通信行业跟踪周报

本周专题：科技板块外部因素逐步明朗的当前时点，为何重点看好 5G 主设备、光模块和 IDC？

增持（维持）

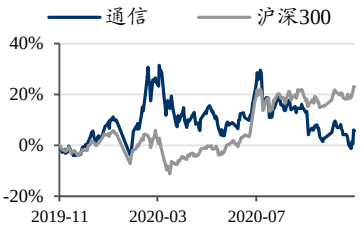
2020 年 11 月 08 日

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、科技板块外部扰动因素逐步释放：**当前时点科技板块外部扰动因素逐步释放，市场对于通信行业悲观情绪或已见底；**2、流量新基建景气度高增，海外云商及国内运营商资本开支提速：**当前时点，国家大力推进新基建，流量新基建成为景气度最高细分领域，北美云商和国内运营商均加大资本开支，下游需求持续向好；**3、国内厂商全球地位不断提升，核心技术国产化趋势明显：**目前国内 5G 设备商和光模块厂商在全球市占率及影响力正在不断提升，5G 时代有望实现弯到超车；**4、低估值搭配高业绩增速，行业配置价值凸显：**当前时点通信行业估值处于历史低位，但光模块和 IDC 等赛道业绩表现优异，配置价值凸显，建议重点关注 5G 主设备、光模块和 IDC 等赛道优质标的。
- **行业动态及点评：** SpaceX 公司“星链”项目试用速度突破 160Mbps；阿里二季度云计算收入同比增长 60%，超越 IBM 成为第四大公有云服务商。
- **行业前瞻：**2020 中国企业数智化生态联盟峰会（2020.11.20）、2020 中国科技传播论坛（2020.12.05）
- **首推组合：**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：5G 主设备：**烽火通信；**光模块：**新易盛、华工科技、光迅科技、博创科技；**IDC：**数据港、奥飞数据、光环新网、宝信软件、佳力图、杭钢股份、沙钢股份、佳力图、城地股份、鹏博士、立昂技术、世纪互联、万国数据；**高清视频：**兴图新科；**物联网/车联网：**移为通信、广和通、移远通信；**云计算/边缘计算：**优刻得、网宿科技；**PCB：**崇达技术、深南电路、沪电股份；**散热：**中石科技；**天线射频：**世嘉科技、通宇通讯、硕贝德；运营商/铁塔：中国移动、中国联通、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；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；**UWB：**浩云科技；**低轨卫星：**和而泰、华力创通、海格通信、中国卫星、中国卫通。**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；**国网信息化：**恒华科技、朗新科技。
- **市场回顾：**近一周通信（申万）指数上涨 5.68%；沪深 300 指数上涨 4.05%；行业跑赢大盘 1.63pp；行业跑输大盘 3.44pp；东吴通信优选指数近期表现：近一周上涨 6.83%，年初至今上涨 22.32%。
- **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 2020 三季报综述：Q3 通信业绩增速较好，IDC 和光模块表现亮眼，行业整体估值较低，配置价值越发凸显》2020-11-07

2、《通信：本周专题：通信行业 Q3 业绩表现亮眼，持续关注 5G、云计算等领域投资机会》2020-11-01

3、《通信：本周专题：为什么说当前时点可以对 5G 和新基建板块更加乐观？》2020-10-25

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. 科技板块外部扰动因素逐步释放 7
2.2. 流量新基建景气度高增，带动下游需求提速 8
2.2.1. 流量新基建是当前时点景气度表现最佳的细分赛道 8
2.2.2. 海外云商和国内运营商资本开支加速，下游需求持续向好 8
2.3. 国内厂商全球地位不断提升，核心技术国产化趋势明显 10
2.3.1. 5G 主设备商：中兴通讯等核心设备商龙头地位不断强化 10
2.3.2. 光模块：国内厂商全球市场竞争力强劲 11
2.4. 低估值搭配高业绩增速，行业配置价值凸显 12
2.4.1. 通信行业 Q3 持仓下降明显 12
2.4.2. 行业整体估值处于历史低位 12
2.4.3. 三季度通信业绩快速增长，IDC 和光模块表现尤其亮眼 13
2.4.4. 光模块：短期业绩承压，长期增长趋势不变 14
2.4.5. IDC：受益流量基建，行业景气度持续高增 14
3. 本周动态点评 15
4. 近期重点推荐个股 18
5. 各子行业动态 24
5.1. 5G 设备商/运营商 24
5.2. 物联网等 24
5.3. 上市公司动态 25
6. 风险提示 25

图表目录

图 1：东吴通信优选指数（日期截至 2020.11.06） 5
图 2：行业高景气，流量新基建是当前时点景气度表现最佳的细分赛道 8
图 3：2020Q3 北美云商资本开支加速提升（百万美元） 9
图 4：2020 年国内运营商资本开支高速增长（亿元） 9
图 5：中兴通讯研发支出（亿元，%） 10
图 6：中国主设备商 5G 专利数量领先（截止 2019 年底） 11
图 7：中兴通讯全球营收份额不断提升（%） 11
图 8：近五年机构持有通信行业十大重仓股票仓位变化情况（%） 12
图 9：2019Q1-2020Q3 通信细分板块基金持股比例（%） 12
图 10：通信（申万）指数近 10 年 TTM PE 情况（倍） 13
图 11：通信（申万）行业单季度营业收入（亿元，%） 13
图 12：通信（申万）单季度扣非归母净利润（亿元，%） 13
图 13：光模块板块营业总收入（亿元，%） 14
图 14：光模块板块归母净利润（亿元，%） 14
图 15：IDC 板块营业总收入（亿元，%） 15

图 16：IDC 板块归母净利润（亿元，%）..... 15
图 17：Starlink 未来卫星服务收入测算（百万美元）..... 16
图 18：2020 年全球公有云市场份额..... 17
图 19：云计算市场规模（单位：亿元）..... 18

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：中美科技摩擦以及后续事件跟踪..... 7
表 7：不同年份光模块厂商全球市场份额排名.....11
表 8：20Q3 通信各子板块业绩表现..... 14

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 5.68%; 沪深 300 指数上涨 4.05%; 行业跑赢大盘 1.63pp。

表 1：涨跌幅前 5

股票代码	股票名称	涨跌幅(%)
300590.SZ	移为通信	29.59%
600804.SH	鹏博士	16.12%
603068.SH	博通集成	15.80%
300502.SZ	新易盛	15.50%
002194.SZ	武汉凡谷	14.58%

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(%)
600289.SH	*ST 信通	-14.96%
002316.SZ	亚联发展	-9.98%
002151.SZ	北斗星通	-8.03%
300205.SZ	天喻信息	-7.07%
300353.SZ	东土科技	-6.10%

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)	6.51%	-2.08%	38.02%	51.19
801750.SI	计算机(申万)	1.94%	-13.45%	16.46%	73.82
801760.SI	传媒(申万)	1.94%	-6.25%	18.17%	35.72
801770.SI	通信(申万)	5.68%	-10.43%	1.46%	40.98

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 40.98X，位于 TMT 各行业第三位。

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)
2011	35.44	39.09	34.87	39.32
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 年 11 月 06 日	51.19	73.82	35.72	40.98

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、网宿科技、中科创达、淳中科技、佳力图**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、

	网宿科技、中科创达、淳中科技、佳力图
涨跌幅	近一周：6.83% ；今年：22.32%
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。

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 6.83%，年初至今上涨 22.32%。

图 1：东吴通信优选指数（日期截至 2020.11.06）



数据来源：wind，东吴证券研究所

1.2. 本周策略观点速览

1、**科技板块外部扰动明朗化，行业不利因素逐步释放。**2019 年起，美国通过一系列手段对华为等中国科技企业进行施压和技术封锁，近期来看，2020 年 9 月 21 日，英特尔和 AMD 同时宣布获得对华为的部分供货许可。科技板块外部扰动因素逐步明朗化，市场悲观情绪或已见底。

2、**流量新基建景气度高增，海外云商及国内运营商资本开支提速。**当前时点国家大力推进新基建，全球 5G 和数据中心快速建设，流量新基建成为景气度最高细分领域。海外云商和国内运营商资本开支加速，下游需求持续向好，考虑到全球数据流量仍在高速提升，随着 5G 应用的逐步铺开，未来云商和运营商资本开支仍有望提速。

3、**国内厂商全球地位不断提升，核心技术国产化趋势明显。**主设备商方面，中兴通讯等设备商持续加大研发投入，华为和中兴 5G 专利数量分别达到全球第一和第五，国内设备商有望在 5G 时代实现弯道超车；光模块方面，受益中国市场成本较低等因素，全球产能不断东移，国内厂商市占率持续提升，预计到 2020 年中国光模块全球市占率将超过 50%。

4、**低估值搭配高业绩增速，行业配置价值凸显。**三季度通信行业走势弱于大盘，估值处于历史低位。但从业绩角度来看，IDC 和光模块等细分赛道业绩表现优异。全球市场外部扰动因素逐步释放，流量基建景气度高增，建议重点关注 5G 设备、光模块和 IDC 相关标的投资机会。

5、**SpaceX 公司“星链”项目试用速度突破 160Mbps。**SpaceX 的“星链（Starlink）”卫星互联网服务的试用速度已经突破 160Mbps，超过了美国 95%的宽带连接速度。目前 SpaceX 在全球商业火箭发射市场的市占率已达到 52%，且还在持续增加。考虑到低轨卫星轨道资源有限，我国后续或加速卫星互联网的建设布局，建议持续关注卫星互联网等赛道。

6、**阿里二季度云计算收入同比增长 60%，超越 IBM 成为第四大公有云服务商。**阿里巴巴集团控股公司公布 2021 财年第二季度业绩，其中阿里云计算二季度收入同比增长 60%，达到人民币 148.99 亿元（21.94 亿美元），超过 IBM（16.5 亿美元）成为全球第四大公有云服务商。我们认为，在 5G 发展的大趋势下，随着 5G 应用逐步落地，以阿里云为代表的云计算行业将迎来新一轮的发展。建议关注云计算及其他相关领域的投资机会。

建议关注组合：

5G 设备商：中兴通讯、烽火通信；

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、奥飞数据、光环新网、宝信软件、佳力图、杭钢股份、沙钢股份、佳力图、城地股份、鹏博士、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、移为通信、移远通信、高新兴、佳都科技、三川智慧、汇中股份、金卡智能、四维图新、锐明技术、鸿泉物联；

UWB：浩云科技；

PCB：深南电路、生益科技、沪电股份；

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；

云计算/边缘计算：优刻得、网宿科技；

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；

低轨卫星：和而泰、华力创通、海格通信、中国卫星、中国卫通；

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；

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；

工业互联网：工业富联、日海通讯、天源迪科、东土科技。

2. 本周专题解析

2.1. 科技板块外部扰动因素逐步释放

科技板块外部扰动因素逐步释放，市场悲观情绪或已见底。2019 年起，美国通过一系列手段对华为等中国科技企业进行施压和技术封锁，近期情况来看，2020 年 9 月 21 日，英特尔和 AMD 同时宣布获得对华为的部分供货许可。目前科技板块外部扰动逐步明朗化，行业外部不利因素进一步释放，市场悲观情绪或已见底。

表 6：中美科技摩擦以及后续事件跟踪

时间	政策内容

2019/5/15	美国商务部将华为纳入“实体清单”
2019/12/16	美国众议院通过法案，禁止政府购买华为设备
2020/1/9	美国宣布一项法案，禁止美国与使用华为 5G 技术的国家共享情报
2020/2/28	华为供货商的美国专利比例从 25%下降至 10%
2020/5/15	美国商务部发布条例，强化对华为使用美国半导体技术的限制
2020/8/17	美国发布禁令进一步限制华为使用美国技术生产的产品，并在实体列表中增加 38 个华为子公司
2020/9/21	英特尔和 AMD 宣布获得对华为的供货许可

数据来源：路透社，BIS，腾讯网，东吴证券研究所整理

2.2. 流量新基建景气度高增，带动下游需求提速

2.2.1. 流量新基建是当前时点景气度表现最佳的细分赛道

通信行业当前景气度表现最佳的投资方向是流量新基建相关赛道。回顾全行业历史，高景气度细分板块通常能带来显著的超额收益。2012-2013 年流量平台崛起，2014-2015 年互联网和云计算兴起，2016-2017 年 5G 前周期建设推进，都催生了一批 N 倍股，当前时点，国家大力推进新基建，全球 5G 和数据中心快速建设，流量新基建成为景气度最高细分领域。我们认为，新基建催生新一批 N 倍股，建议持续重点关注 5G 主设备、光模块和 IDC 等相关细分赛道投资机会。

图 2：行业高景气，流量新基建是当前时点景气度表现最佳的细分赛道



数据来源：Wind，东吴证券研究所整理

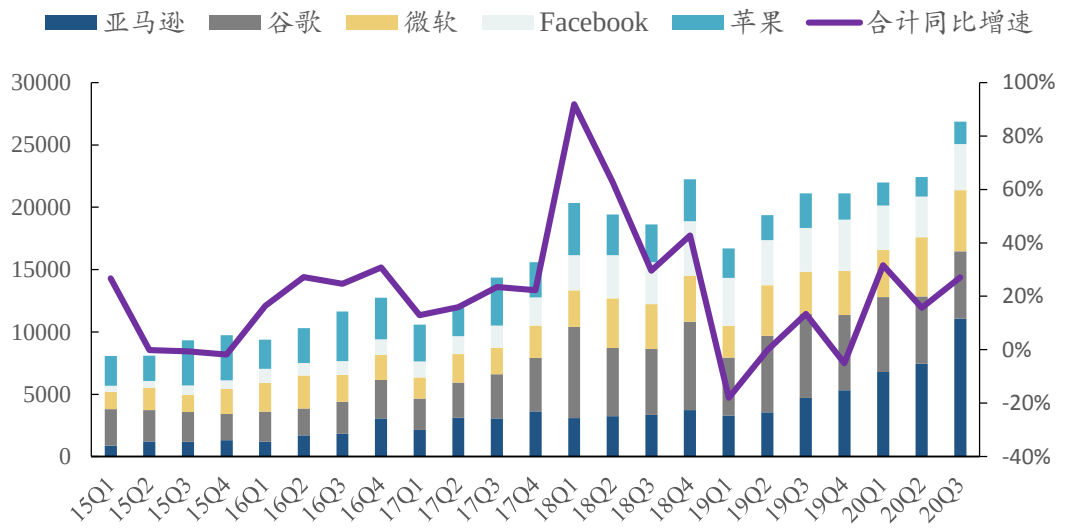
注：图中景气度指数为各阶段选取子板块重点个股的股价拟合

2.2.2. 海外云商和国内运营商资本开支加速，下游需求持续向好

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2020 年三季度海外云商资本开支显著提升。Q3 海外云商资本开支合计 268.49 亿美元，同比增长 27.11%，较二季度（15.70%）增速提升 11.40pp，同比增速达到 2019 年一季度以来新高。其中，亚马逊作为全球云计算龙头，2020Q3 资本开支达到 110.63 亿元，同比增速高达 135.33%；Facebook 预计 2021 年资本开支达到 210-230 亿美元，同比增速达 31.25%-43.75%。我们认为，全球数据流量仍在高速提升，随着 5G 应用的逐步铺开，未来云商资本开支仍有望提速。

图 3：2020Q3 北美云商资本开支加速提升（百万美元）



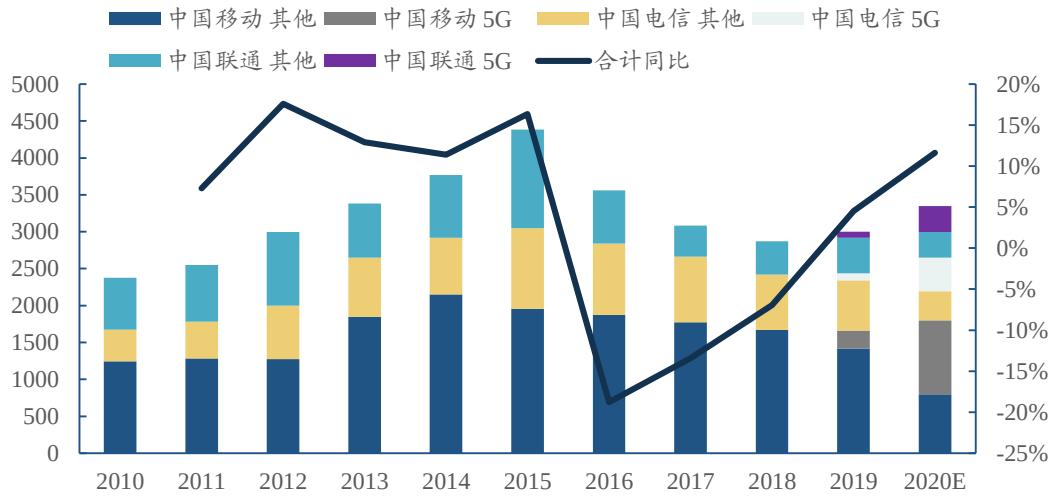
资料来源：Bloomberg，东吴证券研究所

国内方面，运营商资本开支快速提升，5G 是重点投资方向。2020 年三大运营商合计资本开支预算 3348 亿元，同比去年提升 11.64%，其中 5G 建设投资 1803 亿元。中国联通、中国电信、中国移动上半年 5G 相关资本开支分别约为 126 亿元、201.5 亿元、552 亿元，分别占总资本支出的 48.8%、46.8%、54.6%，占年初资本开支规划的 36%、46.7%、54.65%。

四季度运营商或加大投资。据中国联通披露的 2020 年三季报，截止三季度中国联通累计因构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 376.8 亿元，占年初资本开支的 53.83%，预计四季度联通或将加大投资力度。从基站建设数量的角度来看，截止 11 月 6 日，中国移动今年已累计建设 5G 基站 35 万站，达到年初的假设目标，今年 5G 基站建设数量或超预期。此外，三季度运营商招标放缓，该部分需求可能会在四季度集中显现，建议持续关注运营商招标情况。

图 4：2020 年国内运营商资本开支高速增长（亿元）

请务必阅读正文之后的免责声明部分



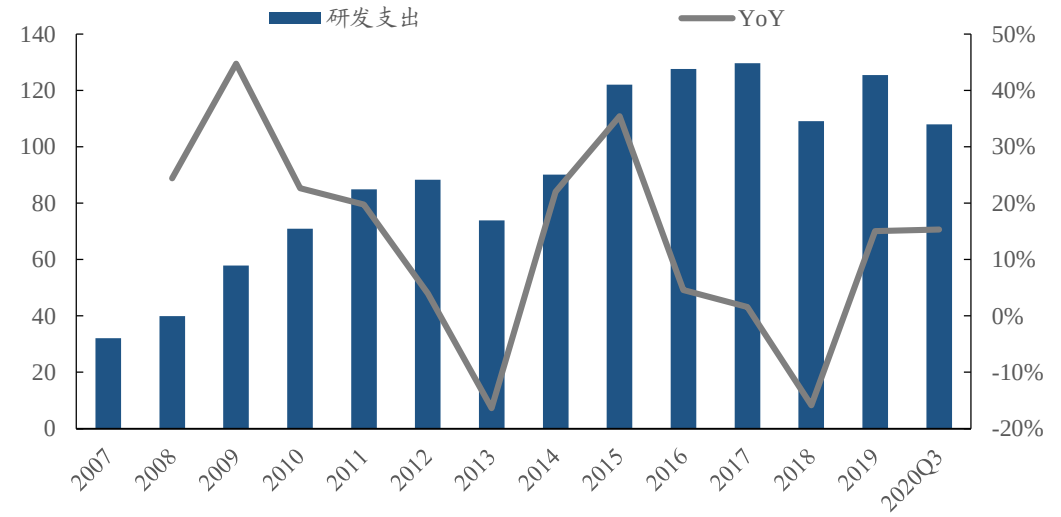
资料来源：运营商公告，东吴证券研究所

2.3. 国内厂商全球地位不断提升，核心技术国产化趋势明显

2.3.1. 5G 主设备商：中兴通讯等核心设备商龙头地位不断强化

中兴通讯 2019 年以来研发支出快速回升。2019 年中兴研发支出 125.48 亿元，同比增长 15.06%，2020 年前三季度研发支出 107.91 亿元，同比增长 15.30%。我们认为，中兴通讯在 5G、承载网等核心产品和芯片领域加大投入，将有助于全球市场地位的快速提升。

