。

图 7: 2021Q3 不同行业主动偏股基金持股及超/低配情况



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 8: 2018Q1-2021Q3 通信行业主动偏股基金持股及超/低配情况



资料来源: wind, 信达证券研发中心

二、机构加仓通信设备、智能制造、物联网、军工信息化等板块

2021Q3 机构重仓持股通信行业总市值下降至 291.62 亿。根据基金四季报披露的前十大重仓股：

2020Q1-2021Q3 机构重仓持股通信行业总市值从 320.61 亿元下降至 291.62 亿元；

2020Q1-2021Q3 机构重仓持股通信行业总市值/机构重仓持股总市值从 2020Q1 的 2.33% 下降至 0.83%；

2020Q1-2021Q3 机构重仓持股通信行业/机构全部股票持仓总市值从 2020Q1 的 1.19% 下降至 0.46%。

表 1：2021Q3 年通信行业重仓持仓市值及持仓比例

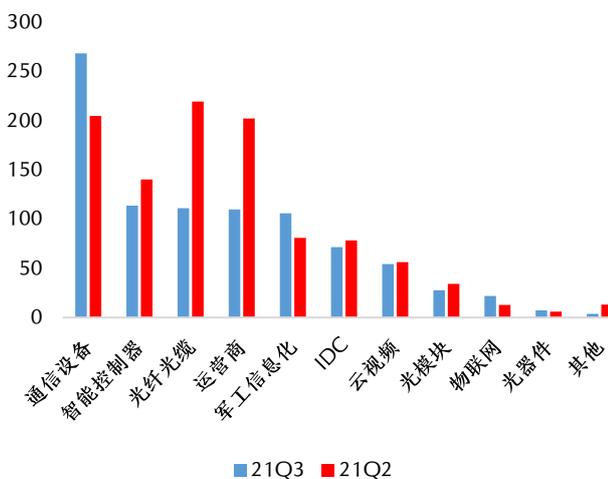
	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3
通信持仓市值(亿)	320.61	238.78	205.26	191.28	274.84	294.22	291.62
通信重仓持仓占基金总重仓持仓比例	2.33%	1.37%	0.92%	0.65%	0.88%	0.82%	0.83%
通信重仓持仓占基金总持仓比例	1.19%	0.71%	0.49%	0.36%	0.50%	0.47%	0.46%

资料来源：wind，信达证券研发中心

从重仓基金持股数量来看，通信设备、智能制造/IDC、军工信息化、物联网等板块基金重仓持股数量上升，光纤光缆、运营商、智能控制器板块基金重仓持股比例下降，云视频与光器件板块基金重仓持股数量与上季度基本持平。2021Q3 通信设备板块基金重仓持股数量上升至 2.68 亿股，位列各细分板块首位，其次依次为智能控制器（1.14 亿股）、光纤光缆（1.11 亿股）、运营商（1.10 亿股）等。

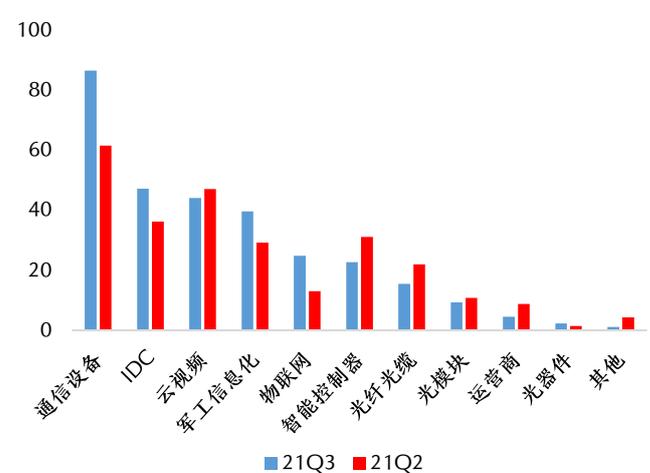
从重仓基金持股总市值来看，通信设备、IDC、物联网、军工信息化等板块的重仓基金持股市值上升，智能控制器、光纤光缆和运营商等板块重仓基金持股市值明显下降。2021Q3 通信设备板块重仓基金持股市值位居首位，达到 86.43 亿元，其次依次为智能制造/IDC（47.14 亿元）、云视频（44.06 亿元）、军工信息化（39.57 亿元）、物联网（24.82 亿元）、智能控制器（22.67 亿元）、光纤光缆（15.43 亿元）、光模块（9.32 亿元）和运营商（4.47 亿元）等。

图 9：2021Q3 通信各板块重仓基金持股数量（百万股）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 10：2021Q3 通信各板块重仓基金持股市值（亿元）



资料来源：wind，信达证券研发中心

从2021Q3通信板块及重点股票基金重仓持股来看，基金重仓持股集中度略有上升。2021Q3，基金重仓持股数量36个，前十大重仓股持股市值占比从2021Q2的91.47%上升至2021Q3的92.81%，机构持股集中度有所上升。

从具体公司来看，中兴通讯持股市值最高，达到80.60亿元，重仓基金持股占流通股比6.27%；宝信软件持股市值上升至第二名，持股市值达47.14亿元，重仓基金持股占流通股为6.54%；亿联网络持股市值下降至第三，持股市值为44.06亿元，重仓基金持股占流通股为11.26%。2021Q3机构投资者持股数量回升，机构持股总市值上升；中兴通讯更加受到机构投资者重视，宝信软件、亿联网络等白马股持续依旧受机构投资者青睐，此外军工信息化、物联网、光纤光缆等多细分赛道的龙头公司依旧被持续关注。

