

通信设备

证券研究报告
2022年05月16日

天风问答系列：车载通信标的推荐、超跌反弹机会

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

唐海清 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

王奕红 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517090004
wangyihong@tfzq.com

姜佳汛 分析师
SAC 执业证书编号: S1110519050001
jiangjiaxun@tfzq.com

林屹皓 分析师
SAC 执业证书编号: S1110520040001
linyihao@tfzq.com

余芳沁 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521080006
yufangqin@tfzq.com

1、车载通信受益汽车智能/网络/电动化趋势，关注细分板块优质个股

①**车载传感器**：汽车智能化与安全化发展带动 ADAS 与驾驶监测相关需求、智能座舱发展提升舒适化与情感需求，车载传感器应用场景愈加丰富，相关标的如汉威科技、四方光电有望长期受益。

②**车载通信模组/T-BOX**：车联网持续发展，T-BOX 渗透率不断提升，带动车载通信模组与 T-BOX 需求，相关标的如移远通信、广和通、美格智能、有方科技、鸿泉物联相关业务有望持续增长。

③**汽车连接器&线缆**：智能化提升高速连接器需求、电动化带动高压连接器应用，产品要求提升或带动价值量增长，建议关注：瑞可达、中航光电、意华股份、鼎通科技、永鼎股份。

④**汽车 PCB**：汽车电子器件的基础，受益于汽车“新三化”趋势，单车价值量有望快速提升。建议关注：沪电股份、世运电路。

2、通信板块处于历史较低估值水平且业绩成长性较强，积极关注细分行业优质标的反弹机会

通过对比 TTM 市盈率与净利率复合增速两个维度指标，我们认为目前通信板块处于历史估值较低水平（42 家细分行业主要公司中有 31 家 TTM 市盈率分位数低于 18 年之间 20%水平），且业绩成长性较强（42 家细分行业主要公司 3 年利润复合增速平均达到 35%，其中 26 家公司 PEG 估值角度看市值上涨空间超过 30%）。结合产业链发展逻辑、业绩成长性和估值角度，建议重点关注通信细分行业优质标的：

一、5G 网络：

1、主设备商：重点推荐：中兴通讯；

2、光纤光缆：重点推荐：中天科技（海洋、新能源板块潜力十足，光纤光缆景气周期开启）、亨通光电（海洋+光纤光缆双重驱动），建议关注：长飞光纤（光纤光缆量价齐升）、永鼎股份（光通信复苏，汽车线束增量空间）；

3、光模块&光器件：中际旭创（全球数通光模块龙头）、天孚通信、新易盛、光迅科技、博创科技、光库科技、中瓷电子、太辰光、剑桥科技；

二、5G 应用端（汽车智能化等）：

1、物联网/车联网：重点推荐：创维数字（智能座舱+元宇宙 VR，家电联合覆盖）、拓邦股份（智能控制器+储能）、广和通、汉威科技（机械联合覆盖）、移为通信、移远通信、威胜信息（机械联合覆盖）、美格智能、有方科技、四方光电（机械联合覆盖）；建议关注：华工科技（车载传感放量）、映翰通、意华股份（汽车连接器+光伏）、鼎通科技、瑞可达、鸿泉物联；

2、在线办公/视频会议：重点推荐：亿联网络（UC 终端解决方案龙头，持续完善产品矩阵）；建议关注：星网锐捷（云办公/云桌面、视频会议）、梦网科技（富媒体短信龙头）、会畅通讯（视频会议软硬件布局）等；

三、通信+能源：

1、海风海缆：中天科技（海洋、新能源板块潜力十足，光纤光缆景气周期开启）、亨通光电（海风+光纤光缆双重驱动）；

2、IDC：重点推荐：科华数据（电新联合覆盖）、润建股份（民营通信网络管维龙头，光伏运维重点突破）、光环新网，建议关注：紫光股份、英维克、奥飞数据、海兰信（UDC）、数据港等；

四、运营商：

低估值、高分红：中国移动、中国电信、中国联通；

五、军工通信&北斗：通信是国防信息化领域的严重短板，超短波及区宽渗透率提升可期，建议关注：海格通信、七一二、上海瀚讯、华测导航；

风险提示：疫情影响，下游应用推广速度不及预期，汽车智能化/电动化推进不及预期，贸易战不确定风险

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《通信设备-行业点评:全国海风项目或将加速推进，持续看好海缆三强》 2022-05-14
- 《通信设备-行业深度研究:3060 双碳目标+平价上网趋势下，未来海风发展前景可观》 2022-01-04
- 《通信设备-行业深度研究:全产业链布局，鸿蒙出世打造万物互联》 2021-09-08

