通信行业

一季度通信持仓回升，运营商备受关注

增持（维持）

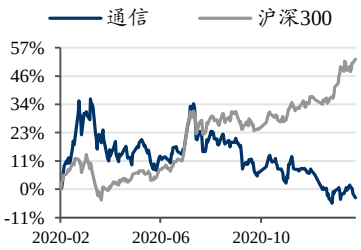
2021 年 05 月 11 日

证券分析师 侯宾
执业证号：S0600518070001
021-60199793
houb@dwzq.com.cn
研究助理 姚久花
yaojh@dwzq.com.cn

投资要点

- **一季度通信板块持仓回升，市场关注度回暖：**2021 年 Q1 通信板块占基金总持仓比重约为 0.88%，较上季度（0.65%）迎来小幅上升。过去一年，通信行业持仓由 2020Q1（2.26%）下滑到 2021 年 Q1 的 0.88%。通信板块持有总市值上升，2021 年 Q1，基金重仓持有通信板块总市值为 274.82 亿元，较 Q4（191.27 亿元）环比上升 43.68%，较 2020Q1（310.32 亿元）同比下降 11.44%。**我们认为，随着 5G 基础设施建设加快、下游应用落地，有望带动通信板块趋势持续向好。**
- **科创板通信行业业绩形成分化：**科创板通信行业中，目前已有 8 家公司对 2021 年 Q1 业绩做出了披露。从已披露的行业情况来看，2021 年 Q1，科创板通信行业绩同比增速中位数为-31.33%；其中，映翰通、鼎通科技、威胜信息业绩迎来大幅增长，国盾量子、仕佳光子-U、有方科技、三旺通信与震有科技业绩出现下滑。
- **运营商得到明显增持，备受市场关注：**从行业整体角度来看，通信行业整体持股市值跟比例在 2021 年 Q1 有所回升。运营商板块受机构关注度回升尤为明显，2021 年 Q1，中国移动基金持股总市值高达 108.77 亿元，较 2020 年 Q4（4.32 亿元）环比上升 2418%，持股占流通股比为 1.23%；中国电信、中国联通（港股）的基金持股总市值分别达到 6.44 亿元、1.19 亿元，持股占流通股比分别上升至 2.05%、0.10%。物联网板块中，和而泰是智能控制器龙头、移为通信是物联网终端设备龙头，二者的机构持仓持续增加。
- **2021 年持续看好运营商、物联网板块。**运营商 5G 用户开拓顺利，移动端 ARPU 企稳回升；并纷纷推出云改数转战略，有望引起价值重估。物联网板块下游需求高涨，终端连接数量稳步上升；智能家居、车联网、智慧城市等应用场景市场前景广阔。
- **建议关注的标的：**中兴通讯、中国移动、中国联通、移远通信、中科创达、天孚通信、中际旭创、淳中科技、数据港、宝信软件。
- **风险提示：**5G 产业进度不及预期；5G 网建进度不及预期；公募基金持仓分析是基于 Wind 基金数据库的 2021 年一季报及 2020 年四季报持重仓股明细汇总，存在因为部分股票不在十大重仓股之中所导致的样本误差风险。

行业走势



相关研究

1、《通信行业跟踪周报：本周专题：卫星互联网等数字基建再获各地政策支持，如何抓住相关投资机会？》2021-01-24

2、《通信行业跟踪周报：本周专题：分布式云促进云边协同，超级自动化助力企业数字化转型，持续关注相关赛道优质标的》2021-01-17

3、《通信行业跟踪周报：本周专题：5G 应用“满园春色”带动流量加速提升，重点关注三大运营商估值修复和产业互联网等赛道投资机会》2021-01-10

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 通信持仓回升，市场关注度回暖 4
1.1. 重仓股持有市值回升，运营商备受机构关注 4
2. 科创板通信行业部分企业业绩受挫 7
3. 通信行业细分板块及部分个股机构投资者持仓变动情况 8
3.1. 运营商板块加仓明显，IDC、光模块、物联网板块受到减持 8
4. 持续看好运营商、物联网板块机遇 17
4.1. 运营商全面推进 5G，ToC&ToB 端双向发力，估值中枢有望抬升 18
4.1. 物联网下游需求兴起，行业景气度长期向好 19
5. 建议关注的组合 20
6. 风险提示 20

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图表目录

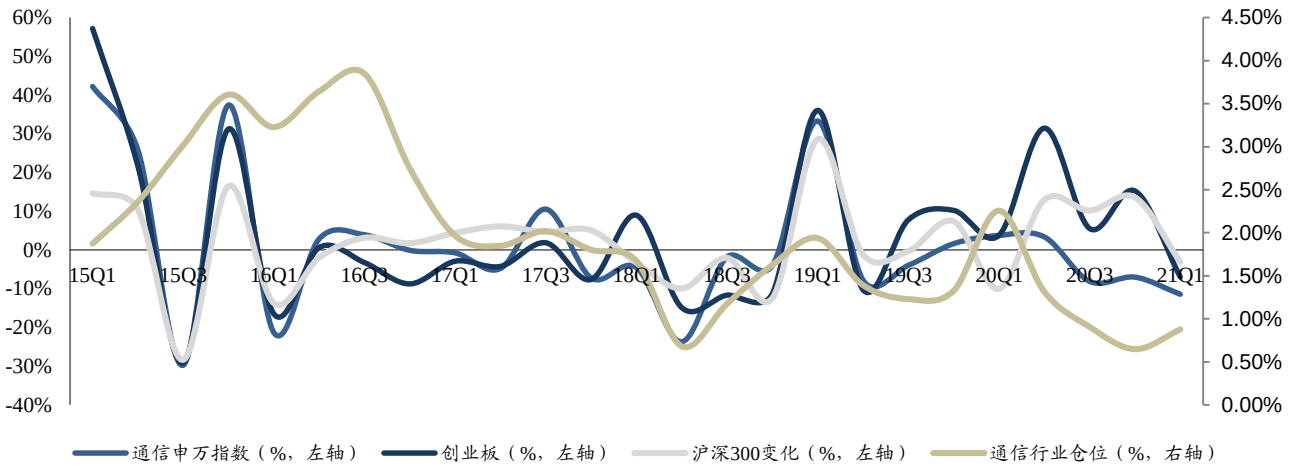
图 1：近五年机构持有通信行业十大重仓股票持仓变化情况（单位：%）..... 4
图 2：2019 年以来基金持有通信行业板块重仓股总市值变化（单位：亿元）..... 4
图 3：2019 年以来通信行业重仓股前十大以及前二十大市值占重仓股比重变化（单位：%）6
图 4：中国电信 2020 年综合 ARPU 和 5G ARPU（单位：元/户/月）..... 18
图 5：三大运营商移动 ARPU 变动（单位：元/户/月）..... 18
图 6：5G 2B 专网较传统网络的优势..... 18
图 7：三大运营商产业互联网收入及同比增速（单位：亿元，%）..... 18
图 8：三大运营商 ROE 与 PB..... 19
图 9：全球物联网连接数量及增长率（含预测）..... 19
图 10：全球前装智能联网汽车销量（万辆）预测..... 20
图 11：2020 年全球各区域智慧城市市场规模占比（单位：%）..... 20