表2：2021Q3通信板块机构重仓持仓市值Top10标的

序号	代码	名称	重仓基金数	持股总量(百万股)	持股总市值(亿元)	重仓持股占流通股比(%)	市值(亿元)	季度涨跌
1	000063.SZ	中兴通讯	139	243.50	80.60	6.27	1,536.9938	0.25%
2	600845.SH	宝信软件	84	71.43	47.14	6.54	1,003.5308	29.67%
3	300628.SZ	亿联网络	72	54.28	44.06	11.26	733.6758	-3.04%
4	603712.SH	七一二	21	85.68	31.39	11.10	283.7872	1.83%
5	603236.SH	移远通信	37	12.91	20.95	13.10	235.9223	-4.88%
6	002402.SZ	和而泰	33	98.77	20.54	12.32	190.1155	-13.22%
7	600487.SH	亨通光电	21	87.78	12.11	3.85	325.9823	21.66%
8	300627.SZ	华测导航	30	19.37	8.15	7.13	160.4278	24.45%
9	300502.SZ	新易盛	18	23.79	8.01	5.42	170.7359	7.74%
10	002396.SZ	星网锐捷	16	17.98	4.45	3.08	144.3035	16.27%

资料来源：wind，信达证券研发中心

从重仓基金数量来看，2021Q3 各股票基金增减持数量略有差异。宝信软件、中兴通讯等股票持续得到多家基金增持，重仓基金数量分别增加 41、40 家，分别位列排行榜第一、第二，而拓邦股份、紫光股份的重仓基金数量分别下滑 31 家和 26 家。

2021 年 Q3 通信板块机构重仓基金数量增减排名中，宝信软件业绩表现良好，优秀的创新能力持续巩固自身的行业领先地位，中兴通讯公司基本面良好，估值水平处于低位，均受到了机构投资者的青睐。另外，亨通光电、星网锐捷、华测导航、亿联网络等公司的重仓基金数量也在不同程度上增长。同时，智能控制器、光模块等板块热度有所冷却，拓邦股份、和而泰、光迅科技和中际旭创等公司受市场及经营的影响，重仓基金数量出现不同程度的减少。

表 3: 2021Q3 通信板块机构重仓基金数量增减 Top10 标的

序号	代码	名称	市值 (亿元)	重仓基金 数	基金增 减	季度涨 跌	序 号	代码	名称	市值 (亿元)	重仓基金 数	基金增 减	季度涨 跌
1	600845.SH	宝信软件	650.16	84	41	- 20.73%	1	002139.SZ	拓邦股份	222.76	16	-31	-19.68%
2	000063.SZ	中兴通讯	1,434.44	139	40	-5.36%	2	000938.SZ	紫光股份	625.79	0	-26	13.99%
3	600487.SH	亨通光电	269.29	21	21	0.00%	3	600522.SH	中天科技	306.62	4	-15	-9.00%
4	002396.SZ	星网锐捷	124.53	16	16	2.26%	4	002402.SZ	和而泰	219.09	33	-9	-13.22%
5	603236.SH	移远通信	248.02	37	14	12.23%	5	002281.SZ	光迅科技	171.60	0	-8	-8.28%
6	300627.SZ	华测导航	128.62	30	11	- 10.38%	6	688777.SH	中控技术	465.18	3	-3	-10.40%
7	002897.SZ	意华股份	36.10	8	8	2.92%	7	300308.SZ	中际旭创	274.65	3	-3	-9.45%
8	002929.SZ	润建股份	56.56	7	7	1.35%	8	603703.SH	盛洋科技	37.92	0	-3	0.31%
9	300628.SZ	亿联网络	756.70	72	5	5.09%	9	300383.SZ	光环新网	222.06	0	-2	-10.56%
10	300620.SZ	光库科技	53.66	4	4	-8.00%	10	300394.SZ	天孚通信	98.88	8	-2	-3.12%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

从重仓基金持股市值来看，三季度通信行业的机构持仓总市值显著回升，具备核心竞争力的优质标的受到机构投资者青睐。2021年三季度，从通信行业整体上来看机构继续增持，中兴通讯作为通信行业龙头股目前估值处于低位，具备明显的投资价值，持仓继续增长 24.25 亿元位列第一位；宝信软件业绩优秀、长期成长性好，亨通光电受益于光纤光缆量价齐升与公司的业务多元布局，均得到机构投资者青睐，分别位列第二、三名，持仓增长分别为 12.49 亿元、12.11 亿元。另一方面，在持仓减值方面看，中天科技、中国联通和拓邦股份的机构投资者持仓市值在不同程度上下降，分别减少 19.87 亿元/6.72 亿元/5.29 亿元。

表 4: 2021Q3 通信板块机构持仓市值增减 Top10 标的

序号	代码	名称	市值 (亿元)	持股总市值 (亿元)	持仓增减 (亿元)	季度涨跌	序号	代码	名称	市值 (亿元)	持股总市值 (亿元)	持仓增减 (亿元)	季度涨跌
1	000063.SZ	中兴通讯	1,434.44	80.60	24.25	13.34%	1	600522.SH	中天科技	306.62	1.86	-19.87	-11.78%
2	600845.SH	宝信软件	650.16	47.14	12.49	14.88%	2	600050.SH	中国联通	1,339.71	2.00	-6.72	2.80%
3	600487.SH	亨通光电	269.29	12.11	12.11	-7.01%	3	002139.SZ	拓邦股份	222.76	2.13	-5.29	63.50%
4	603236.SH	移远通信	248.02	20.95	11.39	6.20%	4	688777.SH	中控技术	465.18	1.53	-3.59	22.92%
5	002396.SZ	星网锐捷	124.53	4.45	4.45	7.29%	5	000938.SZ	紫光股份	625.79	0.00	-3.20	10.77%
6	300627.SZ	华测导航	128.62	8.15	3.83	39.60%	6	002402.SZ	和而泰	219.09	20.54	-3.06	16.70%
7	601728.SH	中国电信	0.00	2.45	2.45	0.00%	7	300628.SZ	亿联网络	756.70	44.06	-2.94	23.98%
8	603712.SH	七一二	278.69	31.39	2.26	5.62%	8	300383.SZ	光环新网	222.06	0.00	-1.48	-16.08%
9	002897.SZ	意华股份	36.10	1.77	1.77	-7.20%	9	300502.SZ	新易盛	158.46	8.01	-0.87	7.87%
10	300620.SZ	光库科技	53.66	1.22	1.22	43.85%	10	300394.SZ	天孚通信	98.88	0.48	-0.85	11.73%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

通信设备、物联网持股比例持续上升，光模块板块持股比例回落。2021Q3 通信设备板块中，中兴通讯的重仓基金持股占流通股比例继续上升，从 2021Q1 的 3.82% 上升至 4.41%；此外物联网板块也得到机构加持，移远通信重仓基金持股占流通股比例从 2021Q2 的 6.07% 上升至 2021Q3 的 13.10%，广和通从 2021Q2 的 2.85% 上升到 2021Q3 的 3.44%。此外，IDC、智能控制器和云视频等板块中重点标的的重仓基金持股占流通股比例波动不大，环比基本维持稳定；光模块板块中，新易盛的重仓基金持股占流通股比例从 2021Q2 的 7.65% 下降至 2021Q3 的 5.42%，中际旭创从 2021Q2 的 0.47% 继续小幅上升至 2021Q3 的 0.55%。

表 5: 2021Q3 通信各板块重点公司基金重仓持股占流通股比例

分类	代码	名称	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3
IDC	600845.SH	宝信软件	3.96%	4.55%	6.77%	8.59%	6.56%	9.49%	6.24%	6.54%
	300383.SZ	光环新网	3.46%	4.32%	1.08%	0.56%	0.06%	0.49%	0.68%	0.00%
通信设备	000063.SZ	中兴通讯	6.79%	13.37%	8.32%	6.98%	5.85%	3.82%	4.41%	6.27%
	600498.SH	烽火通信	0.89%	2.25%	0.47%	0.22%	0.25%	0.00%	0.14%	0.12%
智能控制器	002402.SZ	和而泰	1.26%	1.95%	2.47%	8.13%	7.61%	13.80%	12.28%	12.32%
光模块	300502.SZ	新易盛	7.60%	10.93%	16.71%	17.39%	10.09%	9.32%	7.65%	5.42%
	300308.SZ	中际旭创	0.69%	1.03%	1.42%	0.14%	0.27%	0.55%	0.47%	0.55%
物联网	603236.SH	移远通信	0.10%	0.00%	1.19%	1.61%	2.41%	5.26%	6.07%	13.10%
	300638.SZ	广和通	1.39%	0.04%	0.31%	0.13%	0.49%	0.16%	2.85%	3.44%
光器件	300394.SZ	天孚通信	6.27%	10.24%	9.35%	8.22%	6.68%	0.99%	1.66%	0.56%
运营商	600050.SH	中国联通	1.81%	1.09%	0.07%	0.09%	0.04%	0.40%	0.66%	0.16%
云视频	300628.SZ	亿联网络	22.25%	11.24%	9.32%	13.01%	14.66%	11.92%	11.71%	11.26%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

三、沪深港通持股：运营商、云计算、物联网等板块受外资青睐

沪深港通方面，2021Q3 智能控制器、IDC 和设备商等板块流入较多，光模块、光纤光缆等板块流出较多。从持股比例来看，2021Q3 沪深港通持股占流通股比例超过 10% 的股票有宝信软件、中际旭创和拓邦股份等，分别为 22.42%、16.11%、11.00%。

在三季度沪深港通流入方面，中国联通/拓邦股份/中天科技以增持 178.68 百万股/35.83 百万股/20.94 百万股的成绩位列前三甲；在三季度沪深港通流出方面，光环新网流出 25.30 百万股，排名流出股票的第一，其次光迅科技（流出 8.71 百万股）、紫光股份（流出 8.55 百万股）和中际旭创（流出 7.01 百万股）等公司均位居沪深股通三季度流出排名的前列。

