通信

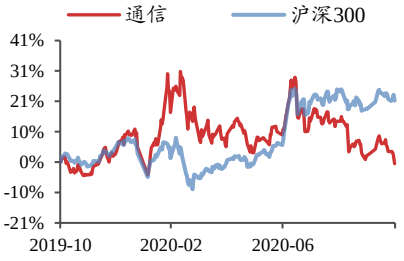
2020 年 10 月 31 日

5G 建设持续推进待集采，通信估值与业绩有望双升

——行业周报

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

《行业点评报告-京沪高速车联网全线升级，5G 加速车联网落地》-2020.10.22

《行业点评报告-全年基站建设目标提前完成，5G“好用”再加速》-2020.10.22

《行业深度报告-军工通信“十四五”升级，高壁垒铸造先发优势》-2020.10.20

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

● 本周通信指数有所下跌，通信行业相关公司 Q3 业绩整体企稳回升，维持对通信行业“看好”评级

本周（2020 年 10 月 26 日-2020 年 10 月 30 日）上证指数下跌 1.63%，深证成指上涨 0.82%，创业板指上涨 2.12%。本周一级行业指数中通信板块跌幅 3.93%。本周通信主题事件较多。国际动向层面，AMD 宣布 350 亿元收购赛灵思；中方决定制裁多家美国军用企业；美国卫星公司 Ligado 筹得 38.5 亿美元推进毫米波 5G 计划。网络运营层面，中国移动建成全球规模最大的 5G 网络；工信部考虑将 5G、集成电路等纳入“十四五”国家专项规划。设备集采消息层面，中国电信网关集采加速 WIFI6 产业成熟。网络建设层面，广东电信携手华为完成全球首个 OTN 立体智能网改造升级，正式进入 F5G 智慧全光 2.0 时代；苏州电信携手华为完成全球首个 2.6G+4.9G 200M 5G CA 商用网络下的创新试点测试。通信行业相关公司三季报业绩披露，Q3 业绩整体复苏向好。目前我国 5G 建设如火如荼，5G 应用高速发展可期，整体发展确定性较强，维持对通信行业“看好”评级。

● 中国互联网普及率超额超额完成目标，5G 商用驶入“好用”快车道

根据工信部数据显示，互联网普及率提前超额完成规划目标，2019 年底固定宽带家庭普及率、移动宽带用户普及率分别达到 91%、96%。千兆光纤覆盖家庭超过 8000 万户，4G 用户超过 12 亿。5G 商用也驶入快车道，已累计开通 5G 基站 69 万个，连接用户数超 1.6 亿；增值电信企业数量达 9 万家，移动流量平均资费较 2015 年底下降 95%。2019 年我国 5G 频谱被分配给四家运营商，目前已经形成“移动+广电”及“电信+联通”竞争局势，“移广”5G 基站建设目前主要以 2.6G 频段为主，“移广”700M 频段基站处于测试阶段。“电联”5G 基站建设主要以 3.3-3.6G 频段为主，“移广”优势在于用户群较广且优质音视频资源较多，“电联”优势则在于电信的云计算领先地位及国际优质频段，二者合作加速我国 5G 建设，推动 5G 从可用到好用升级。

● 投资建议：物联网持续高景气，5G 专网及应用相关标的业绩向好，龙头价值凸显

随着 5G 建设加速及应用端落地普及，我们认为 IDC 随互联网、云视频、云游戏等应用端发展，快速发展确定性较强，车联网为目前 5G 主要应用发展方向市场空间大，重点细分领域如模组需重点关注；民用专网升级换代需求浮现，龙头企业将持续受益。推荐标的：中兴通讯（000063）、移远通信（603236）、广和通（300638）、亿联网络（300628）、佳讯飞鸿（300213）、会畅通讯（300578）、小米集团-W（1810）。受益标的：浪潮信息（000977）、科华恒盛（002335）、梦网集团（002123）、数据港（603881）、金溢科技（002869）。