表 1：2021 年 Q1 通信行业基金重仓股持股市值前 20 名..... 5
表 2：2021 年 Q1 基金加仓通信行业前十名..... 6
表 3：2021 年 Q1 基金减仓通信行业前十名..... 7
表 4：科创板通信行业部分个股个股 2021 年 Q1 业绩披露情况..... 7
表 5：2021 年 Q1 通信行业设备商运营商十大重仓股基金持股总市值排名..... 8
表 6：2021 年 Q1 中国联通机构持股情况..... 8
表 7：2021 年 Q1 通信行业 IDC 十大重仓股基金持股总市值排名..... 10
表 8：2021 年 Q1 宝信软件机构持股情况..... 10
表 9：2021 年 Q1 数据港机构持股情况..... 11
表 10：2021 年 Q1 通信行业光模块十大重仓股基金持股总市值排名..... 12
表 11：2021 年 Q1 中际旭创机构持股情况..... 12
表 12：2021 年 Q1 天孚通信机构持股情况..... 13
表 13：2021 年 Q1 通信行业物联网、车联网、云视频和线上会议等十大重仓股基金持股总市值排名..... 13
表 14：2021 年 Q1 移远通信机构持股情况..... 14
表 15：2021 年 Q1 移为通信机构持股情况..... 15
表 16：2021 年 Q1 广和通机构持股情况..... 15
表 17：2021 年 Q1 中科创达机构持股情况..... 16

1. 通信持仓回升，市场关注度回暖

根据截止到 2021 年 4 月 25 日通过对通信行业基金持仓重仓股进行统计，2021 年 Q1 以来，通信板块十大重仓股票持仓在经历 2020 年的持续下降后，呈现回升态势。2021 年 Q1 通信板块占基金总持仓比重约 0.88%，较 2020 年 Q4 上升 0.23pp，2019 年 Q1-2021 年 Q1 分别为 1.94%、1.39%、1.23%、1.33%、2.26%、1.32%、0.91%、0.65%、0.88%，通信行业持仓整体呈现下降趋势，最新季度出现回升，以申万通信指数市值为标准作为参考。

图 1：近五年机构持有通信行业十大重仓股票持仓变化情况（单位：%）

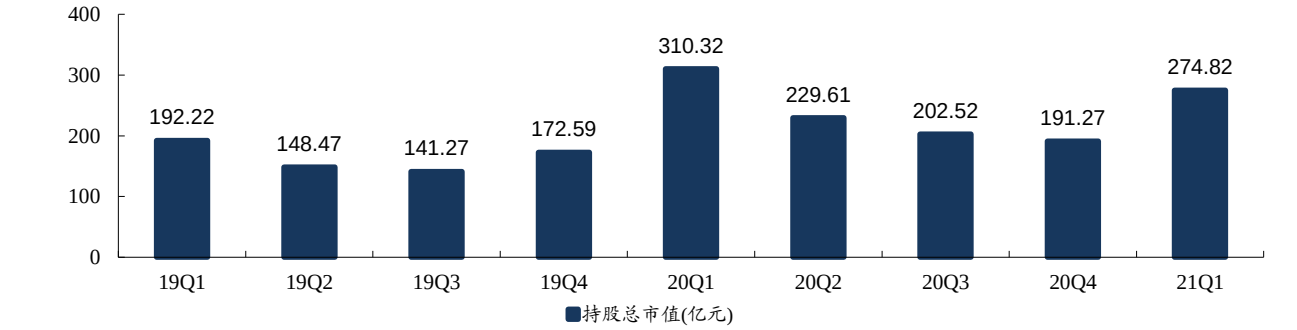


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.1. 重仓股持有市值回升，运营商备受机构关注

通信板块十大重仓股持有总市值回升。2021 年 Q1，市场关注度有所回暖。2021Q1 基金重仓持有通信板块总市值为 274.82 亿元，较 2020Q4（191.27 亿元）环比上升 43.68%；较 2020Q1（310.32 亿元）同比下降 11.44%。2021 年 Q1，整体持仓市值有所回升，同比 2020 年 Q1，规模稍有下降。

图 2：2019 年以来基金持有通信行业板块重仓股总市值变化（单位：亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

持仓比回暖，运营商关注度上升。2021 年 Q1 通信板块基金持仓市值排名前 10 的公司分别为中国移动、中兴通讯、亿联网络、中天科技、七一二、新易盛、移远通信、中国电信、中国联通、中际旭创。**对比 2020 年 Q4 持仓市值前 10，中国联通、中际旭创新增入列，天孚通信、亨通光电出列。对三大运营商的持仓市值均有显著上升。**

表 1：2021 年 Q1 通信行业基金重仓股持股市值前 20 名

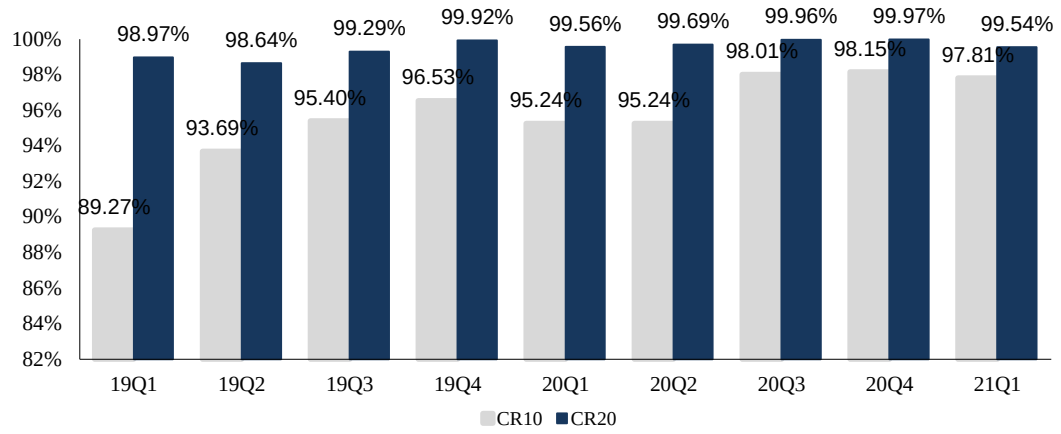
代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
0941.HK	中国移动	77	33	25,259.99	24,098.69	1.23	1,087,715.52
000063.SZ	中兴通讯	51	30	14,777.49	-5,444.86	3.83	432,195.40
300628.SZ	亿联网络	57	19	5,737.15	-1,276.62	11.94	390,470.66
600522.SH	中天科技	25	11	28,507.90	8,629.68	9.30	326,415.49
603712.SH	七一二	13	7	4,740.98	437.55	6.14	160,898.47
300502.SZ	新易盛	18	6	2,255.84	-182.95	9.67	88,663.36
603236.SH	移远通信	25	14	373.46	202.60	5.26	78,187.06
0728.HK	中国电信	14	10	28,515.99	22,884.12	2.05	64,350.06
600050.SH	中国联通	12	9	12,143.48	10,942.06	0.40	51,852.67
300308.SZ	中际旭创	6	4	372.49	189.43	0.55	13,126.54
300383.SZ	光环新网	4	4	728.88	639.99	0.49	12,514.87
0762.HK	中国联通	4	3	3,212.80	3,120.40	0.10	11,920.58
300394.SZ	天孚通信	12	10	181.05	-995.14	1.02	7,296.65
300627.SZ	华测导航	3	2	202.62	-36.11	0.76	4,994.63
603703.SH	盛洋科技	3	1	197.71	197.71	0.86	2,504.99
300638.SZ	广和通	4	2	24.70	-48.21	0.16	1,295.52
002396.SZ	星网锐捷	2	1	59.99	59.99	0.10	1,193.80
600498.SH	烽火通信	2	2	3.42	-281.27	0.00	62.93
003040.SZ	楚天龙	6	4	0.60	0.60	0.01	7.76
300913.SZ	兆龙互连	2	2	0.13	0.13	0.00	3.17