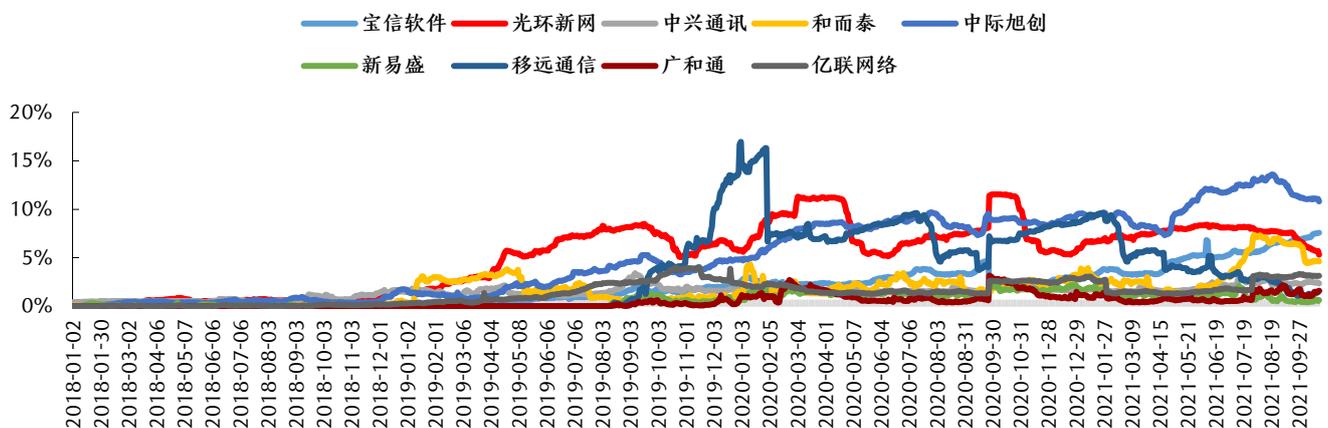
表 6: 2021Q2 通信沪深港通股票流入流出 top10

证券代码	证券简称	增减持股量 (百万股)	期末		期初		证券代码	证券简称	增减持股量 (百万股)	期末		期初	
			持股市值 (亿元)	占自由流通股比(%)	持股市值 (亿元)	占自由流通股比(%)				持股市值 (亿元)	占自由流通股比(%)	持股市值 (亿元)	占自由流通股比(%)
600050.SH	中国联通	178.68	14.12	2.71%	7.12	1.04%	300383.SZ	光环新网	-25.30	12.86	9.39%	18.02	11.88%
002139.SZ	拓邦股份	35.83	14.28	11.00%	11.33	7.01%	002281.SZ	光迅科技	-8.71	3.11	3.67%	5.56	5.97%
600522.SH	中天科技	20.94	15.83	7.59%	15.30	6.66%	000938.SZ	紫光股份	-8.55	11.98	3.67%	12.38	4.32%
002402.SZ	和而泰	19.55	10.00	6.29%	6.83	3.73%	300308.SZ	中际旭创	-7.01	26.75	16.11%	32.25	17.77%
600845.SH	宝信软件	19.46	50.04	22.42%	28.69	16.66%	300502.SZ	新易盛	-4.76	0.63	0.47%	2.07	1.85%
300394.SZ	天孚通信	9.05	2.74	6.11%	0.54	1.43%	600498.SH	烽火通信	-3.95	3.64	3.24%	4.58	3.86%
002583.SZ	海能达	6.73	1.37	2.95%	0.90	2.15%	600260.SH	ST 凯乐	-3.48	0.14	0.69%	0.84	1.09%
002544.SZ	杰赛科技	5.74	1.25	2.37%	0.38	0.86%	600487.SH	亨通光电	-3.29	1.32	0.56%	1.47	0.76%
000063.SZ	中兴通讯	3.99	29.08	3.05%	27.84	2.94%	600775.SH	南京熊猫	-2.91	0.11	0.43%	0.32	1.21%
601869.SH	长飞光纤	3.83	1.82	6.13%	0.66	2.53%	603118.SH	共进股份	-2.30	0.49	1.35%	0.74	1.97%

资料来源: wind, 信达证券研发中心

截至 2021 年 9 月 30 日，沪港股通对中际旭创和宝信软件的持股占流通 A 股比例分别高达 11.22% 和 7.55%，对光环新网/亿联网络/和而泰的持股也达到了 5.15%/3.04%/4.33%。此外沪深股通对中兴通讯、新易盛、广和通和移远通信的持股比例均比较稳定。