● 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、 本周通信行业板块有所下跌 3
1.1、 本周通信行业板块有所下跌 3
1.2、 本周通信行业最大涨幅 32.01% 3
1.3、 二级子行业本周通信运营 III 板块跌幅最小 4
2、 本周通信主题事件较多 4
2.1、 本周（2020 年 10 月 26 日-2020 年 10 月 30 日）影响通信板块重大事件——国际动向 4
2.1.1、 AMD 宣布 350 亿美元收购赛灵思 4
2.1.2、 中方决定制裁多家美国企业 5
2.1.3、 美国卫星公司 Ligado 筹得 38.5 亿美元推进毫米波 5G 计划 5
2.2、 本周（2020 年 10 月 26 日-2020 年 10 月 30 日）影响通信板块重大事件——网络运营 5
2.2.1、 中国移动建成全球规模最大的 5G 网络 5
2.2.2、 工信部考虑将 5G、集成电路等纳入“十四五”国家专项规划 5
2.3、 本周（2020 年 10 月 26 日-2020 年 10 月 30 日）影响通信板块重大事件——设备集采消息 6
2.3.1、 中国电信网关集采加速 WiFi6 产业成熟 6
2.4、 本周（2020 年 10 月 26 日-2020 年 10 月 30 日）影响通信板块重大事件——网络建设 6
2.4.1、 广东电信携手华为完成全球首个 OTN 立体智能网改造升级，正式进入 F5G 智慧全光 2.0 时代 6
2.4.2、 苏州电信携华为发布 5G SA 超级大带宽网络商用，提升中国电信 5G 规模部署竞争力 6
2.4.3、 中国移动携华为完成全球首个 2.6G+4.9G 200M 5G CA 商用网络下的创新试点测试 7
2.5、 本周（2020 年 10 月 26 日-2020 年 10 月 30 日）公司重大事件 7
2.5.1、 通信运营板块 7
2.5.2、 终端设备板块 7
2.5.3、 通信传输设备板块 8
2.5.4、 通信配套服务板块 8
3、 下周重大事件提示 8
4、 推荐及受益标的情况 9
4.1、 推荐标的 9
5、 风险提示 10

图表目录

图 1： 本周通信板块跌幅为 3.93%（单位%） 3
图 2： 澄天伟业领跑涨幅榜（单位：%） 4
图 3： 立昂技术等本周有所下跌（单位：%） 4

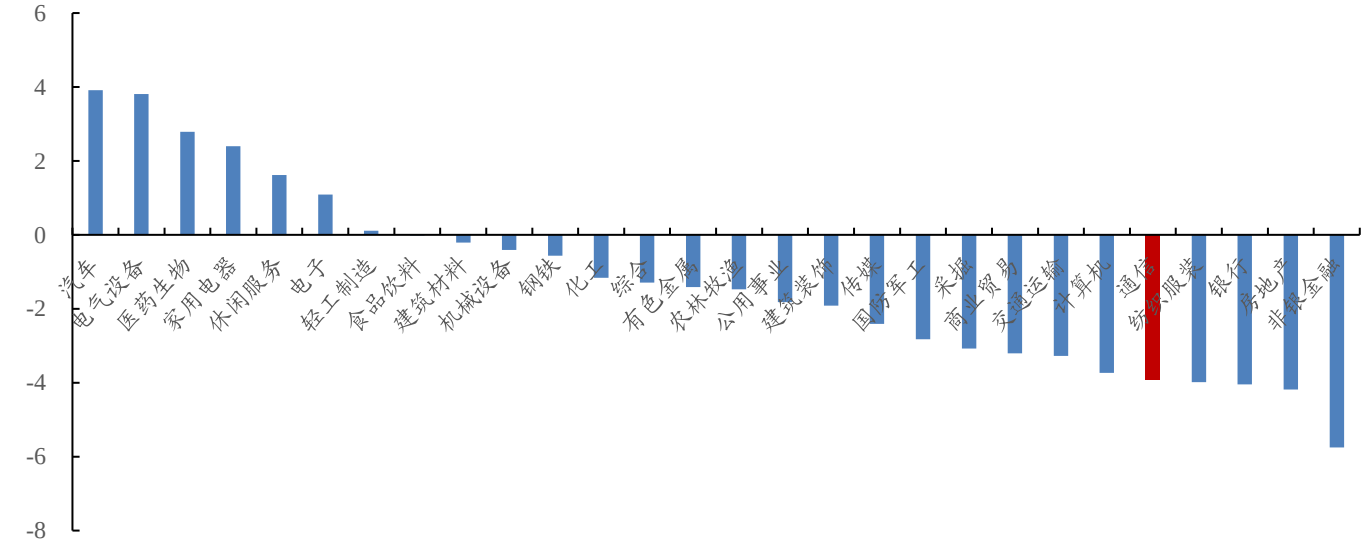
表 1： 本周二级子行业通信运营 III 板块跌幅最小 4
表 2： 下周大事件 8
表 3： 相关推荐公司估值表 10

1、 本周通信行业板块有所下跌

1.1、 本周通信行业板块有所下跌

本周（2020 年 10 月 26 日-2020 年 10 月 30 日）上证指数下跌 1.63%，深证成指上涨 0.82%，创业板指上涨 2.12%。本周一级行业指数中通信板块跌幅 3.93%。本周通信主题事件较多。国际动向层面，AMD 宣布 350 亿元收购赛灵思；中方决定制裁多家美国军用企业；美国卫星公司 Ligado 筹得 38.5 亿美元推进毫米波 5G 计划。网络运营层面，中国移动建成全球规模最大的 5G 网络；工信部考虑将 5G、集成电路等纳入“十四五”国家专项规划。设备集采消息层面，中国电信网关集采加速 WIFI6 产业成熟。网络建设层面，广东电信携手华为完成全球首个 OTN 立体智能网改造升级，正式进入 F5G 智慧全光 2.0 时代；苏州电信携手华为完成全球首个 2.6G+4.9G 200M 5G CA 商用网络下的创新试点测试。

图1：本周通信板块跌幅为 3.93%（单位%）

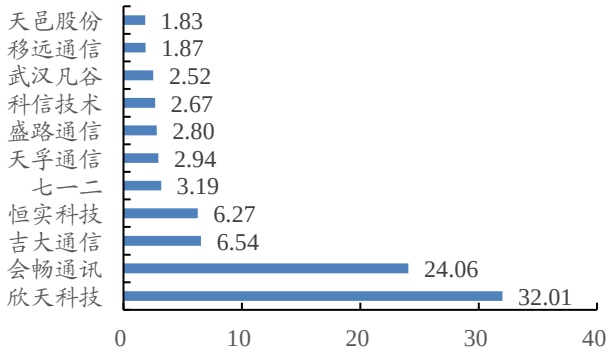


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、 本周通信行业最大涨幅 32.01%

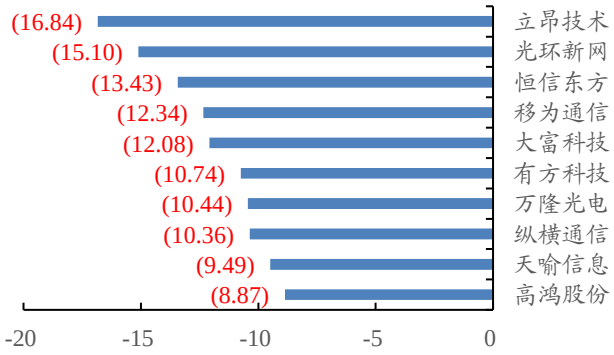
本周（2020 年 10 月 26 日-2020 年 10 月 30 日）通信板块 105 支个股中，上涨、持平、下跌的个股数量分别为 18、1、86 个，分别占比为 17.14%、0.95%、81.90%。其中涨幅板块来看，欣天科技、会畅通讯、吉大通信涨幅分别为 32.01%、24.06%、6.54%。

图2：澄天伟业领跑涨幅榜（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：立昂技术等本周有所下跌（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3、 二级子行业本周通信运营 III 板块跌幅最小

根据通信板块二级子行业划分来看，本周（2020 年 10 月 26 日-2020 年 10 月 30 日）通信板块二级子行业中四大板块均下跌，其中通信运营 III 板块跌幅最小，周跌幅为 1.76%。通信传输设备板块、通信配套服务板块、终端设备板块均下跌。

表1：本周二级子行业通信运营 III 板块跌幅最小

证券简称	周涨跌幅
通信运营III	-1.76%
通信传输设备	-2.99%
终端设备	-3.52%
通信配套服务	-7.24%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、 本周通信主题事件较多

2.1、 本周（2020 年 10 月 26 日-2020 年 10 月 30 日）影响通信板块重大事件——国际动向

2.1.1、 AMD 宣布 350 亿美元收购赛灵思

美国当地时间 10 月 27 日上午，全球半导体巨头 AMD 正式宣布，公司与 FPGA 芯片龙头赛灵思已达成一项最终协议，同意 AMD 发行总价值 350 亿美元股票的方式收购赛灵思。该笔交易预计于 2021 年底完成，合并后的公司将拥有 1.3 万名工程师，每年的研发投入超过 27 亿美元。根据协议，每股赛灵思普通股能够置换 1.7234 股 AMD 股票。赛灵思的估值约为每股 143 美元，较周一的收盘价高出 25%，较 10 月初可能达成交易的消息传出前的价格高出 35%。

点评：赛灵思是 FPGA 领域的行业龙头，FGPA 可以通过编程方式重新构造电路，从而实现不同的功能，具备难度高、成本高、门槛高三个特征。AMD 的竞争对手英特尔于 2015 年收购 FGPA 行业巨头 Altera，腾讯也在发力 FGPA 驱动的云服务，AMD 将借助此次交易构建 CPU+GPU+FPGA 的产品线版图，为下一代异构计算落下关键一子，同时也意味着 AMD 将有机会深入布局 AI 芯片、物联网、航空、汽车、5G 通信、人工智能等领域，使得 AMD 能够扎根于壁垒较高的半导体领域。目前，赛灵思、

Altera、Lattice、Microsemi 四大厂商在 FGPA 市场市占率居首，随着 5G 通信、大数据、物联网的快速发展，FPGA 的重要性也越来越得到市场的重视。

2.1.2、 中方决定制裁多家美国企业

据人民日报，中国外交部发言人赵立坚 10 月 26 日在外交部例行记者会上表示，为了维护国家利益，中方决定采取必要措施，对参与此次对台军售的洛克希德·马丁、波音防务、雷神等美国企业以及在售台武器过程中发挥恶劣作用的美国有关个人与实体实施制裁。10 月 22 日，国防部新闻发言人谭克非就美售台武器答记者问时也表示，如果美方无视国际关系基本准则，食言背信、执意妄为，中方必将予以坚决回击。

点评：在美国同中国贸易摩擦基础上，10 月 21 日，美国国防部国防安全合作局发表声明称，美国务院已批准向台湾出售总额约 18 亿美元的武器装备。违反一个中国原则及中美三个联合公报规定，此次制裁主要以保障国家安全，维护国家利益为基础，展现了我国对于国土安全问题“零容忍”态势。

2.1.3、 美国卫星公司 Ligado 筹得 38.5 亿美元推进毫米波 5G 计划

美国卫星通信公司 Ligado Networks 筹集了 38.5 亿美元，用于推动利用 L-band 频谱部署 5G 服务的计划，尽管批评者不断反对，计划仍在推进。该公司表示，这笔资金将使其能够加强与包括芯片组设计人员、设备制造商和网络基础设施提供商在内的行业参与者的战略合作关系。

点评：Ligado Networks 在官网上表示，该公司利用 L 段频谱推进 5G 服务的计划在 2020 年 4 月份便已得到美国联邦通信委员会的批准，在通过融资获得充足的资金之后，也将加快改计划的推进进度。Ligado Networks 此前向 3GPP 提交的文件，得到了诺基亚、英特尔、三星等全球性厂商的支持，此次融资 38.5 亿美元，也将增强他们同芯片设计商、设备制造商和网络基础设施提供商在商业方面的联系。

2.2、 本周（2020 年 10 月 26 日-2020 年 10 月 30 日）影响通信板块重大事件——网络运营

2.2.1、 中国移动建成全球规模最大的 5G 网络

2019 年 10 月 30 日，中国三大电信运营商宣布 5G 正式商用。在 2020 年 10 月份举行的 5G 商用一周年座谈会上，中国移动表示，2020 年中国移动新建 30 万 5G 基站，共开通 35 万个 5G 基站，建成全球规模最大 5G 网络，为全国所有地级以上城市提供 5G 服务。中国移动市场经营部相关负责人介绍，2020 年 5 月 17 号，中国移动 5G 套餐客户突破 5000 万，成为全球 5G 客户规模最大的运营商，到 9 月底 5G 套餐用户突破 1 亿。

点评：2020 年我国 5G 基站建设主要以大城市为主，主要省市如广州、深圳、北京等已经陆续实现 5G 独立组网全覆盖，信号强度及连续性逐步提升。2019 年我国 5G 频谱被分配给四家运营商，目前已经形成“移动+广电”及“电信+联通”竞争局势，其中“移广”5G 基站建设目前主要以 2.6G 频段为主，“电联”5G 基站建设主要以 3.3-3.6G 频段为主，“移广”优势在于用户群较广且优质音视频资源较多，“电联”优势则在于电信的云计算领先地位及国际优质频段，二者合作加速我国 5G 建设，推动 5G 从可用到好用升级。

2.2.2、 工信部考虑将 5G、集成电路等纳入“十四五”国家专项规划

2020 年 10 月 16 日，工业和信息化部在关于政协十三届全国委员会第三次会议第

2524 号提案答复的函中表示，下一步，工业和信息化部积极考虑将 5G、集成电路、生物医药等重点领域纳入“十四五”国家专项规划，进一步引导企业突破核心技术，依托重大科技专项、制造业高质量发展专项等加强关键核心技术和产品攻关，加强技术领域国际合作。

点评：“十三五”期间，我国工信业取得成绩较亮眼，在 5G 发展方面，5G R16 标准于 2020 年 7 月冻结。作为 5G 国际标准的第一个演进标准，我国主导的项目占了 21 个，份额位列世界首位。我国在核心技术标准方面的国际话语权正在增强。我们认为，“十四五”规划将在“十三五”规划的基础上继续发展 5G 的核心技术，解决高精尖技术中的“卡脖子”现象，从“世界工厂”转变为“中国工艺”，为构建现代化经济体系、实现高质量经济发展提供支撑。

2.3、 本周（2020 年 10 月 26 日-2020 年 10 月 30 日）影响通信板块重大事件——设备集采消息

2.3.1、 中国电信网关集采加速 WiFi6 产业成熟

中国电信开启 2020 天翼网关 4.0 集采，标包共 5 个，其中要求支持双频 WiFi6 功能的标包为 2 个；集采产品总量为 2746.8 万台，要求支持双频 WiFi6 功能产品超 1400 万台。标包 3 为天翼网关 4.0（1G-PON）-双频 WiFi6，EPON301.2 万台，GPON614.4 万台；标包 5 为天翼网关 4.0（10G-PON）-双频 WiFi6，10G-EPON271.0 万台，XG-PON224.5 万台。

点评：本次大规模集采 WiFi6 产品对中国电信业务质量改善或有帮助，同时本次中国集采为国内首次大规模集采 WiFi6 产品，有望帮助 WiFi6 产业进一步成熟。WiFi5 随接入密度增加吞吐量方面遇发展瓶颈，WiFi6 技术逐步完善，有望 2-3 年内成为主流。2020 年上半年，三大运营商纷纷奠定了发力三千兆（千兆 5G、千兆宽带以及千兆 Wi-Fi）、布局 WiFi6 的主基调，下半年，中国电信借发布国内首款 WiFi6 商企定制版路由器及 WiFi 产品集采率先布局，对 WiFi6 产业成熟及大规模普及较大助力。

2.4、 本周（2020 年 10 月 26 日-2020 年 10 月 30 日）影响通信板块重大事件——网络建设

2.4.1、 广东电信携手华为完成全球首个 OTN 立体智能网改造升级，正式进入 F5G 智慧全光 2.0 时代

2020 年 10 月 29 日，广东电信全省骨干立体智能网改造项目顺利完成，项目历时 8 个月，投入 400+人次改造割接。项目首先从网络管理入手，通过部署 NCE-T（网络云化引擎）、管控析融合等实现业务按需快速发放，进一步通过核心站点维度升级、维度扩容、设备软件升级等方式，最终融合三张光层网为一张骨干立体全光网，满足 5GC、IDC、政企、价值客户等多种业务的快速接入需求。

点评：OTN 网络是 5G 承载网络基础网络，其发展对于 5G 网络建设有较大影响。本次 OTN 立体智能网改造升级为立体骨干三平面 WSON 网络全球首局交付，核心站点维度升级为全球首局点商用交付，WSON 叠加 OMSP 为全球最大规模交付。项目顺利完成标志着广东电信正式进入 F5G 智慧全光 2.0 时代，有望打造网络建设差异化优势，对国内外相关项目建设均具备一定借鉴作用。

2.4.2、 苏州电信携华为发布 5G SA 超级大带宽网络商用，提升中国电信 5G 规模部署竞争力

中国电信 5G 技术论坛期间，苏州电信携手华为联合发布基于 5G SA 架构的“超级上行+下行 CA+HDSS”超级大带宽组网商用。据现场实测，用户使用 5G 手机可体验 5G 单用户上行峰值达到了 420Mbps，下行峰值速率超过 2.5Gbps。而 HDSS 的峰值速率接近 800Mbps，充分验证 40M HDSS 性能基本不受影响，相比纯 40M NR 保持体验一致性。

点评：超级上行技术采用 3.5G+2.1G 时频协同，可实现上行大带宽高速率效果；下行 CA 实现 3.5G 100M+100M 的载波聚合，可体验速率翻倍效果；大带宽 HDSS 创新技术，实时共享大带宽频谱能力分配给 4G 和 5G，可均衡 4G 容量和 5G 覆盖。三种技术融合商用，有望助力中国电信 5G 规模部署方面打造持续打造竞争力，提升对 4G 及 5G 用户体验的同时满足 to B 和 to C 业务对上行、下行大带宽方面的高需求，此次超级大带宽组网商用对中国电信和国内 5G 网络建设而言均具有里程碑式意义。

2.4.3、 中国移动携华为完成全球首个 2.6G+4.9G 200M 5G CA 商用网络下的创新试点测试

2020 年 10 月 30 日，上海移动携手华为于上海东方体育中心，基于业界首款支持 CA 的商用手机华为 Mate 40 Pro、使用 2.6G+4.9G 共 200M 带宽，实现带间载波聚合，下行实测峰值达到 3Gbps 以上，是 100M 带宽下的 2 倍。2020 年三季度，上海市率先步入“万站”城市行列，当前已基本实现市区连续覆盖的 5G 网络。

点评：上海移动 5G 发展水平局全国前列，目前已与上海医疗、教育、港口、工厂、安防等多行业企业实现合作。本次成功测试带间 CA，可更好支撑各行业 5G 大带宽、低时延网络需求，为打造更丰富的 5G 行业应用样板点提供网络基础，对下游产业 5G 深化应用及拓展应用意义较大，有望进一步推进多行业新旧动能转换。

2.5、 本周（2020 年 10 月 26 日-2020 年 10 月 30 日）公司重大事件

2.5.1、 通信运营板块

中嘉博创

业绩披露：2020 年三季报正式披露，营业总收入 18.11 亿元，同比 2019 年-22.4%，净利润为 2859.14 万元，同比 2019 年-74.23%，基本 EPS 为 0.03 元，平均 ROE 为 1.22%

会畅通讯

业绩披露：2020 年三季报正式披露，营业总收入 5.23 亿元，同比 2019 年 45.34%，净利润为 1.1 亿元，同比 2019 年 67.89%，基本 EPS 为 0.66 元，平均 ROE 为 9.28%

2.5.2、 终端设备板块

亿联网络

业绩披露：2020 年三季报正式披露，营业总收入 19.61 亿元，同比 2019 年 5.66%，净利润为 10.08 亿元，同比 2019 年 2.53%，基本 EPS 为 1.12 元，平均 ROE 为 21.75%

七一二

业绩披露：2020 年三季报正式披露，营业总收入 13.1 亿元，同比 2019 年 13.74%，净利润为 1.73 亿元，同比 2019 年 53.89%，基本 EPS 为 0.22 元，平均 ROE 为 6.63%

2.5.3、 通信传输设备板块

中兴通讯

业绩披露：2020 年三季报正式披露，营业总收入 741.29 亿元，同比 2019 年 15.39%，净利润为 27.12 亿元，同比 2019 年-34.3%，基本 EPS 为 0.59 元，平均 ROE 为 7.67%

中际旭创

业绩披露：2020 年三季报正式披露，营业总收入 52.05 亿元，同比 2019 年 58.49%，净利润为 6 亿元，同比 2019 年 67.62%，基本 EPS 为 0.84 元，平均 ROE 为 8.27%

武汉凡谷

业绩披露：2020 年三季报正式披露，营业总收入 11.07 亿元，同比 2019 年-7.53%，净利润为 1.59 亿元，同比 2019 年 34.85%，基本 EPS 为 0.24 元，平均 ROE 为 8.04%

2.5.4、 通信配套服务板块

光环新网

业绩披露：2020 年三季报正式披露，营业总收入 57.22 亿元，同比 2019 年 6.32%，净利润为 6.82 亿元，同比 2019 年 11.53%，基本 EPS 为 0.44 元，平均 ROE 为 7.85%

网宿科技

业绩披露：2020 年三季报正式披露，营业总收入 44.55 亿元，同比 2019 年-2.51%，净利润为 2.08 亿元，同比 2019 年-73.12%，基本 EPS 为 0.09 元，平均 ROE 为 2.4%

广和通

业绩披露：2020 年三季报正式披露，营业总收入 19.68 亿元，同比 2019 年 48.01%，净利润为 2.24 亿元，同比 2019 年 85.65%，基本 EPS 为 0.94 元，平均 ROE 为 16.0%

3、 下周重大事件提示

下周中兴通讯、高新兴、移为通信等将召开股东大会；中国联通、凯乐科技、会畅通讯等将进行公司资料变更。

表2：下周大事件

代码	简称	披露事项	披露时间
000063.SZ	中兴通讯	股东大会	2020 年 11 月 6 日
300098.SZ	高新兴	股东大会	2020 年 11 月 2 日
300590.SZ	移为通信	股东大会	2020 年 11 月 2 日
002017.SZ	东信和平	股东大会	2020 年 11 月 5 日
603803.SH	瑞斯康达	股东大会	2020 年 11 月 6 日
600050.SH	中国联通	公司资料变更	2020 年 11 月 2 日
600260.SH	凯乐科技	公司资料变更	2020 年 11 月 2 日
300578.SZ	会畅通讯	公司资料变更	2020 年 11 月 6 日
300590.SZ	移为通信	公司资料变更	2020 年 11 月 2 日
300711.SZ	广哈通信	公司资料变更	2020 年 11 月 2 日

资料来源：Wind、开源证券研究所

4、 推荐及受益标的情况

4.1、 推荐标的

中兴通讯（000063.SZ）

在 5G 时代，中兴通讯凭借先前 5G 的较大投入已超越西方厂商成功迈入第一梯度，由于技术升级促使射频与天线的集成、技术的复杂度更高等因素带来主设备商的议价能力提升，中兴通讯有望进一步提升市场份额，经营业绩持续增长。

移远通信（603236.SH）

公司是物联网领域无线通信模块及其解决方案的服务提供商，产品主要包括 LTE（4G）系列、NB-IoT、5G 系列等蜂窝通信模块。受物联网景气度提升，作为物联网通信模组龙头，规模效应逐渐明显，公司经营业绩有望持续增长。

广和通（300638.SZ）

公司深耕无线通信模组行业二十载，广和通提供无线通信模块、终端、平台服务及基于多行业应用的通信解决方案。公司持续增加研发及营销投入保证公司业绩持续增长，同时公司产品结构调整致毛利率提升，规模效应带来净利增长。无线通信模块行业是物联网中率先形成完整产业链和内在驱动力应用市场的行业，随着物联网技术的不断发展和应用范围的拓展，市场对于蜂窝通信模块的需求将不断增加，带来公司业绩有望边际改善。

佳讯飞鸿（300213.SZ）

公司是一家专注于通信、信息领域的新技术及新产品的自主研发与生产，并实现规模销售的通信设备及解决方案提供商，为用户提供技术支持、产品销售、售后跟踪服务以及系统技术保障等服务。公司作为智慧铁路指挥调度龙头，在铁路 5G 专网中也将起到“领头羊”的作用。随着 5G 专网在更多铁路应用场景中出现，公司多产品线或受益。我们认为 5G 专网铺设进程加速，公司作为龙头企业将优先收益，核心资产处于估值低位具备投资价值。

亿联网络（300628.SZ）

亿联网络是以音视频通信为基础的统一通信解决方案提供商，面向全球企业用户提供统一通信解决方案，公司产品以 SIP 话机产品为先导，随着公司切入视频和云服务赛道，VCS 业务占比逐年上升，产品结构不断优化调整，毛利率持续保持高位。公司与经销商密切配合，采取强管控、细分工、精合作的管理模式，建立起覆盖全球 100 多个国家的分销体系，并形成销售渠道优势，随着 5G 通信技术的升级叠加“新冠”疫情推动企业上云的大势所趋，公司有望在 VCS 领域再造一个“王者”。

会畅通讯（300578.SZ）

会畅通讯长期专注于云视频领域，在云视频领域占据领先地位。近年来公司通过系列资本运作实现“云+端+行业应用”的全产业链布局，协同效应明显，并提前布局双师教育市场，市场前景广阔。随着新冠疫情催生企业客户云视频会议的需求及客户使用习惯普及，以及 5G 网络带来的超低时延及视频编解码技术的突破，云视频产业有望适用于更多应用场景，公司有望抢占更多市场份额，经营业绩有望保持快速增长态势。

小米集团-W（1810.HK）

公司立足手机+AIoT 全产品线，紧跟 5G 产业升级趋势，并发力芯片业务。以硬件产品带动互联网增值服务增长强势，未来市场空间广阔。公司“线上+线下”全渠道新零售，并紧跟需求发力下沉市场和海外市场，业绩增长可期。公司通过投资不断扩大全生态链，生态链中公司陆续上市，公司投资组合价值不断提升，而随着生态链的逐步完善，也将为整个集团的增长贡献力量，全面开花的小米集团经营业绩有望超预期。

表3：相关推荐公司估值表

股票代码	股票名称	股价（10 月 30 日）	EPS(元)			PE（倍）			评级
			2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
300628.SZ	亿联网络	60.46	1.51	1.98	2.55	40.04	30.54	23.71	增持
300578.SZ	会畅通讯	43.98	0.98	1.47	2.11	44.88	29.92	20.84	买入
300213.SZ	佳讯飞鸿	7.80	0.29	0.36	0.50	26.90	21.67	15.60	增持
300638.SZ	广和通	58.88	1.17	1.63	2.20	50.32	36.12	26.76	买入
603236.SH	移远通信	183.05	2.08	3.30	5.22	88.00	55.47	35.07	增持
1810.HK	小米集团	19.08	0.46	0.55	0.67	41.48	34.69	28.48	买入
000063.SZ	中兴通讯	32.27	1.30	1.68	2.11	24.82	19.21	15.29	增持

数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 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

	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