数据来源：Wind，东吴证券研究所

1）绝对指标方面：2021 年 Q1 基金重仓股中的通信公司数量为 29 家，略高于 2020 年 Q4（28 家）。在 29 家基金重仓的通信公司中，有 19 家持仓上升，上升幅度最大为中国移动，加仓 2.41 亿股；有 10 家持仓下降。

2）相对指标方面：2021 年 Q1 通信行业持仓市值前 10 大公司的市值占比为 97.81%，持仓市值前 20 大公司的市值占比为 99.54%，均低于 2020 年 Q4，资金集中度有所下降，尤其是在前十大重仓股中更为明显。

图 3：2019 年以来通信行业重仓股前十大以及前二十大市值占重仓股比重变化（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

从 2021 年 Q1 基金公司重仓股加仓中来看，中国移动是持续受到一季度关注度最高的个股，持仓变动幅度最大，持股总量为 25259.99 万股，Q1 增加 24098.69 股，持仓变动 122.78 亿元。此外，中国电信、中国联通也均得到明显增持，持仓变动幅度排名前 4。

表 2：2021 年 Q1 基金加仓通信行业前十名

代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动（万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)	季报持仓变动（万元，按 2021-03-31 股价计算）
0941.HK	中国移动	77	33	25,259.99	24,098.69	1.23	1,087,715.52	1,227,828.28
600522.SH	中天科技	25	11	28,507.90	8,629.68	9.30	326,415.49	98,809.78
0728.HK	中国电信	14	10	28,515.99	22,884.12	2.05	64,350.06	61,100.60
600050.SH	中国联通	12	9	12,143.48	10,942.06	0.40	51,852.67	46,722.61
603236.SH	移远通信	25	14	373.46	202.60	5.26	78,187.06	42,415.39
603712.SH	七一二	13	7	4,740.98	437.55	6.14	160,898.47	14,994.89
0762.HK	中国联通	4	3	3,212.80	3,120.40	0.10	11,920.58	13,698.56
300383.SZ	光环新网	4	4	728.88	639.99	0.49	12,514.87	10,988.63
300308.SZ	中际旭创	6	4	372.49	189.43	0.55	13,126.54	6,675.42
603703.SH	盛洋科技	3	1	197.71	197.71	0.86	2,504.99	2,619.67

数据来源：Wind，东吴证券研究所

在 2021 年 Q1 基金公司重仓股减仓中，中兴通讯持仓变动幅度最大，持股总量为 14777.49 万股，Q1 减少 5444.86 万股，持仓减少 159643.43 万元。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 3：2021 年 Q1 基金减仓通信行业前十名

代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)	季报持仓变动（万元
000063.SZ	中兴通讯	51	30	14,777.49	-5,444.86	3.83	432,195.40	-159,643.43
300628.SZ	亿联网络	57	19	5,737.15	-1,276.62	11.94	390,470.66	-87,026.87
300394.SZ	天孚通信	12	10	181.05	-995.14	1.02	7,296.65	-41,099.13
300502.SZ	新易盛	18	6	2,255.84	-182.95	9.67	88,663.36	-7,462.34
600498.SH	烽火通信	2	2	3.42	-281.27	0.00	62.93	-5,175.44
300638.SZ	广和通	4	2	24.70	-48.21	0.16	1,295.52	-2,528.47
600487.SH	亨通光电	1	1	902.26	-75.21	0.46	11,061.77	-922.08
300627.SZ	华测导航	3	2	202.62	-36.11	0.76	4,994.63	-890.01
0552.HK	中国通信服务	1	1	68.40	-10.00	0.03	201.76	-34.90
000032.SZ	深桑达 A	1	1	5.50	-0.50	0.01	125.13	-11.38

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 科创板通信行业部分企业业绩受挫

目前我们跟踪的科创板通信行业的公司，已有 8 家公司对 2021 年 Q1 业绩做出了披露。映翰通 2021 年 Q1 归母净利润为 246.01 万元，同比上升 1284.88%，业绩相比去年同期大幅提升；鼎通科技 2021 年 Q1 归母净利润为 2206.34 万元，同比上升 114.46%；威胜信息 2021 年 Q1 归母净利润为 5312.09 万元，同比上升 62.38%，业绩回暖；国盾量子、有方科技、仕佳光子-U、三旺通信与震有科技的 2021 年 Q1 归母净利润均比 2020 年同期有所下降。

表 4：科创板通信行业部分个股个股 2021 年 Q1 业绩披露情况

证券代码	证券简称	归母净利润（万元）	归母净利润同比增速
688027.SH	国盾量子	-1344.27	-51.65%
688080.SH	映翰通	246.01	1284.88%
688100.SH	威胜信息	5312.09	62.38%
688159.SH	有方科技	-2392.30	-148.34%
688668.SH	鼎通科技	2206.34	114.46%
688313.SH	仕佳光子-U	623.55	-41.06%
688618.SH	三旺通信	577.22	-21.59%
688418.SH	震有科技	-2816.97	-63.05%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

3. 通信行业细分板块及部分个股机构投资者持仓变动情况

整体通信行业持股市值和持股比例在 Q1 均有所回升，且在运营商板块上升明显；IDC、物联网板块迎来回升；光模块、等细分板块的持仓均有下降。受益于 5G 用户提升移动端 ARPU，以及产业互联网业务的积极推进，三大运营商估值有望得到修复。另一方面，物联网下游需求场景丰富，比如消费物联网中的车联网、产业物联网中的智慧城市等，未来前景广阔；但上游芯片供应紧张，芯片价格上涨压力或影响物联网板块出货情况。

3.1. 运营商板块加仓明显，IDC、光模块、物联网板块受到减持

运营商仓位显著增加，设备商持仓持续下行。通信行业设备运营商板块的基金十大重仓股中，持有中国移动的基金数最多，达 77 只，其次为中兴通讯（53 只）、中国电信（14 只）。中国移动持股总量较前一季度增长超 20 倍，超越中兴通讯成为通信行业公募基金总持仓市值排名第一的公司。中兴通讯港股首次进入十大重仓股基金持股。本季度三大运营商加仓明显，市场关注度回暖，设备商持续受到减仓。

表 5：2021 年 Q1 通信行业设备商运营商十大重仓股基金持股总市值排名

代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
0941.HK	中国移动	77	33	25,259.99	24,098.69	1.23	1,087,715.52
000063.SZ	中兴通讯	53	32	21,618.58	-16,966.22	5.59	633,856.77
600498.SH	烽火通信	5	5	3,823.37	-2,945.34	3.38	70,350.01
0728.HK	中国电信	14	10	28,515.99	22,884.12	2.05	64,350.06
600050.SH	中国联通	13	10	12,148.03	-81,126.01	0.39	51,872.09
0762.HK	中国联通	4	3	3,212.80	3,120.40	0.10	11,920.58
0552.HK	中国通信服务	1	1	68.40	-10.00	0.03	201.76
0763.HK	中兴通讯	1	1	0.10	0.10	0.00	1.67

