

行业月度报告

通信

坚持 5G 适度超前建设，关注行业应用

2020 年 11 月 12 日

评级 同步大市

评级变动：维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
通信	-4.21	-8.24	6.78
沪深 300	1.77	5.61	25.74

黄红卫

执业证书编号：S0530519010001
huanghw@cfzq.com

张看

zhangkan@cfzq.com

分析师

0731-89955704

研究助理

相关报告

- 1 《通信：通信行业 2020 年 10 月行业跟踪：聚焦高景气赛道，重点关注三季度业绩》
2020-10-26
- 2 《通信：通信行业 2020 年 7 月行业跟踪：板块表现逊于市场，关注工业互联网投资机会。》
2020-08-12
- 3 《通信：通信行业 2020 年 6 月行业跟踪：R16 版本冻结，关注中报业绩上下游验证情况》
2020-07-15

重点股票	2019A		2020E		2021E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
移为通信	0.67	47.97	0.69	46.58	0.95	33.83	谨慎推荐
移远通信	1.38	131.33	1.75	103.57	3.37	53.78	谨慎推荐
和而泰	0.35	49.34	0.46	37.54	0.62	27.85	谨慎推荐
拓邦股份	0.32	25.97	0.27	30.78	0.34	24.44	谨慎推荐
广和通	0.70	84.00	1.21	48.60	1.65	35.64	推荐
天孚通信	0.85	73.56	1.06	58.99	1.24	50.43	谨慎推荐
新易盛	0.91	67.54	1.21	50.79	1.69	36.37	谨慎推荐

资料来源：财信证券

投资要点：

- **市场行情回顾：**2020 年 10 月 1 日至 11 月 12 日，申万通信指数涨跌幅为 1.40%，在 28 个申万一级子行业涨跌幅中排名第 20 位，申万通信板块整体法估值 PE（TTM，剔除负值）为 39.45 倍，估值处于历史后 29.60%分位，自 2009 年起整体法的估值中位数为 47.06 倍；申万通信中位数法估值 PE（TTM，剔除负值）为 60.81 倍，估值处于历史后 51.10%分位，自 2009 年起中值法的估值中位数为 60.47 倍。
- **工信部表态 5G 适度超前建设。**工信部透露，前三季度我国已累计建设 5G 基站 69 万站，未来三年我国处于 5G 发展的导入期，要坚持适度超前的建设节奏，努力形成以建促用的 5G 良性发展模式。在 5G 应用上，三大运营商均获 eSIM 全国应用许可，简化物联网应用门槛，而中国移动首次进行 5G 模组招标和推出 799 元的 5G 模组，催熟行业应用。
- **投资建议。**在经历一轮下跌后，受外部部分利好影响，通信板块近期在出现一定程度反弹，前期跌幅较大的 5G 设备板块与高景气度的物联网板块涨幅靠前。当前时间点，通信板块估值已回落至中位数水平以下，显示与行业景气度的背离，我们认为当前通信板块具备一定配置价值，具体建议如下：1、关注网络制式切换带来的市场扩容，市场竞争趋缓带动企业盈利能力提升的物联网模组领域。随着海外逐步计划关停 2/3G 网络，物联网网络制式替代加速，丰富的应用场景支撑物联网行业高增长，从前三季报来看，主要龙头企业业绩增速均高增长，建议关注物联网模组标的移远通信、广和通和物联网终端厂商移为通信。2、关注光模块产业链中市场份额持续提升的标的。虽然英特尔公布的三季报显示，来自于云服务的订单增速放缓导致三季度数据中心业务增速下降，并预计该趋势恐将持续，后续关注市场份额提升的标的，建议关注天孚通信和新易盛。维持行业“同步大市”评级。
- **风险提示：**5G 建设不及预期，市场竞争加剧，中美贸易摩擦加剧，疫情影响扩散。

内容目录

1 投资建议.....	3
2 市场行情回顾.....	3
3 本月事件：5G 适度超前建设表态.....	5
4 行业资讯与重点公司公告.....	6
4.1 中共中央政治局就量子科技研究和应用前景举行第二十四次集体学习	6
4.2 苹果首款 5G 手机 iPhone 12 正式发布 起售价 799 美元	6
4.3 工信部：未来三年我国处于 5G 发展导入期，要适度超前建设.....	7
4.4 中国移动预采购国产芯片 5G 模组 500 个	7
4.5 Dell'Oro：广域物联网基础设施投资到 2025 年接近 100 亿美元	7
4.6 LightCounting 全线下调光模块市场预期.....	7
4.7 拓邦股份（002139.SZ）公布三季报：前三季度实现营收 35.97 亿元，同比增长 28.90%	8
4.8 中国联通（600050.SH）公布三季报：前三季度归母净利润同比增长 10.84%	8
4.9 移远通信（603236.SH）公布 2020 年三季报：归母净利润同比增长 33.84%	8
5 风险提示.....	9

图表目录

图 1：2020 年 10 月 1 日至 11 月 12 日申万通信指数表现（%）	3
图 2：2020 年 10 月 1 日至 11 月 12 日申万板块表现（%）	4
图 3：截止 2020 年 11 月 12 日申万通信板块整体法 PE.....	5
图 4：截止 2020 年 11 月 12 日申万通信板块中值法 PE.....	5
图 5：2020 年月度移动通信基站产量（万射频模块）和环比增速	6
表 1：2020 年 10 月 1 日至 11 月 12 日申万通信行业涨跌幅前五名.....	4

1 投资建议

在经历一轮下跌后，受外部部分利好影响，通信板块近期在出现一定程度反弹，前期跌幅较大的 5G 设备板块与高景气度的物联网板块涨幅靠前。当前时间点，通信板块估值已回落至中位数水平以下，显示与行业景气度的背离，我们认为当前通信板块具备一定配置价值，我们维持行业“同步大市”评级，具体建议如下：

一、关注网络制式切换带来的市场扩容，市场竞争趋缓带动企业盈利能力提升的物联网模组领域。随着海外逐步计划关停 2/3G 网络，物联网网络制式替代加速，丰富的应用场景支撑物联网行业高增长，从前三季报来看，主要龙头企业业绩增速均高增长，建议关注物联网模组标的移远通信、广和通和物联网终端厂商移为通信。

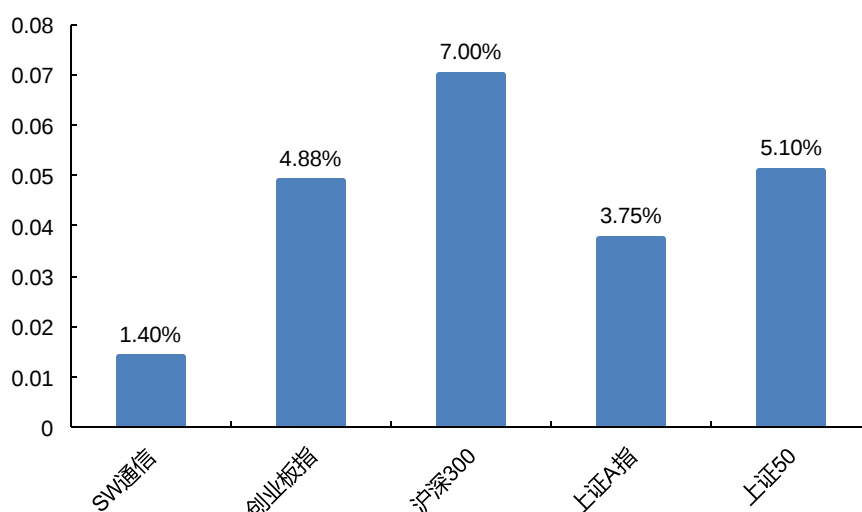
二、关注光模块产业链中市场份额持续提升的标的。虽然英特尔公布的三季报显示，来自于云服务的订单增速放缓导致三季度数据中心业务增速下降，并预计该趋势恐将持续，后续关注市场份额提升的标的，建议关注天孚通信和新易盛。

维持行业“同步大市”评级。

2 市场行情回顾

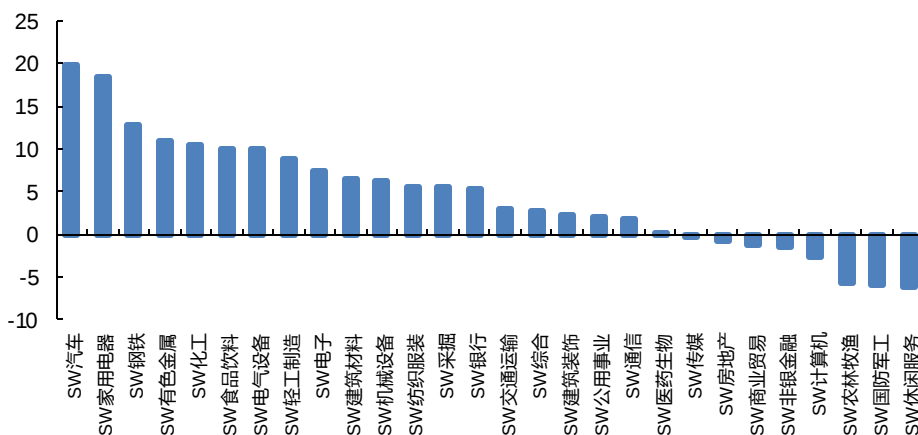
2020 年 10 月 1 日至 11 月 12 日，申万通信指数涨跌幅为 1.40%，同期上证 A 指、沪深 300 指数、上证 50 指数和创业板指数涨跌幅分别为 3.75%、7.00%、5.10% 和 4.88%；市场各板块普涨，同期申万通信指数涨幅居中，在 28 个申万一级子行业涨跌幅中排名第 20 位，但跑输各类指数，汽车、家用电器、钢铁涨幅居前。

图 1：2020 年 10 月 1 日至 11 月 12 日申万通信指数表现（%）



资料来源：Wind，财信证券

图 2：2020 年 10 月 1 日至 11 月 12 日申万板块表现 (%)



资料来源：Wind，财信证券

从个股情况来看，2020 年 10 月 1 日至 11 月 12 日申万通信行业上涨家数 53 家，下跌家数 46 家，涨跌幅中位数-3.57%，剔除上市不足一年的新股后申万通信行业涨幅排名前五的股票分别为路通视信 (+71.25%)、澄天伟业 (+28.37%)、移为通信 (+27.64%)、科信技术 (+23.23%) 和中富通 (+22.23%)。

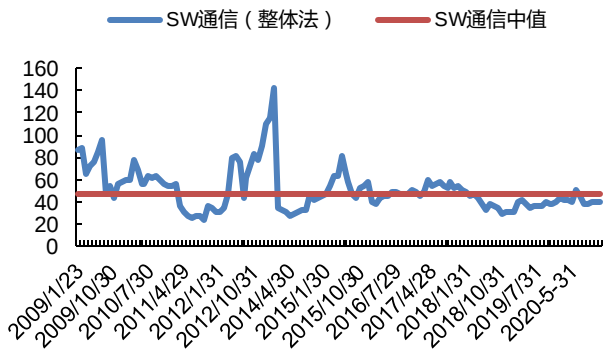
表 1：2020 年 10 月 1 日至 11 月 12 日申万通信行业涨跌幅前五名

行业涨幅前五名			行业跌幅前五名		
代码	名称	涨幅	代码	名称	涨幅
300555.SZ	路通视信	71.25%	603083.SH	剑桥科技	-25.72%
300689.SZ	澄天伟业	28.37%	600289.SH	*ST 信通	-20.96%
300590.SZ	移为通信	27.64%	002897.SZ	意华股份	-20.23%
300565.SZ	科信技术	23.23%	300603.SZ	立昂技术	-14.03%
300560.SZ	中富通	22.23%	300383.SZ	光环新网	-12.57%

资料来源：Wind，财信证券

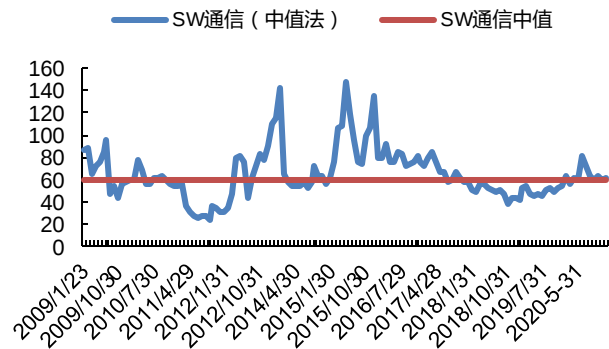
从整体估值水平来看，申万通信板块整体法估值 PE (TTM，剔除负值) 为 39.45 倍，估值处于历史后 29.60%分位，自 2009 年起整体法的估值中位数为 47.06 倍；申万通信中位数法估值 PE (TTM，剔除负值) 为 60.81 倍，估值处于历史后 51.10%分位，自 2009 年起中值法的估值中位数为 60.47 倍。

图 3：截止 2020 年 11 月 12 日申万通信板块整体法 PE



资料来源：Wind，财信证券

图 4：截止 2020 年 11 月 12 日申万通信板块中值法 PE



资料来源：Wind，财信证券

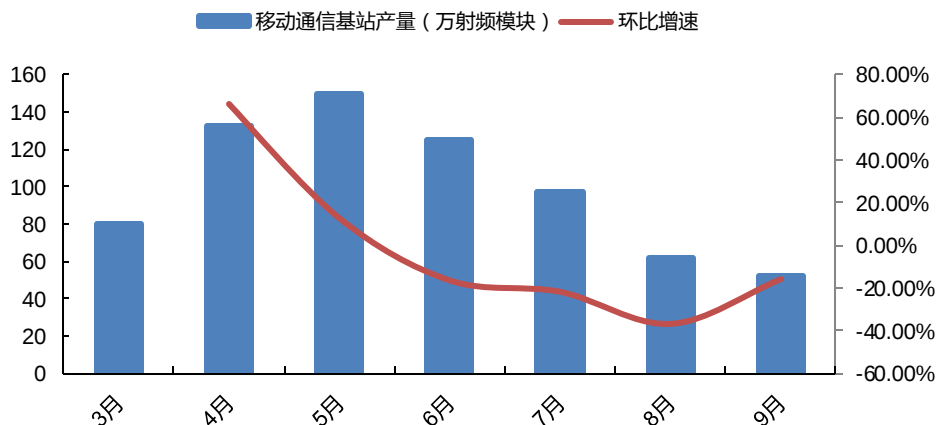
3 本月事件：5G 适度超前建设表态

我国截止 9 月底累计建设 5G 基站 69 万站。10 月 22 日，在前三季度工业通信业发展情况新闻发布会上，工信部新闻发言人、信息通信发展司司长闻库表示我国已累计建设 5G 基站 69 万站，扣除 2019 年建设的 13 余万站，则今年新建的 5G 基站已超过 55 万站，建设目标已提前完成。目前累计的终端连接数已达到 1.6 亿个，5G 基础设施与终端客户均进展迅速。

适度超前建设表态，努力形成以建促用的 5G 良性发展模式。工信部透露，未来三年我国处于 5G 发展的导入期，要坚持适度超前的建设节奏，努力形成以建促用的 5G 良性发展模式。针对 5G 建设的质疑，工信部明确表示超前建设是公共基础设施的普遍特点。网络成本会随着规模建设上升后会越来越低，而广阔的 5G 应用前景将保障投资建设的可持续性。

三季度基站出货环比大幅下滑，静待新一轮招标开启。进入三季度后，受运营商招标结束，设备进入安装期影响，移动通信基站产量产生明显下滑，7-9 月移动通信产量合计 211 万个，较 4-6 月份合计量环比下滑 48.20%，并且受二期招标中基站设备价格显著下滑影响，价格压力较 2019 年更为明显，这也反映在了主要设备商财报上，2020 年第三季度中兴通讯实现营收 269.30 亿元，与 2020 年第二季度营收基本持平，毛利率为 29.87%，同比下滑 6.59pct，低价竞争压力开始显现。

图 5：2020 年月度移动通信基站产量（万射频模块）和环比增速



资料来源：Wind，财信证券

应用端推广力度加大，后市重点关注物联网与云计算等相关标的。近日，工信部同意中国移动、中国电信开展物联网等领域 eSIM 技术应用服务，至此，三大运营商均获 eSIM 全国应用许可，在 eSIM 形式下大幅简化了物联网服务在终端设备空间、操作流程和升级方面了门槛与难度，强化了与云服务之间的联动效应。在物联网应用上，中国移动布局领先，依托自身领先物联网连接数以及物联网布局，打造了从平台 OneNet 到模组 OneMO 的全布局，并首次推出 799 元 5G 模组，催熟行业应用。

4 行业资讯与重点公司公告

4.1 中共中央政治局就量子科技研究和应用前景举行第二十四次集体学习

新华社北京 10 月 17 日电 中共中央政治局 10 月 16 日下午就量子科技研究和应用前景举行第二十四次集体学习。习近平在主持学习时发表了讲话。他指出，近年来，量子科技发展突飞猛进，成为新一轮科技革命和产业变革的前沿领域。加快发展量子科技，对促进高质量发展、保障国家安全具有非常重要的作用。安排这次集体学习，目的是了解世界量子科技发展态势，分析我国量子科技发展形势，更好推进我国量子科技发展。

数据来源：新华社

4.2 苹果首款 5G 手机 iPhone 12 正式发布 起售价 799 美元

10 月 14 日，苹果公司正式发布 iPhone 12 手机，该系列均支持 5G 通信。苹果 iPhone 12 搭载 A14 仿生芯片和 6.1 英寸的 OLED 显示屏，在美国支持毫米波，下载速度最高 4Gbps。预计 iPhone 12 将在 10 月 16 日开始接受预定，起售价为 799 美元。

数据来源：财联社

4.3 工信部：未来三年我国处于 5G 发展导入期，要适度超前建设

工信部信息通信发展司司长闻库在 2020 中国国际信息通信展览会数字经济领导者论坛上表示，未来三年我国处于 5G 发展的导入期，我们要坚持适度超前的建设节奏，努力形成以建促用的 5G 良性发展模式。闻库表示，新型基础设施是数字经济发展的主要内容，也是数字经济发展的根基。要加大千兆光纤网络推进覆盖力度，加快人工智能、互联网数据中心等新型基础设施建设，持续提升 Ipv6 网络的服务能力。

数据来源：C114

4.4 中国移动预采购国产芯片 5G 模组 500 个

中国移动发布国产芯片 5G 模组 OEM 项目的采购公告，预采购国产芯片 5G 模组 500 个及其相关模组配件 100 个，在对招标人的资质上，中国移动要求：1、须提供 2018 年 1 月 1 日起至 2020 年 9 月 30 日期间的 5G 通信模组产品销售或生产业绩，销售数量不低于 1000 片。2、需具有与上海海思技术有限公司签署的有关 5G 的技术许可协议或授权协议，授权其使用海思芯片 Balong5000 系列方案。

数据来源：C114

4.5 Dell' Oro：广域物联网基础设施投资到 2025 年接近 100 亿美元

来自市场研究公司 Dell' Oro Group 的最新研究报告称，广域物联网技术将在未来五年内同时成为运营商和供应商的增长工具——整体广域物联网移动基础设施市场预计将以强劲的速度增长，2020-2025 年期间的收入将接近 100 亿美元。到 2025 年，广域物联网将为移动基础设施（RAN+核心网）和服务提供商收入增加超过 500 亿美元的收入。

数据来源：C114

4.6 LightCounting 全线下调光模块市场预期

根据 LightCounting 表示，2020-2025 年以太网光模块市场将以 13% 的年复合增长率增长。除了电信和企业客户的需求减弱外，以太网光模块的销售预期下滑也与产品价格的急剧下滑有关，这也意味着包括阿里巴巴、亚马逊、Facebook、谷歌和微软在内的主要云计算厂商在议价上依然处于强势的地位。

此外，LightCounting 下调了 2021-2022 年 DWDM 光模块的销售预测，但长期预测不变。该机构预计 400G 和更高速度模块（包括 400ZR 和 ZR+）的商用将需要更长的时间，但服务提供商为了保持网络运行将进一步进行规划部署。另外，LightCounting 对 FTTx，无线前传和回传产品的预测下调了 15-30%。主要原因分为两个方面：一方面疫情影响下海外电信运营商的 5G 建设进度放缓，另一方面，国内电信光模块市场竞争激烈，价格下滑幅度远超预期；在资本开支压力下，国内运营商将 FTTx 网络升级到 10G-PON 的最新

计划也有所延后。

数据来源：C114

4.7 拓邦股份（002139.SZ）公布三季报：前三季度实现营收 35.97 亿元，同比增长 28.90%

拓邦股份（002139.SZ）公布三季报，2020 年公司前三季度实现营收 35.97 亿元，同比增长 28.90%，实现归母净利润 3.63 亿元，同比增长 32.39%。其中第三季度实现营收 16 亿元，同比增长 54.44%，实现归母净利润 1.54 亿元，同比增长 69.35%。公司所处智能控制行业整体发展趋势向好，市场份额稳步提升。另一方面，公司投资收益增加，增厚了公司净利润。

数据来源：公司公告

4.8 中国联通（600050.SH）公布三季报：前三季度归母净利润同比增长 10.84%

中国联通（600050.SH）公布 2020 年三季报，整体主营业务收入为人民币 2,073.49 亿元，比去年同期上升 4.4%。EBITDA1 为人民币 735.47 亿元，比去年同期上升 0.5%，EBITDA 占主营业务收入比为 35.5%。归属于母公司净利润为人民币 47.84 亿元，比去年同期上升 10.8%。其中，移动出账用户 ARPU 同比增长 2.6%至人民币 41.6 元；移动主营业务收入为人民币 1,165.39 亿元，比去年同期下降 1.0%，降幅较 2019 年全年显著收窄；固网宽带用户净增 308 万户，达到 8,656 万户；固网宽带接入收入达到人民币 320.96 亿元，比去年同期上升 3.7%；产业互联网业务收入为人民币 326.56 亿元，比去年同期上升 34.4%。得益于创新业务快速增长拉动，固网主营业务收入达到人民币 890.57 亿元，比去年同期上升 12.9%。运营商整体经营基本面逐步改善，ARPU 值稳步增长。

数据来源：公司公告

4.9 移远通信（603236.SH）公布 2020 年三季报：归母净利润同比增长 33.84%

移远通信（603236.SH）公布 2020 年三季报，前三季度实现营收 42.08 亿元，同比增长 47.40%，实现归母净利润 1.25 亿元，同比增长 33.84%。单季度来看，公司第三季度实现营收 17.11 亿元，同比增长 49.17%，实现归母净利润 0.55 亿元，同比增长 264.54%。公司物联网行业发展态势良好，根据市场需求不断创新优化产品，使营业收入实现快速增长。

数据来源：公司公告

5 风险提示

5G 建设不及预期，市场竞争加剧，中美贸易摩擦加剧，疫情影响扩散。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438