图 11: 2018-2021Q3 通信沪深港通重点股票持仓占流通 A 股比例

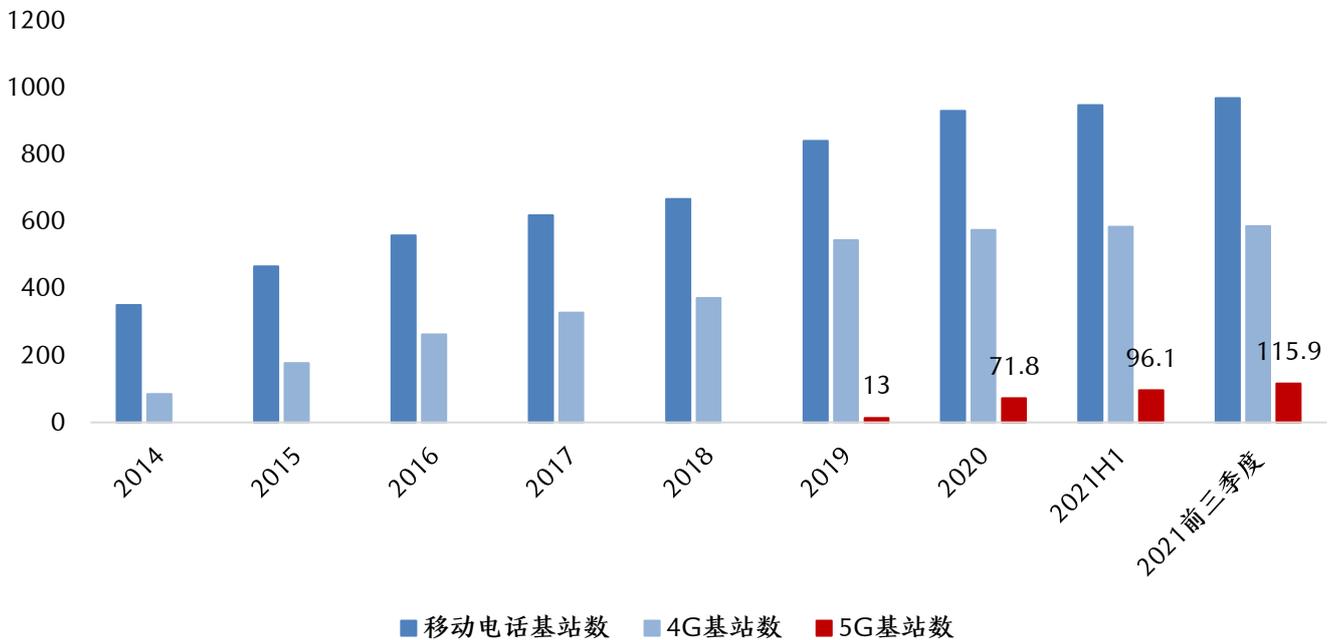


资料来源: wind, 信达证券研发中心

四、看好“智造智联+通信新能源”大产业方向

5G 基站建设稳步推进，共享共建成效显著。2020 年全国移动通信基站总数达 931 万个，全年净增 90 万个。其中 4G 基站总数达到 575 万个，城镇地区实现深度覆盖。5G 网络建设稳步推进，2021 年 5G 基站积极推进，前三季度我国 5G 基站总数突破百万大关，达到 115.9 万站。

图 12: 5G 基站建设稳步推进 (单位: 万个)



资料来源: 工信部, 信达证券研发中心整理

运营商资本开支保持谨慎乐观，预计未来 5G 投资相对缓和。三大运营商 2020 年总资本开支为 3330 亿元，同比增长 11.05%，其中 5G 占比最高。中国移动 5G 资本开支体量最大，达 1025 亿元，占总开支比例也最高，为 56.7%；中国电信 5G 资本开支为 848 亿元，占比为 46.2%；中国联通 5G 资本开支为 676 亿元，占比 49.7%。随着中国广电的加入，三大运营商的 5G 资本支出有望得到相应缓解。根据三大运营商公告，预计 21 年资本开支情况为：中国移动 1836 亿元，中国电信 870 亿元，中国联通 700 亿元。