图 5：中兴通讯研发支出（亿元，%）

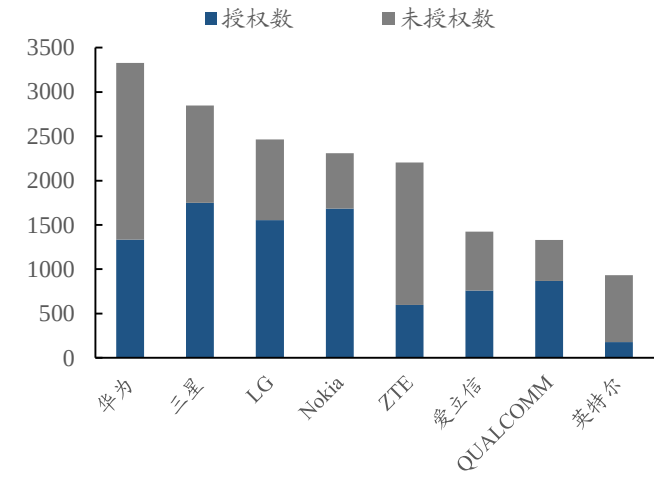


资料来源：中兴通讯，东吴证券研究所

从专利数量来看，中兴位列全球专利布局第一阵营，是全球 5G 技术研究、标准制定主要贡献者和参与者。截止 2019 年底，中兴通讯 5G 专利申请数量共计 2204 件，排名全球第五，其中已授权专利数量 600 件。我们认为，国内主设备商在重点发力 5G 专利技术研究，有望在 5G 时代实现弯道超车。

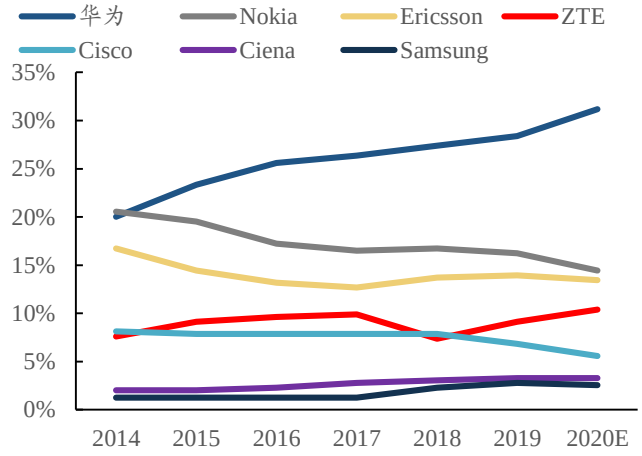
从全球市场份额来看，中兴通讯在 2018 年受到美国制裁，市场份额大幅下降，2019 年至今中兴恢复迅速。截止 2020H1，中兴占全球主设备商市场份额已达到 10.4%，创历史新高。

图 6：中国主设备商 5G 专利数量领先（截止 2019 年底）



数据来源：STATISTA，东吴证券研究所

图 7：中兴通讯全球营收份额不断提升（%）



数据来源：Dell'Oro Group，东吴证券研究所

2.3.2. 光模块：国内厂商全球市场竞争力强劲

中国光模块厂商在全球市场地位不断提升。由于中国市场人力成本较低等因素，近年来全球光模块生产基地，尤其是数通光模块，正在不断向中国转移，国产替代趋势明显。据 LightCounting 发布的报告，2020 年全球十大光模块厂商中，将有五家是中国的厂商，中国的市场占有率将超过 50%，而 2010 年中国仅有武汉电信器件有限公司一家企业进入全球前十榜单。值得一提的是，LightCounting 预计 2020 年中际旭创将打破 Fnisar 近十年以来的绝对龙头地位，一举成为全球最大的光模块生产厂商。预计未来光模块定制化和人工成本较高等特点仍将存在，中国企业将凭借成本优势进一步占据市场空间。

表 7：不同年份光模块厂商全球市场份额排名

排名	2010	2016	2018	2020E
1	Finisar	Finisar	Finisar	中际旭创
2	Opnext	海信宽带	中际旭创	Finisar
3	Sumitomo	光迅科技	海信宽带	海信宽带
4	Avago	Acacia	光迅科技	光迅科技
5	Source Photonics	FOIT	FOIT	博通
6	Fujitsu	Oclaro	Lumentum	思科
7	JDSU	中际旭创	Acacia	英特尔
8	Emorce	Sumitomo	英特尔	Lumentum
9	WTD	Lumentum	AOI	华工正源
10	NeoPhotonics	Source Photonics	Sumitomo	新易盛

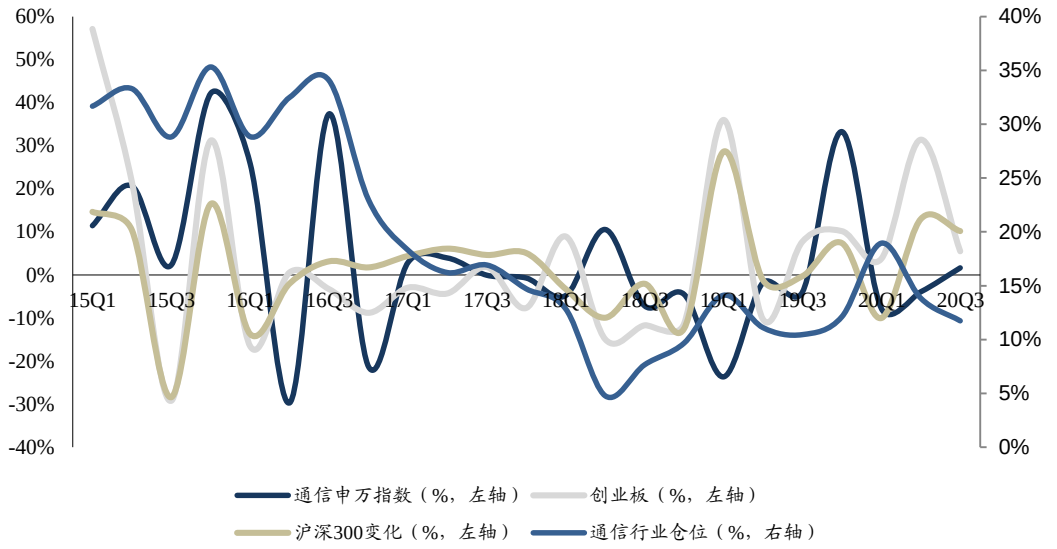
数据来源：LightCounting，东吴证券研究所

2.4. 低估值搭配高业绩增速，行业配置价值凸显

2.4.1. 通信行业 Q3 持仓下降明显

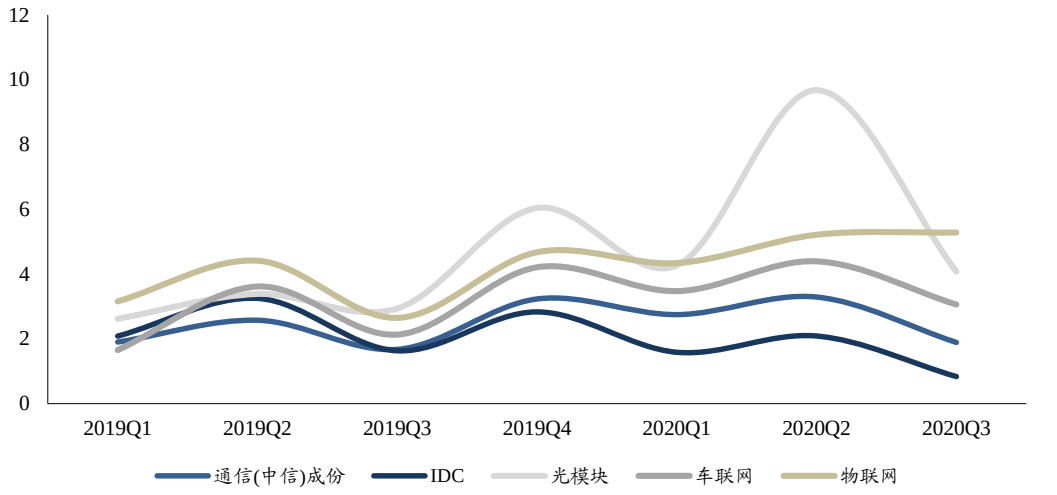
三季度通信行业整体基金持仓份额下降明显。2020Q3 通信板块基金持仓比重为 0.91%，较 Q2（1.32%）下降 0.41pp。细分行业来看，除物联网持仓比重有小幅上升外，其他板块持仓份额均下降，其中光模块下降最快，Q3 持仓比例为 4.07%，较 Q2（8.68%）下降 5.06pp。

图 8：近五年机构持有通信行业十大重仓股票仓位变化情况（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 9：2019Q1-2020Q3 通信细分板块基金持股比例（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.4.2. 行业整体估值处于历史低位

通信行业整体估值已至历史低位。从 TTM PE 情况来看，截止 11 月 6 日，通信行业整体 TTM PE 为 40.98 倍，相比今年 6 月估值高点下降 11 倍，观察通信行业过去十年的估值水平，当前估值水平仅超过历史 44.17%的区间，考虑到通信全行业业绩仍在快速提升，**我们认为未来通信行业估值有望修复，当下配置价值较高。**

图 10：通信（申万）指数近 10 年 TTM PE 情况（倍）

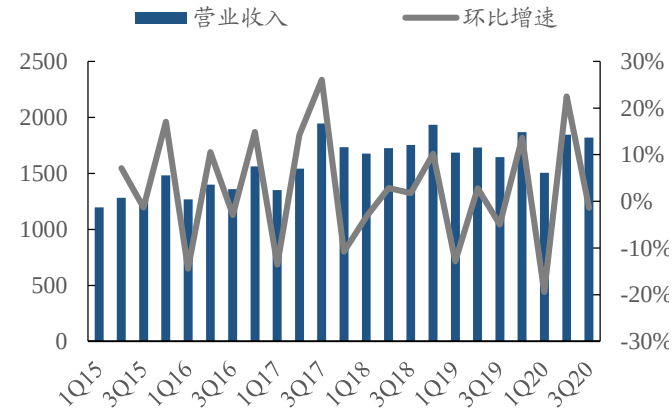


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.4.3. 三季度通信业绩快速增长，IDC 和光模块表现尤其亮眼

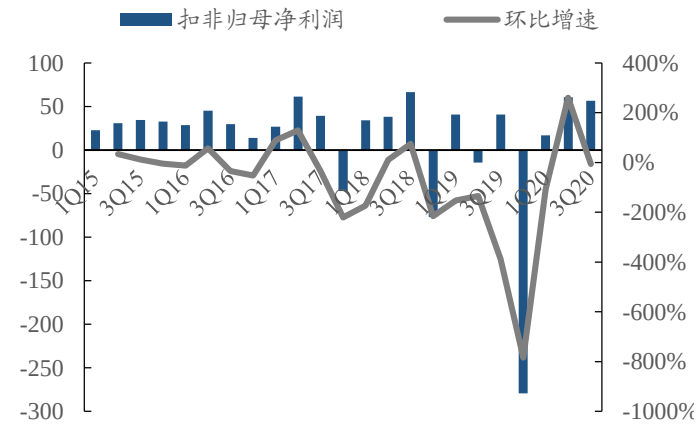
Q3 单季度通信（申万）行业实现营收 1819.49 亿元，同比上升 10.60%，环比下降 1.37%；实现扣非归母净利润 56.66 亿元，同比上升 38.85%，环比下降 6.43%。受疫情影响，运营商招标进度放缓，三季度通信行业整体业绩环比下降。但同比来看全行业仍维持较快增速，预计未来运营商招标开启，叠加国内新基建政策持续推动，通信全行业业绩将持续快速提升。

图 11：通信（申万）行业单季度营业收入（亿元，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 12：通信（申万）单季度扣非归母净利润（亿元，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

我们将通信全行业股票拆分成八个细分板块，其中五个板块 Q3 归母净利润实现增

长。**其中，IDC 和光模块两细分赛道的公司业绩增长最快，归母净利润的同比增速分别为 176.13%和 63.77%。**

表 8：20Q3 通信各子板块业绩表现

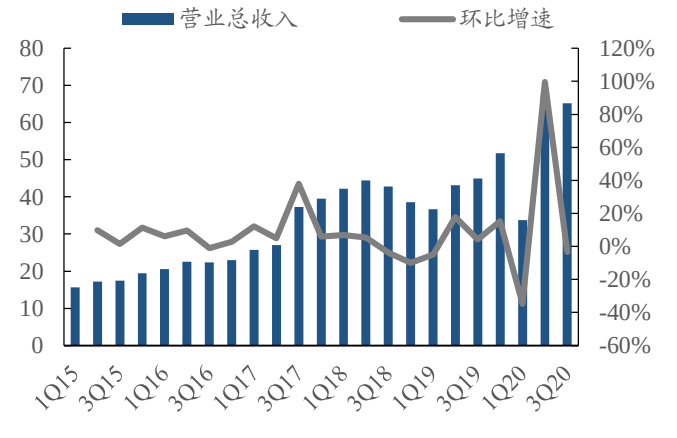
细分行业	20Q3			
	营业总收入（亿元）	营收同比	归母净利润（亿元）	归母同比
运营商	749.58	3.87%	14.40	10.72%
网络设备	675.22	12.80%	19.75	-48.18%
IDC	222.15	17.15%	28.81	176.13%
光模块	65.16	45.05%	8.29	63.77%
物/车联网及模组	100.85	40.26%	7.18	-1.13%
云计算	21.15	18.53%	-0.71	19Q3 亏损 0.28 亿元
光纤光缆	248.19	-0.60%	12.59	14.94%
PCB	118.14	8.78%	15.34	1.42%

资料来源：Wind，东吴证券研究所

2.4.4. 光模块：短期业绩承压，长期增长趋势不变

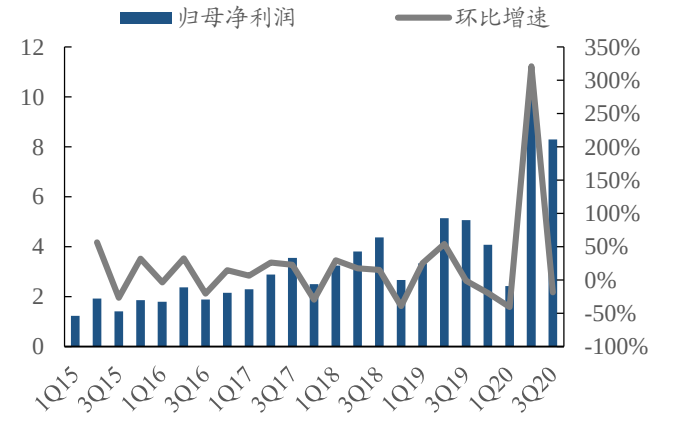
光模块三季度业绩受运营商招标延迟以及去库存等因素影响，但长期增长趋势不变。2020Q3 单季度光模块板块实现营收 65.16 亿元，同比增长 45.05%，下降 3.32%；实现归母净利润 8.29 亿元，同比增长 63.77%，环比下降 18.57%。光模块三季度业绩环比下滑，一方面是国内运营商招标延迟，另一方面是云商上半年备货过快，三季度有去库存压力。但从四季度及明年的时点来看，运营商招标有望恢复，去库存压力减弱，叠加 5G 和数据中心下游需求持续向好，我们认为光模块未来业绩长期高速增长趋势不变。

图 13：光模块板块营业总收入（亿元，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 14：光模块板块归母净利润（亿元，%）



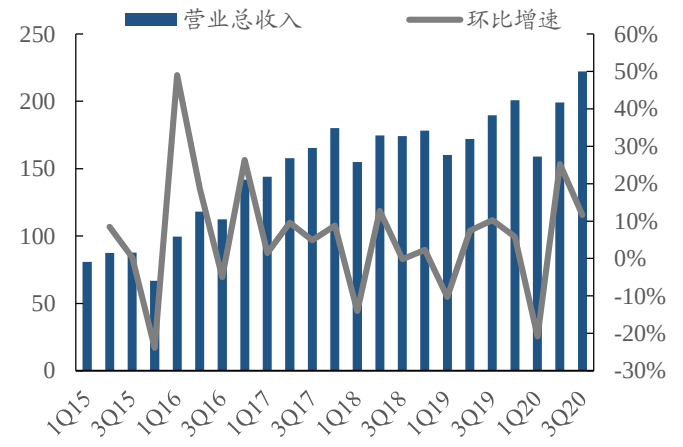
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.4.5. IDC：受益流量基建，行业景气度持续高增

IDC 下游需求持续向好，环比增速仍在持续升温。2020 年 Q3 单季度 IDC 板块实现营收 222.15 亿元，同比上升 17.15%，环比上升 11.59%；实现归母净利润 28.81 亿元，

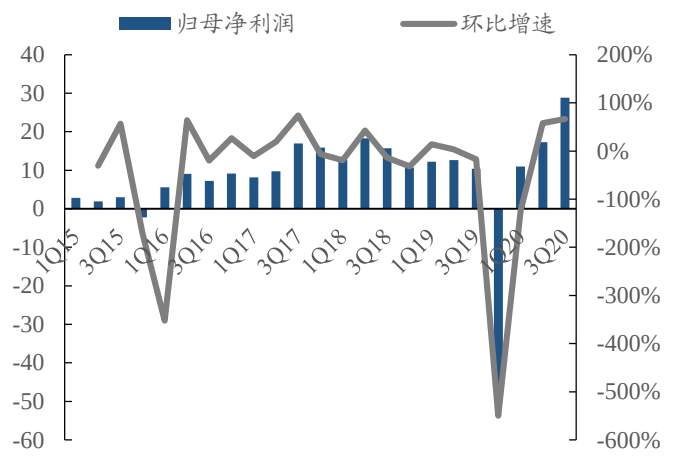
同比上升 176.13%，环比上升 66.26%，环比增速较 Q2（57.72%）进一步提升 8.54pp。我们认为，收益流量新基建，国内外云厂商资本开支不断提升，数据中心建设速度加快，行业景气度持续高增，有望不断带动 IDC 板块公司业绩创新高。

图 15：IDC 板块营业总收入（亿元，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 16：IDC 板块归母净利润（亿元，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

我们认为，站在当前时点，行业外部扰动因素减弱，市场悲观情绪或已见底，流量基建景气度高增，北美云商和国内运营商资本开支提速带动行业下游需求向好，国内厂商全球市场地位不断提升。当前时点通信行业处于历史估值低位，光模块、IDC 等细分板块业绩表现优异，行业配置价值凸显，建议重点关注 5G 主设备、光模块和 IDC 相关赛道优质标的。

3. 本周动态点评

SpaceX 公司“星链”项目试用速度突破 160Mbps；阿里二季度云计算收入同比增长 60%，超越 IBM 成为第四大公有云服务商。

1、SpaceX 公司“星链”项目试用速度突破 160Mbps

事件：11 月 4 日，美国网速测试统计公司 Ookla 发布消息称，太空探索技术公司 SpaceX 的“星链（Starlink）”卫星互联网服务的试用速度已经突破 160Mbps，超过了美国 95%的宽带连接速度。同时，SpaceX 公司表示“星链”服务初步定价为每月 99 美元，用户需要另支付 499 美元购买“星链”设备（终端接收设备、三脚架、Wifi 路由器）。

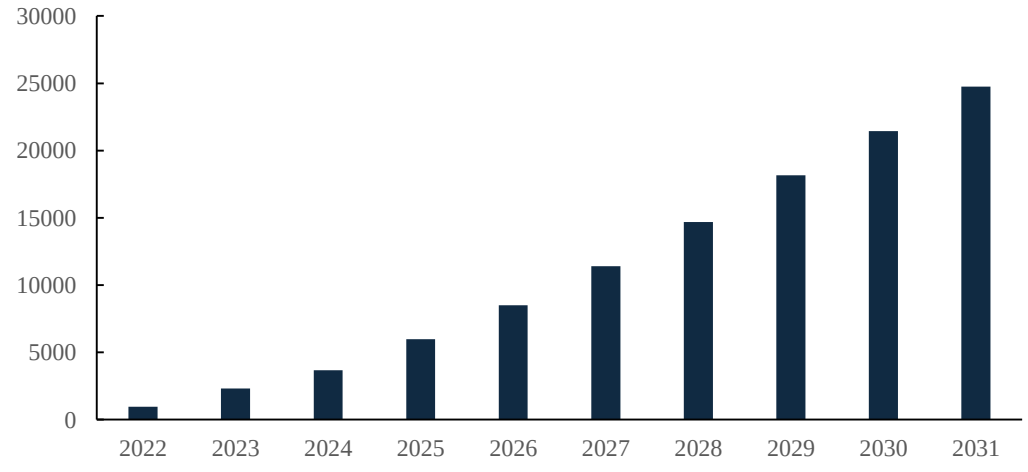
星链与 5G“天地结合”：早在 2015 年，马斯克就宣布 SpaceX 公司开启卫星互联网服务计划（“星链”），意在通过 4.2 万颗通信卫星相连（目前只发射近 900 颗卫星），从而为全球用户提供 5G 级别高速互联服务。1）**在时延和传输速度方面**，相较于传统 5G 网络，“星链”的优势是能够提供更低的延迟（具有完整卫星群的条件下），“星链”的信号传播速度接近于 30 万公里每秒，而光信号通过光纤传播的速度约为 20 万公里每秒。2）**就技术而言**，传统 5G 网络构建需要大量的基站和远距离光纤，实现全球化部署难度太

大，而“星链”由密集卫星群组网，可实现点对点的动态连接，全球组网速度较传统 5G 快。3）**在通信密度方面**，“星链”弱于 5G，因为在像上海、纽约等人口密度超高的城市，星链密度远比不上地面基站密度，所以“星链”更适用于人口密度较少的地区。总体而言，要实现全球化的高速互联服务，还是需要卫星组网与地面基站相互配合。

卫星互联商业化仍处于起步阶段：SpaceX 公司“星链”项目初步计划是部署 1.2 万颗卫星，最终预期达到 4.2 万颗，目前总入轨卫星只有 895 颗，暂不具备覆盖全球的能力，但已可为美国西北地区提供网络服务。现阶段“星链”民用成本偏高，Starlink 服务定价为每月 99 美元，用户需要另支付 499 美元购买设备（终端接收设备、三脚架、Wifi 路由器）。SpaceX“星链”项目的主要订单来自 NASA 和美国军方。现阶段“星链”网络传输速度虽已达到 160Mbps，但延迟在 20ms～40ms 之间，存在网络不稳定的情况，还不能较好满足商业高速互联的要求。今年底预计可覆盖全美及加拿大部分地区。SpaceX 公司通过研发火箭回收技术降低成本，目前把每颗卫星成本降低到 80 万美元以下，并且能够日产 6 颗。“星链”现阶段还无法实现卫星互联商业化。

SpaceX“星链”具有先发优势，各企业陆续入场：SpaceX 在全球商业火箭发射市场的市占率，从 2013 年的 13%，上升到 2018 年的 52%，且还在持续增加。“星链”由地球低轨通信卫星构成，低轨频率资源是有限的，国际卫星界遵循的是“先占先得”理念，SpaceX 利用先发优势抢占轨道资源。决定星链能否成功的关键因素：1）**火箭发射成本及运力**，SpaceX 可实现一箭六十星，掌握火箭回收技术。2）**卫星成本及寿命**，SpaceX 把单个卫星价格控制在 80 万美元以下。3）**市场需求**，马斯克预计未来“星链”将带来每年 300 亿美元的收入，到 2040 年市场规模可达到 1.1 万亿美元。虽然 SpaceX 已占据各方面的优势，但许多企业也开始布局星链来抢夺市场份额，比如亚马逊的 Kuiper 星座计划（计划发射 3236 颗卫星）、OneWeb 星座计划（计划发射 4.8 万颗卫星，截止今年 3 月，已发射卫星 34 颗）、Telesat LEO 项目（预计发射 298 颗）、三星的太空互联网计划（预计发射 4600 颗）。未来市场空间广阔，各行业巨头都逐步开始布局卫星互联领域。

图 17：Starlink 未来卫星服务收入测算（百万美元）



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

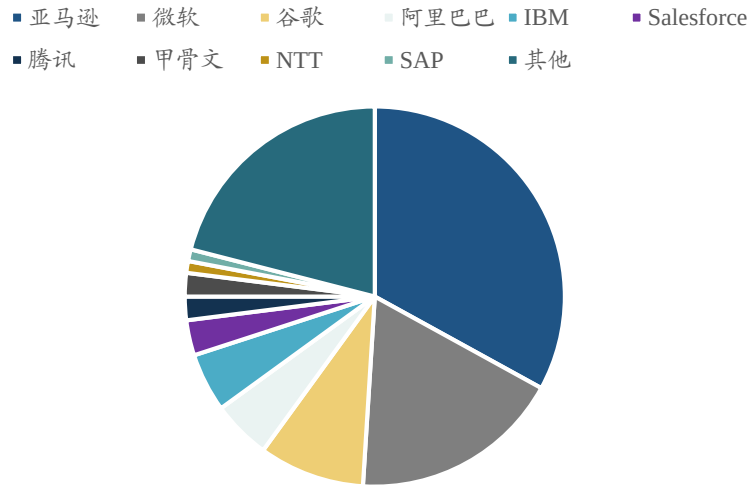
我们认为，作为地面通信的重要补充内容，卫星互联网能够有效覆盖人口稀疏的偏远地区以及航天、航海等特殊场景，未来卫星互联网服务市场规模庞大，各国家陆续开始布局。中国卫星互联网目前还处于发展初期，但中国的航天产业比较发达，不像芯片、半导体等领域与美国存在比较大的差距，后续重点发展情况下有望保持较快的建设速度，建议持续关注卫星互联网赛道相关标的。

2、阿里二季度云计算收入同比增长 60%，超越 IBM 成为第四大公有云服务商

事件：2020 年 11 月 5 日，阿里巴巴集团控股公司公布 2021 财年第二季度业绩。截至 2020 年 9 月 30 日，阿里云计算二季度收入同比增长 60%，达到人民币 148.99 亿元（21.94 亿美元），超过 IBM（16.5 亿美元）成为全球第四大公有云服务商。客户方面，阿里云进展顺利，目前约 60%的 A 股上市公司都是阿里云的客户，同时今年 9 月单客户平均消费额同比增长 45%。

阿里云营收同比上升 60%，超越 IBM 成为第四大公有云服务商：阿里巴巴 2015 年开始进入云基础设施市场，如今其已经成为该领域的重量级参与者。在最新季度财报中，阿里巴巴宣布其云业务营收达到 21.94 亿美元，超过 IBM（16.5 亿美元）位居世界第四。市场研究机构 Synergy 统计的全球公有云市场份额数据显示，亚马逊全球市占率为 33%、微软为 18%、谷歌占 9%、阿里巴巴为 5%、IBM 接近 5%、Salesforce 为 3%，腾讯和甲骨文各为 2%，NTT 与 SAP 各占 1%。客户方面，截至 9 月底，A 股上市公司中 60%都是阿里云的客户，单客户平均消费额同比增长 45%。

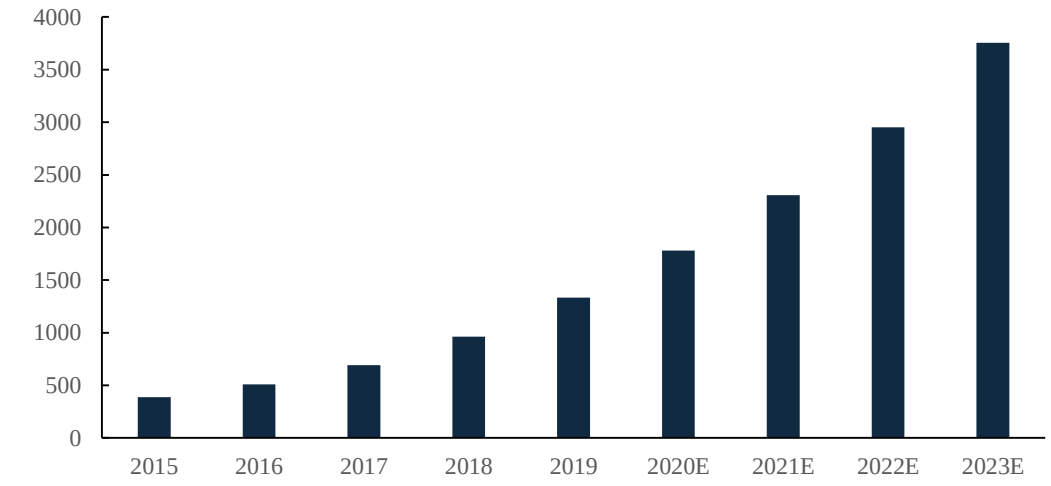
图 18：2020 年全球公有云市场份额



数据来源：Synergy，东吴证券研究所

云计算市场空间快速增长：IDC 数据显示，2020H1 我国公有云服务整体市场规模为 84 亿美元，同比上升 51%，其中阿里云市场份额最高。考虑到政策方面新基建持续推动，以及云、AI、大数据、物联网等技术在工业、金融等行业的融合应用逐步推广，同时疫情影响减弱，宏观经济稳定向好，预计未来国内云计算市场份额将维持快速增长态势。

图 19：云计算市场规模（单位：亿元）



数据来源：中国信息通信研究院，东吴证券研究所

我们认为，阿里云计算收入同比大幅增长，体现了云计算行业市场需求强烈，正处在高速发展的阶段。未来阿里将进入结合云钉一体和云端一体所形成的数字原生操作系统的阿里云 2.0 时代，使得云的基础设施与数字原生操作系统相互协同，让更多组织，不需要看懂代码就能具备云化、数据化、智能化、移动化、IoT 的能力。在此类技术更新迭代的情形下，以阿里云为代表的云计算行业将迎来新一轮的发展。建议关注云计算及其他相关领域的投资机会。

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、11 月 2 日，联通与电信共同完成进博会 5G 无线网络的全面升级改造，国家会展中心主场馆内现场实测网速超过 2000Mbps。

2、11 月 2 日，联发科正开发两款基于 Cortex-A78 的 5nm/6nm 全新芯片产品，代号为 MT6893 和 MT6891。

3、11 月 3 日，国务院办公厅印发了《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》，要求深入实施发展新能源汽车国家战略。

4、11 月 3 日，中国移动携手中兴通讯发布《5G+工业互联网安全白皮书》，旨在推进 5G+工业互联网安全的标准化建设。

5、11 月 4 日，发改委、财政部等十四部门印发《近期扩内需促消费的工作方案》提出加快推进 5G 网络基站建设。

6、11 月 4 日，中国超高清视频产业联盟发布《5G 超高清新场景白皮书》：5G 和超高清带来产业层面的较大变动和新的场景模式。

7、11 月 5 日，中国联通助力长安汽车建设“智能工厂”：加快实施“5G+工业互联网”512 工程，着力助推各行各业转型升级。

8、11 月 5 日，商用一年间，中国 5G 基站建设领跑全球，用户数量和终端连接数破亿，落地应用领域广泛。

9、11 月 6 日，边缘计算成为发展 5G To B 业务的刚需：中国移动约 60%的龙头示范项目有明确的“网络+边缘计算”需求。

10、11 月 6 日，《Sunrise 如何克服 5G 网络部署挑战》指出 Sunrise 3D 网络战略提供高质量的 5G 网络，并克服了一系列挑战。

5.2. 物联网等

1、10 月 30 日，复旦大学邹卓教授在 IEEE 年会上分享：AIoT 技术为泛在智能创造无限可能，AIoT 产业将迎来发展的新高峰。

2、11 月 3 日，Semtech 与亚马逊 AWS 及 TensorIoT 携手，通过提供资产追踪和智能楼宇套件来简化物联网解决方案的开发。

3、11 月 3 日，“科创 A 计划”—2020 漕河泾站物联网专场成功举办，物联网迎来跨界融合与规模发展的新周期。

4、11 月 5 日，小米推出物联网软件平台小米 Vela，可打通 IoT 应用，对标华为 2019 年发布的鸿蒙 OS。

5.3. 上市公司动态

【东山精密】：公司于近日接到公司控股股东、实际控制人袁永刚先生关于公司部分股权质押展期的通知。本次质押展期股份数量 630 万股，占其所持股份比例 3.12%，占公司总股本比例 0.37%，质权人为上海证券有限责任公司，质押用途为个人融资。（2020.11.01）

【东方国信】：公司控股股东、实际控制人管连平先生的部分股份被质押，本次质押数量 840.56 万股，占其所持股份比例 4.72%，占公司总股本比例 0.80% ，质押用途为股权类投资。同时公司获悉管连平先生的已质押部分股份解除了质押，本次解除质押股份数量 690 万股，占其所持股份比例 3.88%，占公司总股本比例 0.65%。（2020.11.02）

【朗新科技】：公司控股股东无锡朴华股权投资所持本公司部分股份进行质押及解除质押。本次质押数量为 1428.45 万股，占其所持股份比例 11.30%，占公司总股本比例 1.40%，质押用途为偿还前期存量股票质押融资。另外本次解除质押股份数量 1755 万股，占其所持股份比例 13.88%，占公司总股本比例 1.72%。（2020.11.02）

【通光线缆】：公司控股股东通光集团近日办理了部分股权解除质押的业务，本次解除质押股数 165 万股，占其所持股份比例 9.02% ，占公司总股本比例 4.52%。（2020.11.03）

【科华恒盛】：公司起诉石军、肖贵阳、田溯宁、北京云聚天下投资中心（有限合伙）、北京达道投资中心（有限合伙）及广州德迅投资合伙企业（有限合伙）股权转让纠纷一案，北京市第二中级人民法院已于 2020 年 11 月 4 日立案受理。（2020.11.04）

【和而泰】：公司实际控制人刘建伟先生所持有公司的部分股份办理了质押业务。本次质押数量 0.27 亿股，占其所持股份比例 18.04%，占公司总股本比例 2.9310%，质押用途为偿还债务。（2020.11.06）

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