通信

2021 年 02 月 02 日

移广 5G 700M 持续推进，通信估值与持仓有望重燃

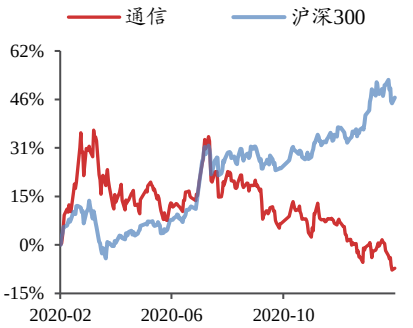
——行业点评报告

赵良毕（分析师）
zhaoliangbi@kysec.cn
证书编号：S0790520030005

戴晶晶（联系人）
daijingjing@kysec.cn
证书编号：S0790120040005

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-700M 布局加速 5G 应用和建设，5G 板块反转在即》-2021.1.31

《行业深度报告-广电携手移动共建 5G 700M，运营商合作共赢之路》-2021.1.28

《行业点评报告-700M 移广合作敲定加速 5G 好用，助力 5G 反转》-2021.1.27

● Q4 基金持续低额配置，700M 有望提振估值，维持通信行业“看好”评级

2020 年 Q1 基金公司持仓通信较通信在全部 A 股市值占比超额配置 0.79 个百分点，Q2 超额配置 0.17 个百分点，Q3 以来，5G 基站建设伪停止，基金公司持股通信低额配置 0.39 个百分点，Q4 在无重大利好环境下，基金持股通信持续走低，较通信行业在全部 A 股市值占比 1.32%相比，低额配置 0.62 个百分点。回顾 4G 巅峰时期+1.71 个百分点的超额配置，基金公司持仓通信行业仍有较大上升空间。事实上我国发展 5G 的决心坚定不可动摇：三大运营商网络建设速度和规模超出预期，5G 基站共建共享初见成效。根据工信部数据，我国 Q4 已建成 71.8 万个 5G 基站，目前一线城市及城市群核心区域已经实现市区、县城、重点乡镇的室外连续覆盖。

随着中国移动和中国广电共建共享 700MHz 5G 基站加速推进，由于频谱低，覆盖远，深度覆盖能力强，适合作为大面积网络覆盖，在 5G 发展初期 700Mhz 黄金频段能节省大量建网资本，有助于 5G 网络全面连续覆盖的尽快建成。5G 从可用到好用更进一步，5G 终端加速普及，通信公司估值与业绩有望双升，基金公司持仓通信有望触底回升，我们对通信行业维持“看好”评级。

● 5G 建设大周期前一阶段，基金重仓重点仍为 5G 产业链设备商相关标的

按市值算，2020 年 Q1-Q4 基金持仓通信行业前 5 个股占比为 66.76%、55.70%、67.84%和 91.75%；前 10 个股占比分别为 81.80%、74.66%、83.11%、98.55%，持仓集中度进一步提升。Q1-Q4 基金持有通信个股数量分别为 65、94、55、31 只，重仓股愈加集中。2020 年 Q4 基金公司重仓总市值前 10 名为中兴通讯、亿联网络、中天科技、七一二、新易盛、天孚通信、移远通信、亨通光电、中际旭创、杰赛科技，其中移远通信、亨通光电、中际旭创、杰赛科技为新重仓股，整体重仓标的中仍以设备商、光通信、物联网为主。

● 5G 反转行情：大空间 5G 应用、预期差 5G 设备，通信运营商边际改善

700M 作为黄金频率完成 5G 覆盖后，5G 信号质量好于 4G 甚至强于 2G，而网络速率又是 4G 的 3 倍，700M 将带来 5G 可用到好用变革。在目前运营商公平竞争的大背景下，中国广电作为第四大运营商的加入，将为整个通信板块带来增量资金注入更多活力。我们看好 2021 年 Q1 通信估值预期及业绩的修复，5G 反转在即。推荐标的：全球最大通信运营商中国移动（0941.HK），主设备中兴通讯（000063），5G 终端放量小米集团（1810.HK），物/车联网移远通信（603236）、广和通（300638）、移为通信（300590）、和而泰（002402），视频会议亿联网络（300628）、会畅通讯（300578），光模块新易盛（300502）、中际旭创（300308）、光迅科技（002281）。