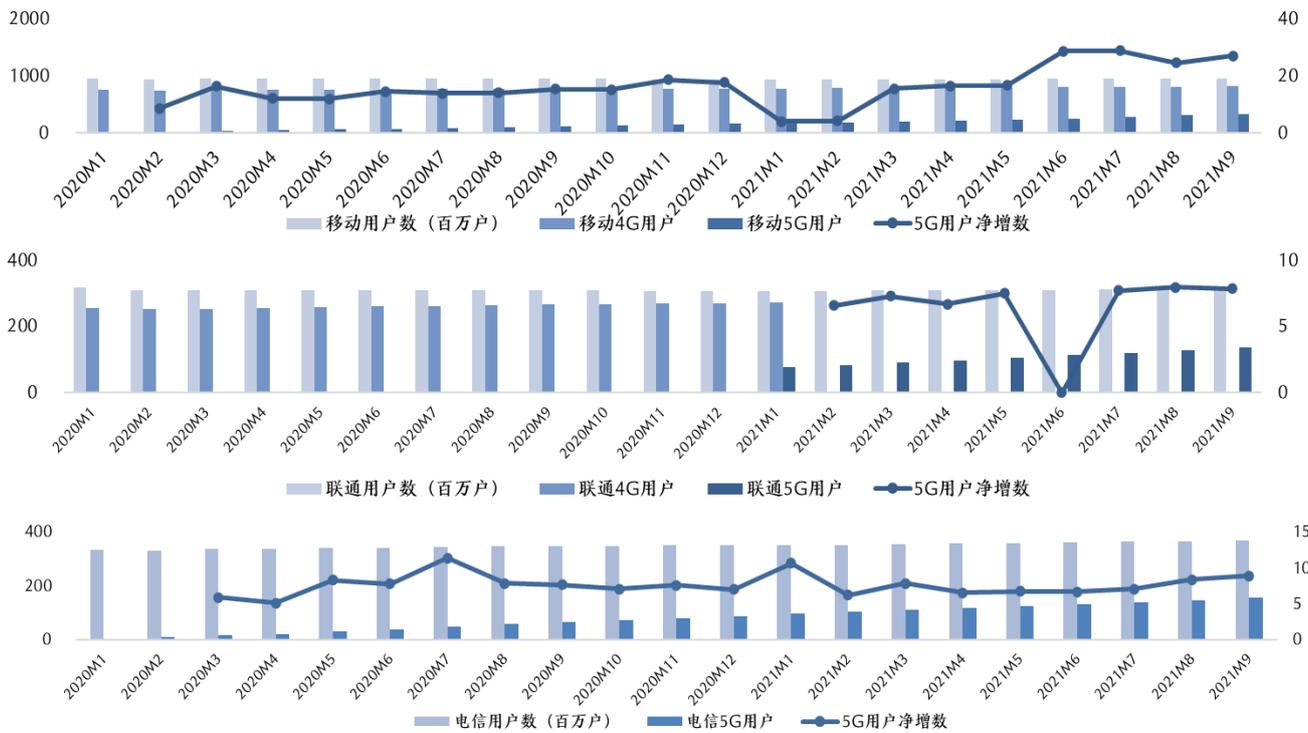
图 13: 运营商资本开支保持谨慎乐观



资料来源: 三大运营商推介材料, 信达证券研发中心

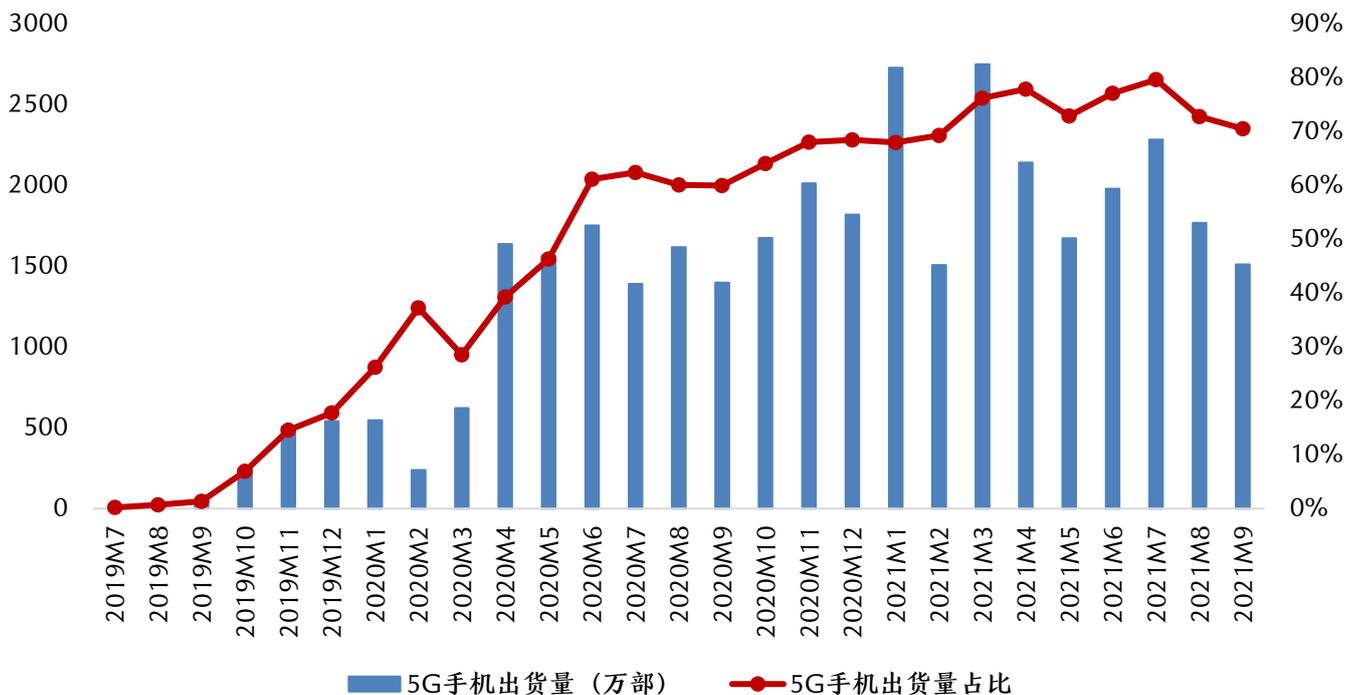
5G套餐和手机用户数不断提升，5G应用发展基础不断夯实。5G商用以来套餐用户快速增长，2021年9月，中国移动、中国联通、中国电信5G套餐用户数分别为3.31亿户、1.37亿户、1.56亿户，5G渗透率分别为34.66%、42.08%、43.40%。同时，国内5G手机出货量也在快速提升，2021年9月，国内手机总体出货量2144.0万部，同比下降8.1%，其中5G手机出货量1511.8万部，占同期手机出货量的70.5%。

图 14: 5G套餐客户渗透率不断提升



资料来源: 三大运营商官网, 信达证券研发中心

图 15: 5G手机出货量

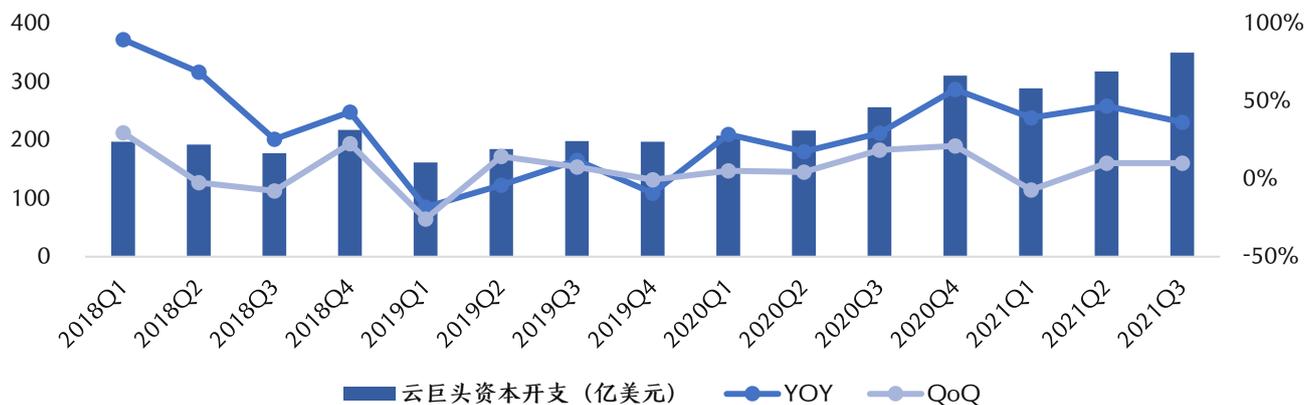


资料来源: 信通院, 信达证券研发中心

从北美五大云巨头资本开支来看，总体资本开支持续保持高增长，2021Q1、2021Q2、2021Q3 整体资本开支分别为 288 亿美元、317 亿美元、349 亿美元，同比增长 39%、47%、36%，从环比来看，2021Q3 继续保持了 10.1% 增长，从海外云巨头对未来的预期来看，整体乐观：