重点标的推荐

股票 代码	股票 名称	收盘价 2022-05-13	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
600522.SH	中天科技	16.55	买入	0.05	1.14	1.38	1.65	331.00	14.52	11.99	10.03
000063.SZ	中兴通讯	23.26	买入	1.44	1.90	2.33	2.70	16.15	12.24	9.98	8.61
300308.SZ	中际旭创	31.72	买入	1.10	1.47	1.81	2.22	28.84	21.58	17.52	14.29
300628.SZ	亿联网络	73.81	买入	1.79	2.35	3.06	3.96	41.23	31.41	24.12	18.64
300394.SZ	天孚通信	26.00	增持	0.78	1.05	1.38	1.82	33.33	24.76	18.84	14.29
300502.SZ	新易盛	25.91	买入	1.31	1.58	1.89	2.17	19.78	16.40	13.71	11.94
000810.SZ	创维数字	15.04	买入	0.40	0.74	0.95	1.20	37.60	20.32	15.83	12.53
600941.SH	中国移动	64.38	买入	5.43	5.89	6.60	7.71	11.86	10.93	9.75	8.35
002929.SZ	润建股份	29.43	买入	1.54	2.15	2.86	3.82	19.11	13.69	10.29	7.70
600487.SH	亨通光电	10.42	买入	0.61	0.97	1.23	1.48	17.08	10.74	8.47	7.04
002139.SZ	拓邦股份	9.05	买入	0.45	0.53	0.77	1.02	20.11	17.08	11.75	8.87
300638.SZ	广和通	33.03	买入	0.97	1.35	1.74	2.19	34.05	24.47	18.98	15.08
603236.SH	移远通信	154.34	增持	2.46	4.20	6.30	8.54	62.74	36.75	24.50	18.07
688100.SH	威胜信息	19.41	买入	0.68	0.91	1.22	1.63	28.54	21.33	15.91	11.91

资料来源：wind，天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

内容目录

1. 汽车“三化”催化新机遇，信息通信相关零部件深度受益.....	4
1.1. 车载传感器：信息“抓手”，智能化/安全化/舒适化驱动需求提升.....	4
1.2. 车载通信模组：信息通信“神经”，网联化加速产品渗透.....	5
1.3. 汽车连接器&线缆：电气/内部信号连接桥梁，智能化/电动化带动价值量提升....	6
1.4. 汽车 PCB：电子元器件基础，受益汽车新四化价值量提升.....	7
2. 通信行业主要标的超跌反弹机会梳理.....	10
3. 风险提示.....	13

图表目录

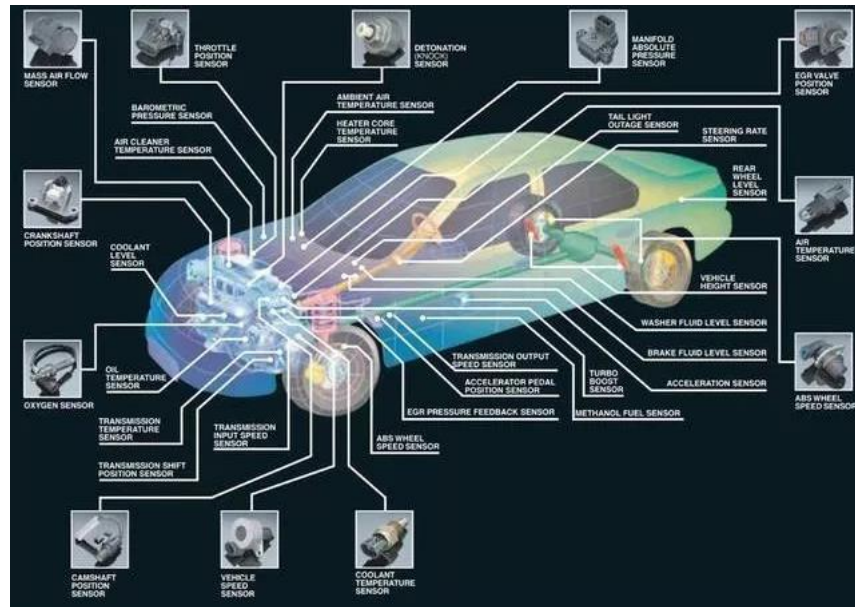
图 1：汽车传感器概览.....	4
图 2：汽车 ADAS 传感器.....	4
图 3：驾驶员信息监控.....	4
图 4：传感器感知情绪状态.....	5
图 5：气体传感器检测车内空气质量.....	5
图 6：全球车联网市场规模及预测.....	5
图 7：联网汽车保有量预测（百万台）.....	5
图 8：中国前装车联网用户规模（万辆）.....	5
图 9：联网汽车新增销售量预测（百万台）.....	5
图 10：我国乘用车 T-Box 装配率.....	6
图 11：满足不同传输速率需求的连接器.....	6
图 12：中国汽车连接器市场规模.....	7
图 13：高压连接器在整车系统运用布局图.....	7
图 14：汽车 PCB 应用.....	7
图 15：各级别自动驾驶占比与传感器使用量.....	8
图 16：各自动驾驶等级传感器需求.....	8
图 17：T-Box 实现功能与拆解.....	9
图 18：新能源汽车电控系统中的 PCB 应用.....	10
表 1：车用 PCB 单车价值量.....	8
表 2：通信细分板块主要上市公司估值比较（估值数据截至 2022 年 5 月 13 日）.....	11

1. 汽车“三化”催化新机遇，信息通信相关零部件深度受益

1.1. 车载传感器：信息“抓手”，智能化/安全化/舒适化驱动需求提升

汽车传感器感知汽车运行/驾驶员信息，扮演“信息抓手”。汽车传感器是汽车计算机系统的输入装置，感知汽车运行信息、驾驶员信息等，并按一定规律转换成可用输入信号的器件或装置。目前传感器被广泛应用于发动机、车身、座舱等系统中，为汽车控制、诊断提供必要信息。