● 风险提示： 中美贸易摩擦影响全球经济及 5G 发展；国内 5G 商用未及预期。

目　录

1、 基金持仓通信 Q4 持续走低，未来仓位上升空间明显 3
2、 推荐标的估值表 6
3、 风险提示 6

图表目录

图 1: 2020 年 Q4 基金公司持股通信持续走低，随 5G 从可用到好用，看好后续超额配置 3
图 2: 2020 年 Q4 基金持仓通信个股集中度提升 4
图 3: 2020 年 Q4 基金持仓通信个股数量下降，未来上升空间明显 4

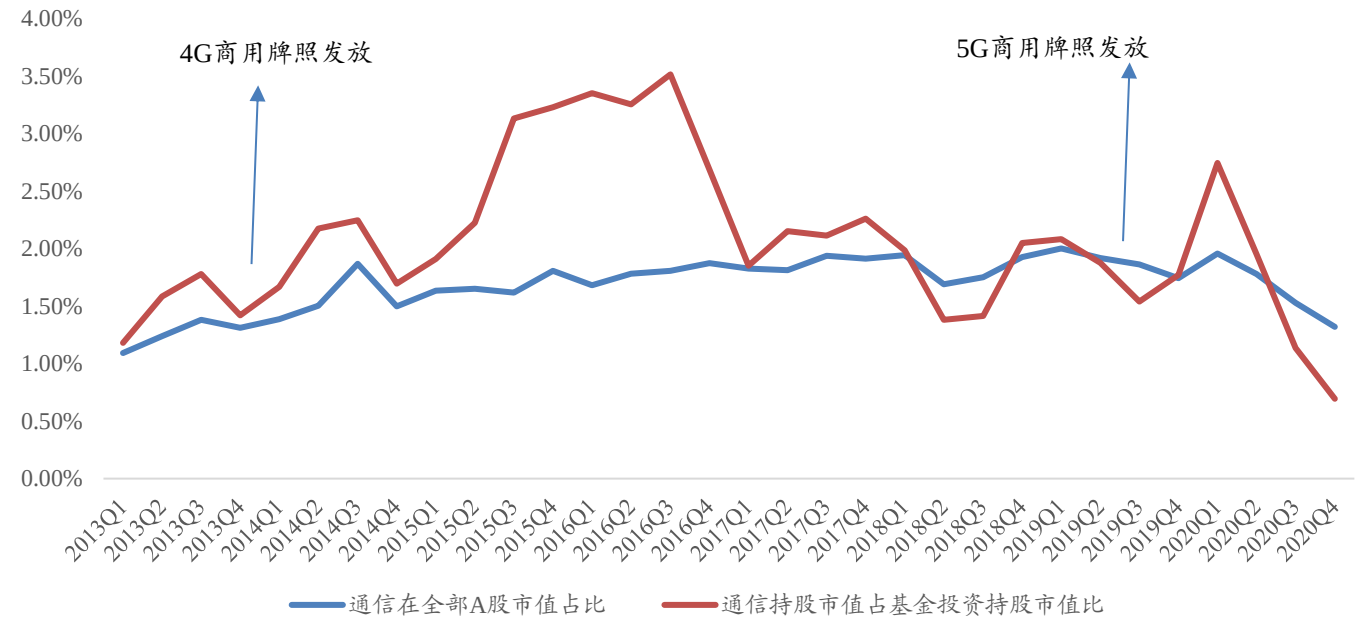
表 1: 基金重仓前 10 通信公司（以持有总市值计算） 5
表 2: 基金重仓前 10 通信公司（以持有股数计算） 5
表 3: 相关推荐公司估值表 6

1、 基金持仓通信 Q4 持续走低，未来仓位上升空间明显

2020 年 Q4 基金公司持股通信市值占比低于通信行业在全部 A 股市值占比，较 4G 巅峰比，未来仓位提升空间明显。2020 年 Q1 基金公司持仓通信 2.74%，较通信在全部 A 股市值占比 1.96%超额配置 0.79 个百分点；Q2 基金公司持仓通信 1.78%，较通信在全部 A 股市值占比 1.78%仍超额配置 0.17 个百分点，Q3 以来，5G 基站建设伪停止，基金公司持股通信降至 1.14%，较通信在全部 A 股市值占比 1.53%低额配置 0.39 个百分点，Q4 在无重大利好环境下，基金持股通信持续走低，较通信行业在全部 A 股市值占比 1.32%相比，低额配置 0.62 个百分点。回顾 4G 巅峰时期+1.71%的超额配置，基金公司重仓通信行业仍有较大上升空间。

