通信行业 2020 中报综述

Q2 通信行业利润恢复强劲，子板块呈分化迹象，整体持仓占比回落，持续看好 IDC、光模块、物联网等高景气赛道

增持（维持）

2020 年 09 月 09 日

证券分析师 侯宾
执业证号：S0600518070001
021-60199793
houb@dwzq.com.cn
证券分析师 滕春晓
执业证号：S0600520070001
021-60199793
tengchx@dwzq.com.cn

投资要点

- **受疫情影响，上半年通信行业收入、利润有所下滑，20Q2 快速恢复，扣非归母净利润增速位于全行业前列：**2020 年上半年通信行业收入为 5411.45 亿元，同比下滑 13.43%，扣非归母净利润为 87.06 亿元，同比下滑 7.70%。上半年收入、利润受疫情影响，有所下滑，但疫情对于通信行业的影响在第二季度快速消除，20Q2 通信行业收入为 2971.14 亿元，环比增长 21.77%，远高于去年同期环比增长 6.72%的；利润方面，通信行业 20Q2 扣非归母净利润为 46.91 亿元，同比增长 115.54%，位于全行业第二名。

- **板块呈现分化迹象，光模块、IDC、射频上游业绩表现出色：**细分板块来看，我们重点观察运营商、网络设备、基站射频端上游、光模块、光纤光缆、网络服务外包、IDC 及相关设备、物联网、北斗产业链等子版块。综合来看，上半年通信各子版块呈现分化现象，光模块、IDC 及相关设备、基站射频端上游归母净利润增速较高，显示了较高的行业景气度。物联网方面，由于上半年部分公司受疫情影响严重，从而影响了行业整体利润释放，但长期行业逻辑趋势不改。

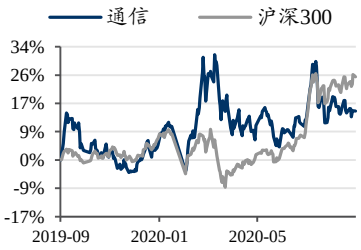
- **运营商中报业绩稳步齐升，5G 用户及业务拓展顺利：**从收入端角度来看，三大运营商 ARPU 值均企稳回升，其中，中国移动和中国联通则较 2020 年 Q1 环比增长 7.2%/4.5%。我们认为，随着 5G 网络的建设加快，5G 用户数预计将在下半年维持高速增长，下半年运营商移动 ARPU 和主营业务收入有望持续提升。

- **20Q2 通信行业主动权益基金持仓占比回落：**20Q2 通信行业主动权益基金持仓占比 2.00%，环比下降 0.95 个百分点，但总体来说上半年公募基金通信行业持仓相比于 2019 下半年仍呈现上升趋势。主动权益基金持仓前五名分别为中兴通讯、紫光股份、宝信软件、亿联网络、新易盛。

- **投资建议：**建议重点关注两条主线，一是以新基建为代表的 IDC、光模块领域，相关公司有望受益于流量爆发景气度持续提升；二是以物联网、车联网为代表的具备长期成长空间的 5G 应用领域，建议关注在具有长期成长空间的市场拥有前瞻卡位、布局的公司。

- **风险提示：**中美摩擦带来的供应体系风险；下半年设备商去库存风险；行业竞争加剧风险。

行业走势



相关研究

1、《通信：本周专题：中报业绩持续向好，持续关注 IDC、光模块、物联网等优质赛道》2020-08-31

2、《通信行业点评报告：5G 新势力系列报告之四：“全国一网”整合再加速，集百家所长，打造特色 5G 新生态》2020-08-28

3、《通信：周专题：三大运营商半年报显示 5G 推进超预期，前瞻布局 5G 应用各赛道优质个股》2020-08-24

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 上半年通信行业受疫情影响，二季度利润恢复强劲 5
1.1. 上半年受疫情影响收入、利润有所下滑，二季度快速恢复 5
1.2. 5G 等新基建领域确定性强，20Q2 利润强势增长，幅度居于行业前列 6
1.3. 受益产品更新、运营商 ARPU 值企稳等因素，行业毛利率、净利率显著增加 6
2. 板块呈现分化迹象，光模块、IDC、射频上游业绩表现出色 7
2.1. 网络设备：5G 运营商业务推动中兴收入增长、烽火通信受疫情影响较大 8
2.2. 基站射频端上游：受益基站部署节奏提速 8
2.3. 光模块：利润增速显著高于收入增速，量价齐升逻辑正逐步兑现 9
2.4. 光纤光缆：价格持续承压，利润延续下跌趋势，需求呈现改善迹象 10
2.5. IDC 及相关设备：收入与利润双增，确定性逻辑逐步验证中 11
2.6. 物联网：上半年部分公司受疫情影响严重，行业趋势仍在 12
3. 受益 ARPU 值企稳，运营商业绩齐升，资本开支继续加码 13
3.1. 三大运营商 H1 业绩稳步齐升，5G 用户及业务拓展顺利 13
3.2. 资本开支持续加码，5G 共享共建稳步推进 15
4. 2020 二季度通信行业主动权益基金持仓分析 16
4.1. 二季度主动权益基金持仓占比有所回落 16
4.2. 主动权益基金重仓个股分析 17
5. 风险提示 22

图表目录

图 1：半年度 CTI 通信行业收入（亿元）与调整后收入（亿元）及其同比增速 5
图 2：半年度 CTI 通信行业扣非归母净利润（亿元）及其同比增速 5
图 3：18Q1-20Q2 CTI 通信行业单季度收入（亿元）及其环比增速 6
图 4：20Q2 扣非归母净利润行业横向比较 6
图 5：通信行业毛利率、净利率变化 7
图 6：网络设备营收变化情况（单位：百万元） 8
图 7：网络设备归母净利润变化情况（单位：百万元） 8
图 8：网络设备市值和 PE（静态）变化情况 8
图 9：基站射频端上游营收变化情况（单位：百万元） 9
图 10：基站射频端上游归母净利润变化情况（单位：百万元） 9
图 11：基站射频端上游市值和 PE（静态）变化情况 9
图 12：光模块营收变化情况（单位：百万元） 9
图 13：光模块归母净利润变化情况（单位：百万元） 9
图 14：光模块市值和 PE（静态）变化情况 10
图 15：光纤光缆营收变化情况（单位：百万元） 10
图 16：光纤光缆归母净利润变化情况（单位：百万元） 10
图 17：光纤光缆市值和 PE（静态）变化情况 11
图 18：IDC 及相关设备营收变化情况（单位：百万元） 11
图 19：IDC 及相关设备归母净利润变化情况（单位：百万元） 11
图 20：IDC 及相关设备市值和 PE（静态）变化情况 12
图 21：物联网营收变化情况（单位：百万元） 12
图 22：物联网归母净利润变化情况（单位：百万元） 12
图 23：物联网市值和 PE（静态）变化情况 13
图 24：三大运营商营业收入变化情况 13
图 25：三大运营商归母净利润变化情况 14
图 26：三大运营商 ARPU 值变化（元） 15
图 27：中国联通 5G 基站数 16
图 28：通信行业主动权益基金持仓占比 17
图 29：2020 年二季度主动权益基金重仓持股行业排名 17
图 30：中兴通讯 PE（TTM）变动情况 19
图 31：紫光股份 PE（TTM）变动情况 19
图 32：宝信软件 PE（TTM）变动情况 19
图 33：亿联网络 PE（TTM）变动情况 19
图 34：新易盛 PE（TTM）变动情况 19
图 35：中天科技 PE（TTM）变动情况 19
图 36：七一二 PE（TTM）变动情况 20
图 37：天孚通信 PE（TTM）变动情况 20
图 38：梦网集团 PE（TTM）变动情况 20
图 39：数据港 PE（TTM）变动情况 20

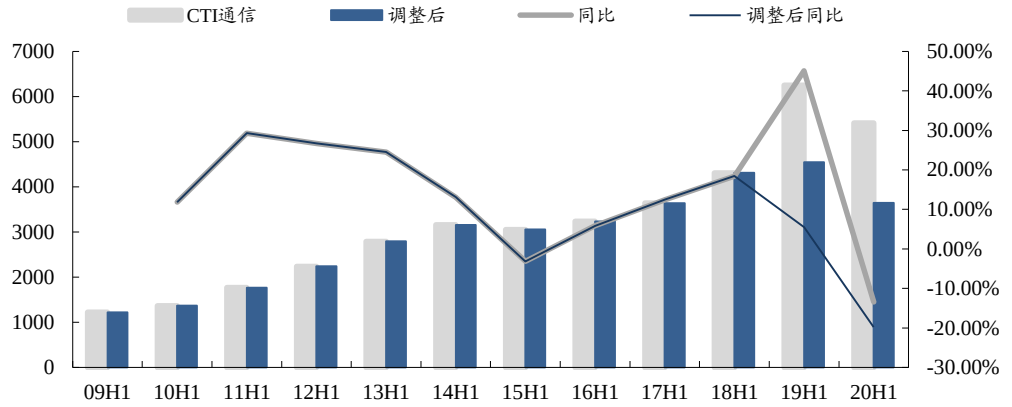
表 1：20H1 通信各子版块业绩表现 7
表 2：三大运营商 6 月份运营数据 (单位：万人) 14
表 3：三大运营商 5G 资本开支相关情况（亿元） 15
表 4：2020 年二季度通信行业主动权益基金持仓市值 TOP10 18
表 5：持仓前十股票归母净利润变化情况（单位：百万元） 18
表 6：2020 年二季度通信行业公募基金持仓数量环比增加 TOP10 21
表 7：2020 年二季度通信行业公募基金持仓数量环比减少 TOP10 21

1. 上半年通信行业受疫情影响，二季度利润恢复强劲

1.1. 上半年受疫情影响收入、利润有所下滑，二季度快速恢复

2020 上半年通信行业受到疫情影响，收入、利润均有所下滑，利润下滑速度略低。2020 年上半年通信行业（CTI 指数）收入为 5411.45 亿元，同比下滑 13.43%；剔除工业富联之后，上半年收入为 3644.61 亿元，同比下滑 19.82%。2020 年上半年通信行业扣非归母净利润为 87.06 亿元，同比下滑 7.70%。

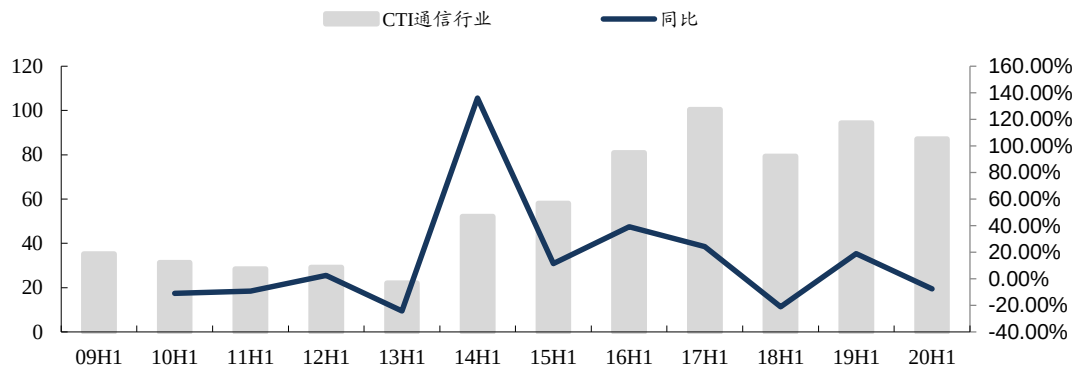
图 1：半年度 CTI 通信行业收入（亿元）与调整后收入（亿元）及其同比增速



数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：19H1 收入同比增速过高的原因为 CTI 通信指数调入工业富联，调整后收入为剔除工业富联的值

图 2：半年度 CTI 通信行业扣非归母净利润（亿元）及其同比增速

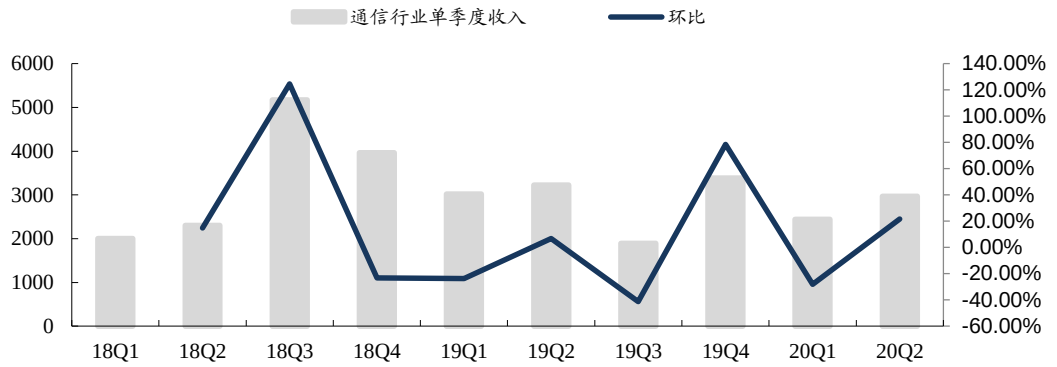


数据来源：Wind，东吴证券研究所

疫情对于通信行业的影响在第二季度快速消除，20Q2 通信行业收入恢复速度迅速。20Q2 通信行业收入为 2971.14 亿元，环比增长 21.77%，远高于去年同期环比增长 6.72%

的。

图 3：18Q1-20Q2 CTI 通信行业单季度收入（亿元）及其环比增速

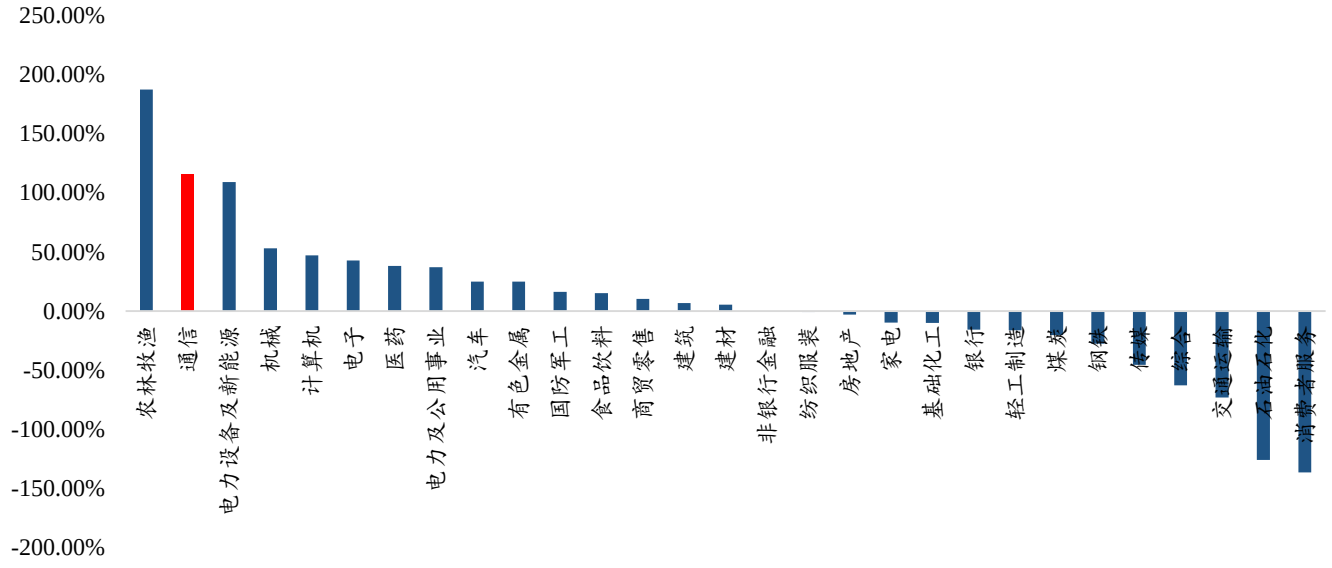


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 5G 等新基建领域确定性强，20Q2 利润强势增长，幅度居于行业前列

在 2020 年一季度中国经济整体受疫情影响，二季度陆续复工复产、影响逐步消除的背景下，国内 29 个行业中一半行业出现了 20Q2 扣非归母净利润的增长。其中，**通信行业 20Q2 扣非归母净利润为 46.91 亿元，同比增长 115.54%，位于全行业第二名。我们认为，这主要受益于新基建推动下的建设、采购、生产提速。**

图 4：20Q2 扣非归母净利润行业横向比较

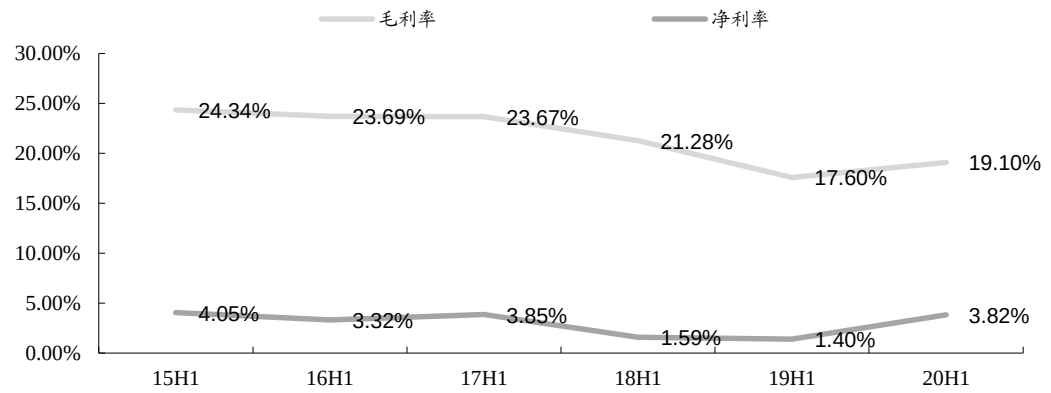


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.3. 受益产品更新、运营商 ARPU 值企稳等因素，行业毛利率、净利率显著增加

CTI 通信行业 20H1 的毛利率为 19.10%，相比于 19 年同期增加 1.5 个百分点，净利率为 3.82%，相比于 19 年同期增加 2.42 个百分点。**20H1 通信行业毛利率、净利率显著增加，我们认为，主要受益于 5G、流量爆发等原因带来的产品更新换代，以及运营商 ARPU 值企稳回升。**

图 5：通信行业毛利率、净利率变化



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 板块呈现分化迹象，光模块、IDC、射频上游业绩表现出色

细分板块来看，我们重点观察运营商、网络设备、基站射频端上游、光模块、光纤光缆、网络服务外包、IDC 及相关设备、物联网、北斗产业链等子版块。**综合来看，上半年通信各子版块呈现分化现象，光模块、IDC 及相关设备、基站射频端上游归母净利润增速较高，显示了较高的行业景气度。**

表 1：20H1 通信各子版块业绩表现

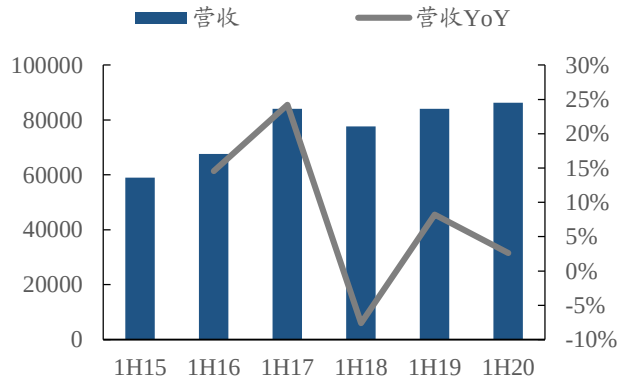
	20H1 收入（百万元）	20H1 收入同比	20H1 归母净利润（百万元）	20H1 归母净利润同比
运营商	734,062.94	1.27%	73,058.22	0.10%
网络设备	86,264.14	2.63%	2,874.20	-2.71%
基站射频端上游	91,734.73	29.22%	7,760.27	**19.36%**
光模块	11,538.64	22.36%	1,202.96	**41.13%**
光纤光缆	45,610.99	2.55%	1,498.60	-38.71%
网络服务外包	9,554.85	18.14%	75.53	-67.15%
IDC 及相关设备	11,182.08	12.66%	1,527.51	**31.23%**
物联网	11,357.66	3.20%	657.79	-30.46%
北斗产业链	5,441.15	11.34%	196.71	-8.22%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1. 网络设备：5G 运营商业务推动中兴收入增长、烽火通信受疫情影响较大

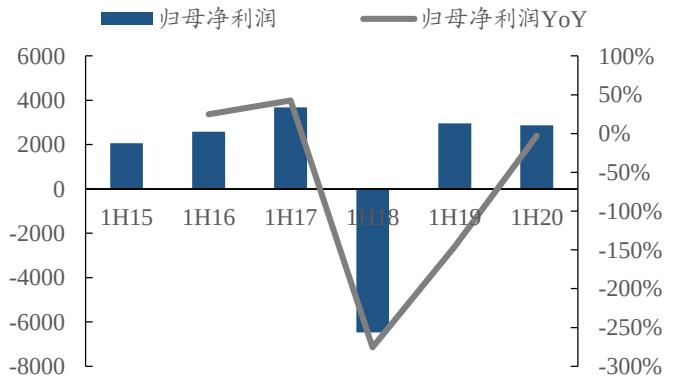
2020 年上半年网络设备板块实现收入 862.64 亿元，同比增长 2.63%；归母净利润 28.74 亿元，同比减少 2.71%。网络设备营收与归母净利润基本持平主要由于中兴通讯归母收入增长 5.81%、净利润增长 26.29%，以及烽火通信收入下滑 21.24%、归母净利润下滑 86.97%两者相抵所致。

图 6：网络设备营收变化情况（单位：百万元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

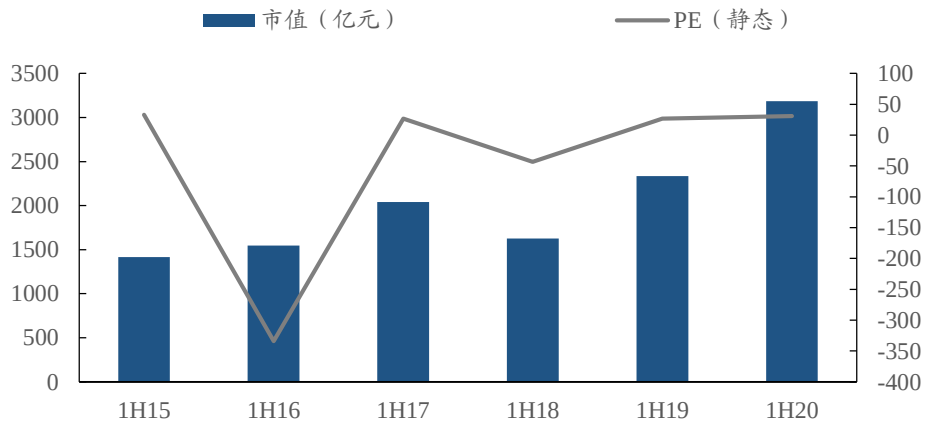
图 7：网络设备归母净利润变化情况（单位：百万元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

从估值情况来看，2020H1 网络设备板块总市值为 3183.58 亿元，同比提升 36.30%，静态 PE 为 30.94x，较 2019H1 提升 4.27x。

图 8：网络设备市值和 PE（静态）变化情况



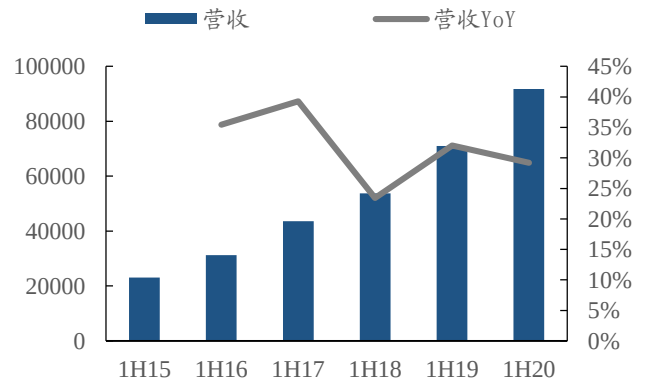
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 基站射频端上游：受益基站部署节奏提速

2020 年上半年，基站射频端上游板块实现收入 917.35 亿元，同比增长 29.22%；归

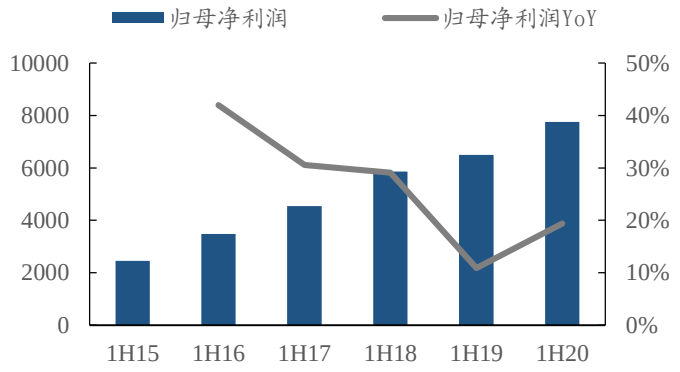
母净利润 77.6 亿元，同比增长 19.36%。随着 5G 基站部署的提速，基站射频端上游器件公司收入、利润持续呈增长趋势。

图 9：基站射频端上游营收变化情况（单位：百万元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

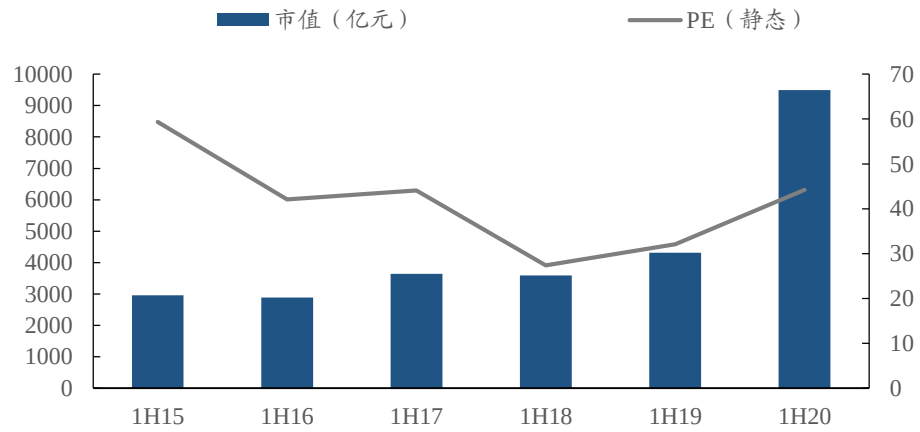
图 10：基站射频端上游归母净利润变化情况（单位：百万元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

从估值情况来看，2020H1 基站射频端上游板块总市值为 9494.60 亿元，同比提升 120.33%，静态 PE 为 44.21x，较 2019H1 提升 12.13x。

图 11：基站射频端上游市值和 PE（静态）变化情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所

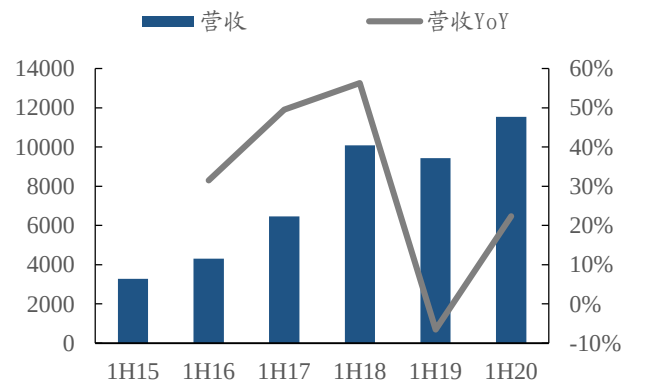
2.3. 光模块：利润增速显著高于收入增速，量价齐升逻辑正逐步兑现

2020 年上半年光模块版块实现收入 115.39 亿元，同比增长 22.36%；归母净利润 12.03 亿元，同比增长 41.13%。受益于 5G 基站建设和全球数据中心需求提升，光模块行业量价齐升的逻辑正逐步兑现。

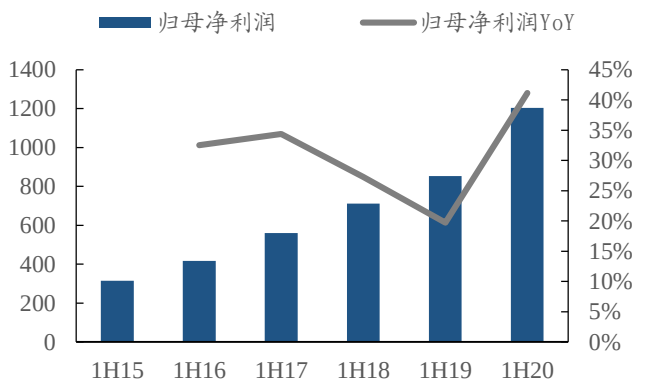
图 12：光模块营收变化情况（单位：百万元）

图 13：光模块归母净利润变化情况（单位：百万元）

请务必阅读正文之后的免责声明部分



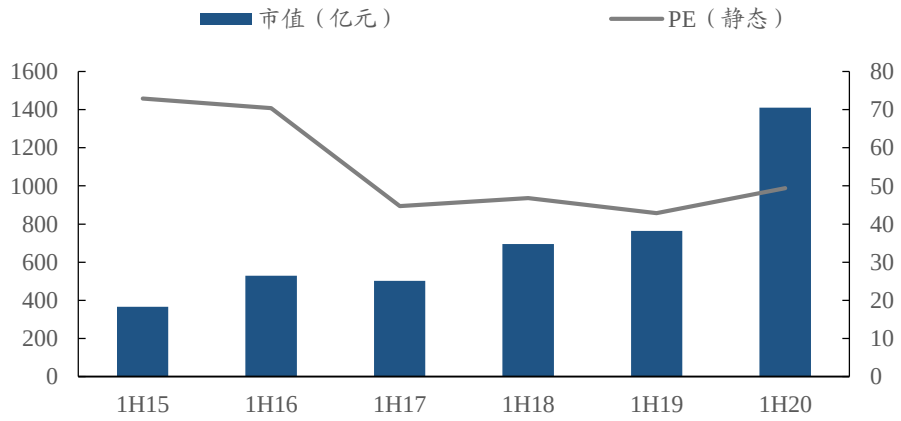
数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

从估值情况来看，2020H1 光模块板块总市值为 1410.32 亿元，同比提升 84.44%，静态 PE 为 49.39x，较 2019H1 提升 6.5x。

图 14：光模块市值和 PE（静态）变化情况



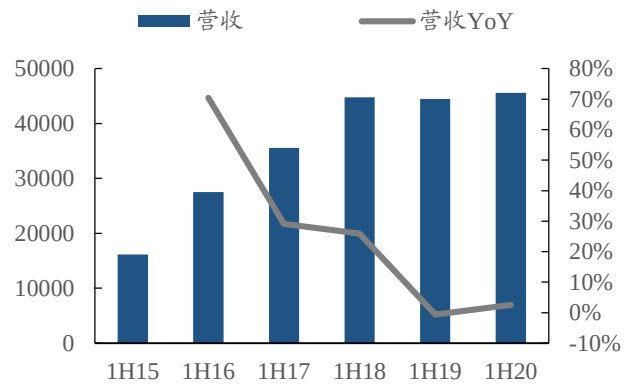
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.4. 光纤光缆：价格持续承压，利润延续下跌趋势，需求呈现改善迹象

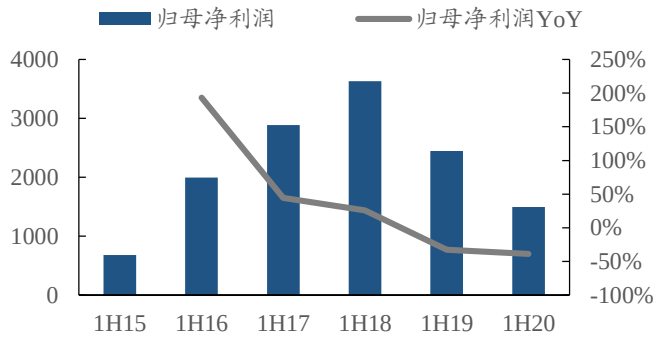
2020 年上半年，光纤光缆版块实现收入 456.11 亿元，同比增长 2.55%；归母净利润 14.99 亿元，同比减少 38.71%。在经历了去年中国移动光纤集采价格腰斩至 30-40 元每芯公里之后，因行业供需不平衡导致价格的下跌仍在持续，光纤光缆价格持续承压，光纤厂商归母净利润仍表现不佳。但需求方面已经初现好转迹象，6 月中国移动集采光缆 1.19 亿芯公里，同比增长 13%；8 月中国电信集采室外光缆 7500 万芯公里，同比增长 47%。

图 15：光纤光缆营收变化情况（单位：百万元）

图 16：光纤光缆归母净利润变化情况（单位：百万元）



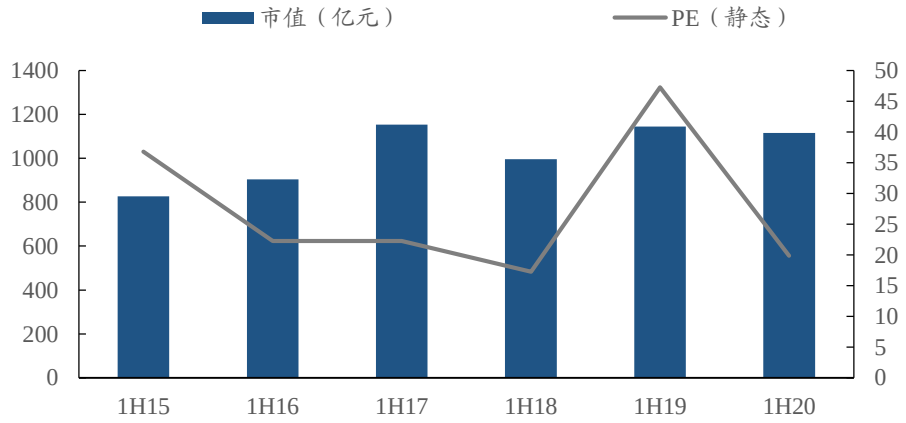
数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

从估值情况来看，2020H1 光纤光缆板块总市值为 1114.99 亿元，同比下降 2.6%，静态 PE 为 19.85x，较 2019H1 下降 27.41x。

图 17：光纤光缆市值和 PE（静态）变化情况



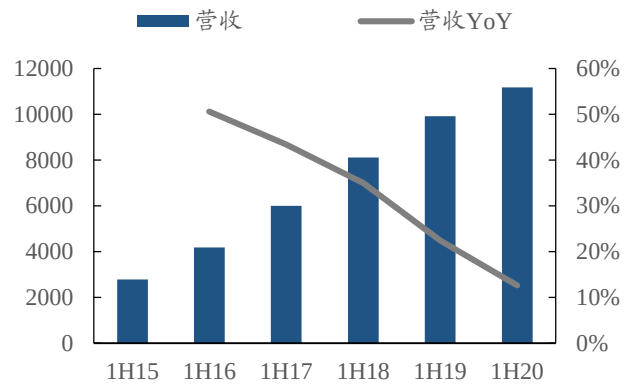
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.5. IDC 及相关设备：收入与利润双增，确定性逻辑逐步验证中

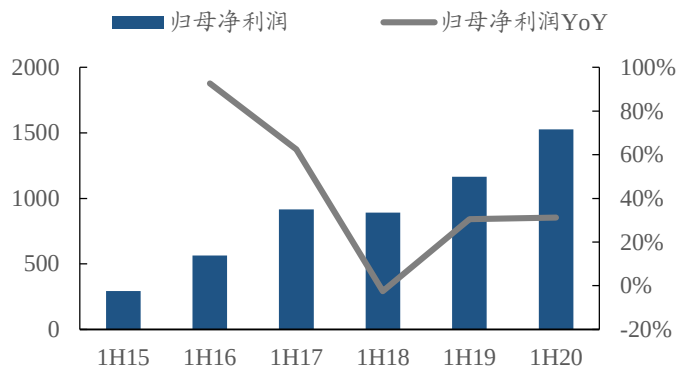
2020 年上半年，IDC 及相关设备板块实现营收 111.82 亿元，同比增长 12.66%；归母净利润 15.28 亿元，同比增长 31.23%。受益于新基建政策的推动，以及流量需求的爆发，IDC 及相关设备企业景气度持续。

图 18：IDC 及相关设备营收变化情况（单位：百万元）

图 19：IDC 及相关设备归母净利润变化情况（单位：百万元）



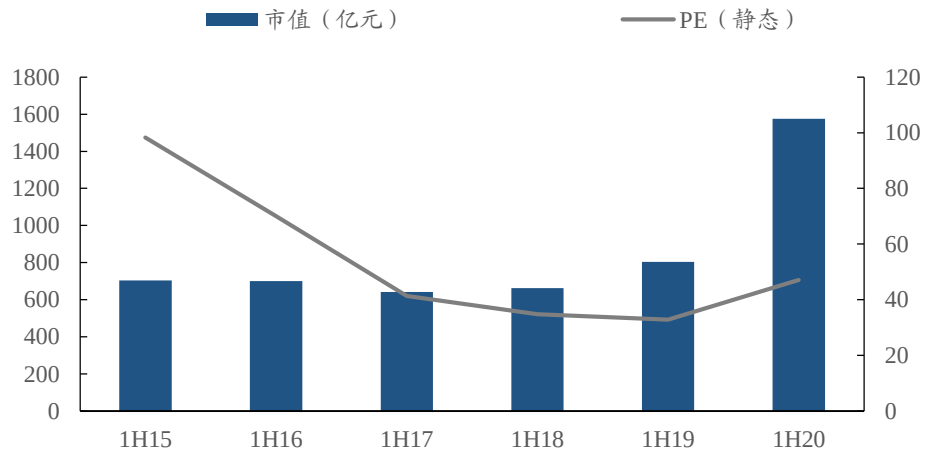
数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

从估值情况来看，2020H1，IDC 及相关设备板块总市值为 1576.09 亿元，同比上升 96.28%，静态 PE 为 47.08x，较 2019H1 上升 14.26x。

图 20：IDC 及相关设备市值和 PE（静态）变化情况



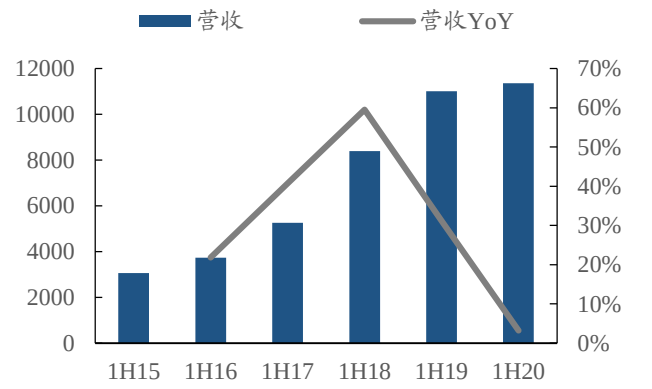
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.6. 物联网：上半年部分公司受疫情影响严重，行业趋势仍在

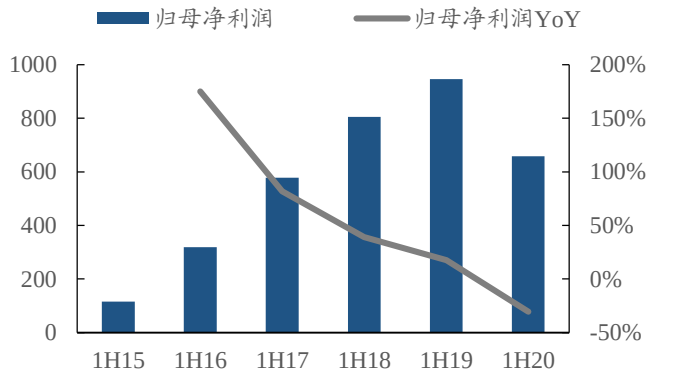
2020 年上半年，物联网板块实现收入 113.58 亿元，同比增长 3.2%；归母净利润 6.58 亿元，同比减少 30.46%。全球物联网当前正处于产业爆发前的战略机遇期，2020 年我国物联网产业体系基本形成，但上半年受疫情影响，如移为通信、日海智能、高新兴等公司利润出现下滑。未来疫情影响减弱叠加物联网应用铺开，将驱动板块业绩快速提升。

图 21：物联网营收变化情况（单位：百万元）

图 22：物联网归母净利润变化情况（单位：百万元）



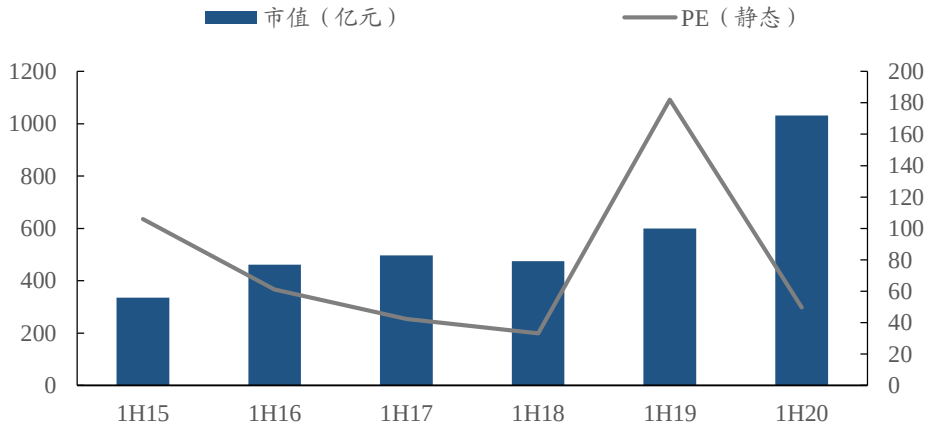
数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

从估值情况来看，2020H1 物联网板块总市值为 1031.69 亿元，同比下降上升 72.17%，静态 PE 为 49.71x，较 2019H1 下降下降 132.35x。

图 23：物联网市值和 PE（静态）变化情况



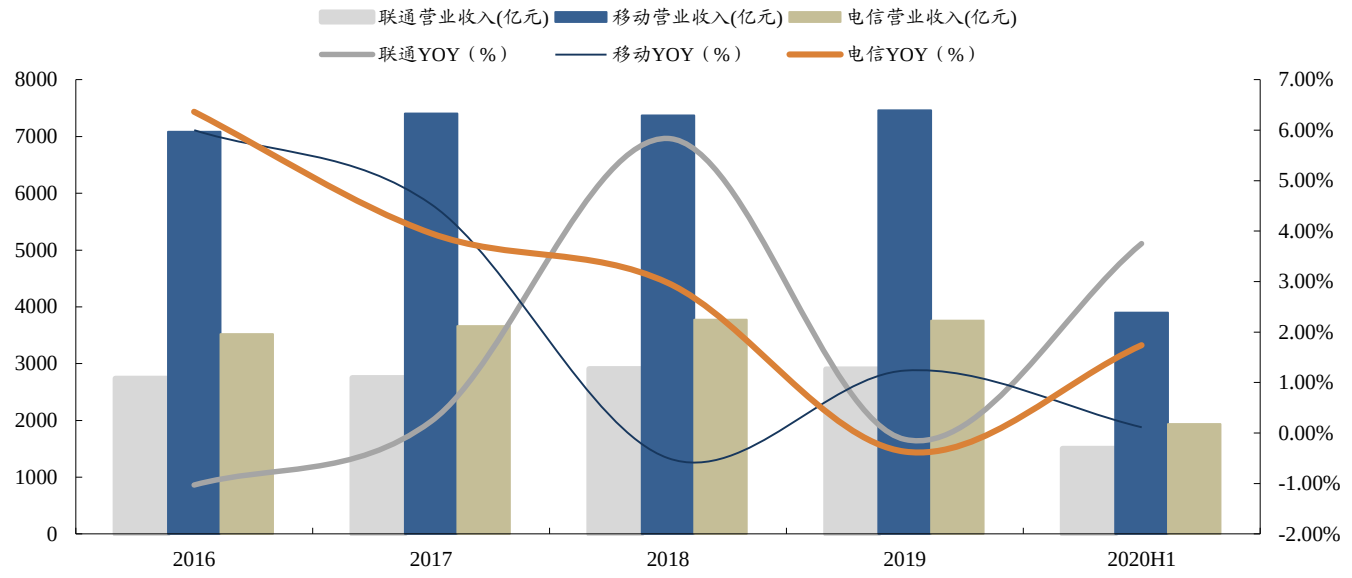
数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 受益 ARPU 值企稳，运营商业绩齐升，资本开支继续加码

3.1. 三大运营商 H1 业绩稳步齐升，5G 用户及业务拓展顺利

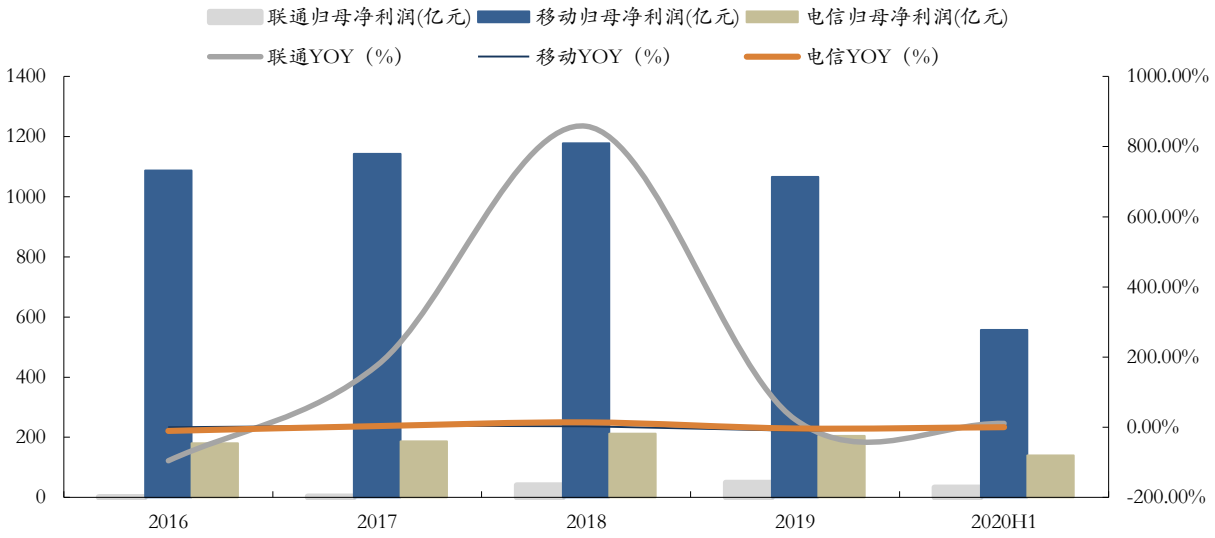
疫情影响逐渐减弱，三大运营商盈利情况回暖。营业收入角度，2020 年 H1 三大运营商均企稳回升，其中，中国联通受益主营营业收入结构持续优化、产业互联网收入大幅提升，总营收增幅最大，较去年同比增长 3.8%；移动、电信 H1 总营收均分别同比增长 0.11%、1.74%。

图 24：三大运营商营业收入变化情况



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 25：三大运营商归母净利润变化情况



数据来源：wind，东吴证券研究所

5G 用户数高速增长：截至 2020H1，中国移动 5G 用户数净增 1459 万人，累计达 7020 万人；中国电信移动用户数净增 227 万人，5G 用户净增 779 万人，累计达 3487 万人；中国联通移动用户净增 78 万人，累计移动用户数达 3.10 亿人。

表 2：三大运营商 6 月份运营数据 (单位：万人)

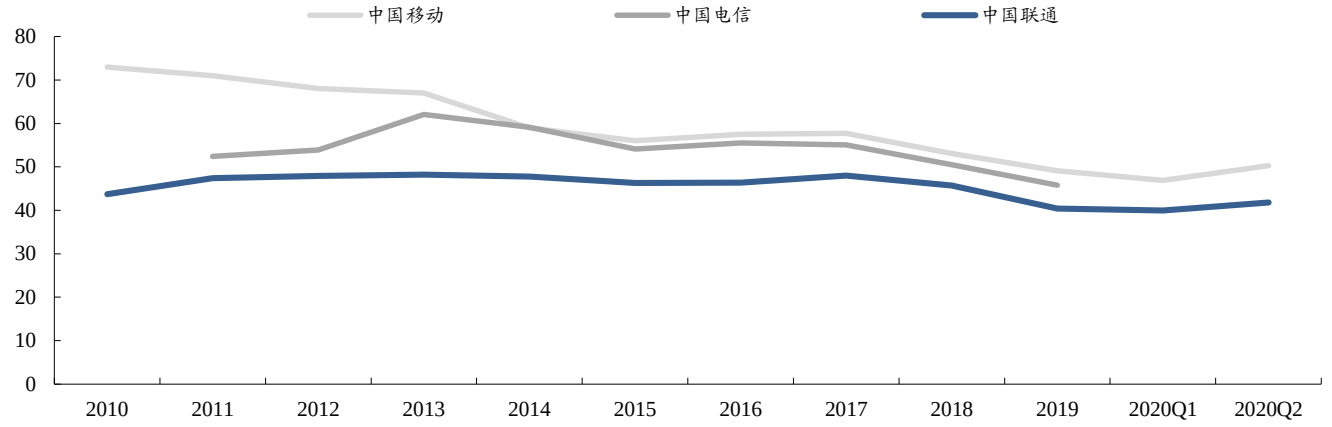
	移动用户净增	累计移动用户	4G 用户净增	累计 4G 用户	宽带用户净增	累计宽带用户	5G 用户净增	累计 5G 用户
中国移动	-24	94673	218	75972	192	19712	1459	7020

中国电信	227	34347	/	/	79	15414	779	3487
中国联通	78	30953	250	26074	34	8588	/	/

数据来源：中国联通、中国移动、中国电信公告，东吴证券研究所

移动 ARPU 二季度呈现回暖趋势：2020 年 Q2 中国移动和中国联通 ARPU 分别回升至 50.3 与 41.8 元，较 2020 年 Q1（46.9/40.0 元）环比增加 7.2%/4.5%。

图 26：三大运营商 ARPU 值变化（元）



数据来源：中国移动、中国联通、中国电信公告，东吴证券研究所

3.2. 资本开支持续加码，5G 共享共建稳步推进

三大运营商 2020H1 5G 相关资本开支均值达年初规划约 45%，其中中国联通、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 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%。

我们认为，从当前 5G 资本开支使用进度来看，上半年的资本开支仅为全年 45%，而且从历年资本开支的情况来看，在建设初期，中国联通的实际资本开支均高于或者接近于资本开支预期。

因此，我们预计在当前资本开支情况不变的情况下，下半年运营商 5G 基站进度有望进一步提速。

表 3：三大运营商 5G 资本开支相关情况（亿元）

	中国移动		中国联通		中国电信	
	全年计划开支	H1 实际资本开支	全年计划开支	H1 实际资本开支	全年计划开支	H1 实际资本开支
2020 年 H1	1010	552	258	126	431	201.5
2019 年	1659	240	564	79	775.6	93
2018 年	1798	1000	700	350	850	453

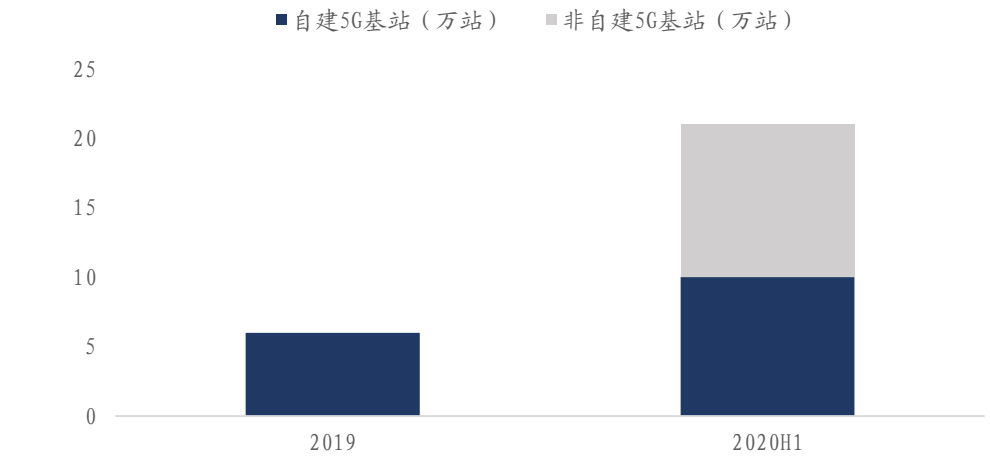
数据来源：中国移动、中国联通、中国电信公告，东吴证券研究所

5G 基站**共建共享，提升竞争力和价值，携手共赢**：在建设效益方面，加快基站建设的速度，实现可用 5G 网络规模、覆盖、质量与主导运营商基本相当，同时节省投资成本。

2020 H1 中国联通与中国电信新增共享基站 10 万站，中国联通可用 5G 基站达 21 万站，我们预计**电信联通合建双方累计共节省投资成本超 400 亿元**。

同时，电联双方开展共享频段资源，实现全球目前中低频段最快速率，减少基站建设数量，**在节省前期资本开支的基础上，减少后期铁塔使用费、网络维护费用和电费等运维成本。**

图 27：中国联通 5G 基站数



数据来源：中国联通公告，东吴证券研究所

2020 年 5 月中国移动宣布向中国广电有偿提供 700MHz 频段 5G 基站至中国广电在地市或者省中心对接点的传输承载网络，并有偿开放共享 2.6GHz 频段 5G 网络。

中国移动目前拥有 2.6GHz 和 4.9GHz 频段，虽然成熟度较差，但是能更好的满足更高的系统容量，广电的 700MHz 具备信号覆盖广、穿透能力强、适合大范围连续网络覆盖等优点。

因此，移动与广电合作共建，**能更好地实现“高中低”频协同组网，有效加快 5G 网络覆盖速度和大幅降低网络建设和运营成本，构建传输速度快、覆盖范围广的高质量 5G 网络。**

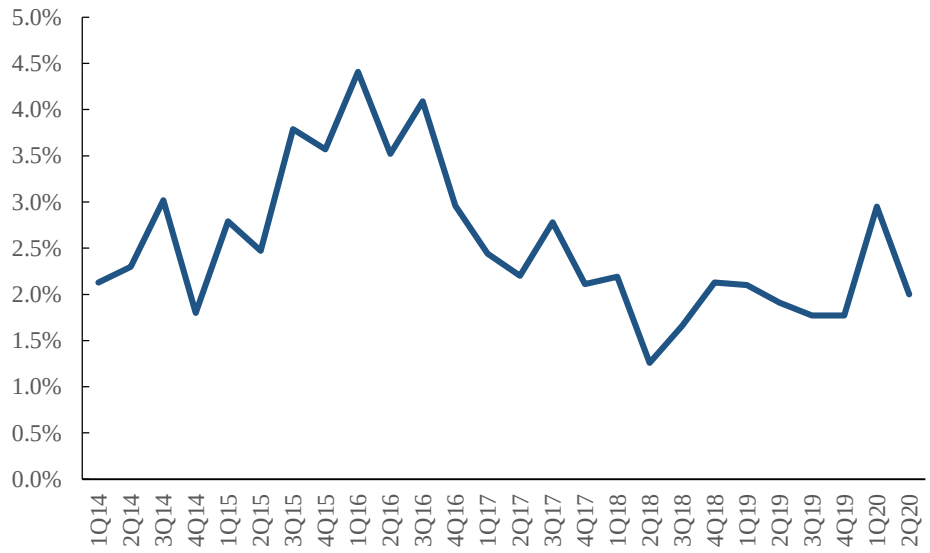
4. 2020 二季度通信行业主动权益基金持仓分析

4.1. 二季度主动权益基金持仓占比有所回落

二季度通信行业主动权益基金持仓环比下降 0.95 个百分点。2020 年二季度通信行业主动权益基金持仓市值 336.77 亿元，环比下降 14.21%，通信行业主动权益基金持仓

金额占全行业主动权益基金持仓 2.00%，环比下降 0.95 个百分点。

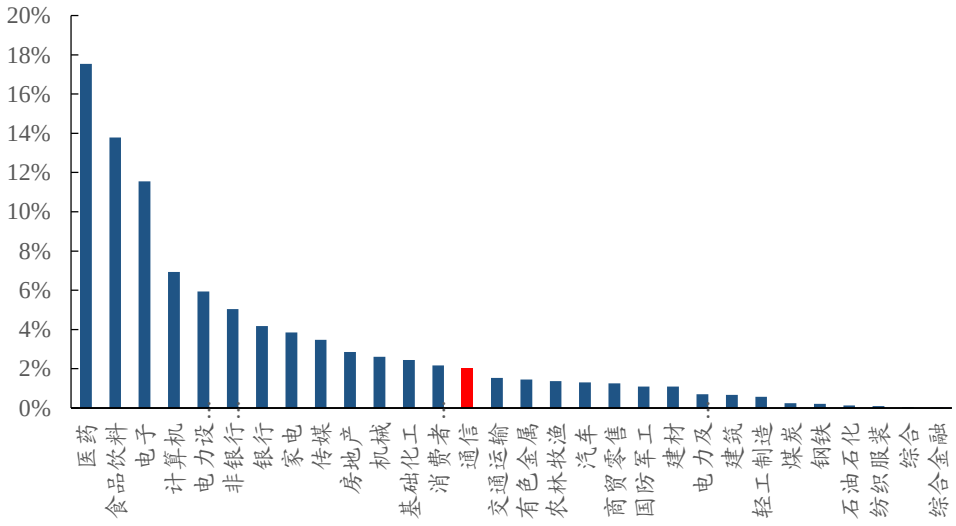
图 28：通信行业主动权益基金持仓占比



数据来源：东吴证券研究所

从主动权益基金通信行业排名来看，2020 年二季度通信行业基金持仓金额排名第十四名，相比上季度下降三名。持仓前三名的行业分别是生物医药、食品饮料和电子行业，通信行业属于第二梯队。

图 29：2020 年二季度主动权益基金重仓持股行业排名



数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.2. 主动权益基金重仓个股分析

从个股持仓金额来看，2020 年二季度通信行业主动权益基金重仓前十名的个股依次为：中兴通讯、紫光股份、宝信软件、亿联网络、新易盛、中天科技、七一二、天孚通信、梦网集团和数据港。前十大重仓个股占通信行业总持仓金额的 91.83%，呈现明显的向龙头聚集的态势，其中中兴通讯和紫光股份持仓占比最高，分别达到通信全行业持仓金额的 36.41%和 13.87%。

表 4：2020 年二季度通信行业主动权益基金持仓市值 TOP10

排名	证券简称	持仓金额（亿元）	金额环比	占通信行业总持仓比例	持股数量（百万股）	数量环比（百万股）	占流通股比例
1	中兴通讯	112.00	-41.52%	36.41%	282.62	-170.03	8.13%
2	紫光股份	42.66	-4.13%	13.87%	99.62	-27.93	4.88%
3	宝信软件	32.94	119.59%	10.71%	55.76	18.02	6.67%
4	亿联网络	25.48	63.30%	8.29%	37.46	18.33	7.83%
5	新易盛	23.11	143.39%	7.51%	36.68	20.41	15.33%
6	中天科技	13.61	-19.00%	4.42%	118.84	-55.97	3.88%
7	七一二	8.61	2681.78%	2.80%	22.43	21.14	6.12%
8	天孚通信	8.42	53.28%	2.74%	14.14	0.05	8.03%
9	梦网集团	8.32	4.44%	2.71%	42.04	-17.48	6.35%
10	数据港	7.29	688.75%	2.37%	6.74	4.83	3.20%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

通信行业主动权益基金前十大重仓股票中，七只股票 2020H1 业绩同比提升，仅三只股票业绩同比下降。其中新易盛、天孚通信和宝信软件归母净利润同比提升最多，分别上升 137.06、63.25%和 62.40%，梦网集团、数据港和中天科技业绩同比下降，分别下降 75.75%、12.47%和 0.52%。

表 5：持仓前十股票归母净利润变化情况（单位：百万元）

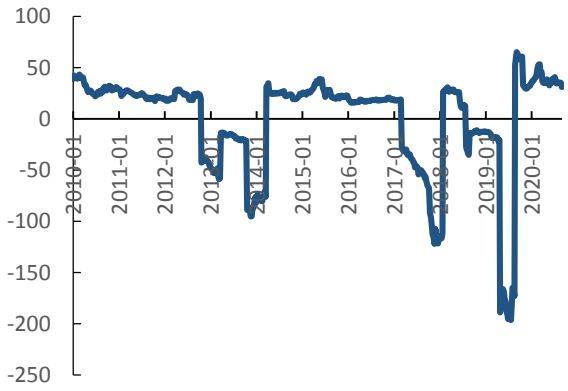
排名	证券简称	2016H1	2017H1		2018H1		2019H1		2020H1	
		归母	归母	YoY	归母	YoY	归母	YoY	归母	YoY
1	中兴通讯	1766.40	2292.87	29.80%	-7824.19	-441.24%	1470.70	-118.80%	1857.29	26.29%
2	紫光股份	265.30	806.50	203.99%	733.17	-9.09%	846.89	15.51%	881.18	4.05%
3	宝信软件	192.98	204.50	5.97%	295.50	44.50%	405.66	37.28%	658.78	62.40%
4	亿联网络	186.07	305.09	63.97%	410.14	34.43%	606.75	47.94%	645.35	6.36%
5	新易盛	48.47	62.66	29.27%	-15.15	-124.19%	80.66	-632.27%	191.22	137.06%
6	中天科技	727.68	950.58	30.63%	1061.07	11.62%	1085.60	2.31%	1079.92	-0.52%
7	七一二	28.92	52.82	82.63%	53.27	0.85%	67.64	26.97%	103.26	52.67%
8	天孚通信	60.19	60.98	1.31%	54.34	-10.89%	77.36	42.38%	126.30	63.25%
9	梦网集团	147.24	154.93	5.22%	106.67	-31.15%	124.36	16.58%	30.16	-75.75%

10	数据港	38.19	56.37	47.60%	65.63	16.43%	69.12	5.31%	60.50	-12.47%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

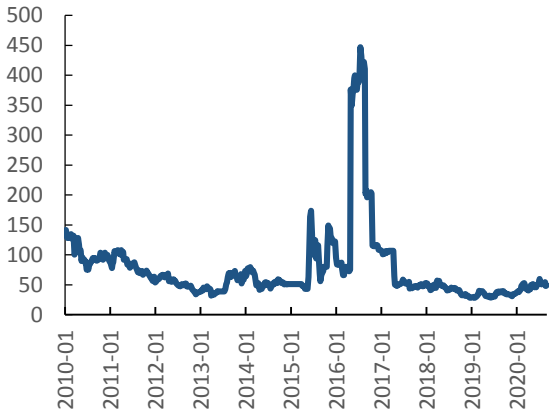
从通信行业基金前十大重仓股票的估值情况来看，八只股票 PE 从去年 6 月底至今上升，仅两只股票 TTM PE 出现下降。其中 TTM PE 上升的股票按照上升幅度排名依次为：中兴通讯、数据港、七一二、宝信软件、天孚通信、紫光股份、亿联网络和中天科技；PE 下降的股票按照下降幅度排名依次为：梦网集团和新易盛。

图 30：中兴通讯 PE（TTM）变动情况



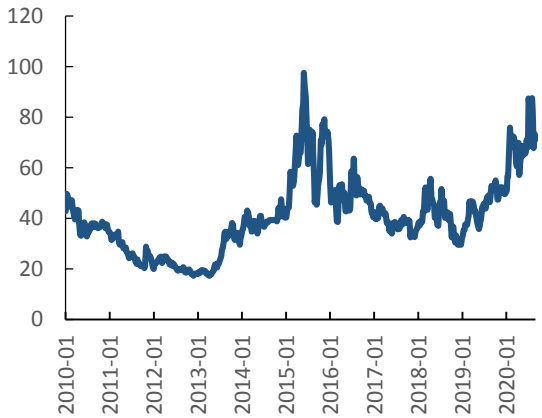
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 31：紫光股份 PE（TTM）变动情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 32：宝信软件 PE（TTM）变动情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所

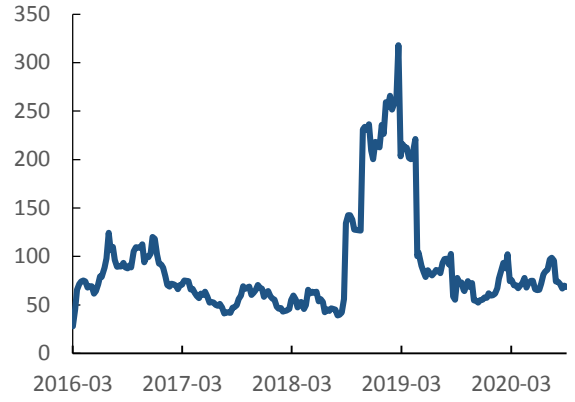
图 33：亿联网络 PE（TTM）变动情况



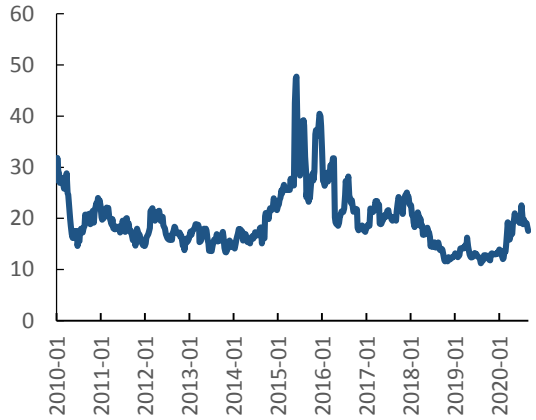
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 34：新易盛 PE（TTM）变动情况

图 35：中天科技 PE（TTM）变动情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 36：七一二 PE（TTM）变动情况



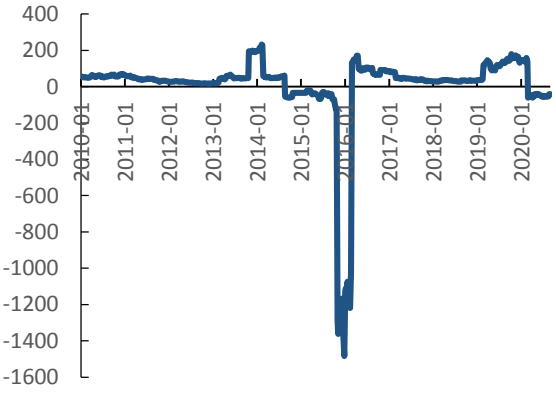
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 37：天孚通信 PE（TTM）变动情况



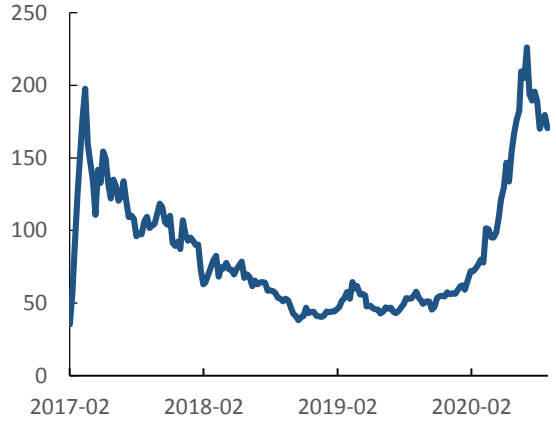
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 38：梦网集团 PE（TTM）变动情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 39：数据港 PE（TTM）变动情况



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

从个股持仓变动情况来看，2020 年二季度通信行业主动权益基金持仓数量环比增长前十的股票依次为：鹏博士、七一二、新易盛、亿联网络、宝信软件、数据港、光迅科技、中际旭创、金信诺和深桑达 A；环比下降前十的股票依次为：中国联通、中兴通讯、中天科技、光环新网、紫光股份、烽火通信、梦网集团、亨通光电、网宿科技和星网锐捷。

表 6：2020 年二季度通信行业公募基金持仓数量环比增加 TOP10

排名	证券简称	环比增加（百万股）	持股数量（百万股）	占流通股比例	持仓金额（亿元）	占通信行业总持仓比例
1	鹏博士	43.34	43.34	3.03%	3.89	1.50%
2	七一二	21.14	22.43	6.12%	8.61	2.80%
3	新易盛	20.41	36.68	15.33%	23.11	7.51%
4	亿联网络	18.33	37.46	7.83%	25.48	8.29%
5	宝信软件	18.02	55.76	6.67%	32.94	10.71%
6	数据港	4.83	6.74	3.20%	7.29	2.37%
7	光迅科技	4.14	7.91	1.20%	2.55	0.83%
8	中际旭创	3.41	5.62	1.41%	3.54	1.15%
9	金信诺	1.74	1.74	0.42%	0.17	0.05%
10	深桑达 A	1.70	1.70	0.41%	0.37	0.12%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 7：2020 年二季度通信行业公募基金持仓数量环比减少 TOP10

排名	证券简称	环比增加（百万股）	持股数量（百万股）	占流通股比例	持仓金额（亿元）	占通信行业总持仓比例
1	中国联通	-215.87	15.52	0.07%	0.75	0.24%
2	中兴通讯	-170.03	282.62	8.13%	112.00	36.41%
3	中天科技	-55.97	118.84	3.88%	13.61	4.42%
4	光环新网	-45.91	14.71	0.98%	3.83	1.25%
5	紫光股份	-27.93	99.62	4.88%	42.66	13.87%
6	烽火通信	-18.18	5.15	0.47%	1.49	0.48%
7	梦网集团	-17.48	42.04	6.35%	8.32	2.71%
8	亨通光电	-10.02	11.67	0.63%	1.91	0.62%
9	网宿科技	-6.94	2.04	0.09%	0.17	0.06%
10	星网锐捷	-4.35	9.07	1.62%	3.20	1.04%

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

5. 风险提示

中美摩擦带来的供应体系风险；下半年设备商去库存风险；行业竞争加剧风险。

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