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：

港股上市公司并无该项披露，数据仍为基金披露的十大重仓股。

香港中央结算有限公司（陆股通）持有中兴通讯（000063.SZ）6840.31 万股、烽火通信（600498.SH）2130.99 万股。

中国联通 2021 年 Q1 机构投资者数量有 21 家，较 2020 年 Q4（100 家）下降 79 家，最大持股基金公司为工银瑞信基金管理有限公司，2021 年 Q1 持股数量为 10454.78 万股，较 2020 年 Q4（667.95 万股）环比上升 9786.83 万股。

表 6：2021 年 Q1 中国联通机构持股情况

机构名称	机构	2021Q1 持股	2020Q4 持股	季度持股	占流

请务必阅读正文之后的免责声明部分

	类型	数（万股）	数（万股）	数增长（万股）	通A股比例(%)
中国联合网络通信集团有限公司	一般法人	1,139,972.42	1,139,972.42	0	37.33
中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	保险公司	319,041.97	319,041.97	0	10.45
中国国有企业结构调整基金股份有限公司	一般法人	189,976.42	189,976.42	0	6.22
深圳市腾讯信达有限合伙企业(有限合伙)	一般法人	161,054.17	161,054.17	0	5.27
宿迁京东三弘企业管理中心(有限合伙)	一般法人	73,206.44	73,206.44	0	2.40
杭州阿里创业投资有限公司	一般法人	63,325.47	63,325.47	0	2.07
苏宁易购集团股份有限公司	非金融类上市公司	58,565.15	58,565.15	0	1.92
兴瀚资管-兴元6号单一资产管理计划	一般法人	58,565.15	58,565.15	0	1.92
深圳淮海方舟信息产业股权投资基金(有限合伙)	一般法人	58,125.91	58,565.15	-439.24	1.90
深圳光启互联技术投资合伙企业(有限合伙)	一般法人	50,617.32	0	50617.32	1.66
嘉兴小度投资管理有限公司-宁波梅山保税港区百度鹏寰投资合伙企业(有限合伙)	一般法人	43,923.87	43,923.87	0	1.44
工银瑞信基金管理有限公司	基金	10,454.78	667.95	9786.83	0.34
博时基金管理有限公司	基金	743.22	3,976.51	-3233.29	0.02
南方基金管理股份有限公司	基金	347.02	836.26	-489.24	0.01
融通基金管理有限公司	基金	193.58	65.84	127.74	0.01
汇添富基金管理股份有限公司	基金	174.90	421.03	-246.13	0.01
前海开源基金管理有限公司	基金	109.98	243.73	-133.75	0.00
广发基金管理有限公司	基金	60.00	385.61	-325.61	0.00
天治基金管理有限公司	基金	39.80	5.53	34.27	0.00
银华基金管理股份有限公司	基金	20.21	716.19	-695.98	0.00

汇安基金管理有限责任公司	基金	4.54	26.24	-21.7	0.00

数据来源：Wind，东吴证券研究所

IDC 板块一季度回暖，头部效应突出。宝信软件 2021 年 Q1 持仓减少 2445.84 万股，持股总市值达到 63.17 亿元，为 IDC 板块之首；作为 IDC 行业龙头，其持股总市值远超第二名，头部效应显著。IDC 板块景气度向好。

表 7：2021 年 Q1 通信行业 IDC 十大重仓股基金持股总市值排名

代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
600845.SH	宝信软件	52	20	10,811.62	-2,445.84	12.87	631,722.96
300383.SZ	光环新网	6	6	14,038.30	-550.63	9.35	241,037.61
002075.SZ	沙钢股份	5	5	5,273.12	-2,166.31	2.39	47,616.27
603881.SH	数据港	3	2	492.59	-945.04	2.09	21,215.85
300738.SZ	奥飞数据	4	2	500.68	-59.35	2.57	19,161.02
600126.SH	杭钢股份	1	1	13.78	-2279.86	0.00	76.75

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：

香港中央结算有限公司（陆股通）持有宝信软件（600845.SH）2844.64 万股、光环新网（300383.SZ）11520.02 万股、沙钢股份（003075.SZ）4403.30 万股、数据港（603881.SH）336.46 万股。

龙头企业宝信软件 2021 年 Q1 机构投资者数量有 21 家，较 2020 年 Q4（96 家）下降 75 家，最大持股基金公司仍为富国基金管理有限公司，2021 年 Q1 持股数量高达 3322.96 万股，较 2020 年 Q4（2178.45 万股）环比增长 1144.51 万股。

表 8：2021 年 Q1 宝信软件机构持股情况

机构名称	机构类型	2021Q1 持股数（万股）	2020Q4 持股数（万股）	季度持股数增长（万股）	占流通 A 股比例(%)
宝山钢铁股份有限公司	非金融类上市公司	57,944.37	57,944.37	0	69.01
富国基金管理有限公司	基金	3,322.96	2,178.45	1144.51	3.96
香港中央结算有限公司	陆股通	2,844.64	2,512.59	332.05	3.39
民生加银基金管理有限公司	基金	2,328.46	1,847.03	481.43	2.77
国泰基金管理有限公司	基金	590.21	778.17	-187.96	0.70
交银施罗德基金管理有限公司	基金	549.23	0	549.23	0.65
易方达基金管理有限公司	基金	449.27	772.79	-323.52	0.54
华泰柏瑞基金管理有限公司	基金	281.89	452.59	-170.7	0.34
光大保德信基金管理有限公司	基金	131.93	188.02	-56.09	0.16

宝盈基金管理有限公司	基金	78.40	0	78.4	0.09
海富通基金管理有限公司	基金	61.22	162.30	-101.08	0.07
前海开源基金管理有限公司	基金	43.72	0.15	43.57	0.05
长盛基金管理有限公司	基金	43.46	60.25	-16.79	0.05
华商基金管理有限公司	基金	23.78	14.20	9.58	0.03
长信基金管理有限责任公司	基金	17.88	62.03	-44.15	0.02
嘉实基金管理有限公司	基金	17.64	67.44	-49.8	0.02
华安基金管理有限公司	基金	17.00	70.47	-53.47	0.02
大成基金管理有限公司	基金	6.32	4.95	1.37	0.01
山西证券股份有限公司	基金	2.77	5.46	-2.69	0.00
东方基金管理股份有限公司	基金	0.82	0.87	-0.05	0.00
华富基金管理有限公司	基金	0.02	26.17	-26.15	0.00

数据来源：Wind，东吴证券研究所

数据港持有机构减少，2021 年 Q1 机构投资者数量有 10 家，较 2020 年 Q4（44 家）下降 34 家，最大持股基金公司为广发基金管理有限公司，2021 年 Q1 持股数量为 156.13 万股，较 2020 年 Q4（598.37 万股）环比下降-442.24 万股。

