通信行业跟踪周报

本周专题：更关注优质企业的成长性和持续性，无论市值大小

增持（维持）

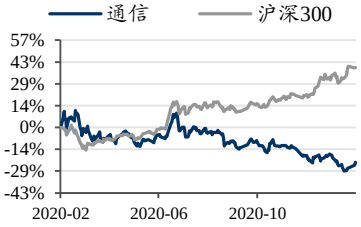
2021 年 02 月 21 日

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

- **本周策略观点：1、回顾 20 年通信市场轮动，当前大市值龙头个股更受偏爱：**2017 年以来，通信行业明显呈现中大市值个股走势更强，小市值个股走势疲软的特征。**2、业绩变动或许是历史上大中小个股走势差异轮动的核心原因：**观察通信行业大中小个股的历史走势差异轮动规律，我们发现业绩基本面或许是影响股价走势更为关键的因素。**3、不论市值大小，寻找成长性和持续性背后的投资机会：**宏观利率的上行或给板块整体估值带来压力，而具备长期成长确定性的个股不论市值大小，吸引力都将更加凸显。从成长的确定性来看，我们重点推荐 5G、新基建、产业数字化转型相关的主设备、光模块、物联网和与计算等赛道的优质标的。
- **行业动态及点评：**百度 Q4 财报公布，市值突破千亿美元；2020 年中国芯片进口额达 2.4 万亿元，全球 MCU 销售预计大跌 8%。
- **行业前瞻：**2021 年上海世界移动通信大会（2021.2.23-2.25），上海国际工业互联网及工业通讯展览会（2021.3.3-3.6），2021 软件定义汽车国际峰会（2021.3.4-3.5），2021 年首届 NEPCON 峰会（2021.4.21）
- **首推组合：**中国联通、中兴通讯、天孚通信、数据港、中际旭创、淳中科技、中科创达。
- **建议关注组合：港股运营商：**中国移动、中国电信、中国联通；**5G 主设备：**烽火通信；**城市数字化转型相关：**海康威视、大华股份、科大讯飞、万集科技、佳都科技、万通发展、中电兴发；**低轨卫星：**中国卫星、中国卫通、海格通信、和而泰、华力创通、欧比特、杰赛科技、康拓红外、天银机电、亚光科技、上海沪工、星宇网达；**物联网/车联网：**移远通信、广和通、移为通信、道通科技、锐明技术、鸿泉物联；**光模块：**新易盛、华工科技、光迅科技、博创科技；**IDC：**宝信软件、奥飞数据、光环新网、佳力图、杭钢股份、沙钢股份、城地股份、立昂技术、世纪互联、万国数据；**高清视频：**兴图新科；**云计算/边缘计算：**优刻得、网宿科技；**量子信息产业：**国盾量子；**小基站：**上海瀚讯、震有科技；**PCB：**崇达技术、深南电路、沪电股份；**散热：**中石科技；**运营商/铁塔：**中国移动、中国电信、中国铁塔；**服务器/路由器/交换机：**烽火通信、兴森科技、浪潮信息；**UWB：**浩云科技；**全国一网：**歌华有线、广电网络；**网络可视化：**中新赛克；**5G 行业专网：**海能达；**产业互联网：**恒华科技、朗新科技；**工业互联网：**工业富联、威胜信息；**大数据：**每日互动、慧辰资讯、东方国信；**线上教育：**世纪鼎利、立思辰；线上办公：亿联网络、会畅通讯、二六三；**天线射频：**世嘉科技、通宇通讯、硕贝德。
- **市场回顾：**近一周通信（申万）指数上涨 5.39%；沪深 300 指数上涨 7.67%，行业跑赢大盘 2.29pp。东吴通信优选指数近期表现：一周上涨 3.00%，年初至今上涨 29.48%。
- **风险提示：**5G 产业进度不及预期；5G 网建进度不及预期。

行业走势



相关研究

1、《通信行业跟踪周报：本周专题：春节期间海外云计算、光模块等板块走势强劲，关注容联云美股 IPO 挂牌》2021-02-18

2、《通信行业跟踪周报：本周专题：云计算产业收入和资本开支同步高增，赋能全球数字化转型拥抱更广阔空间》2021-02-07

3、《通信行业跟踪周报：本周专题：为什么应该重视城市数字化转型以及相关投资机会？》2021-01-31

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 行业观点 4
1.1. 近一周行情表现 4
1.2. 本周策略观点速览 6
2. 本周专题解析 7
2.1. 回顾 20 年通信市场轮动，当前大市值龙头个股更受偏爱 7
2.2. 探寻股价走势背后基本面支撑，发现确定性的投资机会 9
2.2.1. 业绩变动或许是过去大中小个股走势差异轮动的核心原因 11
2.2.2. 利率上行压力下，高成长性的中小市值个股同样值得关注 12
2.2.3. 关注成长确定性背后的细分赛道投资机会 12
3. 本周动态点评 13
4. 近期重点推荐个股 17
5. 各子行业动态 22
5.1. 5G 设备商/运营商 22
5.2. 物联网等 23
5.3. 上市公司动态 23
6. 风险提示 23

图表目录

图 1：东吴通信优选指数（日期截至 2021.02.19）.....5
图 2：2000 年以来通信行业大中小市值个股走势轮动图（%）.....7
图 3：2006-2008 年通信行业大中小个股走势（%）.....8
图 4：2009-2012 年通信行业大中小个股走势（%）.....8
图 5：2013-2016 年通信行业大中小个股走势（%）.....8
图 6：2017-2021 年今通信行业大中小个股走势（%）.....8
图 7：2017 年 5 月-2021 年 2 月中国十年国债到期收益率（%）.....12
图 8：2019Q1-2020Q4 百度营业收入及净利润（亿元）.....13
图 9：2020Q4 百度分业务营业收入（亿元）.....13
图 10：2020H1 中国 AI 公有云服务市场份额.....14
图 11：百度智能信控系统.....14
图 12：2016-2020 年中国芯片进口金额（亿美元）.....15
图 13：2017-2024 全球 MCU 预计销售额（亿美元，%）.....16

表 1：涨跌幅前 5.....4
表 2：涨跌幅后 5.....4
表 3：TMT 各子行业涨跌幅对比.....4
表 4：TMT 各子行业历史市盈率比较.....4
表 5：东吴通信优选指数.....4
表 6：通信行业大市值（1000 亿以上）个股业绩和估值.....9
表 7：通信行业中市值（100 亿-1000 亿）个股业绩和估值.....9
表 8：通信行业小市值（100 亿以下）个股业绩和估值.....10
表 9：通信行业大中小市值个股在三个历史阶段的业绩和股价表现.....11
表 10：通信行业大中小市值个股归母净利润增速一致预期.....12
表 11：20Q3 通信各子板块业绩表现.....13

1. 行业观点

1.1. 近一周行情表现

近一周通信（申万）指数上涨 5.39%；沪深 300 指数上涨 7.67%，行业跑赢大盘 2.29pp。

表 1：涨跌幅前 5

股票代码	股票名称	涨跌幅(%)
300312.SZ	邦讯技术	29.15%
600198.SH	大唐电信	20.94%
002547.SZ	春兴精工	18.10%
002316.SZ	亚联发展	15.52%
002313.SZ	日海智能	15.43%

资料来源：Wind，东吴证券研究所

表 2：涨跌幅后 5

股票代码	股票名称	涨跌幅(%)
002179.SZ	中航光电	-7.85%
002475.SZ	立讯精密	-5.57%
002049.SZ	紫光国微	-4.35%
603236.SH	移远通信	-4.18%
600845.SH	宝信软件	-3.30%

资料来源：Wind，东吴证券研究所

在 TMT 各子板块：电子、通信、传媒以及计算机中，通信周涨幅居第二位。

表 3：TMT 各子行业涨跌幅对比

代码	名称	5 日涨跌幅	60 日涨跌幅	年初至今涨跌幅	市盈率 TTM
801080.SI	电子(申万)	7.07%	3.57%	40.36%	51.57
801750.SI	计算机(申万)	8.30%	-5.97%	7.54%	70.10
801760.SI	传媒(申万)	6.49%	-4.64%	9.60%	38.50
801770.SI	通信(申万)	7.67%	-12.28%	-12.46%	35.83