事实上我国发展 5G 的决心坚定不可动摇：三大运营商网络建设速度和规模超出预期，5G 基站共建共享初见成效。根据工信部数据，我国 Q4 已建成 71.8 万个 5G 基站，目前一线城市及城市群核心区域已经实现市区、县城、重点乡镇的室外连续覆盖。随着中国移动和中国广电共建共享 700MHz 5G 基站推进，5G 从可用到好用加速变革，5G 应用将更快落地。

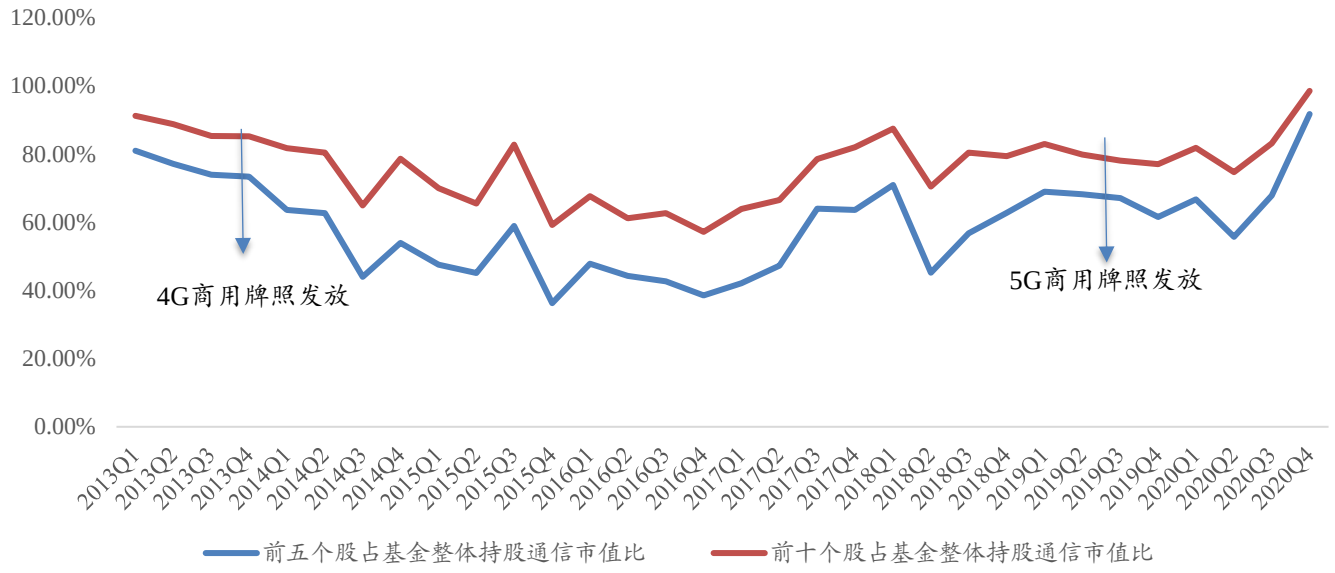
图1：2020 年 Q4 基金公司持股通信持续走低，随 5G 从可用到好用，看好后续超额配置



数据来源：Wind、开源证券研究所

Q4 基金持仓通信个股集中度呈上升趋势。2020 年 Q1-Q4 基金持仓通信行业前 5 个股占比分别为 66.76%、55.70%、67.84%及 91.75%，前 10 个股占比分别为 81.80%、74.66%、83.11%及 98.55%，Q4 较 2020 年 Q3 季度均有提升，投资集中度进一步上升。回顾 4G 商用牌照发放时期，基金持仓通信个股集中度基本呈下降再上升趋势，牌照发放前期，各细分行业存在投资机会，投资分散。随着 700MHz 打底网建设加速推动，5G 从可用到好用步伐加快，产业链中细分行业类公司存在投资机会。