表 9：2021 年 Q1 数据港机构持股情况

机构名称	机构类型	2021Q1 持股数（万股）	2020Q4 持股数（万股）	季度持股数增长(万股)	占流通 A 股比例(%)
上海市北高新(集团)有限公司	一般法人	7,747.69	7747.69	0.00	32.98
上海钥信信息技术合伙企业(有限合伙)	一般法人	4,331.49	4,331.49	0.00	18.44
全国社保基金 402 组合	社保基金	391.17	235.79	155.38	1.66
香港中央结算有限公司	陆股通	336.46	491.50	-155.04	1.43
新华人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	保险公司	198.56	0	198.56	0.85
瑞士联合银行集团	QFII	187.20	0	187.20	0.80
魁北克储蓄投资集团	QFII	162.25	0	162.25	0.69
广发基金管理有限公司	基金	156.13	598.37	-442.24	0.66
全国社保基金 503 组合	社保基金	143.97	0	143.97	0.61
国家第一养老金信托公司	QFII	139.29	139.29	0	0.59

数据来源：Wind，东吴证券研究所

光模块板块受到基金减持。新易盛仍然是持股市值最高的公司，2021 年 Q1 持股总市值为 13.95 亿元，较 2020 年 Q4 被减持 3228 万股，但持股占流通股比仍达到 14.65 %；中际旭创、天孚通信同样均遭到减持。

表 10：2021 年 Q1 通信行业光模块十大重仓股基金持股总市值排名

代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
300502.SZ	新易盛	23	9	3420.81	-3,228.00	14.65	139,534.84
300308.SZ	中际旭创	7	5	6176.81	-3597.08	9.06	217,670.78
300394.SZ	天孚通信	18	13	909.28	-2385.24	5.12	37,553.26

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：

香港中央结算有限公司（陆股通）持有新易盛（300502.SZ）447.78 万股、中际旭创（300308.SZ）5804.32 万股、天孚通信（300394.SZ）188.18 万股。

中际旭创 2021 年 Q1 机构投资者数量有 14 家，较 2020 年 Q4（61 家）下降 47 家，最大持股基金公司为圆信永丰基金管理有限公司，其 2021 年 Q1 持股数量为 348.83 万股，较 2020 年 Q4（262.43 万股），持股环比增长 86.4 万股。

表 11：2021 年 Q1 中际旭创机构持股情况

机构名称	机构类型	2021Q1 持股数（万股）	2020Q4 持股数（万股）	季度持股数增长（万股）	占流通 A 股比例(%)
山东中际投资控股有限公司	一般法人	12,956.41	12,956.41	0	19.01
香港中央结算有限公司	陆股通	5,804.32	6,497.15	-692.83	8.51
苏州益兴福企业管理中心(有限合伙)	一般法人	5,023.94	5,023.94	0	7.37
苏州云昌锦企业管理中心(有限合伙)	一般法人	2,353.92	2,353.92	0	3.45
霍尔果斯凯风旭创创业投资合伙企业(有限合伙)	一般法人	2,025.35	2,265.59	-239.67	2.97
Google Capital (Hong Kong) Limited	一般法人	2,006.75	2,006.75	0	2.94
新加坡政府投资有限公司	QFII	1,959.09	2,021.85	-62.76	2.87
Lightspeed Cloud(Hong Kong)Limited	一般法人	1,415.73	1,570.42	-154.69	2.08
INNOLIGHT TECHNOLOGY HK LIMITED	一般法人	1,401.11	1,401.11	0	2.06
苏州永鑫融盛投资合伙企业(有限合伙)	一般法人	1,017.96	0	1,017.96	1.49
圆信永丰基金管理有限公司	基金	348.83	262.43	86.4	0.51
申万菱信基金管理有限公司	基金	18.76	8.81	9.95	0.03
山西证券股份有限公司	基金	4.40	0	4.40	0.01
先锋基金管理有限公司	基金	0.50	0.61	0.11	0.00

数据来源：Wind，东吴证券研究所

天孚通信 2021 年 Q1 机构投资者数量有 16 家，较 2020 年 Q4（60 家）下降 44 家，最大持股基金公司为华夏基金管理有限公司，其 2021 年 Q1 持股数量为 197.21 万股，较 2020 年 Q4（202.44 万股）环比下降 5.23 万股。

表 12：2021 年 Q1 天孚通信机构持股情况

机构名称	机构类型	2021Q1 持股数（万股）	2020Q4 持股数（万股）	季度持股数增长（万股）	占流通 A 股比例(%)
苏州天孚仁和投资管理有限公司	一般法人	8,526.10	8,526.10	0	47.97
全国社保基金 115 组合	社保基金	339.77	0	339.77	1.91
苏州追梦人投资管理有限公司	一般法人	267.19	267.19	0	1.50
华夏基金管理有限公司	基金	197.21	202.44	-5.23	1.11
香港中央结算有限公司	陆股通	188.18	249.06	-60.88	1.06
广发基金管理有限公司	基金	161.31	165.02	-3.71	0.91
鹏华基金管理有限公司	基金	120.46	558.78	-438.32	0.68
长城基金管理有限公司	基金	120.00	21.47	98.53	0.68
泰达宏利基金管理有限公司	基金	45.20	48.51	-3.31	0.25
财通基金管理有限公司	基金	35.74	911.84	-876.1	0.20
博时基金管理有限公司	基金	32.89	19.33	13.56	0.19
东兴证券股份有限公司	基金	2.89	3.47	-0.58	0.02
招商基金管理有限公司	基金	2.64	2.53	0.11	0.01
建信基金管理有限责任公司	基金	1.95	19.91	-17.96	0.01
银河基金管理有限公司	基金	0.50	2.43	-1.93	0.00
银华基金管理股份有限公司	基金	0.31	56.22	-55.91	0.00

数据来源：Wind，东吴证券研究所

物联网板块受到基金减持。2021 年 Q1，中科创达为该板块持股总市值最高，达到 117.62 亿元。和而泰、移为通信受到基金增持，基金持股总市值分别为 33.90 亿元、1.04 亿元，持股占流通股比分别为 20.60%、2.5%。

表 13：2021 年 Q1 通信行业物联网、车联网、云视频和线上会议等十大重仓股基金持股总市值排名

代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
300496.SZ	中科创达	142	60	9652.49	-1029.96	30.33	1,176,155.91
300628.SZ	亿联网络	61	20	8623.64	-5425.21	17.96	587,873.54
002402.SZ	和而泰	49	20	16506.54	1820.91	20.60	339,044.33
603236.SH	移远通信	31	16	1403.06	-569.46	19.77	293,744.64
002139.SZ	拓邦股份	25	14	8,459.78	-2975.05	8.89	93,480.57

300590.SZ	移为通信	3	3	429.69	10.98	2.5	10,432.87
300638.SZ	广和通	7	5	1182.84	-731.89	7.8	62,039.96

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：

香港中央结算有限公司（陆股通）持有中科创达（300496.SZ）5076.86 万股、亿联网络（300628.SZ）1352.87 万股、和而泰（002402.SZ）1647.83 万股、移远通信（603236.SH）409.77 万股、移为通信（300590.SZ）199.02 万股、广和通（300638.SZ）117.26 万股。

移远通信 2021 年 Q1 机构投资者数量有 20 家，较 2020 年 Q4（67 家）下降 47 家，最大持股基金公司为富国基金管理有限公司，其 2021 年 Q1 持股数量为 338.56 万股，较 2020 年 Q4（457.26 万股）环比减少了 118.70 万股。