图 1：汽车传感器概览

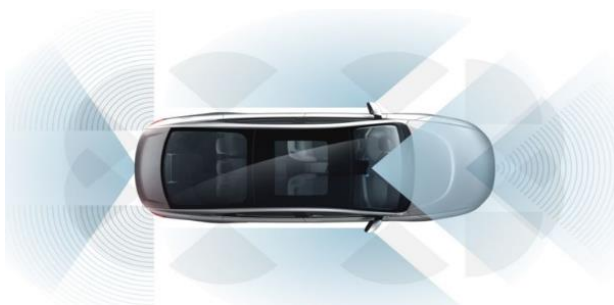


资料来源：传感器技术微信公众号，天风证券研究所

智能化/安全化推动传感器大量应用。目前汽车自动驾驶正快速发展，要求汽车拥有具备强大的计算机视觉能力，感知驾驶外部环境。故近两年越来越多的企业开始探索基于毫米波雷达和摄像头的多传感器融合方案，来实现更优秀的 ADAS 功能。例如威马汽车 Living Pilot 驾驶辅助系统中**传感器多达 20 个**，包括1个前置单目高清摄像头、3个毫米波雷达、4个全景摄像头和12个超声波雷达。

此外，**监控驾驶员状态与行为**也是提高汽车安全性的途径。比如沃尔沃正计划为其所有基于 SPA2 架构的新车型引入驾驶员监控摄像头，可监控驾驶者的状态、健康指标，是否有醉酒、药品影响等，传感器监控驾驶员信息反馈给系统，进而采取干预措施。

图 2：汽车 ADAS 传感器



资料来源：盖世汽车社区微信公众号，天风证券研究所

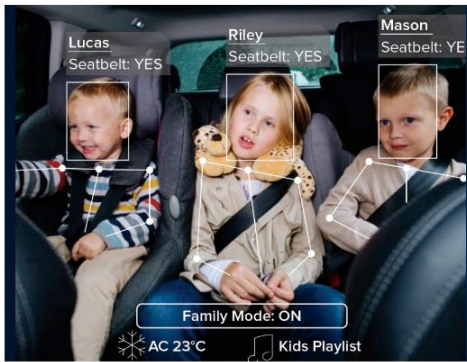
图 3：驾驶员信息监控



资料来源：盖世汽车社区微信公众号，天风证券研究所

座舱舒适化催生传感器需求。汽车智能座舱持续发展，对于人们来说汽车的需求或将从简单出行工具有所转变，**赋予更多情感和娱乐的需求**。基于深度学习以及摄像头传感器，实时感测驾驶者和乘客复杂微妙的情绪和认知状态、活动、物品和儿童状态。通过感测和智能，系统可以调整车内环境，根据个人喜好设置座舱温度、座椅位置和信息娱乐功能。此外，**车内环境/空气质量**也成为驾驶体验中重要一环，据电子元件技术网数据，93.6%的新车室内空气污染严重超标，同时因停车时开启空调而产生的一氧化碳也对驾驶员身体健康造成危害，采用适合的气体传感器，不仅可监测车内甲醛、二甲苯、苯等挥发性有机物，也可以监测车内一氧化碳浓度，起到安全预警的作用。

图 4：传感器感知情绪状态



资料来源：智车科技微信公众号，天风证券研究所

图 5：气体传感器检测车内空气质量



资料来源：电子元件技术网站，天风证券研究所

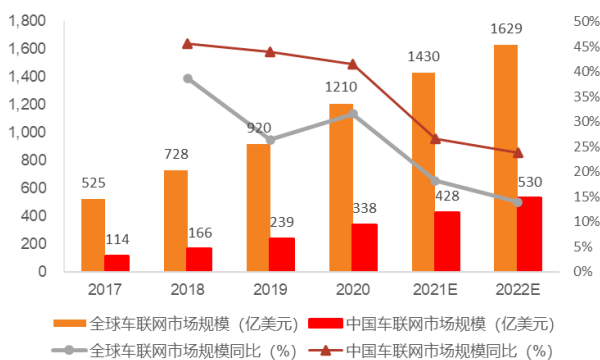
在汽车智能化/安全化/舒适化需求推动下，汽车传感器需求预计将持续提升，加速在车上应用。受益于汽车传感器应用提升，推荐传感器相关标的：**汉威科技、四方光电**。

1.2. 车载通信模组：信息通信“神经”，网联化加速产品渗透

全球车联网规模快速增长。在整体车联网大趋势下，车联网渗透率快速上升，根据 IHS 预测，2022 年全球联网汽车保有量渗透率达到 24%。渗透率提升推动全球车联网市场规模快速上升，预计到 2022 年全球车联网市场规模将达到 1629 亿美元，同比增速维持 15% 以上，中国车联网市场则增长速度更高，到 2022 年增速大约为 25%。

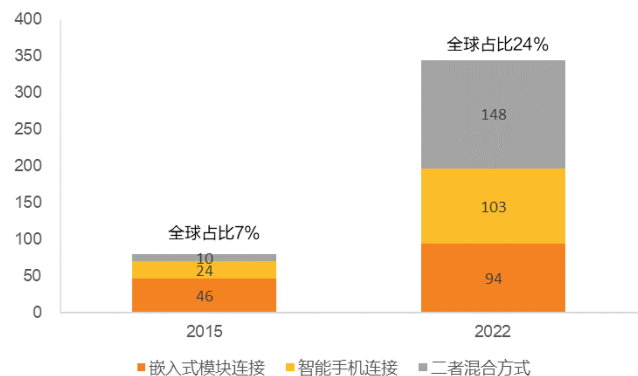
同时联网汽车新增销售量也将快速增加，据锐观咨询数据，预计 2022 年联网汽车新增销量将达到 9800 万台，其中嵌入式模组连接方式、手机连接方式和二者混合方式将分别达到 4800 万台、1800 万台和 3200 万台。

图 6：全球车联网市场规模及预测



资料来源：立鼎产业研究网，天风证券研究所

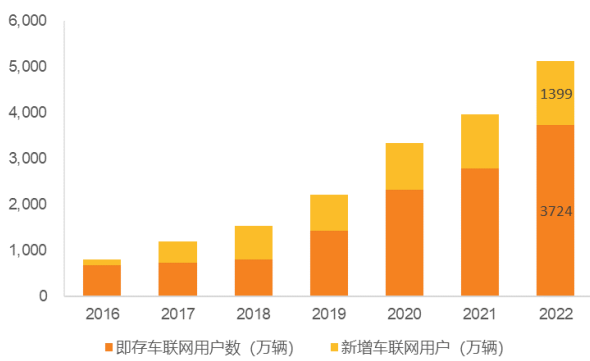
图 7：联网汽车保有量预测（百万台）



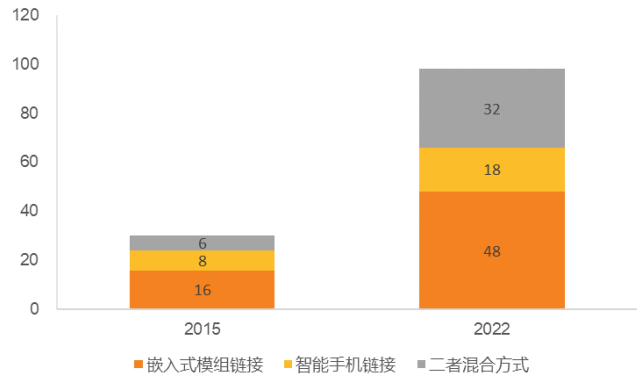
资料来源：锐观咨询，天风证券研究所

图 8：中国前装车联网用户规模（万辆）

图 9：联网汽车新增销售量预测（百万台）



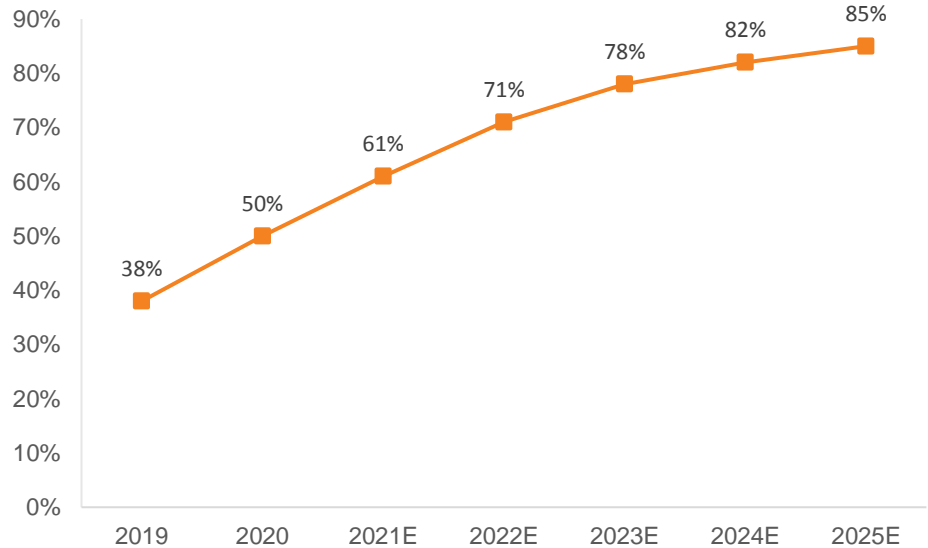
资料来源：阿里云数据库，天风证券研究所



资料来源：锐观咨询，天风证券研究所

我国乘用车 T-Box 装配率快速上升。根据华经情报网数据，我国乘用车 T-Box 渗透率预计从 2020 年 50% 快速上升至 2025 年 85%。装配率提升将显著带动 T-BOX 及其零部件需求量。车载通信模组作为 T-BOX 关键零部件，将深度受益于 T-BOX 渗透率提升。

图 10：我国乘用车 T-Box 装配率



资料来源：CESIUMAI 车小米微信公众号，天风证券研究所

车联网加速 T-BOX 渗透，带动 T-BOX 以及车载通信模组加速渗透，推荐标的：**移远通信、广和通、美格智能、鸿泉物联。**

1.3. 汽车连接器&线缆：电气/内部信号连接桥梁，智能化/电动化带动价值量提升

智能汽车带动高速连接器需求。智能汽车在全球范围内快速发展，据 IHS 调查表明，智能汽车将在 2020 年至 2040 年之间以 63% 的速度增长，带来了 ADAS 技术的不断革新、高品质车载信息娱乐系统的推进，而这也将带动汽车数据量与传输速率的提升，带动高速连接器的需求。如 TE 从速率 100Mbps、1 Gbps 到之后的 12Gbps、24Gbps 等应用方面已经做了全面、详细的产品规划。

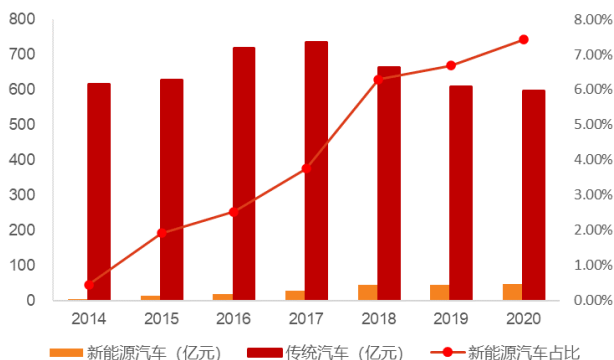
图 11：满足不同传输速率需求的连接器



资料来源：盖世汽车每日速递微信公众号，天风证券研究所

汽车电动化带动高压连接器需求。目前汽车电动化快速发展，新能源汽车在市面大量推行。根据智研咨询数据，在中国汽车连接器市场中，新能源汽车连接器市场规模占比持续提升，2020 年达到 7.42%。新能源汽车用连接器的使用工况更复杂多变，对连接器的可靠性要求更高；相较于传统低压汽车连接器，由于电压等级的提高，增加了人体受到电击伤害的风险，对连接器的安全性要求更高；所以对产品的绝缘、防护要求等比传统低压插件均有所提高。高压连接器的应用将增多。

图 12：中国汽车连接器市场规模



资料来源：智研咨询，天风证券研究所

图 13：高压连接器在整车系统运用布局图



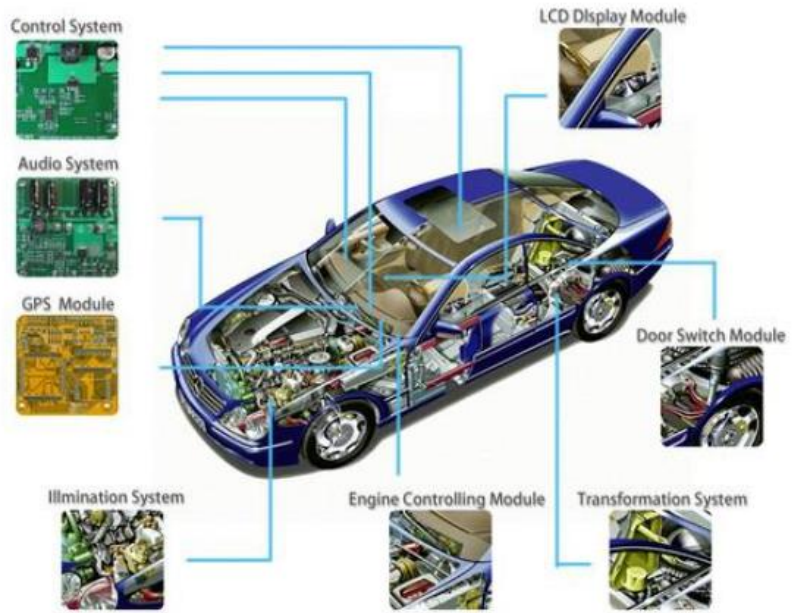
资料来源：EV WIRE 网站，天风证券研究所

受益于汽车智能化+电动化，汽车连接器需求类型出现了改变，对于连接器的功能参数要求更高，价值量或将提升。建议关注连接器相关标的：**瑞可达、中航光电、意华股份、鼎通科技。**

1.4. 汽车 PCB：电子元器件基础，受益汽车新四化价值量提升

汽车多部件应用 PCB。在汽车整车中，目前多个领域均有 PCB 的应用，包括控制系统、影音系统、GPS 模块等等，应用场景丰富。我们认为，未来汽车电子化程度不断提升，汽车 PCB 应用需求仍将继续增加，车用 PCB 发展态势良好。

图 14：汽车 PCB 应用



PCB Systems in cars

资料来源: venture-mfg, 天风证券研究所

PCB 单车价值量目前不高，预计未来有望随汽车新四化的推动不断提升。根据战新 AI 产业智库的数据，截止 2019 年 7 月，低档、中档和高档汽车单台 PCB 的价值分别为 30-40 美元、50-70 美元和 100-150 美元。我们预计未来随着汽车“三化”的不断推进，单车 PCB 的价值量有望持续提升。

表 1: 车用 PCB 单车价值量

类别	平方米/辆	美元/辆
低档	0.4-0.5	30-40
中档	0.5-0.8	50-70
高档	1.5-3.0	100-150

资料来源: 战新 AI 产业智库微信公众号, 天风证券研究所

①智能化:

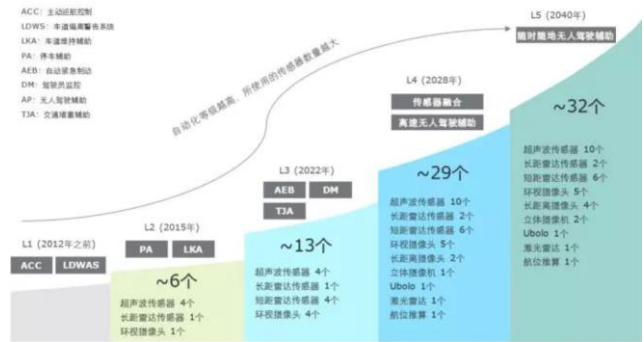
预计未来 L3 级以上自动驾驶占比会有所提升，带动传感器数量增长。Arbe 预计到 2025 年，L3 级别自动驾驶占比达到约 10%，L4-L5 级别仅为 1%，而各等级自动驾驶对于传感器需求不同，预计 L5 等级总共需要传感器 32 个，包括超声波传感器 10 个，短距雷达传感器 6 个，长距雷达传感器 2 个，激光雷达 1 个等。自动驾驶的不断发展将带动传感器数量增加，进而推动车用 PCB 需求提升。根据佐思汽研数据，特斯拉 Model 3 的 ADAS 传感器 PCB 价值量在 536-1364 元之间，ADAS 相关 PCB 应用将显著提升单车 PCB 价值量。

图 15: 各级别自动驾驶占比与传感器使用量

图 16: 各自动驾驶等级传感器需求



资料来源: 佐思汽车研究微信公众号, Arbe 招股书, 天风证券研究所



资料来源: 汽车与配件微信公众号, 天风证券研究所

②网联化:

T-Box/通信模组中使用 PCB, 助力通信功能实现。T-box 内部由多种电子元器件组成: WIFI 模块、射频电感、功率电感、晶体谐振器、陶瓷谐振器、热敏电阻、电池等等, 这些电子元器件的连接都需要 PCB 进行支撑, 故 PCB 在 T-Box/通信模组中不可或缺。

图 17: T-Box 实现功能与拆解



资料来源: Murata 村田中国微信公众号, 天风证券研究所

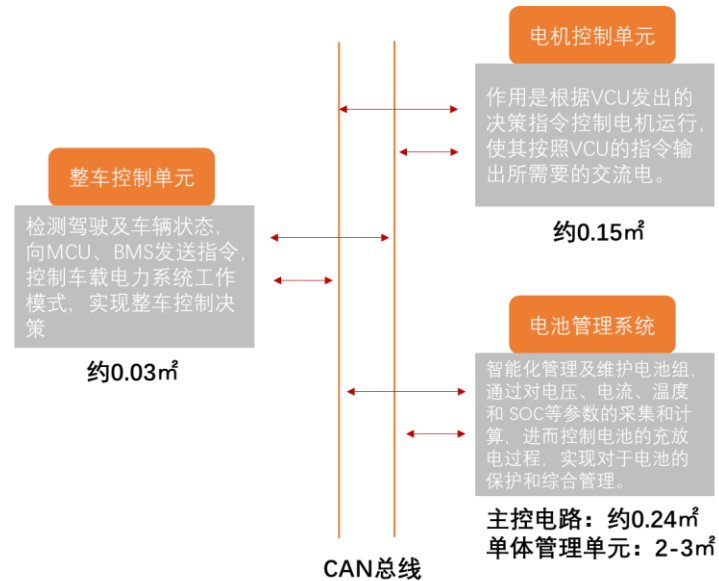
③电动化:

新能源汽车电控系统应用 PCB, 拓展新市场空间。新能源汽车电控系统是其关键“心脏部位”, 为新能源汽车提供动力, 而电控系统多组件应用 PCB, 提供 PCB 市场增量。电控系统 PCB 应用主要包括:

- ①VCU: 由控制电路和算法软件组成, 是动力系统的控制中枢, 作用是监测车辆状态, 实施整车动力控制决策。VCU 中的控制电路需要用到 PCB, 用量在 0.03 平米左右。
- ②MCU: 由控制电路和算法软件组成, 是新能源车电控系统的重要单元, 作用是根据 VCU 发出的决策指令控制电机运行, 使其按照 VCU 的指令输出所需要的交流电。MCU 中控制电路 PCB 用量在 0.15 平米左右。
- ③BMS: BMS 是电池单元中的核心组件, 通过对电压、电流、温度和 SOC 等参数的采集和计算, 进而控制电池的充放电过程, 实现对于电池的保护和综合管理。BMS 一般采用稳

定性更好的多层板, 单体价值较其他电路板高。作用是监测单体电池的电压、电流等指标, 实现均衡控制, 防止出现过压过流等损伤电池寿命和性能的情况。BMS 由于架构复杂, 需要用到大量的 PCB, 主控电路用量约为 0.24 平米, 单体管理单元则在 2-3 平米。

图 18: 新能源汽车电控系统中的 PCB 应用



资料来源: PCB 资讯微信公众号, 天风证券研究所

受益于汽车智能化/网联化/电动化发展, 汽车 PCB 应用场景以及单车应用价值量将显著提升, 带动市场规模的快速增长。建议关注: **沪电股份、世运电路**。

2. 通信行业主要标的超跌反弹机会梳理

我们从两个维度分析细分板块超跌反弹标的的机会: 1) 当前 TTM 市盈率估值水平在 2018 年 1 月 1 日以来的分位数, 低于 20%分位的标深色; 2) 按 21-24 年归母净利润 (wind 一致预期) 复合增速计算 PEG=1 对应当前市值的上涨空间, 超过 30%的标深色; 3) 两个条件均满足的, 公司名称加粗加深。

从结果我们可以看到:

- 1) **网络设备**: 中兴通讯、紫光股份、星网锐捷均处于 18 年以来估值偏低水平, 且中兴通讯和星网锐捷从 PEG 估值角度看仍有较大空间。
- 2) **光纤光缆**: 中天科技、亨通光电和长飞光纤按 PEG 估值角度看有较大空间, 处于历史估值偏低水平 (中天科技由于 21 年计提减值导致 TTM 失真, 实际估值也处于历史较低水平)。
- 3) **物联网**: 广和通、移远通信、汉威科技、美格智能、移为通信、威胜信息处于历史估值偏低水平且 PEG 角度看仍有较大空间; 拓邦股份和金卡智能 PEG 角度看有较大空间; 四方光电 TTM 市盈率处于历史较低水平。
- 4) **光模块**: 中际旭创、新易盛、天孚通信、华工科技、博创科技均处于历史估值较低水平, 且新易盛、华工科技、博创科技按 PEG 估值仍有较大空间。
- 5) **IDC**: 光环新网处于历史估值较低水平, 科华数据按 PEG 估值仍有较大空间。
- 6) **数字货币**: 楚天龙处于历史估值偏低水平且 PEG 角度看仍有较大空间。

7) **千兆宽带**: 天邑股份、平治信息处于历史估值偏低水平且 PEG 角度看仍有较大空间; 创维数字按 PEG 估值仍有较大空间。

8) **通信管维**: 润建股份处于历史估值偏低水平且 PEG 角度看仍有较大空间。

9) **军工通信**: 星网宇达、上海瀚讯处于历史估值偏低水平且 PEG 角度看仍有较大空间; 海格通信、七一二、霍莱沃、高德红外处于历史估值偏低水平。

10) **连接器**: 瑞可达处于历史估值偏低水平。

11) **晶振**: 泰晶科技处于历史估值偏低水平且 PEG 角度看仍有较大空间; 惠伦晶体按 PEG 估值仍有较大空间。

12) **接入网芯片**: 创耀科技处于历史估值较低水平。

总体上看, 通信板块处于历史估值较低水平(42 家细分行业主要公司中有 31 家 TTM 市盈率分位数低于 18 年之间 20%水平), 且业绩成长性较强(42 家细分行业主要公司 3 年利润复合增速平均达到 35%, 其中 26 家公司 PEG 估值角度看市值上涨空间超过 30%)。结合产业链发展逻辑、业绩成长性和估值角度, 建议重点关注:

一、5G 网络:

1、**主设备商**: 重点推荐: **中兴通讯**;

2、**光纤光缆**: 重点推荐: **中天科技**(海洋、新能源板块潜力十足, 光纤光缆景气周期开启)、**亨通光电**(海洋+光纤光缆双重驱动), 建议关注: **长飞光纤**(光纤光缆量价齐升);

3、**光模块&光器件**: **中际旭创**(全球数通光模块龙头)、**天孚通信**、**新易盛**、**光迅科技**、**博创科技**、**光库科技**、**中瓷电子**、**太辰光**、**剑桥科技**;

二、5G 应用端(汽车智能化等):

1、**物联网/车联网**: 重点推荐: **创维数字**(智能座舱+元宇宙 VR, 家电联合覆盖)、**拓邦股份**(智能控制器+储能)、**广和通**、**汉威科技**(机械联合覆盖)、**移为通信**、**移远通信**、**威胜信息**(机械联合覆盖)、**美格智能**、**有方科技**、**四方光电**(机械联合覆盖); 建议关注: **华工科技**(车载传感放量)、**映翰通**、**意华股份**(汽车连接器+光伏)、**鼎通科技**、**瑞可达**、**鸿泉物联**;

2、**在线办公/视频会议**: 重点推荐: **亿联网络**(UC 终端解决方案龙头,持续完善产品矩阵); 建议关注: **星网锐捷**(云办公/云桌面、视频会议)、**梦网科技**(富媒体短信龙头)、**会畅通讯**(视频会议软硬件布局)等;

三、通信+能源:

1、**海风海缆**: **中天科技**(海洋、新能源板块潜力十足, 光纤光缆景气周期开启)、**亨通光电**(海风+光纤光缆双重驱动);

2、**IDC**: 重点推荐: **科华数据**(电新联合覆盖)、**润建股份**(民营通信网络管维龙头, 光伏运维重点突破)、**光环新网**, 建议关注: **紫光股份**、**英维克**、**奥飞数据**、**海兰信**(UDC)、**数据港**等;

四、运营商:

低估值、高分红: **中国移动**、**中国电信**、**中国联通**;

5、**军工通信&北斗**: 通信是国防信息化领域的严重短板, 超短波及区宽渗透率提升可期, 建议关注: **海格通信**、**七一二**、**上海瀚讯**、**华测导航**;

六、**数字人民币**: 随着数字人民币的持续推广, 未来规模化应用可期, 建议关注: **楚天龙**、**东信和平**等。

表 2: 通信细分板块主要上市公司估值比较(估值数据截至 2022 年 5 月 13 日)

细分行业	公司名称	总市值 亿元	一致预期净利润 (亿)			21-24 GAGR	市盈率 (倍)			PEG=1 计算 市值空间	18 年至今 TTM 市盈率分位数
			22E	23E	24E		22E	23E	24E		
网络设备	中兴通讯	1027	83.6	98.2	112.4	18%	12	10	9	48%	5%
	紫光股份	513	26.5	32.7	39.4	22%	19	16	13	16%	1%
	星网锐捷	128	8.0	10.4	12.9	33%	16	12	10	106%	11%
光纤光缆	中天科技	565	37.9	46.4	55.5	23%	15	12	10	47%	100%
	亨通光电	246	22.7	29.2	34.7	34%	11	8	7	215%	23%
	长飞光纤	142	10.3	12.5	12.6	21%	14	11	11	54%	30%
物联网	广和通	137	5.7	7.9	10.4	38%	24	17	13	57%	2%
	移远通信	224	5.9	9.2	13.6	56%	38	24	16	48%	2%
	汉威科技	50	3.4	4.6	6.0	31%	15	11	8	116%	1%
	美格智能	58	1.9	2.9	4.2	53%	31	20	14	72%	1%
	鸿泉物联	19	1.0	1.4	1.3	62%	19	13	15	221%	0%
	移为通信	50	2.4	3.4	4.4	41%	21	15	12	97%	7%
	拓邦股份	114	7.1	10.0	12.7	31%	16	11	9	94%	76%
	威胜信息	97	4.6	6.1	8.1	34%	21	16	12	59%	4%
	四方光电	83	2.6	3.8	4.7	38%	32	22	18	20%	7%
	金卡智能	42	3.3	3.9	4.9	22%	13	11	9	69%	39%
光模块	中际旭创	254	11.7	14.4	17.4	26%	22	18	15	18%	1%
	新易盛	131	8.2	10.0	11.8	21%	16	13	11	32%	1%
	天孚通信	102	4.2	5.4	6.7	30%	24	19	15	22%	12%
	华工科技	183	10.2	13.3	17.1	31%	18	14	11	72%	1%
	博创科技	41	2.3	2.9	3.6	31%	18	14	11	72%	1%
IDC	光环新网	176	9.3	10.5	11.9	13%	19	17	15	-34%	1%
	科华数据	98	5.6	7.2	8.7	26%	17	14	11	47%	27%
	佳力图	34	1.2	1.6	2.0	33%	28	21	17	18%	74%
	英维克	83	2.7	3.7	4.8	33%	30	22	17	8%	57%
云通信	亿联网络	666	21.4	27.6	35.4	30%	31	24	19	-4%	46%
	梦网科技	75	2.3	3.4	4.7	42%	33	22	16	29%	0%
数字货币	楚天龙	91	2.0	2.5	3.3	74%	45	36	28	64%	14%
千兆宽带	创维数字	160	7.5	9.3	11.1	38%	21	17	14	79%	74%
	天邑股份	45	2.3	2.8	4.0	30%	20	16	11	51%	1%
	平治信息	56	4.1	5.1	6.0	35%	14	11	9	153%	14%
管维	润建股份	67	5.0	6.5	8.7	35%	14	10	8	160%	1%
军工通信	海格通信	210	8.3	10.3	12.5	24%	25	20	17	-4%	1%
	七一二	219	8.8	11.6	14.7	29%	25	19	15	16%	1%
	霍莱沃	35	0.9	1.2	1.6	38%	41	30	22	-7%	7%
	高德红外	378	15.5	19.7	23.7	29%	24	19	16	17%	1%
	星网宇达	39	2.4	3.2	3.6	31%	16	12	11	92%	2%
	上海瀚讯	64	3.2	4.1	5.1	29%	20	16	13	48%	2%
连接器	瑞可达	117	2.0	3.2	4.7	60%	57	37	25	5%	4%
晶振	泰晶科技	66	3.7	4.8	6.3	37%	18	14	11	103%	1%
	惠伦晶体	31	1.9	2.8	3.7	47%	16	11	8	184%	21%
接入网芯片	创耀科技	63	1.3	2.0	2.8	52%	48	31	23	10%	20%

资料来源: wind, 天风证券研究所

3. 风险提示

- 1、疫情影响：国内疫情对于行业整体出货进度或将造成影响，部分地区工厂停工导致销售出货进度低于预期，对于业务收入造成影响
- 2、下游应用推广速度不及预期：下游领域对于包括车联网 T-BOX，车内环境传感器等产品的应用推广进度存在不及预期的风险，导致需求放量速度放缓。
- 3、汽车智能化/电动化推进不及预期：汽车智能化/电动化推动包括传感器、连接器等产品价值量提升，但智能化或受技术制约等因素影响，电动化同样可能受电池技术影响导致推进进度不及预期，影响相关产品需求。
- 4、贸易战不确定风险：中美关系存在不确定性风险，若关系恶化对于通信产业链均将造成影响。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com