资料来源：Wind，东吴证券研究所

通信板块最新估值(市盈率为历史 TTM_整体法，并剔除负值)为 35.83X，位于 TMT 各行业第四位。

表 4：TMT 各子行业历史市盈率比较

时间	市盈率 PE（TTM）(单位：X)			
	电子(申万)	计算机(申万)	传媒(申万)	通信(申万)
2012	32.67	37.25	31.85	33.77
2013	46.47	52.46	50.58	39.62
2014	51.57	59.89	51.78	40.79
2015	78.10	101.88	72.83	63.27
2016	64.8	47.56	46.88	47.97
2017	40.15	57.52	34.75	59.76
2018	33.53	43.51	29.52	40.07
2019	42.87	58.10	41.66	37.72
2020	49.95	70.65	36.18	37.48
2021 年 2 月 19 日	51.57	70.10	38.50	35.83

资料来源：Wind，东吴证券研究所

建议关注的个股中，我们选择**中兴通讯、中际旭创、天孚通信、数据港、移远通信、中科创达、淳中科技、科创新源**组成“东吴通信优选指数”。

表 5：东吴通信优选指数

指数成份	中兴通讯、中际旭创、天孚通信、数据港、 科创新源、中科创达、淳中科技、移远通信
涨跌幅	近一周：3.00% ；今年：29.48%
指数说明	起始日期：2020/1/1，基点为 1000，成份等权重，每半月调整一次；起始成份：中兴通讯、中际旭创、淳中科技、崇达技术、移为通信、中新赛克、中国卫通、中科创达； 2020/02/24 调入崇达技术替代中国卫通； 2020/03/09 调入奥飞数据替代移为通信； 2020/03/23 调入天孚通信、数据港替代奥飞数据、中科创达； 2020/05/04 调入兴森科技替代崇达技术； 2020/05/18 调入宝信软件、奥飞数据、博创科技替代光环新网、淳中科技、中际旭创； 2020/06/01 调入中际旭创、杭钢股份、移远通信、崇达技术替代中新赛克、博创科技、兴森科技、奥飞数据； 2020/06/15 调入博创科技替代崇达技术； 2020/06/29 调入奥飞数据、光环新网、网宿科技替代杭钢股份、宝信软件、移远通信； 2020/07/27 调入中科创达、淳中科技替代奥飞数据、光环新网； 2020/08/10 调入歌华有线代替博创科技； 2020/08/31 调入佳力图代替歌华有线； 2021/01/31 调入移远通信、科创新源替代佳力图、网宿科技。

资料来源：Wind，东吴证券研究所

东吴通信优选指数近期表现：一周上涨 3.00%，年初至今上涨 29.48%。

图 1：东吴通信优选指数（日期截至 2021.02.19）



数据来源：wind，东吴证券研究所

1.2. 本周策略观点速览

1、 **回顾 20 年通信市场轮动，当前大市值龙头个股更受偏爱：**我们回顾了通信行业 2020 年以来大中小市值个股的业绩走势，发现 2006-2008 年、2013-2016 年两个区间行业内小市值个股走势显著优于大市值个股，而 2017 年以来，行业明显呈现中大市值个股走势更强，小市值个股走势疲软的特征。

2、 **业绩变动或许是历史上大中小个股走势差异轮动的核心原因：**观察通信行业大中小个股的历史业绩走势，我们发现在 2005-2007 年和 2012-2014 年期间通信行业小市值个股的业绩和股价走势显著优于中大市值个股，而 2017 年后，中大市值个股的业绩和股价走势则显著优于大市值个股，总体来看，行业内个股业绩和股价走势呈现显著的相关性，我们认为，业绩基本面或许是影响股价走势更为关键的因素。

3、 **不论市值大小，寻找成长性和持续性背后的投资机会：**宏观层面来看，流动性收紧和利率的上行或给板块个股估值带来压力，而业绩增速快、估值水平较低的优质个股吸引力将更加凸显。从成长的确定性来看，我们重点推荐 5G、新基建、产业数字化转型相关的主设备、光模块、物联网和与计算等赛道的优质标的。

建议关注组合：

港股运营商：中国移动、中国电信、中国联通；

5G 设备商：中兴通讯、烽火通信；

城市数字化转型相关：海康威视、大华股份、科大讯飞、万集科技、佳都科技、万通发展、中电兴发；

低轨卫星：中国卫星、中国卫通、海格通信、和而泰、华力创通、欧比特、杰赛科技、康拓红外、天银机电、亚光科技、上海沪工、星宇网达；

光模块：天孚通信、中际旭创、新易盛、华工科技、光迅科技、博创科技；

IDC：数据港、宝信软件、奥飞数据、光环新网、佳力图、杭钢股份、沙钢股份、城地股份、立昂技术、世纪互联、万国数据、南兴股份、广东榕泰；

高清视频：淳中科技、兴图新科；

物联网/车联网：中科创达、移远通信、广和通、移为通信、道通科技、锐明技术、鸿泉物联、高新兴、佳都科技、三川智慧、汇中股份、金卡智能、四维图新；

UWB：浩云科技；

PCB：深南电路、生益科技、沪电股份；

云计算/边缘计算：优刻得、网宿科技；

量子信息产业：国盾量子；

主设备商：中兴通讯、烽火通信；

服务器/路由器/交换机：兴森科技、浪潮信息；

WIFI-6：平治信息、天邑股份、星网锐捷；

网络可视化：中新赛克；

专网：七一二；

工业互联网：工业富联、威胜信息、日海通讯、天源迪科、东土科技；

大数据：每日互动、慧辰资讯、东方国信；

线上教育：世纪鼎利、视源股份、拓维信息、立思辰、天喻信息；

线上医疗：思创医惠、创业惠康、卫宁健康、久远银海；

线上办公：金山办公、亿联网络、会畅通讯、梦网集团、二六三；

天线射频：世嘉科技、通宇通讯、硕贝德；

光纤电缆：亨通光电、中天科技、长飞光纤。

2. 本周专题解析

2.1. 回顾 20 年通信市场轮动，当前大市值龙头个股更受偏爱

回顾通信行业 2000 年以来历史走势，我们选取通信行业中具有代表性的 68 只个股，按照当前市值将其分为大、中、小三类股票，其中大市值个股（1000 亿以上）4 只，中等市值个股（100 亿-1000 亿）23 只，小市值个股（100 亿以下）41 只。**2020 年以来，大市值个股累计收益达到 586%，中等市值个股为 403%，小市值个股累计收益为 94%。三类个股累计收益呈现显著差异。**

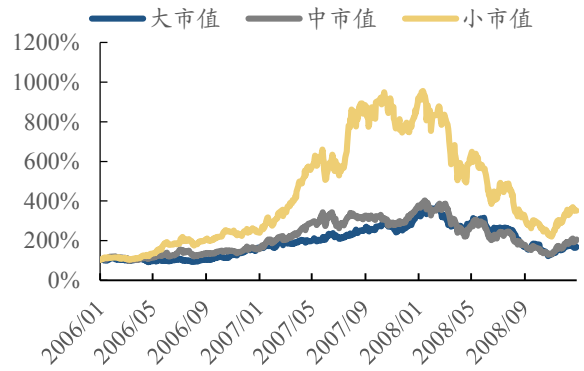
图 2：2000 年以来通信行业大中小市值个股走势轮动图（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

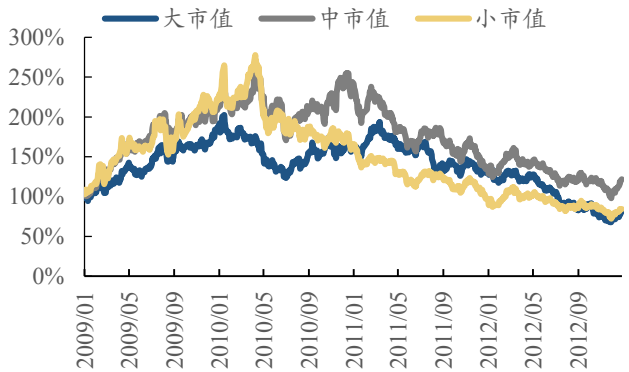
大市值个股收到市场偏爱的现象主要发生在 2017 年以后。回顾历史，2006 年-2008 年牛市周期中，通信行业小市值个股走势显著优于中大市值个股；2009 年-2011 年 3G 建设周期中，大中小市值个股走势趋同；2014 年-2015 年牛市中，通信行业又呈现小市值个股走势强于大市值个股的现象；直到 2017 年以后，5G 和新基建带动通信行业新一轮景气周期，而这轮周期中通信行业呈现明显的“以大为贵”现象，大中市值个股走势显著强于小市值个股。

图 3：2006-2008 年通信行业大中小个股走势（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

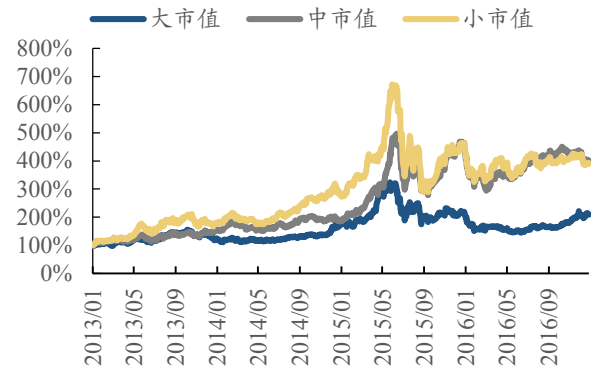
图 4：2009-2012 年通信行业大中小个股走势（%）



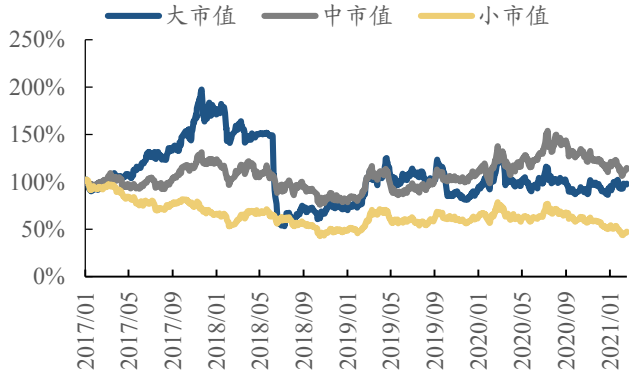
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 5：2013-2016 年通信行业大中小个股走势（%）

图 6：2017-2021 年通信行业大中小个股走势（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 探寻股价走势背后基本面支撑，发现确定性的投资机会

为了探寻通信行业历史大中小个股轮动背后的逻辑，我们研究了这些股票历史的业绩和估值走势。

表 6：2019-2022 年通信行业大市值（1000 亿以上）个股业绩和估值

简称	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）					PE-TTM	PEG（2021 年业绩增速）
		2019	2020E	2021E	2022E	CAGR		
工业富联	2819.64	186.06	183.28	220.19	248.26	16.38%	16.37	1.00
传音控股	1792.00	17.93	26.39	34.00	43.26	28.05%	67.92	2.42
中兴通讯	1414.78	51.48	43.67	63.15	77.85	33.52%	34.81	1.04
中国联通	1361.42	49.82	62.31	77.24	96.72	24.59%	24.98	1.02
合计						**25.63%**	**36.02**	**1.37**

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：归母净利润 CAGR 增速取自 2020 年-2022 年期间

表 7：2019-2022 年通信行业中市值（100 亿-1000 亿）个股业绩和估值

简称	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）					PE-TTM	PEG（2021 年业绩增速）
		2019	2020E	2021E	2022E	CAGR		
亿联网络	795.81	12.35	13.42	17.57	22.60	29.77%	63.15	2.12
紫光股份	626.93	18.43	20.91	25.83	32.00	23.71%	33.05	1.39
中际旭创	366.57	5.13	8.54	11.62	14.71	31.28%	48.52	1.55
信维通信	330.71	10.20	13.04	18.89	24.01	35.69%	35.26	0.99
中天科技	314.28	19.69	23.26	31.45	36.05	24.49%	14.80	0.60
七一二	307.02	3.45	5.18	7.13	9.52	35.54%	75.66	2.13
光环新网	304.92	8.25	9.57	11.89	14.67	23.79%	34.07	1.43
亨通光电	304.25	13.62	12.30	16.41	21.92	33.47%	29.01	0.87
移远通信	271.55	1.48	2.35	3.67	5.84	57.63%	151.19	2.62
烽火通信	231.11	9.79	7.33	10.53	13.05	33.37%	36.30	1.09
北斗星通	230.15	-6.51	1.35	1.96	3.40	58.99%	-42.00	-0.71
海格通信	219.38	5.19	6.00	7.66	9.84	28.04%	40.70	1.45

新易盛	186.35	2.13	4.86	6.79	8.79	34.49%	44.19	1.28
光迅科技	173.21	3.58	5.12	6.24	7.43	20.47%	36.02	1.76
网宿科技	168.77	0.34	3.98	5.58	8.01	41.76%	-31.76	-0.76
广和通	140.93	1.70	2.96	4.21	5.72	39.04%	51.57	1.32
朗新科技	137.57	10.20	7.02	9.15	11.75	29.39%	21.50	0.73
梦网科技	127.41	-2.78	1.21	2.86	4.59	95.14%	105.67	1.11
星网锐捷	125.52	6.11	6.38	7.93	9.92	24.68%	27.22	1.10
威胜信息	110.15	2.17	2.76	3.45	4.52	27.97%	39.95	1.43
海能达	104.12	0.81	2.67	4.80	5.51	43.58%	57.46	1.32
上海瀚讯	102.39	1.15	1.57	2.20	3.11	40.78%	81.85	2.01
天孚通信	101.88	1.67	2.74	3.66	4.72	31.18%	39.98	1.28
合计						**36.71%**	**43.19**	**1.22**

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：归母净利润 CAGR 增速取自 2020 年-2022 年期间

表 8：2019-2022 年通信行业小市值（100 亿以下）个股业绩和估值

简称	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）					PE-TTM	PEG（2021 年业绩增速）
		2019	2020E	2021E	2022E	CAGR		
盟升电子	99.76	0.73	1.13	1.90	2.93	60.97%	115.93	1.90
科思科技	96.61	2.18	3.15	4.26	5.34	30.19%	39.79	1.32
光弘科技	96.05	4.29	4.14	5.61	7.51	34.77%	23.14	0.67
仕佳光子	92.77	-0.02	0.44	0.89	1.57	88.38%	235.34	2.66
杰赛科技	92.59	0.37	0.88	1.77	2.78	77.49%	165.40	2.13
振芯科技	91.13	0.05	0.65	0.85	0.84	13.84%	192.85	13.93
武汉凡谷	88.74	2.60	3.01	3.67	4.34	20.08%	29.45	1.47
鹏博士	88.38	-57.51	5.12	5.10	6.43	12.01%	-2.16	-0.18
二六三	79.94	1.75	5.18	2.44	2.71	15.78%	16.67	1.06
创维数字	79.75	6.32	5.82	7.59	9.37	26.95%	19.19	0.71
华测导航	79.13	1.39	2.03	2.70	3.61	33.38%	38.96	1.17
共进股份	70.75	3.11	4.04	5.24	6.32	25.02%	20.59	0.82
四创电子	69.85	1.11	1.41	1.78	2.11	22.64%	64.58	2.85
中海达	65.80	-1.54	1.12	1.49	2.17	39.64%	-59.96	-1.51
东软载波	65.69	1.98	2.16	2.86	3.71	30.90%	32.18	1.04
国脉科技	64.58	1.07	2.17	3.21	4.13	37.96%	59.83	1.58
移为通信	64.50	1.62	1.41	2.07	2.86	42.26%	51.49	1.22
会畅通讯	62.96	0.90	1.55	2.41	3.39	47.76%	46.80	0.98
特发信息	61.81	3.23	1.22	3.58	4.79	97.96%	29.13	0.30
高新兴	58.21	-11.57	0.91	1.85	3.26	89.21%	-4.37	-0.05
数码视讯	57.45	0.70	0.57	1.81	2.70	118.60%	123.46	1.04
盛路通信	52.80	-7.57	2.05	2.78	1.85	-5.03%	-7.45	1.48

通鼎互联	52.14	-21.23	0.16	1.08	0.86	131.84%	-2.38	-0.02
中嘉博创	51.12	-12.40	1.39	3.59	4.20	73.65%	-3.87	-0.05
博创科技	49.68	0.08	0.92	1.76	2.68	71.05%	85.46	1.20
优博讯	47.15	0.51	2.20	3.26	3.98	34.50%	47.50	1.38
平治信息	42.08	2.13	2.81	3.27	3.72	15.10%	27.07	1.79
意华股份	40.69	0.44	2.28	3.14	3.94	31.48%	24.74	0.79
光库科技	40.59	0.57	0.69	1.37	2.27	81.38%	77.02	0.95
震有科技	40.48	0.61	0.85	1.40	2.09	56.69%	65.68	1.16
创意信息	40.31	1.18	1.36	2.22	3.00	48.42%	67.72	1.40
佳讯飞鸿	38.22	1.53	1.73	2.14	2.99	31.51%	23.45	0.74
恒为科技	33.18	0.67	0.37	1.22	1.67	113.24%	90.50	0.80
世纪鼎利	31.72	-4.83	0.79	1.06	1.31	28.77%	-6.47	-0.22
剑桥科技	30.49	0.22	-0.24	1.13	2.31	119.93%	-32.20	-0.27
中光防雷	30.04	0.50	0.63	0.90	1.35	46.39%	74.68	1.61
科信技术	28.52	-0.82	0.22	1.35	2.12	208.55%	-94.14	-0.45
德生科技	27.61	0.88	0.74	1.41	2.24	74.57%	32.76	0.44
神宇股份	23.81	0.54	0.73	1.05	1.36	36.49%	35.40	0.97
映翰通	22.18	0.52	0.47	0.60	0.73	24.21%	48.64	2.01
有方科技	21.67	0.55	0.09	0.87	1.25	31.83%	-137.70	-4.33
合计						**54.16%**	**40.36**	**1.13**

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：归母净利润 CAGR 增速取自 2020 年-2022 年期间

2.2.1. 业绩变动或许是过去大中小个股走势差异轮动的核心原因

业绩增长或许是行业内大中小个股历史走势表现差异的重要原因。我们摘取通信行业重要的三段历史时期：2005 年-2007 年，通信行业大中小市值个股归母净利润 CAGR 增速分别为 22%、56%和 128%，对应期间相对收益分别为 206%、214%和 850%；2012 年-2014 年，通信行业大中小市值个股归母净利润 CAGR 增速分别为 30%、35%和 56%，对应期间相对收益分别为 217%、393%和 569%；2017 年通信行业大中小市值个股归母净利润 CAGR 增速分别为 110%、36%和 1%，对应期间相对收益分别为-2%、15%和-52%，业绩增速和区间相对收益呈现显著的相关性，**我们认为，相比于单纯的市值大小，业绩基本面或许是影响股价走势更为关键的因素。**

表 9：通信行业大中小市值个股在三个历史阶段的业绩和股价表现

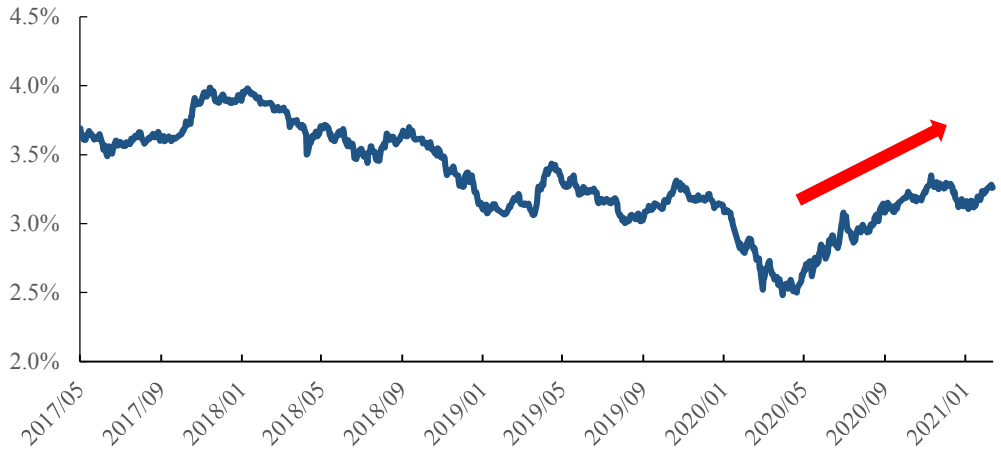
		2005 年-2007 年	2012 年-2014 年	2017 年至今
归母净利润 CAGR 均值	大市值	22%	30%	110%
	中市值	56%	35%	36%
	小市值	128%	56%	1%
期间相对收益	大市值	206%	217%	-2%
	中市值	214%	393%	15%
	小市值	850%	569%	-52%

资料来源：Wind，东吴证券研究所

2.2.2. 利率上行压力下，高成长性的中小市值个股同样值得关注

宏观层面来看，2020 年中以来利率持续上升，对板块整体估值产生压力。中国 10 年期国债期货到期收益率自 2017 年中以来呈现持续下降的趋势，但 2020 年 5 月起出现回升，相比于小市值股票，宏观利率上升和流动性收窄或对板块整体估值产生压力。

图 7：2017 年 5 月-2021 年 2 月中国十年国债到期收益率（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

利率上行产生的估值压力下，质地和成长性更好的个股机会凸显，中小市值个股相比于大市值个股在业绩增速和估值水平方面，同样具备吸引力。据 Wind 一致预期，通信行业小市值个股 2020-2022 年预计归母净利润增速分别为 72.39%、44.32%和 30.58%，显著高于大市值个股的 3.39%、25.01%和 18.12%。估值方面，通信行业大中小市值个股平均 PEG 分别为 1.37、1.22 和 1.13，小市值个股估值更具优势。

表 10：通信行业大中小市值个股归母净利润增速一致预期

	归母净利润增速			PE-TTM	PEG（2021 年业绩增速）
	2020E	2021E	2022E		
大市值	3.39%	25.01%	18.12%	36.02	1.37
中市值	28.37%	34.62%	27.17%	43.19	1.22
小市值	72.39%	44.32%	30.58%	40.36	1.13

资料来源：Wind，东吴证券研究所

2.2.3. 关注成长确定性背后的细分赛道投资机会

从最新的业绩走势来看，2020 年单三季度通信行业细分板块业绩中，IDC 和光模块增速最快，同比分别上升 176.13%和 63.77%。

从未来成长性来看，我们建议重点关注主设备、光模块、物联网和云计算等具备成长确定性赛道的投资机会。一方面，5G 和新基建持续推进，将持续带动通信主设备和光模块的下游需求；另一方面，产业数字化转型不断推进，智慧城市建设不断提速，万

物互联场景下物联网下游需求持续提升，云计算作为数字化转型的基础，同时也受益于5G 和新基建推进，赛道内优质标的也将不断实现业绩的快速提升。

表 11：20Q3 通信各子板块业绩表现

细分行业	2020 年 Q3			
	营业总收入（亿元）	营收同比	归母净利润（亿元）	归母同比
运营商	749.58	3.87%	14.40	10.72%
网络设备	675.22	12.80%	19.75	-48.18%
IDC	222.15	17.15%	28.81	176.13%
光模块	65.16	45.05%	8.29	63.77%
物/车联网及模组	100.85	40.26%	7.18	-1.13%
云计算	21.15	18.53%	-0.71	19Q3 亏损 0.28 亿元
光纤光缆	248.19	-0.60%	12.59	14.94%
PCB	118.14	8.78%	15.34	1.42%

资料来源：Wind，东吴证券研究所

3. 本周动态点评

百度 Q4 财报公布，市值突破千亿美元；2020 年中国芯片进口额达 2.4 万亿元，全球 MCU 销售预计大跌 8%。

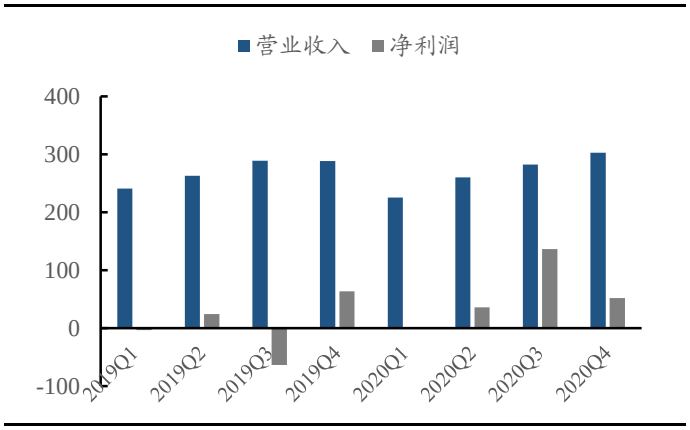
1、百度 Q4 财报公布，市值突破千亿美元

事件：2 月 18 日，百度对外发布第四季度财报。因 Q4 财报超过市场预期，百度美股盘后涨 3.3%。截至 2 月 17 日，百度美股已连续上涨 11 个交易日，累计上涨 38.8%。

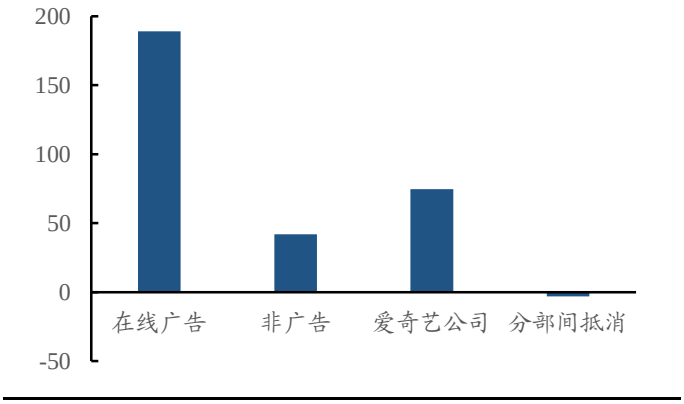
百度广告业务收入稳定，非广告收入同比增长 52%。2020Q4 财报显示，第四季度百度实现营业收入 302.63 亿元，同比增长 4.77%；归母净利润 51.74 亿元。2020 年百度总营业收入 1070.74 亿元，归母净利润 224.72 亿元。分业务来看，百度核心业务（移动生态、搜索、AI）总营收达到 231.11 亿元，同比增长 6%，其中在线广告业务营收 189 亿元，同比持平；非广告业务营收 42 亿元，同比增长 52%。**百度广告收入占比下降，但以智能云、智能驾驶及其他前沿业务为代表的 AI 新业务已成为拉动百度中长期增长的新引擎。**

图 8：2019Q1-2020Q4 百度营业收入及净利润（亿元）

图 9：2020Q4 百度分业务营业收入（亿元）



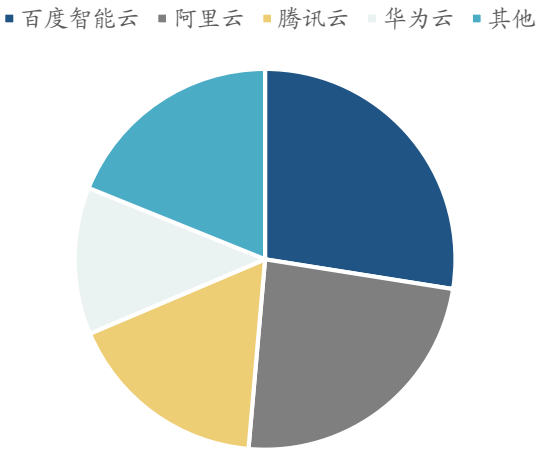
数据来源：iFinD，东吴证券研究所



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

百度智能云连续三次 AI Cloud 中国市场份额第一，B 端 G 端同步推进。在 AI 技术驱动下，百度智能云形成差异化的“云智一体”竞争优势，IDC 数据显示，2020H1 中国 AI 公有云服务市场中，百度智能云市场份额达到 27.5%。百度智能云输送给产业赋能，在行业内打造了众多标杆性案例；在智能交通领域，百度已完成广州智能交通项目第一阶段建设：部署 Apollo V2X 车路协同道路基础设施，覆盖广州黄埔区 102 个路口。目前，Apollo 智能交通已与北京、广州、上海、重庆等城市达成战略合作伙伴关系。

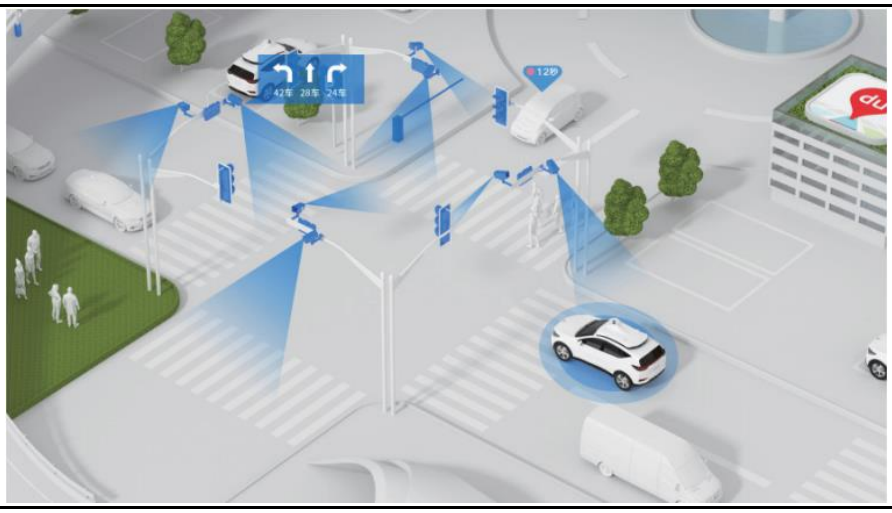
图 10：2020H1 中国 AI 公有云服务市场份额（%）



数据来源：IDC，东吴证券研究所

百度借智能音箱与自动驾驶齐头并进，2020 年核心研发费用占收入比例达 21.4%。财报显示，**1）**小度助手月语音交互总次数达 62 亿次，小度助手第一方硬件设备月语音交互次数达 37 亿次，同比增长 66%。得益于用户体验的改善，领先的 AI 能力及自主研发的芯片，在第三季度，小度智能屏出货量蝉联全球第一。**2）**在自动驾驶乘车服务方面，截至 2020 年 12 月，Apollo robotaxi 及 robobus 已接待乘客超 21 万。1 月 27 日，美国加州车辆管理局（DMV）向百度颁发了开放道路无人驾驶测试许可，至此，百度 Apollo 同时在北京、长沙、美国加州三地进行开放道路无人化测试。

图 11：百度智能信控系统



数据来源：《Apollo 智能交通白皮书》，东吴证券研究所

2020 年百度实现多项技术突破，有望在 AI 和量子计算之间架起桥梁。据 CNBC 报道，百度正在为成立一个独立的 AI 芯片企业筹集资金；此外，Q4 财报披露，昆仑芯片 2 即将量产，性能比昆仑 1 提升 3 倍，主要应用于搜索、工业互联网、智能交通等业务领域。2020 年 9 月，百度发布国内首个云原生量子计算平台——量易伏，实现量子计算和云计算的深度融合。百度 AI 商业化潜力进一步释放，收获诸多投行机构唱多。

我们认为，未来百度有望借 AI 芯片在小度智能音箱、Apollo 智能车联、以及在工业制造、科研、智慧城市、智能交通等领域有广泛的应用前景。基于百度坚定执行 Apollo 的开放战略，未来有望赋能汽车制造商，推动整个智能驾驶产业的进步。**建议持续关注智能驾驶等相关领域细分赛道。**

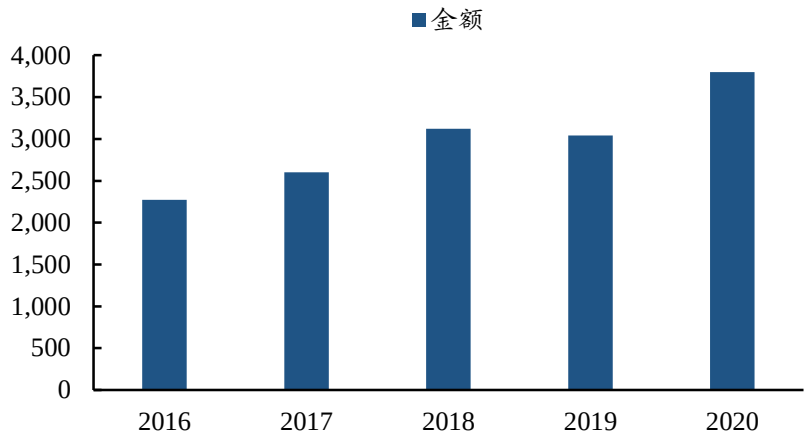
2、2020 年中国芯片进口额达 2.4 万亿元，全球 MCU 销售预计大跌 8%

事件：2020 年，中国芯片进口量激增了约 14%，进口额攀升至近 3800 亿美元，折算成人民币超过 2.4 万亿元，大约占到了 2020 年中国大陆全年进口总额的 18%。另外，据知名分析机构 IC insights 发布于 2020 年 8 月的 McClean 集成电路年中报告预测，2020 年，MCU 的销售萎缩幅度将达 8%，跌幅居各类 IC 器件之首。

美国对华制裁在推动国产芯片发展的同时导致芯片进口额激增。进入 2020 年以来，华为受美限制事件持续发酵，在一定程度上推动了国产自主芯片业发展的同时，也迫使华为等国内芯片买家开始大量囤积芯片以保证芯片断供后的使用需求得到满足。在中低端芯片市场，国内芯片的替代能力在持续提升，慢慢减少对国外的依赖程度，但是在高端芯片产品上，中国的对外依存度仍然很高。2020 年，中国芯片进口额已经连续第三年保持在 3000 亿美元以上，中国也成为 2020 年全球半导体设备的最大市场。

图 12：2016-2020 年中国芯片进口金额（亿美元）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

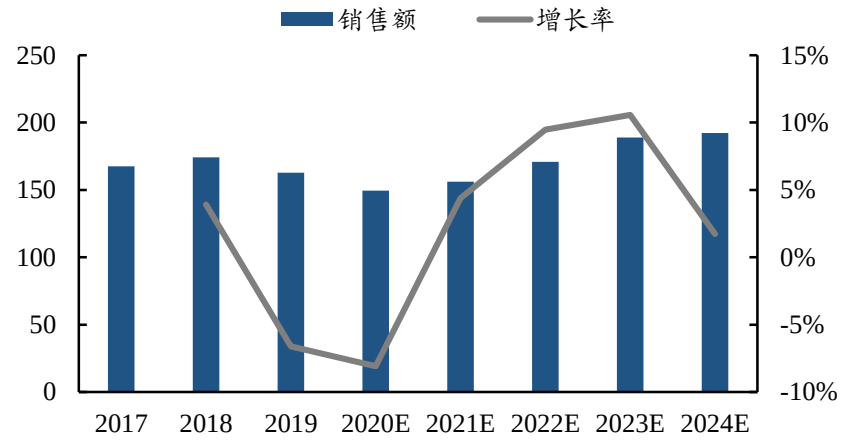


数据来源：中商产业研究院，东吴证券研究所

在疫情打击下，2020 年全球 MCU 销售额大幅萎缩。据国际知名分析机构 IC insights 表示，MCU 全球营收在 2018 年创下空前纪录，达到 176 亿美元；但是在 2019 年下滑了 7%；预计 2020 年还将继续下降 8%，降至 149 亿美元，在各类 IC 商品中受创最重。在疫情影响下，虽然远程办公趋势导致的互联网使用需求的增加提升了电脑的需求，对 MCU 市场产生了积极影响，但是这部分的终端市场只占 MCU 销售额的 4%，而受负面影响较大的主要是车用市场及工业市场，占比达到 40%。

未来 MCU 市场有望逐步温和复苏。目前，汽车电子应用在 MCU 市场中的占比已超过三分之一，而汽车自动化、电动化、智能化、网联化正在推动着汽车电子行业快速发展，这将大幅拉动高集成度 MCU 器件的未来需求。因此，虽然今年表现不佳，但 IC Insights 预测，MCU 将在 2021 年恢复增长，销售提高 5%至 157 亿美元；2022 年将会上升 8%；2023 年再增 11%至 188 亿美元，再度创下历史新高。

图 13：2017-2024 全球 MCU 预计销售额（亿美元，%）



数据来源：IC Insights，东吴证券研究所

我们认为，中国芯片进口量将保持增长，同时国产自主芯片也将持续发展，芯片市场未来可期。另外，随着疫情影响逐渐减小，MCU 市场将迎来复苏，汽车电子将为 MCU 长期发展提供最大驱动力。**建议持续关注元器件、半导体、通信设备等细分赛道。**

4. 近期重点推荐个股

天孚通信：天孚通信 2020 年 Q3 单季度研发投入 1939 万，同比增长 36.39%，营收 2.64 亿元，同比增加 96.20%，归母净利润 0.88 亿，同比增长 80.43%。加大高速光引擎和配套产品的开发，为下游光模块客户提供整体解决方案;公司作为国内唯一的光模块上游“一站式”解决方案提供商，兼具成本与技术优势，随着 5G 带来对于光器件提出更高的要求，因此保持产品及技术的迭代是保持核心竞争力的关键。为此天孚通信募资加码高速光引擎研发力度，丰富天孚通信战略性核心研发能力，夯实光通信元器件领域的研发基础，同时前瞻布局硅光，不断强化核心竞争力。业绩稳增+技术创新，推动天孚通信迎“戴维斯”双击：当前数通与电信市场共振光模块需求稳步向上，天孚通信作为光模块上游的核心受益标的，业绩将持续稳步向上；同时硅光作为下一代光通信技术变革的关键，硅光技术有望推动产业持续创新迭代，当前天孚通信前瞻卡位硅光技术，夯实核心竞争力优势，市场份额有望进一步提升，我们认为稳健的业绩增长，叠加前瞻的技术创新，天孚通信将迎业绩高增与估值提升双击。

风险提示：新产品拓展不及预期，光通信市场遇冷；下游厂商需求不足；产品线价格波动持续。

数据港：作为国内领先的定制化第三方 IDC 服务商，业绩实现稳定增长：数据港是国内领先的定制化 IDC 服务商，其定制化服务成本低并且可选定制化模块覆盖范围广。今年来主营业务一直保持稳定增长，2019 年，数据港营业收入达到 7.3 亿元，同比下滑 20.12%，实现归母净利润 1.1 亿元，同比下滑 22.76%；2020 年 Q3 单季度，实现营收 2.58 亿元，同比增长 52.91%，实现归母净利润 0.50 亿元，同比增长 104.76%%，财务基本面稳定扎实，研发费用稳步向上。全生命周期 IDC 服务商，这使得数据港在 IDC 建造全过程中控制成本，降低整体成本。2）一线城市 IDC 产业监管趋严，一线城市供需失衡，数据港一线城市周边 IDC 资源储备价值提升。3）阿里巴巴为数据港大客户，10 年合同为数据港提供稳定可持续发展空间。4）公司“先订单、再建设、后运营”的经营模式，不仅降低销售费用，还降低公司经营风险。5）5G 成为数据港发展强劲推动力，数据流量的快速提升驱动云计算广泛应用，数据港已为云计算业务打好基础，我们认为数据港将在未来直接受益 5G 发展，业绩保持稳定增长。

风险提示：IDC 产业政策持续收紧，行业竞争加剧的风险；零售业务不达预期；IDC 项目施工不及预期。

奥飞数据：IDC 第三方服务商后起之秀：奥飞数据于 2004 年 9 月成立，目前在广州、深圳、北京、海南设计建设多个自建数据中心，并在全国各地运营着众多高标准数据中心，截至 2019 年底，自建数据中心机柜数约为 7200 个，比去年同期增长了 144.47%。2020 年 Q3 单季度，公司实现营收 2.16 亿元，同比下上升 55.40%；实现归母净利润 0.17 亿元，同比下降 3.53%。目前依托强大的数据中心，针对不同类型客户的需求，奥飞数

据为金融企业、互联网企业、游戏企业、企业客户提供解决方案。政策红利不断，助推IDC产业大发展：中共中央政治局再次强调加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度，同时将大数据中心以及5G基建等7个领域纳入新基建。数字化基础设施作为新型基础设施的核心，随着5G应用以及流量需求的迅速增长，数字化基础设施建设进度将加速推进，我们认为IDC产业链环节相继受益。玩家合力做大蛋糕，降本增收是重点：IDC产业环境主要由运营商、第三方IDC龙头、小型IDC供应商等构成，强者恒强，小玩家也有市场，各参与者协同做大产业蛋糕。对于IDC企业来讲，降本增收是实现企业盈利的关键，从成本角度来讲，规模化的部署、通过选址以及创新技术来降低建造成本以及运维成本是未来关注的重点，其次布局一线资源、获取能耗指标是企业增收的关键。资源及客户优势显著，后起之秀强势崛起：奥飞数据是华南地区有影响力的IDC服务商，通过内生与外延并举，开展全国布局，以一线城市为中心，以及海南、广西这些有明确需求的城市通过自建或收购的方式建立更多的数据中心，预计到2021年，机柜数将达到20000~25000个，将大幅度地增加公司的产业规模。同时凭借多年的IDC服务经验，良好的产品技术与服务质量，获得了市场的认可，目前与众多知名网络游戏、门户、流媒体企业及其他企事业单位保持长期合作关系。

风险提示：IDC产业政策持续收紧，行业竞争加剧的风险。

光环新网：国内专业的数据中心及云计算服务提供商。光环新网致力于以先进技术、优质资源和高品质服务推动互联网创新发展，为用户提供更加高速、稳定、安全的互联网环境。经过近二十年积累与深耕，公司累计服务企业客户逾万家，树立了优秀的行业口碑，在市场上享有领先的市场占有率和较高的品牌知名度。2020年Q3单季度，公司实现营收17.48亿元，同比下降9.22%；归母净利润2.30亿元，同比增长5.21%。光环新网将加快IDC产业升级，大力发展云计算业务，不断提升研发、技术、服务水平，公司及主要子公司共拥有79项计算机软件著作权及专利权，在行业保持技术领先。同时，上半年公司通过不超过50亿元的定增方案，此举将帮助公司缓解运营资金压力，继续锁定优势资源，实现IDC业务进一步建设与扩张。

风险提示：流动资产中应收款项类占比过高导致资产质量风险。

佳力图：深耕机房服务研发数十年，造就细分龙头：佳力图成立之初即进入机环境控制领域，以精密空调为主要产品。凭借数十年锤炼的行业领先地位与技术优势，公司参与了多项国家和行业标准的起草制定，从而取得与同业及下游行业的充分交流沟通机会，有利于更好地把握行业及技术发展方向，提高了管理与生产研发效率，并成为国内该细分行业龙头企业。积极布局下游延伸，聚焦南京发挥自身优势，充分享受行业红利：机精密控制领域实现中国龙头地位后，佳力图锐意进取，大力发展产业链延伸，向中下游IDC建设及运维等服务进发，同时有助于提高现有机房环境业务技术及竞争力。2020年Q3单季度，公司实现营收1.99亿元，同比增长7.05%；归母净利润0.45亿元，同比上涨85.09%。上半年业绩下滑主要原因为一季度受到疫情影响，三季度公司业务快速恢

复。20Q2 实现收入 1.7 亿元，同比增长 7.95%；归母净利润 0.35 亿元，同比增长 46.74%。在当前国家政策背景下，公司将充分享受 IDC 行业发展红利。公司基于原主营业务在南京地域优势，协同发展数据中心业务，携手鹏博士打造 IDC 行业新秀。优质客户资源及品牌形象，奠定持续发展基础：公司产品服务于中国信、中国联通、中国移动、华为等知名企业，丰富的优质客户资源为公司在业内树立了良好的品牌形象，为公司未来持续稳定发展奠定了坚实的基础。未来 IDC 业务，通过合作方老牌 IDC 厂商鹏博士的资源加持，也有望实现快速发展，形成“精密机房+IDC”双主营模式。

风险提示：公司客户所处行业较为集中的风险；材料价格波动风险。

中际旭创：2020 年 Q3 单季度，实现营收 19.60 亿元，同比增长 56.97%，实现归母净利润 2.35 亿元，同比增长 55.90%。公司是国内电机绕组制造装备的领军企业之一，是国内最早从事电机绕组制造装备研发生产的厂家之一，是国内少数能为客户提供定子绕组制造系列成套装备的厂家之一。在国内电机绕组制造装备生产企业中，其研发能力、技术水平和生产规模均具有明显优势。苏州旭创专注于 10G/25G/40G/100G 高速光通信模块及其测试系统的研发设计与制造销售，全力打造立足于中国的高端光通讯模块设计与制造公司。目前，公司自主开发的高速光通讯模块产品已成功进入国内外核心客户，技术水平较高，公司高端光模块产品(40G/100G 光模块)在国内同行业中居领先水平。公司光模块业务专利优势明显，共拥有专利 62 项，其中发明专利 38 项，公司技术领先地位得到了巩固，提升了核心竞争力。

风险提示：总资产周转率下降，存在一定的运营风险。

崇达技术：2020 年，在全球疫情、中美贸易摩擦背景下，公司积极调整发展策略，内销、中大批量、高端产品市场成效显著，业绩保持良好增长态势。从收入端角度来看，2020 年 Q3 单季度，营业收入及归母净利润为 11.24 亿元（YOY+21.50%）、1.05 亿元（YOY+15.96%），其中 Q2 营业收入和归母净利润分别为 12.35 亿元和 1.44 亿元，同比增长 30.62%、2.00%。产品布局方面，2019 年公司相继收购三德冠 20%、普诺威 40%、大连电子 20%的股权，将产品扩展至 FPC、IC 载板领域，实现 PCB 全系列产品的覆盖。营销布局方面，公司积极强化国内大客户战略，最大程度降低中美贸易摩擦影响。通信行业产品应用占比达到 35%，已与多家国际大客户建立稳定业务关系，进入其超算、5G 基站产品核心供应商。我们认为，随公司大客户战略及全系列产品布局稳步推进，业绩将充分受益 PCB 市场高景气度实现跃迁。5G 产品方面，受益 5G 基建与大客户策略加速推进，中兴 5G 相关产品订单增长迅速。高端 PCB 产品方面，HDI 等高端产品布局成效显著。综上，我们看好未来公司持续受益高端 PCB 市场需求高增长趋势驱动业绩长效稳增。

风险提示：5G 订单不及预期；产能释放不及预期。

华工科技：以光通信、激光加工设备为两大主业，业绩受益于 5G 进入高质量增长阶段：经过 20 年技术积累，公司打造出光通信、激光加工设备、传感器、激光防伪四大

业务板块，近年来各个板块收入均实现稳步增长，其中光通信与激光加工设备是公司两大支柱产业有望受益于 5G 建设以及 5G 手机创新周期带动公司业绩提升。受益 5G 与数据中心需求，光通信收入结构改善带来盈利能力大幅提升，光芯片进展顺利，强化竞争实力：近两年光模块放量带来收入结构改善，毛利率、净利率快速提升。2020 年 Q3 单季度，公司实现营收 17.67 亿元，同比增长 33.41%，实现归母净利润 1.45 亿元，同比增长 10.38%。具体来看，5G 前传光模块市占率连续保持较高份额，数通 100G 已在海外批量发货，400G 开始小批量试产，有望成为新的增长点。此外，公司光芯片进展顺利，10G 光芯片已批量供货，25G 光接收芯片已具备批量能力，发射芯片还在进行测试评估，预计下半年形成小批量。公司光芯片未来有望在中低速率产品自给自足，强化竞争实力。5G 产品创新与传统制造企业智能化改造有望拉动下游设备投资，传导激光设备订单增长：激光加工设备是公司营收规模第二大的业务板块，拥有智能装备产业群与精密激光产业群。其中，智能装备产业群方面，有望受益于政策驱动的中国传统制造企业的智能化升级改造；精密激光产业群方面，考虑到 5G 手机设计方面的创新，A 客户加大创新力度更新设备可能性较高，激光设备将在更多生产环节得到应用，有望驱动公司订单增长。

风险提示：光模块订单增速不及预期风险；光模块上游关键原材料供应风险；高端激光加工装备与 3C 市场资本开支不及预期的风险。

中科创达：2020 年 Q3 单季度，公司实现营收 7.38 亿元，同比增长 36.85%；归母净利润 1.18 亿元，同比增长 75.22%。核心技术优势明显，“技术+生态”战略持续推进。中科创达为全球领先的智能操作系统产品和技术提供商，不断加大研发投入及积累。注重与行业内全球领先企业的合作创新，与高通、Intel、TI、SONY、QNX、NXP 等分别运营了多个联合实验室，跟踪研发行业前沿技术，推动智能终端产业的技术发展。目前在全球已经拥有超过 500 家客户，并覆盖超过 1/4 的产业链内世界五百强企业。

风险提示：智能手机市场需求不及预期；中美贸易摩擦加剧。

兴森科技：半导体业务导入顺利，业绩实现稳步提升：目前业务主要围绕 PCB 业务及半导体两大核心业务，是国内最大的印制电路样板小批量板快件制造商，目前覆盖面向通信、工业控制、医疗、计算机以及汽车电子等行业 4000 多家客户。2019 年兴森科技实现营业收入 38.04 亿元，同比增长 9.51%，实现归母净利润 2.92 亿元，较去年同比增长 35.95%；2020 年 Q3 单季度，实现营收 9.62 亿元，同比下降 2.37%，实现归母净利润 0.81 亿元，同比下降 11.77%，我们认为公司业绩持续提升主要得益于半导体业务业绩贡献不断提升，随着 IC 载板业务产能扩张顺利，未来将继续助推业绩持续稳步增长。国产替代空间值得期待，国内 IC 载板的国产替代具有可观的市场空间。战略布局前瞻领先，核心竞争力远超行业竞争对手：为了避免与国内的 PCB 同行业发生同质化的竞争，在稳定 PCB 样板、小批量板龙头的基础上，从 12 年进入 IC 载板业务，积极进行产能扩张，有望成为国内 IC 载板龙头企业。同时在 2018 年 9 月正式通过三星认

证，成为大陆本土唯一的三星存储 IC 封装基板供应商，是对公司 IC 载板实力的认证，目前在现有内资韩系等重要客户基础上也在积极拓展更多的龙头客户。

风险提示：核心技术研发进度不及预期；产能爬坡进度不及预期；

中兴通讯：全球领先的综合通信信息解决方案提供商。中兴通讯拥有通信业界完整的、端到端的产品线和融合解决方案，通过全系列的无线、有线、业务、终端产品和专业通信服务，灵活满足全球不同运营商和企业网客户的差异化需求以及快速创新的追求。中兴通讯坚持以持续技术创新为客户不断创造价值。中兴通讯 PCT 国际专利申请三度居全球首位，位居"全球创新企业 70 强"与"全球 ICT 企业 50 强"。中兴通讯是中国电信市场的主导通信设备供应商之一。在中国，集团各系列电信产品都处于市场领先地位，并与中国移动，中国电信，中国联通等中国主导电信服务运营商建立了长期稳定的合作关系。在国际电信市场，集团已向全球 140 多个国家和地区的 500 多家运营商提供优质的，高性价比的产品与服务，与包括法国电信，英国电信，沃达丰，澳大利亚电信，和黄电信在内的众多全球主流电信运营商建立了长期合作关系。

风险提示：单季度营收环比下降 12.39%，盈利能力略下降；竞争加剧风险，5G 网络部署不及预期风险。

移为通信：汇集了无线通信技术领域的技术专家和商业精英，是业界领先的无线物联网设备和解决方案提供商。作为中国 M2M(机器与机器通信)设备的主要出口供应商之一，移为通信系列产品获得了 CE,FCC 及 PTCRB 等认证。移为通信 M2M 终端设备，应用于车辆管理、移动物品管理、个人追踪通讯三大领域。公司拥有成熟的研发团队，核心技术人员均有 10 年以上行业积累。公司具有基于芯片级的开发设计能力、传感器系统和处理系统集成设计能力、接基于基带芯片、定位芯片进行硬件设计、开发，同时对不同类型的传感器集成能力。受疫情影响，2020 年 Q3 单季度，公司实现收入 1.2 亿元，同比减少 29.96%；归母净利润 0.20 亿元，同比减少 44.22%。公司销售以外销为主，上半年受疫情影响，收入、利润有所下滑。目前海外逐步复工复产、国内市场持续开发、动物溯源产品的继续推进有望驱动下半年业绩环比改善。

风险提示：受疫情影响导致生产与在手订单交付延期的风险；上游原材料涨价的风险；受疫情影响导致短期订单量下降的风险。

淳中科技：2020 年 Q3 单季度，公司实现营收 1.55 亿元，同比上涨 51.52%，归母净利润 0.44 亿元，同比上升 15.26%；非归母净利润 0.79 亿。一季度受疫情影响较大，随着国内疫情得到有效控制，二季度和三季度公司经营情况恢复良好，高毛利率稳定向好。在芯片研发方面，公司推动实现产品及芯片进口替代：在产品方面，淳中科技对标 Extron 与 Barco，差距主要为产品线的丰富程度，虽然产品线相对 Extron 与 Barco 仍略显单薄，但是在图像处理器等核心产品方面已经不输巨头 Extron 以及 Barco，并且随着国家安全需求的提升，加大外企进入壁垒，进一步助推淳中科技实现进口替代，目前在军工领域已经实现进口替代；在芯片方面，筹资加大对 FPGA 芯片研发投入，加快实现

核心器件的进口替代。受益于 5G 高清视频以及专业音视频发展，下游需求增量可观：随着 5G 高清视频以及专业音视频产业的迅速的崛起，下游行业对高清视频会议、视频直播等需求快速增加，淳中科技作为视频显示控制大脑，直接受益于下游需求的快速提升，并且不受下游应用场景以及应用行业的限制，据新思界预测，我国视频显示控制市场规模年均增速在 10%以上，未来有望迎几百亿市场空间。

风险提示：大额订单量不及预期；下游行业市场需求发展不及预期；显控行业市场规模扩展不及预期；市场产品自研项目进程不及预期。

中新赛克：领先的专业技术和持续创新能力。公司核心研发团队自公司成立起就专注于数据提取、数据融合计算及在信息安全等领域的应用，精通固网、移动网、大数据、软件定义网络(SDN)、网络功能虚拟化(NFV)、5G、人工智能等技术架构并了解其演进趋势，技术积累丰富。研发投入占营业收入比例达到 23.86%，研发人员人数达到 446 人，占公司总人数比例为 56.31%。2020 年 Q3 单季度，公司实现营收 2.85 亿元，同比增长 3.27%；归母净利润 0.76 亿元，同比下降 31%。在国内网络可视化市场，公司推出了多项产品，包括宽带网产品、移动网产品，实现固网和移动网的全面布局，并在各细分市场取得了市场领先地位;公司的网络可视化基础架构产品始终保持与国内第三方具有资质的信息安全应用开发商和系统集成商合作;公司的网络内容安全产品主要用于海外网络内容安全市场。

风险提示：中美贸易摩擦缓和低于预期。

5. 各子行业动态

数据来源:C114、飞象网、OFweek

5.1. 5G 设备商/运营商

1、2 月 18 日，上海将继续推进城市数字化转型，拟新建 5G 室外基站 8000 个。

2、2 月 18 日，诺基亚赢得 A1 奥地利 5G 无线接入网及核心网合同。

3、2 月 19 日，迄今为止全球 59 个国家或地区的 140 张商用 5G 网络中，华为已承建了一半以上。

4、2 月 19 日，据中国移动消息，2021 年将基本实现全国县级以上城区 5G 网络覆盖。

5、2 月 19 日，中国移动与中国广电签署“5G 战略”合作协议，正式启动了 700MHz 5G 网络共建共享。

6、2 月 20 日，中兴通讯发布新一代全屋光纤组网系列产品——全光网关 F4606P/F7606P 及光路由器 Z6620。

7、2 月 20 日，美国商务部警告称，一项新的贸易政策将限制从某些国家/地区进口 ICT，这项限制或影响多达 450 万家企业。

8、2 月 20 日，中国联通发布公告称，根据第六届董事会第二十二次会议决议，同意聘任陈忠岳先生为公司总裁。

5.2. 物联网等

1、2 月 14 日，光器件龙头企业 II-VI 表示，已经向全球领先的激光器厂商 Coherent 提出收购要约。

2、2 月 19 日，工业物联网云边端智能解决方案提供商鲁邦通宣布，其内置移远通信 5G 模组 RM500Q-GL 的 R5020 新一代工业网关正式商用。

3、2 月 20 日，中国电科 38 所发布一款高性能 77GHz 毫米波芯片及模组，在国际上首次实现两颗 3 发 4 收毫米波芯片及 10 路毫米波天线单封装集成。

5.3. 上市公司动态

【宜通世纪】公司收到美国法院法官对公司提出的撤诉动议做出决定（Order），准许公司提出的撤诉动议，撤销了三原告对公司的起诉。（2021.02.18）

【星网宇达】李国盛先生持有公司股份数 3261.4004 万股，占公司总股本 21.08%；本次质押股票数量 410.00 万股，占其所持股份比例 12.57%；累计质押 760.00 万股，占其所持公司股份的 23.30%。（2021.02.19）

【通宇通信】公司拟以自由资金 1 亿元在深圳市设立全资子公司“深圳广通智能技术有限公司”，经营范围包通信系统设备、通信网络系统集成的研发及销售、通信设备安装及维护等。（2021.02.20）

【润建股份】2020 年度业绩快报：净利润盈利：2.49 亿元，同比增长 8.38%；营业收入：42.79 亿元，同比增长 15.12%。（2021.02.20）

【星网宇达】李国盛先生持有公司股份数 3261.4004 万股，占公司总股本 21.08%；本次解除质押股票数量 350.00 万股，占其所持股份比例 10.73%；累计质押 410.00 万股，占其所持公司股份的 12.57%。（2021.02.20）

6. 风险提示

1.中美贸易摩擦缓和低于预期。

2.运营商收入端持续承压，被迫削减建网规模或者向上游压价。

3.国家对 5G、物联网等创新领域扶持政策减弱，运营商部署 5G/NB 网络意愿减弱，进度不及预期。

4.5G 标准化和产品研发进度不及预期，产品单价大幅提升，商用部署时间推迟。

5.运营商削减对物联网模组的补贴，削减对 5G 终端的补贴，导致产业链发展变缓。

6.5G 应用相关技术支持力度不达预期，终端拓展进度不及预期。

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