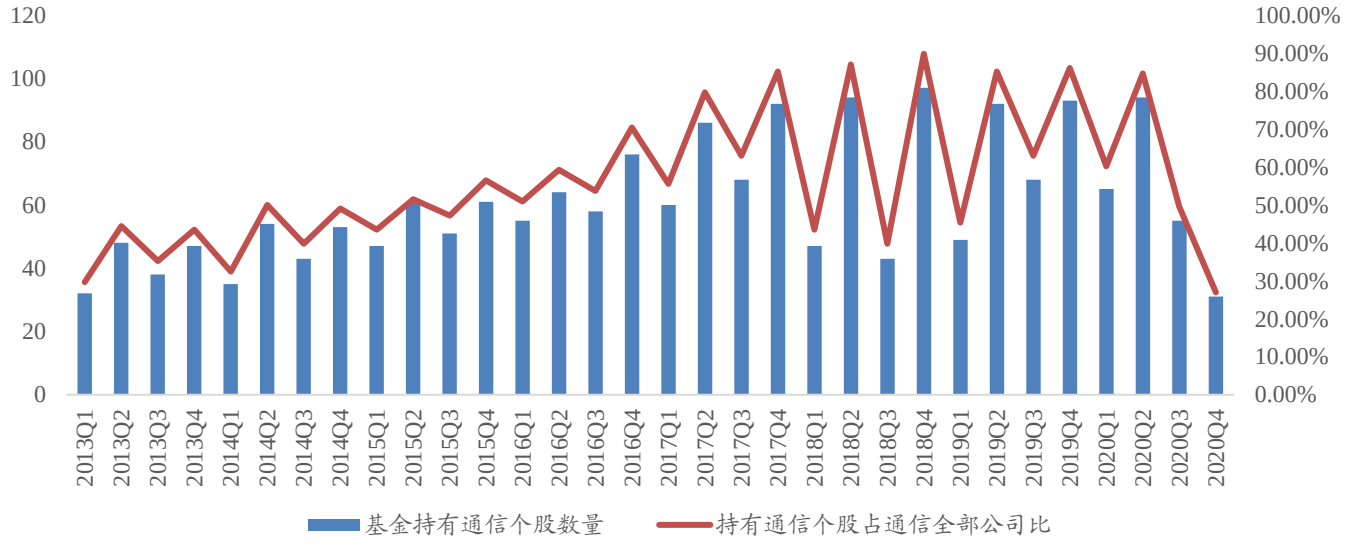
图2：2020 年 Q4 基金持仓通信个股集中度提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

Q4 基金持仓通信个股数量继续下降。2020 年 Q4 基金持仓通信行业个股数为 31 个，较 2020 年 Q3 季度的 55 个下降明显，投资偏好集中度进一步上升。回顾 4G 商用牌照发放前期，基金持仓通信个股数量呈上升趋势，各细分行业存在投资机会。

图3：2020 年 Q4 基金持仓通信个股数量下降，未来上升空间明显



数据来源：Wind、开源证券研究所

2020 年 Q4 基金公司重仓总市值前 10 名为中兴通讯、亿联网络、中天科技、七一二、新易盛、天孚通信、移远通信、亨通光电、中际旭创、杰赛科技，与 2020 年 Q3 前十个股中兴通讯、亿联网络、新易盛、七一二、中天科技、光迅科技、天孚通信、博创科技、网宿科技、烽火通信相比，Q4 新重仓为移远通信、亨通光电、中际旭创、杰赛科技。受益于 5G 基站建设带来的持续繁荣，与基站建设息息相关的主设备商中兴通讯，与光通信产业链公司新易盛、天孚通信、中天科技等占据前十主要席位，随着 5G 基站建设推进，5G 应用加速落地，5G 应用相关标的有望受青睐。

表1：基金重仓前 10 通信公司（以持有总市值计算）

排名	2020 年 Q4				2020 年 Q3		
	公司	占流通 A 股比重	持股市值（亿元）	变动（亿元）	公司	占流通 A 股比重	持股市值（亿元）
1	中兴通讯	5.91%	69.09	-11.97	中兴通讯	7.04%	81.06
2	亿联网络	14.66%	51.28	13.76	亿联网络	13.01%	37.53
3	中天科技	6.48%	21.55	5.64	新易盛	19.12%	29.39
4	七一二	11.74%	17.92	-2.15	七一二	12.21%	20.07
5	新易盛	10.42%	13.97	-15.42	中天科技	4.95%	15.91
6	天孚通信	7.02%	6.59	-4.21	光迅科技	4.99%	11.47
7	移远通信	2.41%	3.19	-1.20	天孚通信	10.92%	10.80
8	亨通光电	0.51%	1.37	0.50	博创科技	12.66%	6.77
9	中际旭创	0.27%	0.93	0.31	网宿科技	3.57%	6.33
10	杰赛科技	0.83%	0.79	-1.20	烽火通信	2.28%	6.04

数据来源：Wind、开源证券研究所

2020 年 Q4 基金公司重仓股数前十名为中兴通讯、中天科技、亿联网络、七一二、新易盛、天孚通信、中国联通、亨通光电、杰赛科技、烽火通信，与 2020 年 Q3 前十个股中兴通讯、中天科技、中国联通、网宿科技、亿联网络、新易盛、七一二、光迅科技、高新兴、烽火通信相比，Q4 新增天孚通信、亨通光电、杰赛科技。前 10 个股看，持股数大都有所下降。

表2：基金重仓前 10 通信公司（以持有股数计算）

排名	2020 年 Q4			2020 年 Q3	
	公司	配置股数（万）	数量变动（万）	公司	配置股数（万）
1	中兴通讯	20,530.5102	-3,957.9288	中兴通讯	24,488.44
2	中天科技	19,878.2274	4,700.9569	中天科技	15,177.27
3	亿联网络	7,013.7701	791.0154	中国联通	12,019.25
4	七一二	4,303.4266	-171.9396	网宿科技	7,872.72
5	新易盛	2,518.2684	-2,055.8602	亿联网络	6,222.75
6	天孚通信	1,235.5178	-686.3405	新易盛	4,574.13
7	中国联通	1,205.9602	-10,813.2850	七一二	4,475.37
8	亨通光电	977.4751	374.6981	光迅科技	3,280.99
9	杰赛科技	469.4800	-847.5694	高新兴	2,639.85
10	烽火通信	284.6940	-2,258.2608	烽火通信	2,542.95

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、 推荐标的估值表

表3：相关推荐公司估值表

股票代码	股票名称	股价（2月1日）	EPS(元)			PE（倍）			评级
			2020年E	2021年E	2022年E	2020年E	2021年E	2022年E	
300502.SZ	新易盛	55.74	1.56	2.55	3.8	35.73	21.86	14.67	买入
300308.SZ	中际旭创	53.18	1.13	1.56	2.09	47.06	34.09	25.44	买入
002281.SZ	光迅科技	25.82	0.79	1.06	1.37	32.68	24.36	18.85	增持
002402.SZ	和而泰	21.62	0.47	0.66	0.89	46.00	32.76	24.29	买入
300638.SZ	广和通	57.66	1.22	1.81	2.46	47.26	31.86	23.44	买入
603236.SH	移远通信	235.02	2.08	3.3	5.22	112.99	71.22	45.02	增持
300590.SZ	移为通信	26.15	4.14	5.78	8.05	6.32	4.52	3.25	增持
0941.HK	中国移动	40.4	5.3	5.4	5.6	7.62	7.48	7.21	买入
000063.SZ	中兴通讯	32.32	0.95	1.22	1.44	34.02	26.49	22.44	买入
1810.HK	小米集团	24.85	0.46	0.55	0.67	54.02	45.18	37.09	买入
300628.SZ	亿联网络	79.75	1.51	1.98	2.55	52.81	40.28	31.27	增持
300578.SZ	会畅通讯	37.55	0.98	1.47	2.11	38.32	25.54	17.80	买入

数据来源：Wind、开源证券研究所（汇率使用2021年2月1日：1HKD=0.83RMB）

3、 风险提示

中美贸易摩擦影响全球经济及5G发展。中美贸易摩擦对全球影响带来行业不确定性，随着美国对华为的禁运升级，如未来不能有效的解决，可能会影响国内外5G进程的快速推进，进而影响部分公司海外业务的拓展；

国内5G商用未及预期。国内5G商用未及预期，运营商5G推进受国家政策影响较大，不排除5G基站产品部分不成熟导致5G相关产业链发展滞后，对5G商用进度造成影响，从而影响5G推进进度不达预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn