

评级：看好

核心观点

韦志超

首席分析师

SAC 执证编号：S0110520110004

weizhichao@sczq.com.cn

电话：86-10-56511920

李星锦

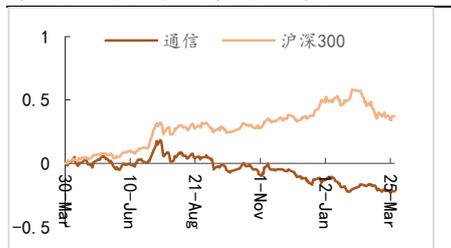
研究助理

SAC 执证编号：S0110119060002

lixingjin@sczq.com.cn

电话：86-10-56511810

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 伯克希尔建仓威瑞森，关注通信板块估值修复——通信行业周报（02.15~02.21）
- 新基建业绩预告高成长，估值优势凸显——通信行业周报（02.01~02.07）
- 5G 消息平台建设项目落地，商业化进程有望加速——通信行业周报（01.25~01.31）

- **本周核心观点：**截至目前，三大运营商 2020 年年报均已披露完毕。截至 2020 年底，中国移动、中国电信、中国联通 5G 套餐客户渗透率分别为 17.5%、24.6%、23.2%，中国移动、中国电信 5G 用户数较上半年均有显著提升。

三大运营商计划 2021 年保持 5G 建设高投入。截至 2020 年 12 月底，中国移动移动客户 9.42 亿户，其中 5G 套餐客户达到 1.65 亿户，净增 1.62 亿户，保持行业领先。全年新建约 34 万个 5G 基站、累计开通 39 万个 5G 基站，5G 相关投资共计人民币 1,025 亿元，2021 年计划对 5G 资本开支 1,100 亿元。2021 年三大运营商计划 5G 资本开支总计约 1847 亿元，较 2020 年增加 5.1%。

据工信部消息，2020 年新建开通 5G 基站超过 60 万个，终端连接数突破 2 亿，实现全国所有地级以上城市覆盖。考虑到运营商 5G 建设的持续高投入，主设备、天线射频、光模块等板块有望持续获益。

从通信指数 2020 年的走势来看，中美摩擦等因素对于阶段性表现起到了较大的作用。虽然中美科技领域处于新型竞争阶段中，但拜登政府行事风格较上届的不确定性或将边际减弱。建议关注通信板块估值修复及一季报行情。建议中长期关注业绩预期良好，安全边际较佳的个股，如：光环新网、中兴通讯、会畅通讯、天孚通信、新易盛、中际旭创等。

- **上周市场回顾：**上周，上证综指上涨 0.4%，深证成指上涨 1.2%，沪深 300 上涨 0.62%，中小板指上涨 0.58%，创业板指上涨 2.77%，通信指数（申万）上涨 0.25%。通信行业子板块多数上涨。表现居前的五名分别为：工业互联网、光模块、网络可视化、服务器、网络设备。

通信板块涨幅居前部分个股：楚天龙、天喻信息、*ST 实达、恒宝股份、广和通、优博讯、太辰光、东信和平、中瓷电子、华测导航。跌幅居前部分个股：线上线下、邦讯技术、神宇股份、七一二、仕佳光子-U、奥维通信、有方科技、鼎通科技、金信诺、三峡新材。

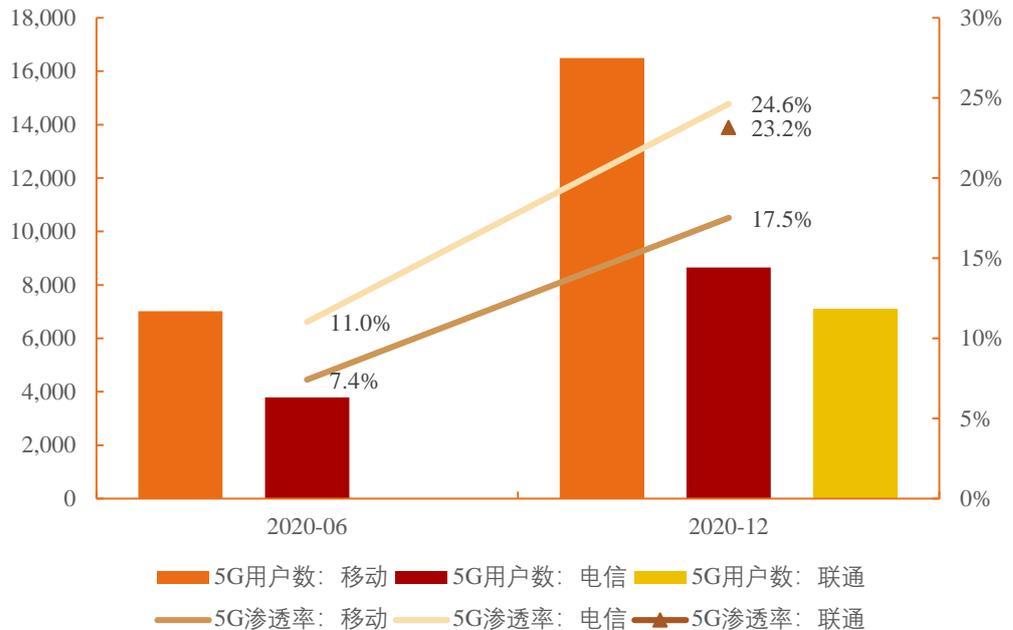
目前，通信指数（申万）PE-TTM 约 34 倍，处于近十年内的较低水平。

- **行业要闻：**工信部印发《“双千兆”网络协同发展行动计划（2021-2023 年）》；截至 2 月末，三大运营商 5G 手机终端连接数达 2.6 亿户；亨通光电推出量产版 400G DR4 硅光模块；日本移动运营商 NTT DOCOMO 选择三星作为其 5G 网络解决方案提供商。
- **风险提示：**疫情扩散超出预期风险；贸易战升级演化风险；政策落地不及预期风险；产业及技术发展不及预期风险；并购结果不及预期风险；行业竞争风险；预留合适的安全边际。

1 本周核心观点：运营商 5G 建设持续高投入，2021 年将达 1847 亿元

截至目前，三大运营商 2020 年年报均已披露完毕。截至 2020 年底，中国移动、中国电信、中国联通 5G 套餐客户渗透率分别为 17.5%、24.6%、23.2%，中国移动、中国电信 5G 用户数较上半年均有显著提升。

图 1 三大运营商 5G 套餐客户数（万户）及渗透率



资料来源：公司公告，首创证券

三大运营商计划 2021 年保持 5G 建设高投入。截至 2020 年 12 月底，中国移动移动客户 9.42 亿户，其中 5G 套餐客户达到 1.65 亿户，净增 1.62 亿户，保持行业领先。中国移动全年新建约 34 万个 5G 基站、累计开通 39 万个 5G 基站，5G 相关投资共计人民币 1,025 亿元，2021 年计划对 5G 资本开支 1,100 亿元。2021 年计划新建 2.6GHz 基站 12 万个左右；拟与中国广电联合采购 700MHz 基站 40 万个以上，于 2021 年-2022 年建成投产。2021 年三大运营商计划 5G 资本开支总计约 1,847 亿元，较 2020 年增加 5.1%。

表 1 三大运营商 5G 资本开支情况（亿元）

	2020 年		2021 年	
	资本开支	5G 资本开支	计划资本开支	计划 5G 资本开支
移动	1806	1025	1836	1100
电信	848	392	870	397
联通	676	340	700	350

资料来源：Wind，首创证券

此外，中国移动公示 2021 年至 2022 年 SPN 设备新建部分集中采购中标候选人，华为、中兴通讯、烽火入围。经 C114 初步统计，本期 SPN 新建项目，华为获得 41.40% 的份额，中兴通讯获得 36.48% 的份额，烽火通信获得 22.12% 的份额。根据各家投标报价以及份额计算，此次集采规模约为人民币 23.51 亿（26 省市）。

据工信部消息，2020 年新建开通 5G 基站超过 60 万个，终端连接数突破 2 亿，实现全国所有地级以上城市覆盖。考虑到运营商 5G 建投的持续高投入，主设备、天线射频、光模块等板块有望持续获益。

从通信指数 2020 年的走势来看，中美摩擦等因素对于阶段性表现起到了较大的作用。虽然中美科技领域处于新型竞合阶段中，但拜登政府行事风格较上届的不确定性或将边际减弱。

尽管受到农历早年和疫情等因素的影响，通信行业公司 2020Q1 的业绩下滑，但从全年来看，板块业绩仍实现同比改善。通信行业已披露 2020 年度业绩预告的大部分公司预计 2020 年归属净利润增速（指各公司归属净利润的同比增长率的中位数）上限为 48.50%，下限为 23.61%。全年业绩增速较佳的板块有光模块及光器件、通信设备代工、云视频、物联网边缘层器件等。随着疫情趋于可控，全球云市场及云资本开支有望进一步扩张，5G 终端种类有望持续增加，5G 应用有望显著拓展深化，为细分行业持续增长提供保障。此外，由于 2020Q1 的基数较低，通信行业一季报业绩兑现预期增强。

建议关注通信板块估值修复及一季报行情。建议中长期关注业绩预期良好，安全边际较佳的个股，如：光环新网、中兴通讯、会畅通讯、天孚通信、新易盛、中际旭创等。

风险提示

疫情扩散超出预期风险；贸易战升级演化风险；政策落地不及预期风险；产业及技术发展不及预期风险；并购结果不及预期风险；行业竞争风险；预留合适的安全边际。

2 本周投资提示

本周将有部分公司召开股东大会：

表 2 本周重要会议

序号	证券代码	证券名称	会议时间	事件摘要
1	300211.SZ	亿通科技	20210331	2021-03-31 召开 2020 年年度股东大会，审议内容如下： 1、审议关于公司《2020 年年度报告》及《2020 年年度报告摘要》的议案； 2、审议关于公司《2020 年度董事会工作报告》的议案； 3、审议关于公司《2020 年度财务决算报告》的议案； 4、审议关于公司经审计的《2020 年度财务报告》的议案； 5、审议关于公司《2020 年年度利润分配预案》的议案； 6、审议关于公司《董事会成员 2021 年度薪酬方案》的议案； 7、审议关于公司《2020 年度监事会工作报告》的议案； 8、审议关于公司《监事会成员 2021 年度薪酬方案》的议案。

资料来源：Wind，首创证券

3 上周板块表现

上周，上证综指上涨 0.4%，深证成指上涨 1.2%，沪深 300 上涨 0.62%，中小板指上涨 0.58%，创业板指上涨 2.77%，通信指数（申万）上涨 0.25%，板块跑输沪深 300 指数 0.37 个百分点。

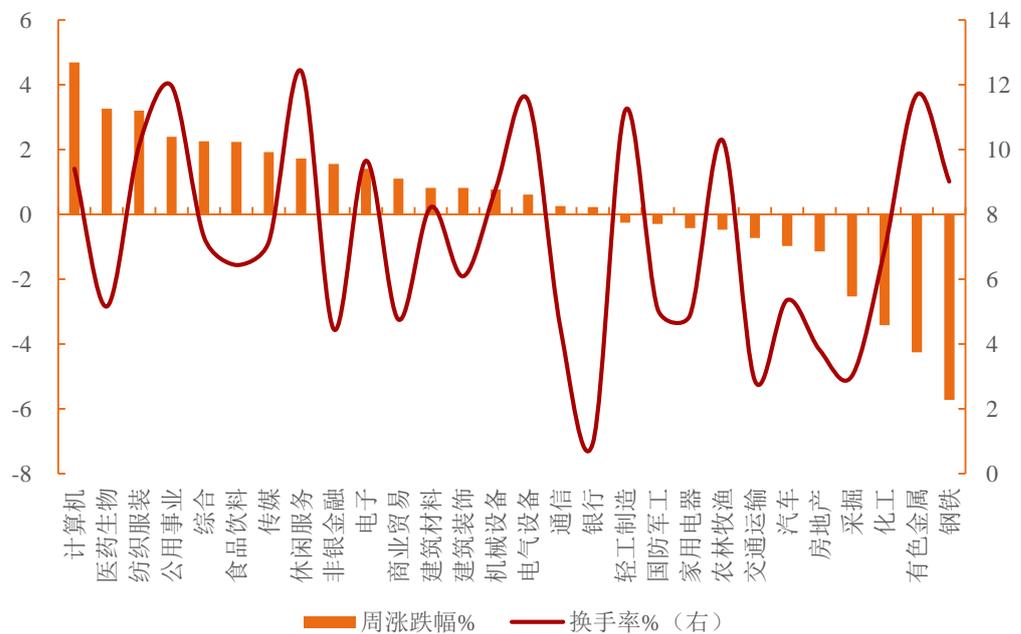
表 3 上周通信板块涨跌幅 (%)

	沪深 300	上证综指	深证成指	创业板指	中小板指	通信行业
本周收益	0.62	0.40	1.20	2.77	0.58	0.25
本周超额收益		(0.22)	0.59	2.15	(0.03)	(0.37)
月度收益	(5.60)	(2.59)	(5.09)	(5.79)	(7.79)	(4.69)
月度超额收益		3.01	0.51	(0.19)	(2.19)	0.91
年初至今收益	(3.33)	(1.58)	(4.84)	(7.45)	(6.23)	(10.44)
年初至今超额收益		1.75	(1.52)	(4.12)	(2.90)	(7.12)

资料来源: Wind, 首创证券

上周, 按申万一级行业分类, 通信板块涨跌幅排名 16/28。

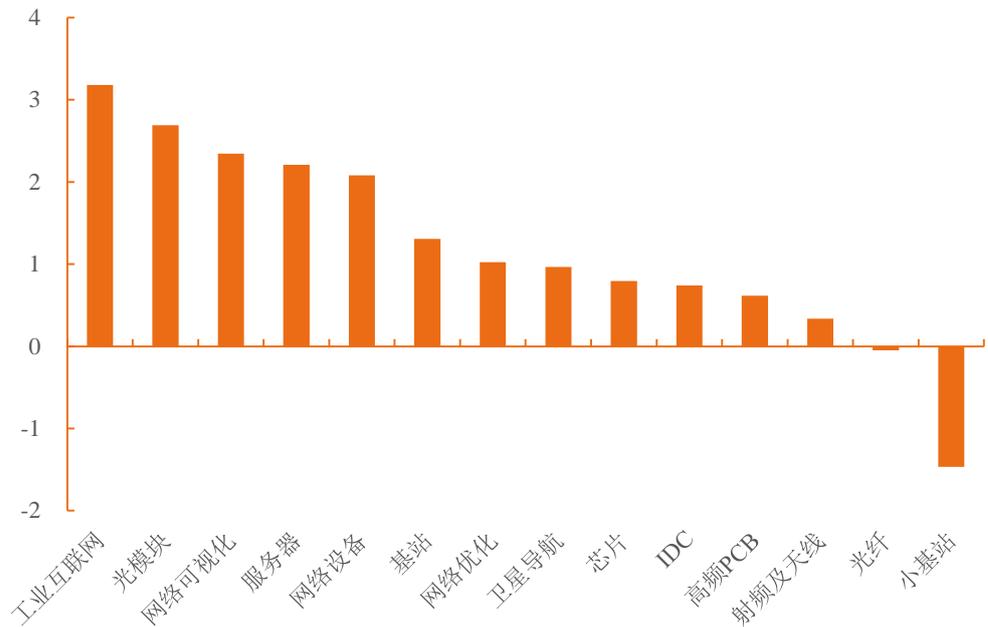
图 2 上周通信行业子板块涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 首创证券

上周, 通信行业子版块多数上涨。表现居前的五名分别为: 工业互联网、光模块、网络可视化、服务器、网络设备。

图 3 上周通信行业子板块涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 首创证券

上周, 通信板块涨幅居前的部分个股为: 楚天龙(+46.6%)、天喻信息(+14.8%)、*ST实达(+12%)、恒宝股份(+11.3%)、广和通(+10.4%)、优博讯(+10.1%)、太辰光(+8.5%)、东信和平(+7.5%)、中瓷电子(+7.2%)、华测导航(+6.6%)。

表 4 上周通信板块涨幅居前个股

代码	名称	区间内涨幅 (%)					年初至今	年内最低价	年内最高价	周最低价	周最高价	最新收盘价	周换手率	周成交量(万手)	周成交额(亿元)
		1周内	2周内	1月内	3月内										
003040.SZ	楚天龙	46.62	46.62	46.62	46.62	46.62	5.54	9.75	5.54	9.75	9.75	1.73	1.36	0.11	
300205.SZ	天喻信息	14.80	37.45	26.42	-2.10	-1.06	7.28	11.50	9.01	11.50	10.24	27.83	118.56	12.00	
600734.SH	*ST实达	12.04	30.49	50.70	73.98	76.86	0.92	2.29	1.95	2.29	2.14	10.11	54.10	1.13	
002104.SZ	恒宝股份	11.33	9.87	7.22	0.30	-4.16	5.38	7.67	5.91	7.03	6.68	25.00	147.00	9.68	
300638.SZ	广和通	10.44	11.90	-5.13	-7.87	-12.00	46.70	68.82	49.26	53.70	52.67	9.29	14.07	7.32	
300531.SZ	优博讯	10.10	8.37	4.55	-1.17	-5.19	12.59	16.60	13.73	15.69	15.15	12.46	37.29	5.53	
300570.SZ	太辰光	8.47	7.78	6.22	-14.28	-9.91	13.40	17.55	14.13	15.82	15.37	6.33	12.15	1.84	
002017.SZ	东信和平	7.53	7.96	7.22	25.17	20.24	8.52	13.00	10.16	11.30	10.99	15.23	67.78	7.32	
003031.SZ	中瓷电子	7.20	18.90	13.29	179.81	179.81	18.32	91.88	53.93	63.80	61.53	82.82	22.08	13.11	
300627.SZ	华测导航	6.59	6.05	3.28	4.74	1.06	21.00	25.96	21.47	23.10	22.97	4.52	12.08	2.69	

资料来源: Wind, 首创证券

跌幅前十名分别为: 线上线下(-34.1%)、邦讯技术(-17.3%)、神宇股份(-8%)、七一二(-7.8%)、仕佳光子-U(-6.5%)、奥维通信(-4.6%)、有方科技(-3.9%)、鼎通科技(-3.7%)、金信诺(-3.6%)、三峡新材(-3.5%)。

表 5 上周通信板块跌幅居前个股

代码	名称	区间内涨幅 (%)					年内最低价	年内最高价	周最低价	周最高价	最新收盘价	周换手率	周成交量 (万手)	周成交额 (亿元)
		1周内	2周内	1月内	3月内	年初至今								
300959.SZ	线上线下	-34.11	-34.11	-34.11	-34.11	-34.11	77.81	129.00	77.81	129.00	78.74	222.56	44.51	43.83
300312.SZ	邦讯技术	-17.31	-10.98	1.39	-8.42	-9.24	2.63	7.66	5.06	6.45	5.11	71.43	149.73	8.42
300563.SZ	神宇股份	-7.96	11.58	14.23	10.31	9.35	22.89	32.35	28.40	31.60	28.90	34.04	22.10	6.62
603712.SH	七一二	-7.80	-0.93	-17.85	-17.15	-20.55	32.36	46.80	33.06	36.41	33.09	4.27	32.96	11.39
688313.SH	仕佳光子-U	-6.49	-10.66	-15.54	-24.37	-27.86	16.80	24.62	16.80	18.78	17.01	13.18	5.76	1.02
002231.SZ	奥维通信	-4.60	9.40	8.66	-2.05	-1.65	3.81	5.13	4.72	5.13	4.77	5.94	21.18	1.03
688159.SH	有方科技	-3.89	1.49	-4.59	-17.94	-18.56	21.21	29.60	22.36	24.31	22.46	3.92	2.43	0.57
688668.SH	鼎通科技	-3.71	0.31	-0.15	-18.11	-13.47	24.11	31.94	25.67	27.45	25.96	14.26	2.76	0.73
300252.SZ	金信诺	-3.58	-2.23	-6.04	-26.24	-27.39	6.37	9.88	6.80	7.22	7.00	7.71	31.70	2.22
600293.SH	三峡新材	-3.51	-1.79	-2.22	-16.67	-21.71	1.81	3.08	2.15	2.31	2.20	3.04	35.24	0.78

资料来源: Wind, 首创证券

目前, 通信指数(申万) PE-TTM 约 34 倍, 处于近十年内的较低水平。

4 行业要闻

◆ 工信部印发《“双千兆”网络协同发展行动计划(2021-2023年)》

3月25日, 工信部印发《“双千兆”网络协同发展行动计划(2021-2023年)》(下称《行动计划》)。《行动计划》结合网络发展和产业现状制定了2021年阶段目标和2023年目标, 提出了六个专项行动19个具体任务, 分别从网络建设、承载增强、行业赋能、产业筑基、体验提升、安全保障六个方面着力推动“双千兆”网络协同发展。

主要目标: 用三年时间, 基本建成全面覆盖城市地区和有条件乡镇的“双千兆”网络基础设施, 实现固定和移动网络普遍具备“千兆到户”能力。千兆光网和5G用户加快发展, 用户体验持续提升。增强现实/虚拟现实(AR/VR)、超高清视频等高带宽应用进一步融入生产生活, 典型行业千兆应用模式形成示范。千兆光网和5G的核心技术研发和产业竞争力保持国际先进水平, 产业链供应链现代化水平稳步提升。“双千兆”网络安全保障能力显著增强。

到2021年底, 千兆光纤网络具备覆盖2亿户家庭的能力, 万兆无源光网络(10G-PON)及以上端口规模超过500万个, 千兆宽带用户突破1000万户; 5G网络基本实现县级以上区域、部分重点乡镇覆盖, 新增5G基站超过60万个; 建成20个以上千兆城市。到2023年底, 千兆光纤网络具备覆盖4亿户家庭的能力, 10G-PON及以上端口规模超过1000万个, 千兆宽带用户突破3000万户; 5G网络基本实现乡镇级以上区域和重点行政村覆盖; 实现“双百”目标: 建成100个千兆城市, 打造100个千兆行业虚拟专网标杆工程。

◆ 截至2月末, 三大运营商5G手机终端连接数达2.6亿户

3月22日, 工信部公布2021年1-2月通信业经济运行情况。截至2月末, 三家基础电信企业的移动电话用户总数达15.92亿户, 同比增长0.8%。截至2月末, 三家基础电信企业5G手机终端连接数达2.6亿户, 比上年末净增6130万户, 占移动电话用户的16.3%。

蜂窝物联网和IPTV方面, 截至2月末, 三家基础电信企业发展蜂窝物联网终端用户11.54亿户, 同比增长10.6%, 比上年末净增1827万户, 其中应用于智能制造、智慧交通、智慧公共事业的终端用户占比分别达17.7%、20.9%、21.8%, 智慧交通终端用户(含车联网终端)同比增长29.6%, 增势最为突出。IPTV(网络电视)总用户数达3.22亿户, 同比增长8.5%, 比上年末净增652万户。手机上网用户数达13.48亿户, 对移动电话用户的渗透率为84.6%, 较上年末提升0.2个百分点。

移动互联网流量大幅增长，2月DOU保持较高水平。1-2月，移动互联网累计流量达309亿GB，同比增长31.8%。其中，通过手机上网的流量达到297亿GB，同比增长31.2%，占移动互联网总流量的96%。2月当月户均移动互联网接入流量（DOU）为10.85GB/户，比上年同期高出1.97GB/户。（来源：工信部）

◆ 亨通光电推出量产版400G DR4硅光模块

3月26日，在亨通光电新品发布会上，其旗下亨通洛克利科技有限公司进一步充实数通高速模块产品系列，推出了量产版400G QSFP-DD DR4硅光模块和基于传统方案的400G QSFP-DD FR4光模块，使得公司同时具有不同传输距离的400G单模光模块可供客户选用。

亨通洛克利发布的量产版400G QSFP-DD DR4硅光模块使用英国洛克利小型化的硅光芯片和电芯片，该款光模块采用了业界领先的7nm DSP芯片，产品的功耗低于9瓦。同时，它相较于传统模块有10-30%的成本优势，完全满足节能减排绿色环保的数据中心应用的需求。模块整体采用COB封装方式，由于使用了独特工艺制造，光纤和硅光芯片之间使用无源耦合，利于量产和降低制造成本。亨通洛克利将进一步加快推动400G QSFP-DD DR4硅光模块的量产化工作。（来源：中国工信产业网）

◆ 日本移动运营商NTT DOCOMO选择三星作为其5G网络解决方案提供商

三星官网消息宣布，日本移动运营商NTT DOCOMO已选择三星作为其5G网络解决方案提供商。三星将向NTT DOCOMO提供其包含Open RAN解决方案在内的创新5G技术，从而使NTT DOCOMO能够向用户提供丰富的5G服务，促进企业的数字化转型，并改善整个社会。

NTT DOCOMO为日本近8200万用户提供高质量的无线网络服务。作为其提供先进的网络，并为客户提供一系列增强的移动服务的持续战略的一部分，NTT DOCOMO在其5G网络中利用了领先的边缘技术。

目前在日本市场，三星已经与KDDI进行了5G网络部署的合作，其中包括最近刚刚宣布的28GHz毫米波频段部署合作以及vRAN部署合作等。（来源：C114）

5 上市公司要闻

◆ 梦网科技：发布一季度业绩预告

3月21日，梦网科技发布业绩预告。预计公司一季度盈利4,500万元-6,000万元，同比增长34.06%-78.75%。对于一季度净利润较去年同期增长的原因，公司表示，公司前期培育的新业务如富信、服务号、视频云等毛利率相对较高的云通信产品，较去年同期实现高增长，其中富信计费数量预计同比增长580-600%；公司持续投入新产品研发与拓展，同时公司并购带来的无形资产摊销及IDC机房资产摊销对利润预计造成500万元-700万元减损。按公司往年经营情况分析，一季度为公司业务传统淡季，利润与收入体量单季度占比全年最低；2021年随着疫情控制，社会正常生产和生活恢复，同时公司云短信业务基于运营商提价对单条毛利额的影响也已于2020年逐步消化。

◆ 中际旭创：发布一季度业绩预告

3月23日，中际旭创发布业绩预告。预计公司一季度盈利11,800万元-14,500万元，同比下降23.21%-5.64%。公司表示，报告期内，公司确认限制性股票激励计划股权激励费用、对控股合并时确认的苏州旭创和储翰科技固定资产及无形资产评估增值计提折旧摊销减少归属于上市公司股东的合并净利润约3,790万元，政府补助等非经常性损益事项增加合并净利润约3,500万元。

◆ 创维数字：发布2020年年度报告

3月22日,创维数字发布2020年年度报告。报告期内,公司实现营业收入850,780.68万元,同比减少4.43%;实现归母净利润38,369.51万元,同比减少38.73%,毛利率为18.19%,经营活动现金流量净额为24.46亿元。

◆ **长飞光纤:发布2020年年度报告**

3月26日,长飞光纤发布2020年年度报告。2020年度,公司营业收入约为人民币82.22亿元,比上年同期上升约5.82%;归属上市公司股东净利润5.44亿元,比上年同期下降32.14%。

◆ **闻泰科技:2020年度公开发行可转换公司债券预案(修订稿)**

3月23日,公司公告:拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币860,000万元(含860,000万元),募集资金将投资于闻泰无锡智能制造产业园项目、闻泰昆明智能制造产业园项目(二期)、闻泰印度智能制造产业园项目、移动智能终端及配件研发中心建设项目、补充流动资金及偿还银行贷款。

分析师简介

韦志超，首创证券董事总经理，研究发展部副总经理，全球首席宏观分析师。美国布朗大学经济学博士。曾在国泰君安、华夏基金及安信证券担任宏观负责人。2020年11月加入首创证券研究发展部。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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。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财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，首创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。

首创证券的销售人员、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。首创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。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入 相对沪深300指数涨幅15%以上 增持 相对沪深300指数涨幅5%-15%之间 中性 相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间 减持 相对沪深300指数跌幅5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现 中性 行业与整体市场表现基本持平 看淡 行业弱于整体市场表现