- **亚马逊：继续投建 AZs。** 2021Q3 资本开支 148 亿美元，同比增长 51%，环比增长 13.8%，公司表示目前 AWS 在全球拥有跨 25 个地区的 81 个 AZs，计划再推出 24 个 AZs 和 8 个地区。
- **谷歌：环比由负转正，保持对谷歌云的投资步伐。** 2021Q3 资本开支 68 亿美元，同比增长 25.9%，环比增长 23.6%，主要用于基础设施特别服务器的投资，以支持谷歌服务和谷歌云的增长需求。
- **微软：保持对云服务持续支持。** 2021Q3 资本开支 58 亿美元，同比增长 18.4%，环比回落 10.8%，主要用于新老数据中心区域的扩展，以支持不断增长的全球需求和云服务使用。
- **脸书：预期 22 年资本开支大幅提升。** 2021Q3 资本开支 43 亿美元，同比增长 16%，环比下滑 6.5%，2021 年资本开支调整到 190 亿美元，到 2022 年，基于对以数据为中心的服务器、网络基础设施和办公设施的投资推动下，预计资本支出将在 290 亿至 340 亿美元之间。
- **苹果：同比环比大增。** 2021Q3 资本开支 32 亿美元，同比大幅增长 77.8%，环比增长 52.4%。

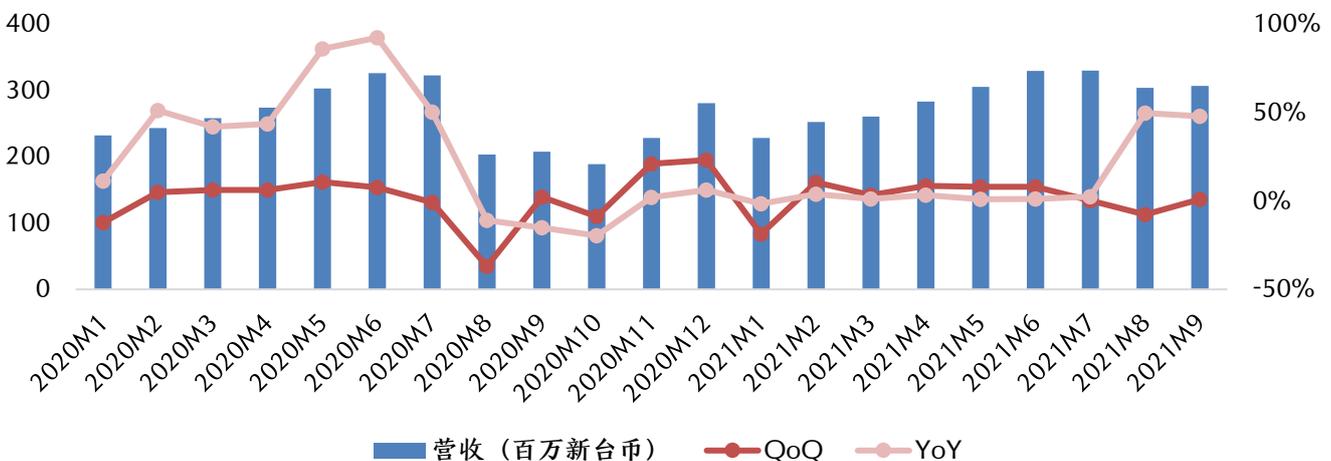
图 16：海外五大云巨头资本开支继续保持高增长



资料来源：wind，信达证券研发中心

Aspeed 月度营收数据去年的 11、12 月份改善明显，今年 2 月份开始，环比由负转正为 5.83%，同比维持正增长水平，其中 8-9 月同比大幅提升至 49.53%、47.75%，释放回暖与复苏迹象。

图 17：Aspeed 月度营收数据保持正增长



资料来源：Aspeed 官网，信达证券研发中心

5G 投资机会从“旧基建”向“智造智联新应用+通信新能源”等新赛道转变。纵观 3G、4G 时代，通信各板块发展遵循自上而下的规律，上游厂商率先受益，在频谱和牌照发放前领涨，进入建设期后，中游赛道加入领涨群体，上游和中游享受网络建设期红利，稳定期主要看点在于下游应用厂商，将进一步享受通信技术更迭带来的红利。当前阶段，我们认为 5G “旧基建”红利已过，将迎来“新应用+新网络”发展期，“云智物联”（云计算、智能网联汽车、物联网、智能制造/工业互联网、卫星互联网）等子赛道将逐步发力，带来新一轮可持续成长空间；另外受益于国家对于双碳政策的推进，以风电、光伏、储能等为代表的通信新能源赛道长期空间广阔，给通信企业打开成长新曲线：

（一）智能制造+智能网联：

智能制造：宝信软件、中控技术、中兴通讯、紫光股份、赛意信息、能科科技、中望软件、金山办公、广联达、容知日新、工业富联等；

智能网联：广和通、美格智能、移远通信、中科创达、德赛西威、威胜信息、鸿泉物联、和而泰、拓邦股份、华测导航、虹软科技、万集信息、宁水集团等；

（二）通信新能源：

宝信软件、光环新网、奥飞数据、中天科技、亨通光电、瑞可达、意华股份、英维克、科华数据等；

（三）云计算：

宝信软件、中兴通讯、紫光股份、光环新网、哔哩哔哩、奥飞数据、星网锐捷、新易盛、中际旭创、天孚通信、光库科技、亿联网络、视源股份等。

五、投资建议与风险提示

投资建议

2021年Q3机构对通信板块持仓和配置意愿均较低。2021年Q3通信行业机构持股比例为0.87%，环比上升0.26%，低配0.78%，在申万28个子行业中排名第18位，主动偏股基金持股比例为0.78%，环比上升0.09%，在申万28个子行业中排名第23位，处于历史较低水平。2020Q1-2021Q3机构重仓持股通信行业总市值从320.61亿元下降至291.62亿元。

从前十大重仓股分布来看，主要分布在通信设备、智能制造/IDC、云视频、物联网等板块，从重仓基金数量和持股市值变动来看，Q3通信设备、智能制造/IDC、军工信息化、物联网等板块受到机构青睐，宝信软件持仓市值增长最多。(1)通信设备：三季度机构持仓份额出现明显回升，中兴通讯重仓持有市值增加最多，总持有市值也位居第一位；(2)智能制造/IDC：宝信软件持股市值上升至第二名；(3)军工信息化：七一二业绩表现超预期，重仓基金份额加大；(4)物联网：行业景气度持续上升，重仓基金持股数量及市值双提升。

沪深港通方面，2021年Q3智能控制器、智能制造/IDC、设备商等板块流入居前，光模块、光纤光缆等板块流出较多。从持股比例来看，2021Q3沪深港通持股占流通股比例超过10%的有拓邦股份、宝信软件和中际旭创等。在三季度沪深港通流入方面，中国联通、拓邦股份、中天科技位列前三甲。截至三季度末，沪港股通对中际旭创和宝信软件的持股占流通A股比例分别高达11.22%和7.55%，对光环新网/亿联网络/和而泰的持股也达到了5.15%/3.04%/4.33%，此外沪深股通对中兴通讯、新易盛、广和通和移远通信的持股比例均比较稳定。

5G投资机会从“旧基建”向“智造智联新应用+通信新能源”等新赛道转变。当前阶段，我们认为5G“旧基建”红利已过，将迎来“新应用+新网络”发展期，“云智物联”（云计算、智能网联汽车、物联网、智能制造/工业互联网、卫星互联网）等子赛道将逐步发力，带来新一轮可持续成长空间；另外受益于国家对于双碳政策的推进，以风电、光伏、储能等为代表的通信新能源赛道长期空间广阔，给通信企业打开成长新曲线。

投资建议：建议沿着“智造智联新应用+通信新能源”大赛道，聚焦强Alpha高成长确定性标的。
智能制造+智能网联：智能制造：宝信软件、中控技术、中兴通讯、紫光股份、赛意信息、能科科技、中望软件、金山办公、广联达、容知日新、工业富联等；**智能网联：**广和通、美格智能、移远通信、中科创达、德赛西威、威胜信息、鸿泉物联、和而泰、拓邦股份、华测导航、虹软科技、万集信息、宁水集团等；**云计算：**宝信软件、中兴通讯、紫光股份、光环新网、哔哩哔哩、奥飞数据、星网锐捷、新易盛、中际旭创、天孚通信、光库科技、亿联网络、视源股份等；**通信新能源：**宝信软件、中天科技、亨通光电、瑞可达、意华股份、英维克、科华数据、光环新网、奥飞数据等。

风险提示

1、5G 发展低于预期

5G 的发展将带动云智物联等下游应用的成长，同时 5G 应用的发展又会带动流量产业链的发展，若 5G 发展低于预期，各大产业链公司发展会受到影响。

2、云计算发展低于预期

若云巨头资本开支不及预期，会影响到云基建产业链的推进，也会影响到云应用的发展。

3、中美贸易摩擦

若中美贸易摩擦加剧，则会影响到我国 5G 产业推进的进行，从而影响到 5G 应用的发展和云计算产业链的发展。

研究团队简介

蒋颖，通信互联网行业首席分析师，中国人民大学经济学硕士、理学学士，商务英语双学位。2017-2020年，先后就职于华创证券、招商证券，2021年1月加入信达证券研究开发中心，深度覆盖云计算&IDC产业链、物联网产业链、5G产业链、互联网等。曾获2020年wind“金牌分析师”通信第1名；2020年新浪金麒麟“新锐分析师”通信第1名；2020年21世纪“金牌分析师”通信第3名；2019年新浪金麒麟“最佳分析师”通信第5名。

石瑜捷，北京外国语大学金融学硕士，英语专业八级。曾就职于上海钢联MRI研究中心，负责汽车板块研究。2020年12月加入信达证券研究开发中心，从事通信&互联网行业研究工作，主要覆盖车联网、物联网、运营商、互联网等领域。

齐向阳，北京大学工程硕士，软件工程专业。2021年7月加入信达证券研究开发中心，从事通信&互联网行业研究工作，主要覆盖工业互联网/工业软件、智能网联汽车、云计算产业链、互联网等领域。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售副总监(主持工作)	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东区销售副总监(主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。