表 14：　2021 年 Q1 移远通信机构持股情况

机构名称	机构类型	2021Q1 持股数（万股）	2020Q4 持股数（万股）	季度持股数增长（万股）	占流通 A 股比例(%)
香港中央结算有限公司	陆股通	409.77	615.43	-205.66	5.77
富国基金管理有限公司	基金	338.56	457.26	-118.70	4.77
重庆信展股权投资基金管理有限公司-重庆信展保达投资中心(有限合伙)	一般法人	298.35	404.60	-106.21	4.20
工银瑞信基金管理有限公司	基金	292.55	0	292.55	4.12
上海行知创业投资有限公司	一般法人	229.12	229.12	0	3.23
福建创高智联技术股份有限公司	非金融类上市公司	170.98	0	170.98	2.41
华夏基金管理有限公司	基金	130.33	0	130.33	1.84
圆信永丰基金管理有限公司	基金	67.17	138.20	-71.03	0.95
国泰基金管理有限公司	基金	61.71	51.44	10.27	0.87
太平基金管理有限公司	基金	56.19	0	56.19	0.79
中金基金管理有限公司	基金	17.47	0.03	17.44	0.25
新疆前海联合基金管理有限公司	基金	10.79	11.13	-0.34	0.15
海富通基金管理有限公司	基金	9.81	13.63	-3.82	0.14
华泰柏瑞基金管理有限公司	基金	3.74	5.48	-1.74	0.05
鑫元基金管理有限公司	基金	2.10	3.16	1.06	0.03
新华基金管理股份有限公司	基金	1.53	2.29	-0.76	0.02
创金合信基金管理有限公司	基金	1.13	0	1.13	0.02
国泰君安资管	券商集合理财	1.09	0	1.09	0.02
中欧基金管理有限公司	基金	0.15	0	0.15	0.00

北信瑞丰基金管理有限公司	基金	0.06	0.10	-0.04	0.00

数据来源：Wind，东吴证券研究所

移为通信 2021 年 Q1 机构投资者数量有 6 家，较 2020 年 Q4（21 家）下降 15 家，最大持股基金公司为华夏基金管理有限公司，其 2021 年 Q1 持股数量为 168.47 万股，较 2020 年 Q4（174.90 万股）环比下降 6.43 万股。

表 15：2021 年 Q1 移为通信机构持股情况

机构名称	机构类型	2021Q1 持股数（万股）	2020Q4 持股数（万股）	季度持股数增长（万股）	占流通 A 股比例(%)
精速国际有限公司	一般法人	3,294.81	3,294.81	0	19.26
信威顾问有限公司	一般法人	2,574.81	2,574.81	0	15.05
香港中央结算有限公司	陆股通	199.02	66.66	132.36	1.16
华夏基金管理有限公司	基金	168.47	174.90	-6.43	0.98
国泰基金管理有限公司	基金	62.20	52.72	9.48	0.36
中国人寿保险股份有限公司-万能-国寿瑞安	保险公司	42.00	42.00	0	0.25

数据来源：Wind，东吴证券研究所

广和通 2021 年 Q1 机构投资者数量有 9 家，较 2020 年 Q4（50 家）下降 41 家，最大持股基金公司为睿远基金管理有限公司，其 2021 年 Q1 持股数量为 891.83 万股，较 2020 年 Q4（804.66 万股）环比上升 87.17 万股。

表 16：2021 年 Q1 广和通机构持股情况

机构名称	机构类型	2021Q1 持股数（万股）	2020Q4 持股数（万股）	季度持股数增长（万股）	占流通 A 股比例(%)
睿远基金管理有限公司	基金	891.83	804.66	87.17	5.89
深圳前海红土并购基金合伙企业(有限合伙)	一般法人	601.27	617.89	-16.62	3.97
建信(北京)投资基金管理有限责任公司	一般法人	197.38	263.16	-65.78	1.30
华夏基金管理有限公司	基金	149.05	163.01	-13.96	0.98
深圳市创新投资集团有限公司	一般法人	136.05	136.05	0	0.90
香港中央结算有限公司	陆股通	117.26	174.82	-57.56	0.77
全国社保基金 103 组合	社保基金	115.13	0	115.13	0.76
前海开源基金管理有限公司	基金	19.48	1.95	17.53	0.13
信达澳银基金管理有限公司	基金	5.22	16.92	-11.7	0.03

数据来源：Wind，东吴证券研究所

中科创达 2021 年 Q1 机构投资者数量有 64 家，较 2020 年 Q4（100 家）下降 36 家，

最大持股基金公司仍为嘉实基金管理有限公司，其 2021 年 Q1 持股数量为 2,309.48 万股，较 2020 年 Q4（2,761.66 万股）环比下降 452.18 万股。

表 17：2021 年 Q1 中科创达机构持股情况

机构名称	机构类型	2021Q1 持股数（万股）	2020Q4 持股数（万股）	季度持股数增长（万股）	占流通 A 股比例(%)
香港中央结算有限公司	陆股通	5,076.86	3,086.73	1990.13	15.95
嘉实基金管理有限公司	基金	2,309.48	2,761.66	-452.18	7.25
越超有限公司	一般法人	1,752.73	1,752.73	0	5.51
全国社保基金 110 组合	社保基金	761.76	761.76	0	2.39
全国社保基金 406 组合	社保基金	751.27	751.27	0	2.36
华夏基金管理有限公司	基金	538.59	605.86	-67.27	1.69
宝盈基金管理有限公司	基金	479.94	993.33	-513.39	1.51
大洋中科 SPC 株式会社	一般法人	413.09	413.09	0	1.30
南方基金管理股份有限公司	基金	247.22	335.00	-87.78	0.78
国联安基金管理有限公司	基金	126.76	33.61	93.15	0.40
银华基金管理股份有限公司	基金	124.04	180.08	-56.04	0.39
招商基金管理有限公司	基金	119.19	189.60	-70.41	0.37
富国基金管理有限公司	基金	95.50	153.24	-57.74	0.30
天弘基金管理有限公司	基金	85.17	102.19	-17.02	0.27
兴证全球基金管理有限公司	基金	54.61	107.39	-52.78	0.17
光大保德信基金管理有限公司	基金	36.75	130.17	-93.42	0.12
中金基金管理有限公司	基金	33.89	31.72	2.17	0.11
广发基金管理有限公司	基金	33.77	73.99	-40.22	0.11
华润元大基金管理有限公司	基金	27.00	24.62	2.38	0.08
鹏华基金管理有限公司	基金	25.93	43.76	-17.83	0.08
国泰基金管理有限公司	基金	22.14	37.68	-15.54	0.07
长盛基金管理有限公司	基金	21.28	0.34	20.94	0.07
农银汇理基金管理有限公司	基金	15.58	31.76	-16.18	0.05
长信基金管理有限责任公司	基金	13.70	22.72	-9.02	0.04
华泰柏瑞基金管理有限公司	基金	12.03	78.65	-66.62	0.04
博道基金管理有限公司	基金	11.33	16.04	-4.71	0.04
博时基金管理有限公司	基金	10.08	66.47	-56.39	0.03
浙江浙商证券资产管理有限公司	基金	9.70	0.44	9.26	0.03
华安基金管理有限公司	基金	9.48	0	9.48	0.03
信达澳银基金管理有限公司	基金	8.88	10.67	-1.79	0.03

