

运营商经营向好 5G 渗透率提升

——通信

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾:

本周 (2021.11.22-2021.11.26), 上证指数、深圳成指和创业板指的涨幅分别为 0.1%、0.17%和-0.33%, 申万通信指数涨幅为-0.16%, 在申万 28 个一级行业中排第 17 位。

本周通信板块个股表现:

股价涨幅前五名为: 大富科技、ST 凯乐、中贝通信、天喻信息、新易盛;

股价跌幅前五名为: 鼎通科技、意华股份、华测导航、润建股份、永鼎股份。

每周一谈:

三大运营商公布 10 月份运营数据, 成绩斐然。三大运营商移动用户当月新增数 426.2 万户, 用户总数达到 16.45 亿户。单月 5G 套餐新增 4381.7 万户, 新增用户数维持高位, 累计达到 6.68 亿户, 5G 渗透率达到 40.58%, 环比提升 2.56pct。固话用户数持续减少, 中国移动未公布固话用户数, 中国电信和中国联通当月用户数合计减少约 20 万户。

三大运营商经营向好, 各有千秋。中国移动持续领跑, 移动用户总数达到 9.57 亿户, 5G 套餐客户数累计达到 3.56 亿户, 有线宽带总数达到 2.38 亿户, 移动用户数与有线宽带用户数规模均位列榜首。中国电信当月移动用户数净增 158 万户, 位列三大运营商榜首, 累计 3.71 亿户。全年累计 5G 套餐用户数净增 8199 万户, 提前两个月完成全年新增目标 (8000 万)。中国联通 5G 套餐用户 10 月净增 656.8 万户, 累计达到 1.44 亿户 5G 渗透率达到 45.3%, 位列三大运营商之首。

5G 手机出货量迅速增长, 渗透率持续提升, 价格有望下探到千元以下。2021 年 10 月国内市场手机出货量 3357.5 万部, 同比增长 28.4%, 其中 5G 手机 2659 万部, 同比增长 58.7%, 占同期手机出货量的 79.2%。我们预计明年 5G 手机出货量占比预计将会突破 85%, 且价格有望下探到千元以下。

投资策略: 随着 5G 网络的持续覆盖, 以及 5G 应用诸如高清视频、VR 游戏等的发展, 未来 5G 在 C 端用户的渗透率有望得到进一步提升, 进而带动运营商 ARUP 值的提升。未来运营商之间通过发动价格战抢夺用户的可能性较低, 转而通过提供更加优质和差异化的服务来提升用户黏性, 因此我们比较看好整个运营商板块的投资机会。建议重点关注三大运营商: 中国移动、中国电信 (A&H)、中国联通 (A&H)。

风险提示: 5G 发展不及预期, 中美贸易摩擦进一步升级, 疫情进一步扩散。

评级

增持 (维持)

2021 年 11 月 28 日

曹旭特

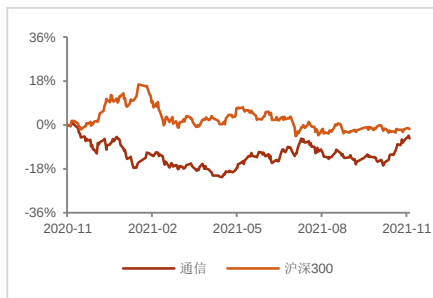
分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

行业基本资料

股票家数	115
行业平均市盈率	37.8
市场平均市盈率	19.5

行业表现走势图



资料来源: 申港证券研究所

相关报告

内容目录

1. 每周一谈.....	3
2. 市场回顾.....	4
3. 重要公告.....	5

图表目录

图 1： 申万一级行业周涨幅.....	4
图 2： 申万一级行业年初至今涨跌幅.....	5
图 3： 本周涨幅前十	5
图 4： 本周跌幅前十	5
表 1： 10 月份三大运营商营运数据（万户）	4
表 2： 通信行业一周重要公告	6

1. 每周一谈

三大运营商 10 月份运营数据向好。单月 5G 新增用户数维持高位，5G 渗透率突破 40%，固话用户数持续减少。

- ◆ 10 月份三大运营商公布了最新的经营数据，经营向好。移动用户当月新增数 426.2 万户，用户总数达到 16.45 亿户。
- ◆ 其中 5G 套餐用户新增 4381.7 万户，累计达到 6.68 亿户，5G 渗透率达到 40.58%，环比提升 2.56pct。
- ◆ 自 6 月以来运营商单月 5G 用户数增量显著提速，6-10 月平均每月新增 4300 万户，而 2-5 月平均每月新增只有 2700 万户。
- ◆ 固定电话用户数进一步降低，中国移动未公布固话用户数，中国电信和中国联通当月用户数合计减少约 20 万户。

中国移动持续领跑，移动用户数与有线宽带用户数规模均位列榜首。

- ◆ 中国移动当月净增客户数 140 万户，用户总数达到 9.57 亿户。
- ◆ 当月净增 5G 套餐客户数 2429.9 万户，5G 套餐客户数累计达到 3.56 亿户。
- ◆ 有线宽带方面：当月净增有线宽带客户数 296.8 万户，总数达到 2.38 亿户。

中国电信的移动用户新增数位列第一，提前完成全年 5G 新增用户数目标。

- ◆ 中国电信当月移动用户数净增 158 万户，位列三大运营商榜首，累计 3.71 亿户。
- ◆ 当月 5G 套餐用户净增 1295 万户，累计 1.68 亿户。截至 10 月底，中国电信全年累计 5G 套餐用户数净增 8199 万户，提前两个月完成全年新增目标(8000 万)。
- ◆ 有线宽带业务方面：当月用户数净增 98 万户，累计用户数达到 1.69 亿户。
- ◆ 固定电话业务方面：当月用户数净减 18 万户，累计用户数达到 1.07 亿户。

中国联通的 5G 渗透率达到 45.3%，位列三大运营商之首。

- ◆ 在移动业务方面：中国联通移动出账用户 10 月净增 128.2 万户，累计达 3.17 亿户。其中 5G 套餐用户 10 月净增 656.8 万户，累计达到 1.44 亿户。
- ◆ 固网宽带用户本月净增 95.9 万户，累计到达数 9395.7 万户。
- ◆ 本地电话用户本月净减 1.9 万户，累计达 4708.4 万户。

表1：10月份三大运营商营运数据（万户）

	中国移动	中国电信	中国联通
移动用户新增数	140	158	128.2
移动用户累计数	95710.6	37124	31680
5G套餐用户新增数	2429.9	1295	656.8
5G套餐用户累计数	35552	16849	14351.3
宽带用户新增数	296.8	98	95.9
宽带用户累计数	23832.1	16862	9395.7
固话用户新增数	未公布	-18	-1.9
固话用户累计数	未公布	10691	4708.4

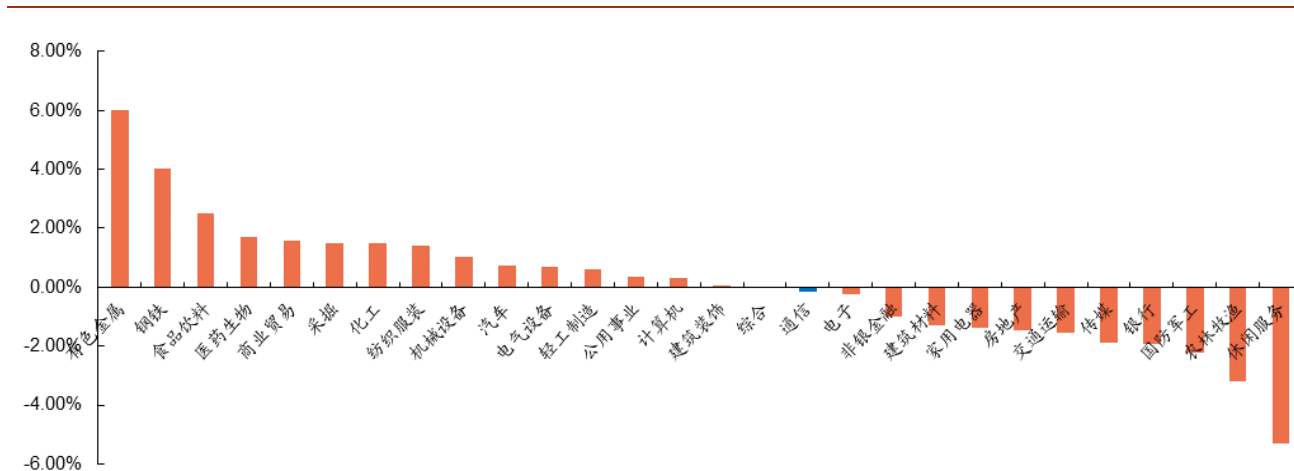
资料来源：C114 通信网，申港证券研究所

5G 手机出货量迅速增长，渗透率持续提升。根据中国信通院公布的手机出货量数据来看，2021 年 10 月国内市场手机出货量 3357.5 万部，同比增长 28.4%，其中 5G 手机 2659 万部，同比增长 58.7%，占同期手机出货量的 79.2%。

我们认为，明年 5G 手机价格有望下探到千元以下，5G 手机出货量占比预计将会突破 85%。伴随着 5G 网络的进一步覆盖，特别是 700M 网络对乡村地区的广覆盖，以及下游 5G 应用诸如高清视频、VR 游戏等的发展，未来 5G 在 C 端用户的渗透率有望得到持续提升，5G 套餐资费相比 4G 套餐较高，能够带动运营商 ARUP 值的持续提升。而且目前国家对于运营商提速降费的诉求已经得到了很大的缓减，未来运营商之间通过发动价格战抢夺用户的可能性较低，转而通过提供更加优质和差异化的服务来提升用户黏性，因此我们比较看好整个运营商板块的投资机会。建议关注：中国移动、中国电信、中国联通。

2. 市场回顾

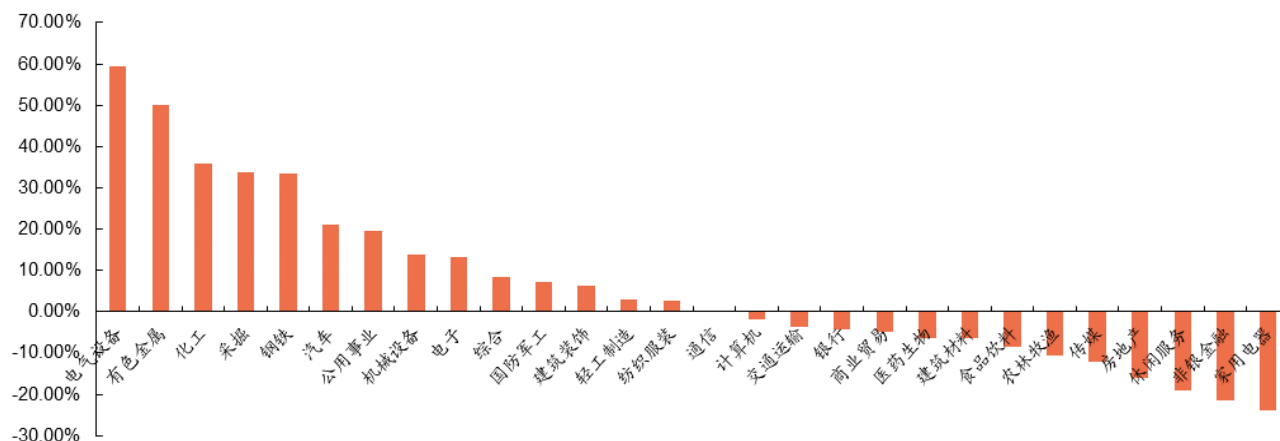
本周(2021.11.22-2021.11.26)，上证指数、深圳成指和创业板指的涨幅分别为 0.1%、0.17%和-0.33%，申万通信指数涨幅为-0.16%，在申万 28 个一级行业排第 17 位。

图1：申万一级行业周涨幅


资料来源：wind，申港证券研究所

2021 年初至今，上证指数、深圳成指和创业板指的涨幅分别为 2.62%、2.12%和 16.94%，申万通信指数涨幅为 0.38%，在申万 28 个一级行业中排第 15 位。

图2：申万一级行业年初至今涨跌幅



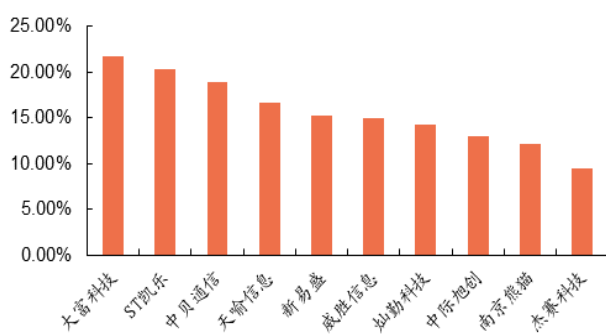
资料来源：wind，申港证券研究所

本周通信板块个股表现：

股价涨幅前五名为：大富科技、ST 凯乐、中贝通信、天喻信息、新易盛

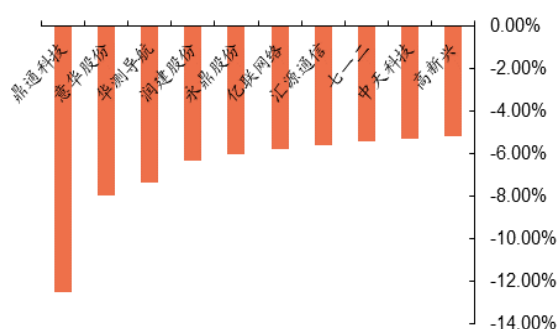
股价跌幅前五名为：鼎通科技、意华股份、华测导航、润建股份、永鼎股份

图3：本周涨幅前十



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：本周跌幅前十



资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 重要公告

表2：通信行业一周重要公告

公告类别	公司名称	公告日期	公告内容
减持	天孚通信	2021/11/22	公司发布关于董事、高级管理人员股份减持计划的预披露公告。公司董事、副总经理王志弘先生持有公司 1,639,440 股，计划在本减持计划预披露公告之日起十五个交易日后的六个月内（窗口期不减持），以集中竞价方式减持公司股份不超过 400,000 股。公司董秘、副总经理陈凯荣先生持有天孚通信 88,200 股，计划在本减持计划预披露公告之日起十五个交易日后的六个月内（窗口期不减持），以集中竞价方式减持公司股份不超过 22,000 股。公司董事潘家锋先生持有 63,000 股，计划在本减持计划预披露公告之日起十五个交易日后的六个月内（窗口期不减持），以集中竞价方式减持公司股份不超过 15,000 股。公司董事鞠永富先生持有 63,000 股，计划在本减持计划预披露公告之日起十五个交易日后的六个月内（窗口期不减持），以集中竞价方式减持公司股份不超过 15,000 股。
减持	华脉科技	2021/11/23	公司发布 5%以上股东减持股份计划公告。因个人资金需求，王晓甫先生拟通过集中竞价方式、大宗交易方式共计减持公司股份不超过 244 万股，占公司总股本 1.52%；其中:通过大宗交易方式进行减持的，将于本减持计划公告之日起 3 个交易日后的 6 个月内进行，且在任意连续 90 日内，减持股份的总数不得超过公司股份总数的 2%；采取集中竞价交易方式的，将于本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内进行，且在任意连续 90 日内，减持股份的总数不得超过公司股份总数的 1%，减持价格按照实施时市场价格确定。
增持	辉煌科技	2021/11/23	公司发布关于回购股份比例达到 6%的进展公告。公司于 2021 年 2 月 24 日召开董事会会议，审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》，公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，用于实施股权激励或员工持股计划。本次回购金额不低于人民币 20,000 万元，不超过人民币 35,000 万元，回购价格不超过人民币 9.3 元/股。2021 年 3 月 4 日公司首次以集中竞价交易方式实施股份回购。截至 2021 年 11 月 22 日收盘，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 23,851,683 股，占公司目前总股本的 6.12%，最高成交价为 7.95 元/股，最低成交价为 6.36 元/股，成交金额为 164,722,660.81 元（不含手续费）。本次回购符合相关法律法规的要求及公司回购股份方案。
减持	广和通	2021/11/23	公司发布关于公司董事及高级管理人员减持计划时间过半的公告。公司于 2021 年 8 月 21 日披露了《关于控股股东、实际控制人、持股 5%以上股东、部分董事及高级管理人员股份减持计划预披露公告》，公司董事、副总经理许宁先生计划通过集中竞价、大宗交易等深圳证券交易所认可的合法方式减持股份数量合计不超过 500,000 股，如通过集中竞价交易方式减持的，减持期间为自减持计划首次披露公告之日起第 16 个交易日至 6 个月内；如通过大宗交易方式减持的，减持期间为自减持计划首次披露公告之日起第 4 个交易日至 6 个月内。截至本公告日，本次减持计划的减持时间已过半，许宁先生在本次减持计划期间减持公司股份数量为 0 股。
减持	武汉凡谷	2021/11/24	公司发布关于控股股东的一致行动人股份减持计划实施完毕的公告。公司于 2021 年 10 月 12 日披露了《关于控股股东的一致行动人减持股份的预披露公告》，公司董事孟凡博先生计划自预披露公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价交易或大宗交易方式减持公司股份不超过 680 万股。截至 2021 年 11 月 22 日，孟凡博先生本次股份减持计划已实施完毕，通过大宗交易共减持 6,700,099 股，减持比例为 0.9837%。
减持	万隆光电	2021/11/24	公司发布关于股东减持公司股份后持股比例低于 5%的提示性公告。公司于 2021 年 11 月 24 日收到姜丽出具的《关于股东减持股份后持股比例低于 5%的告知函》，姜丽于 2021 年 11 月 23 日以大宗交易减持公司股份 350,000 股。本次减持后，姜丽持有公司股份 3,080,700 股，占公司总股本比例 4.4899%，不再是持有公司 5%

公告类别	公司名称	公告日期	公告内容
			以上股份的股东。
减持	天邑股份	2021/11/24	公司发布关于间接持股监事、高级管理人员减持计划实施完毕的公告。公司于 2021 年 8 月 26 日披露了《关于间接持股监事、高级管理人员减持股份的预披露公告》。公司于 2021 年 11 月 24 日收到公司监事吴静秋、总经理白云波分别出具的《关于股份减持计划实施完毕的告知函》，截止本公告披露日，上述人员通过欣邑投资、天盛投资、成都仁祥在深圳证券交易所以集中竞价的方式共减持间接持有的本公司股份 210,100 股，占公司总股本的 0.0773%，上述人员本次减持计划实施完毕。
减持	纵横通信	2021/11/25	公司发布股东集中竞价减持股份结果公告。公司于 2021 年 5 月 7 日披露了《杭州纵横通信股份有限公司股东集中竞价减持股份计划公告》，股东林炜、张丽萍合计计划减持公司股份不超过 1,524,400 股，占公司总股本的 0.75%。在任意连续 90 天内，二位股东通过集中竞价方式减持数量合计不超过公司总股本的 1%。减持价格将按照减持实施时的市场价格确定。2021 年 5 月 28 日至 2021 年 11 月 23 日期间，股东林炜、张丽萍通过集中竞价方式合计减持公司股份 1,247,400 股，占公司总股本的 0.61%，本次减持时间区间届满。
减持	博创科技	2021/11/26	公司发布关于控股股东、实际控制人及其配偶、高级管理人员及其配偶减持计划期限届满暨新的减持计划的预披露公告。公司 2021 年 4 月 30 日披露了《博创科技股份有限公司关于控股股东、实际控制人及其配偶、高级管理人员及其配偶减持股份预披露公告》。公司控股股东、实际控制人朱伟及其配偶王晓虹、公司持股 5% 以上股东丁勇及其配偶江蓉芝减持计划期限现已届满，朱伟、王晓虹和江蓉芝未通过任何方式减持公司股份，丁勇减持公司股份 652,750 股，占公司总股本的 0.38%。截至本公告日，朱伟计划以集中竞价交易、大宗交易的方式减持公司股份不超过 3,474,255 股（占公司总股本比例的 2.00%）；其配偶王晓虹计划以集中竞价交易、大宗交易的方式减持公司股份不超过 1,417,500 股（占公司总股本比例的 0.82%）。丁勇计划以集中竞价交易、大宗交易的方式减持公司股份不超过 3,474,255 股（占公司总股本比例的 2.00%）；其配偶江蓉芝计划以集中竞价交易、大宗交易的方式减持公司股份不超过 1,338,750 股（占公司总股本比例的 0.77%）。减持期间为自公告披露之日起十五个交易日后的六个月内，其中通过集中竞价方式减持的，在任意连续 90 个自然日内，减持股份不超过公司股份总数的 1%；通过大宗交易方式减持的，在任意连续 90 个自然日内，减持股份不超过公司股份的 2%。

资料来源：wind，申港证券研究所

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上