金信基金管理有限公司	基金	8.84	7.48	1.36	0.03
建信基金管理有限责任公司	基金	8.48	40.40	-31.92	0.03
德邦基金管理有限公司	基金	7.00	7.12	-0.12	0.02
创金合信基金管理有限公司	基金	6.85	16.11	-9.26	0.02
华商基金管理有限公司	基金	6.60	20.24	-13.64	0.02
九泰基金管理有限公司	基金	6.49	0	6.49	0.02
平安基金管理有限公司	基金	6.42	14.37	-7.95	0.02
金元顺安基金管理有限公司	基金	5.41	14.62	-9.21	0.02
长安基金管理有限公司	基金	5.00	28.60	-23.6	0.02
新华基金管理股份有限公司	基金	4.54	6.21	-1.67	0.01
易方达基金管理有限公司	基金	4.39	402.61	-398.22	0.01
国寿安保基金管理有限公司	基金	4.26	0	4.26	0.01
前海开源基金管理有限公司	基金	3.82	3.49	0.33	0.01
申万菱信基金管理有限公司	基金	3.80	66.97	-63.17	0.01
景顺长城基金管理有限公司	基金	3.27	12.09	-8.82	0.01
上银基金管理有限公司	基金	2.33	4.18	-1.85	0.01
诺德基金管理有限公司	基金	2.20	2.20	0	0.01
中信保诚基金管理有限公司	基金	2.05	7.54	-5.49	0.01
西藏东财基金管理有限公司	基金	1.98	2.29	-0.31	0.01
中加基金管理有限公司	基金	1.70	7.75	-6.05	0.01
工银瑞信基金管理有限公司	基金	1.61	4.21	-2.6	0.01
汇添富基金管理股份有限公司	基金	1.50	0	1.5	0.00
安信基金管理有限责任公司	基金	0.90	0.33	0.57	0.00
兴业基金管理有限公司	基金	0.69	0.76	-0.07	0.00
华宝基金管理有限公司	基金	0.67	6.65	-5.98	0.00
新沃基金管理有限公司	基金	0.58	0.38	0.2	0.00
中银国际证券股份有限公司	基金	0.41	0.92	-0.51	0.00
大成基金管理有限公司	基金	0.39	5.31	-4.92	0.00
中邮创业基金管理股份有限公司	基金	0.35	9.14	-8.79	0.00
泰康资产管理有限责任公司	基金	0.27	0	0.27	0.00
永赢基金管理有限公司	基金	0.24	1.41	-1.17	0.00
中国人保资产管理有限公司	基金	0.21	0.46	-0.25	0.00
方正富邦基金管理有限公司	基金	0.20	0.12	0.08	0.00
中融基金管理有限公司	基金	0.14	0	0.14	0.00

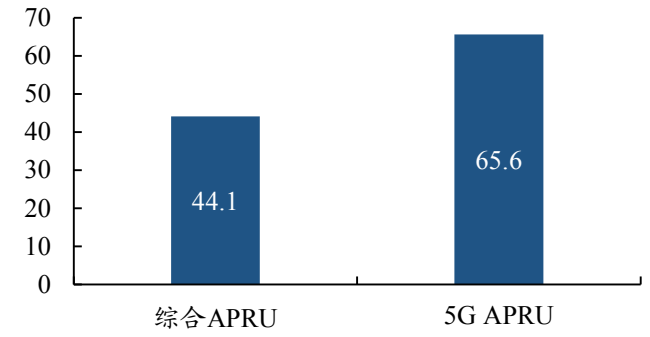
数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 持续看好运营商、物联网板块机遇

4.1. 运营商全面推进 5G，ToC&ToB 端双向发力，估值中枢有望抬升

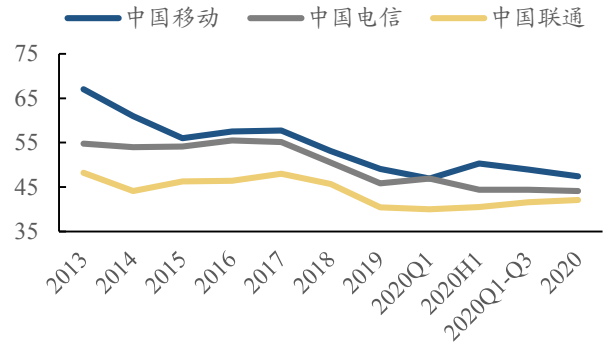
5G 用户开拓顺利，运营商移动端 ARPU 企稳回升。2020 年，各大运营商 5G 用户数量稳步增长。截至 2020 年 12 月，中国移动、中国电信 5G 用户数量分别达到 1.65 亿人、0.87 亿人，5G 用户渗透率分别为 17.52%、24.79%（中国联通并未披露）。从中国电信年报可见，5G ARPU 对综合 ARPU 有较强拉动作用。2020 年，中国移动、中国电信的移动端 ARPU 值均出现降幅趋缓的态势，中国联通的移动端 ARPU 同比上升 1.2%。目前，5G 用户数仍有较大提升空间，运营商移动端 ARPU 有望进入上升通道，促进 ToC 端业绩增长。

图 4：中国电信 2020 年综合 ARPU 和 5G ARPU（单位：元/户/月）



数据来源：中国电信年报，东吴证券研究所

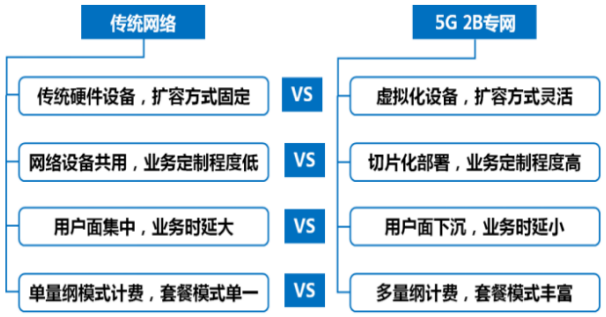
图 5：三大运营商移动 ARPU 变动（单位：元/户/月）



数据来源：三大运营商财报，东吴证券研究所

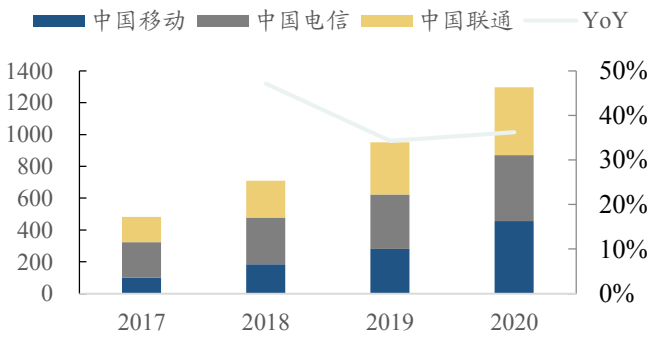
ToB 端背靠 5G 网络切片技术，全面推进产业互联网业务。在 5G 专网建设上，运营商拥有独特优势。5G 网络切片技术使得同一网络基础设施上能按照客户不同的业务场景将资源和功能进行逻辑上的划分、网络功能的裁剪定制、按需编制，使得业务定制程度大幅上升。2020 年，三大运营商积极推进产业互联网业务，三家运营商该项业务总收入达到 1297 亿元，同比增长 36.26%，未来有望成为盈利增长的主要来源。

图 6：5G 2B 专网较传统网络的优势



数据来源：中国电信，东吴证券研究所整理

图 7：三大运营商产业互联网收入及同比增速（单位：亿元，%）

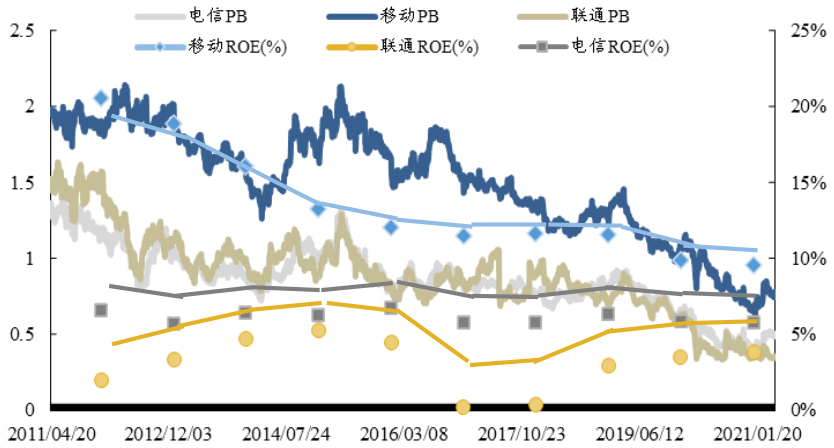


数据来源：三大运营商财报，东吴证券研究所
注：未包括中国电信其他 ICT 业务

运营商 ROE 稳定，估值已有抬升趋势。随着运营商移动端 ARPU 企稳回升、云改数转战略持续推进，运营商迎来估值修复机会。2021 年 1 月，三大运营商 PB 估值均处

于近十年最低点，目前已有回升趋势。

图 8：三大运营商 ROE 与 PB

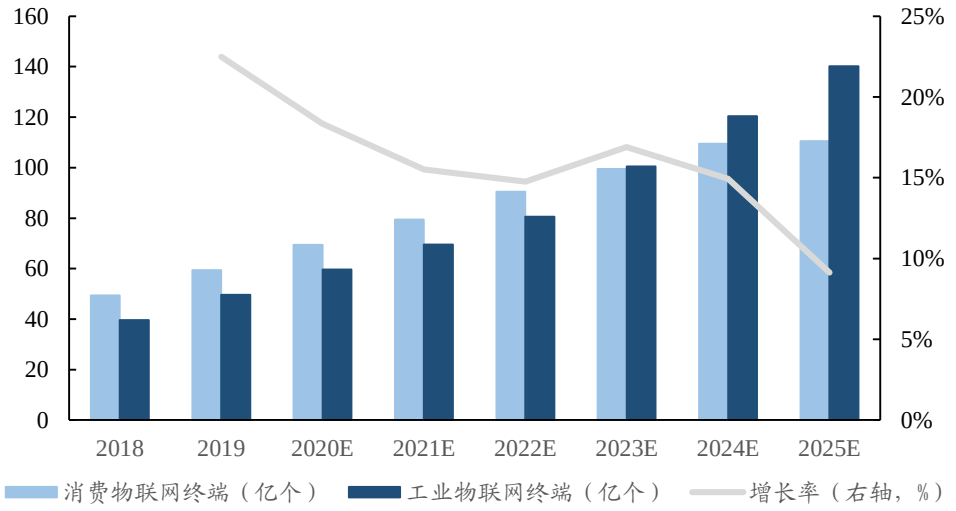


数据来源：Wind，三大运营商财报，东吴证券研究所

4.1. 物联网下游需求兴起，行业景气度长期向好

物联网下游需求高涨，终端连接数量稳步上升。根据 GSMA 数据，2019 年，全球物联网连接总数超过 100 亿个，同比增长 22.48%，呈现高速增长态势；其中，工业物联网终端数量预计增速更高，有望在 2024 年超越消费物联网。

图 9：全球物联网连接数量及增长率（含预测）



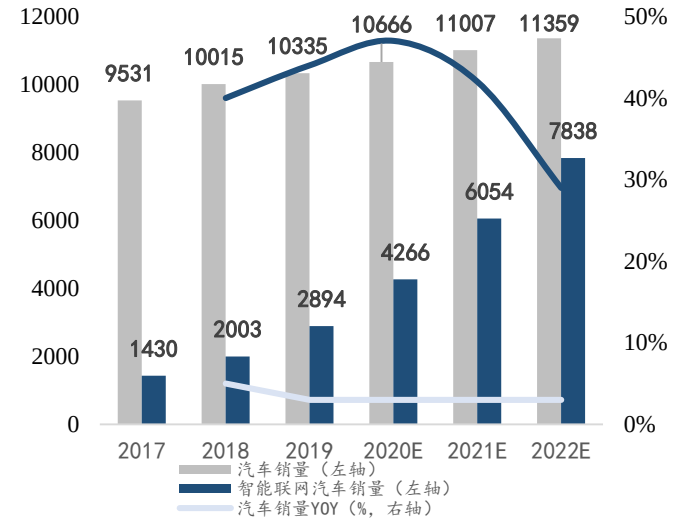
数据来源：GSMA，东吴证券研究所

消费物联网、产业物联网多点开花。消费物联网中，来自车联网的需求预计将带来较大增量。根据 HIS 与智研咨询的数据及预测，2020 年全球前装智能联网汽车销量预计达到 4266 万辆，同比增长 47.41%，2020-2022 CAGR 预计为 35.55%，而智能网联车需要装载通信模组等物联网部件。产业物联网领域，智慧城市市场蓬勃发展，对智能传感器（智能水表、智能燃气表等）、智能控制器等产品的需求预计会持续上升。根据 IDC、前瞻产业研究院数据及预测，2020 年中国智慧城市市场支出规模预计为 266 亿美元，

请务必阅读正文之后的免责声明部分

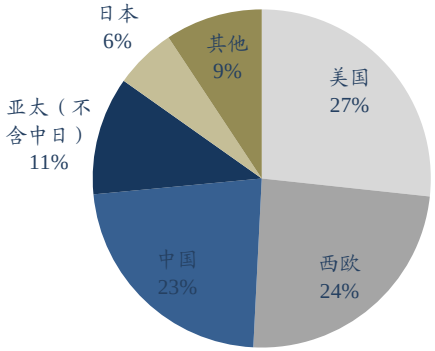
2021-2023 CAGR 预计为 13.49%。

图 10：全球前装智能联网汽车销量（万辆）预测



数据来源：HIS，智研咨询，东吴证券研究所

图 11：2020 年全球各区域智慧城市市场规模占比（单位：%）



数据来源：IDC，东吴证券研究所

上游芯片供应紧张，或将影响物联网企业出货情况，但长期趋势依然向好。2020 年至今，供给端受到疫情、全球气候灾害影响、原材料短缺等多方因素影响，全球半导体芯片产能吃紧，或对物联网企业出货节奏造成影响。但长期来看，随 5G 逐步推进，智能家居、智能网联车、智慧城市等下游应用将逐步放量，长期趋势依然向好。

5. 建议关注的组合

建议关注的标的：中兴通讯、中国移动、中国联通、移远通信、中科创达、天孚通信、中际旭创、淳中科技、数据港、宝信软件。

6. 风险提示

5G 产业进度不及预期。

5G 网建进度不及预期。

公募基金持仓分析是基于 Wind 基金数据库的 2021 年一季报及四季报持重仓股明细汇总，存在因为部分股票不在十大重仓股之中所导致的样本误差风险。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn