通信

2020 年 07 月 25 日

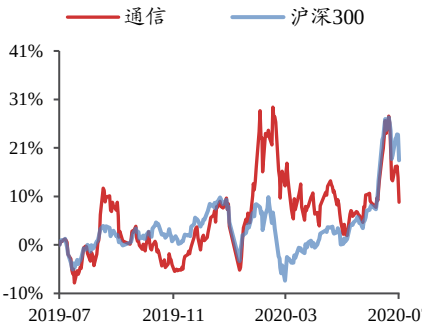
投资评级：看好（维持）

基金持仓通信 2020Q2 创新低，5G 顺周期提升空间明显

——行业点评报告

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

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-华为迎难而上进军芯片制造，通信公司中报季向好》-2020.7.23

《行业周报-不惧打压华为 5G 发展向好，竞争摩擦带来 5G+云更快部署》-2020.7.19

《行业深度报告-新基建打开 IDC 新空间，大需求、强确定、高成长》-2020.7.19

● 2020 年 Q2 基金持仓通信回调，未来仓位提升空间明显，维持通信行业“看好”评级

2020 年 Q2 基金公司持股通信市值占比下降至 1.37%，并略低于通信行业在全部 A 股市值占比 1.78%。事实上自 4G 牌照发放之后仅 2018~2020 三年出现低额配售情况，2018 年的中兴事件、2019 年的华为事件、2020 年的华为事件延续，3 次事件都来源于美国的短期骚扰，此后便回归正常超额配售期，4G 巅峰时期甚至达到了约 2%的超额配置，达到 2.08%，时间持续长达近 2 年，基金公司重仓通信行业仍有较大上升空间。全球产业链趋势不可逆，现阶段以华为为代表的中国 5G 设备商在市场份额、专利数量方面已经达到了全球第一，美国的恶性打压试图拖缓中国 5G 发展的后果只会加速中国 5G 进程：基站建设上，我国 2020 年 Q3 将建成约 70 万个 5G 基站，基站建设数量傲视全球，且运营商在 2020 年 Q4 将追加不少 5G 基站，预计 2021 年 5G 基站将增加约 50%；应用上，据工信部数据显示，我国 5G 在智慧医疗、新闻媒体、智慧城市、车联网和工业互联网等行业应用领域占比已经接近 10%。随着 2020 年 Q4 新一轮 5G 基站建设集采开始，5G 应用的更大范围普及，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。

● 基金持股集中度提升，新重仓重点为光通信和 IDC 板块

2020 年 Q2 基金持仓通信行业前 5 个股占比为 84.46%，较 2020 年 Q1 的 66.76%环比上升了 17.70 个百分点，集中度进一步上升，2020 年 Q2 持有通信个股数量为 36 只，较 2020 年 Q1 的 65 只下降明显。2020 年 Q2 基金公司重仓总市值前 5 名为中兴通讯、亿联网络、新易盛、中天科技、天孚通信，其中新易盛、中天科技、天孚通信为新重仓股，均为光模块板块。2020 年 Q2 基金公司重仓股数前 5 名为中兴通讯、中天科技、亿联网络、鹏博士、新易盛，与 2020 年 Q1 前五个股相比，2020 年 Q2 新增鹏博士为 IDC 公司。

● 投资建议：IDC、光模块、物联网持续高景气，核心资产龙头价值凸显

随着 5G 独立组网的全面商用，从已公布的部分公司业绩预告看，受 5G 放量影响整体向好，我们仍然延续之前的中期策略观点，其中 5G 主设备上游光模块子行业在手订单饱满，行业供不应求状态有望持续，光模块正处在全面升级革新之中；另外 IDC 强确定性、物联网大势所趋市场空间大仍然需要重点关注。推荐标的包括中兴通讯（000063.SZ）、光环新网（300383.SZ）、新易盛（300502.SZ）、光迅科技（002281.SZ）、移远通信（603236.SH）、剑桥科技（603083.SH）、中际旭创（300308.SZ）、广和通（300638.SZ）、天孚通信（300394.SZ）；受益标的：浪潮信息（000977.SZ）、科华恒盛（002335.SZ）。

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、 受中美贸易摩擦影响，基金持仓通信 2020 年 Q2 有所回调 3
2、 推荐标的估值表 5
3、 风险提示 6

图表目录

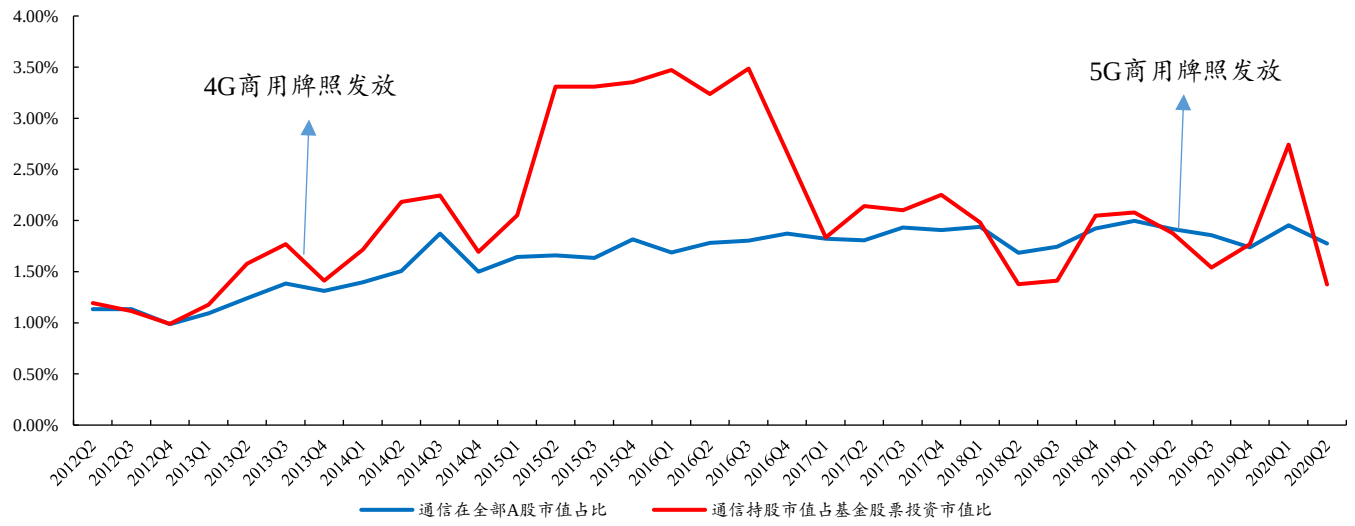
图 1： 2020 年 Q2 基金公司持股通信有所回调，看好 2020 年 Q3、Q4 触底回升 3
图 2： 基金持仓通信个股整体向龙头集中 4
图 3： 基金持仓通信个股数量下降，未来上升空间明显 4

表 1： 基金重仓前 5 通信公司（以持有总市值计算） 4
表 2： 基金重仓前 5 通信公司（以持有股数计算） 5
表 3： 相关推荐公司估值表 5

1、 受中美贸易摩擦影响，基金持仓通信 2020 年 Q2 有所回调

2020 年 Q2 基金公司持股通信市值占比略低于通信行业在全部 A 股市值占比，未来仓位提升空间明显。回顾近十年基金持仓通信史，仅出现三次基金公司持仓通信市值低于通信行业在全部 A 股市值占比。受中兴通讯事件影响，2018 年 Q2 和 2020 年 Q3 季度配置回调明显。受美国制裁华为事件影响，2019 年 Q2 和 2020 年 Q3 季度配置亦出现回调。2019 年 Q2 季度 5G 商用牌照发放，此后基金公司重仓持股通信，2020 年 Q1 持股通信市值上升到了小高峰 2.74%，2020 年 Q2 以来，受华为制裁升级事件影响，基金公司持股通信市值占比下降到了 1.37%，较 2020 年 Q1 的 2.74%环比下降了约 50 个百分点，基金公司持股通信市值占比与通信行业占 A 股市值占比差额达到了 0.4%，回顾 4G 巅峰时期约 2%的超额配置，基金公司重仓通信行业仍有较大上升空间。全球产业链趋势不可逆，现阶段以华为为代表的中国 5G 设备商在市场份额、专利数量方面已经保持了全球第一，美国的恶性打压短期骚扰试图拖缓中国 5G 发展的后果只会加速中国 5G 进程：基站建设上，据工信部数据显示，我国 2020 年 Q3 将建成 70 万个 5G 基站，基站建设数量傲视全球，预计中国移动 2020 年 Q4 还会追加约 15%的基站建设；应用上，我国 5G 在智慧医疗、新闻媒体、智慧城市、车联网和工业互联网等行业应用领域占比已经接近 10%。随着 2020 年 Q4 新一轮 5G 基站建设集采开始，5G 应用的更大范围普及，基金公司持仓通信有望触底回升。

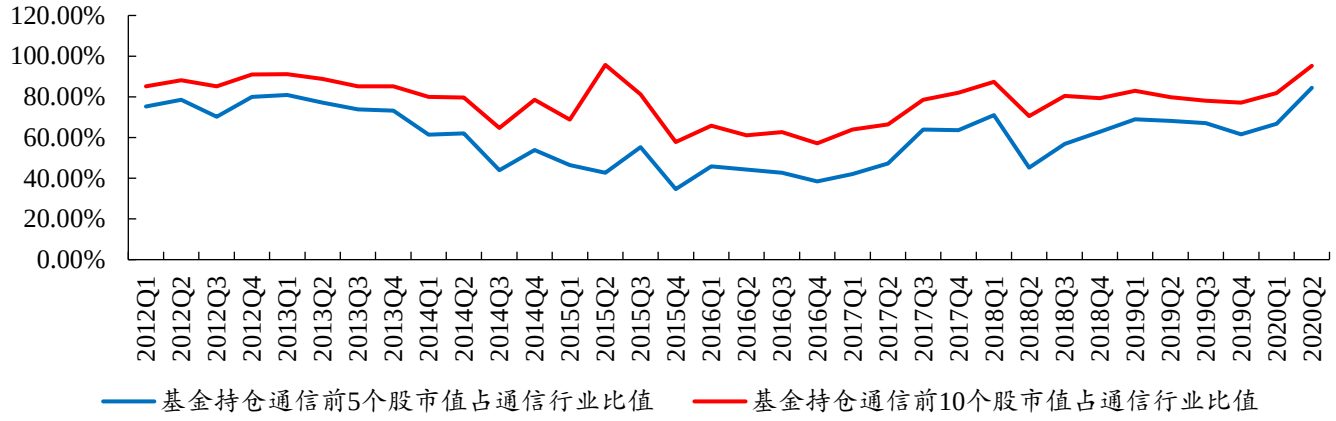
图1：2020 年 Q2 基金公司持股通信有所回调，看好 2020 年 Q3、Q4 触底回升



数据来源：Wind、开源证券研究所

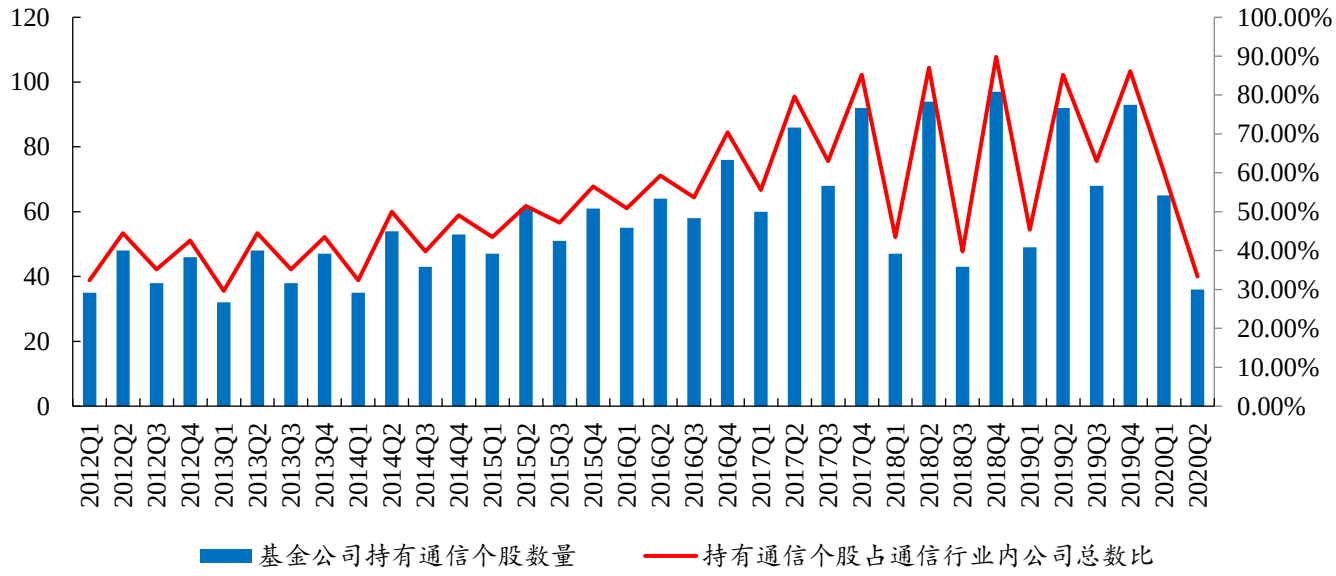
5G 商用牌照发放，基金持仓通信个股集中度呈上升趋势。2020 年 Q2 基金持仓通信行业前 5 个股占比为 84.46%，较 2020 年 Q1 的 66.76%环比上升了 17.70 个百分点，集中度进一步上升。2020 年 Q2 持有通信个股数量为 36 只，较 2020 年 Q1 的 65 只下降明显。与近几年巅峰时期持仓个股数相比仍存较大上升空间，随着 5G 商用步伐加快，产业链中细分行业类龙头公司存在投资机会。

图2：基金持仓通信个股整体向龙头集中



数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：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 Q2 基金公司重仓总市值前 5 名为中兴通讯、亿联网络、新易盛、中天科技、天孚通信，与 2020 年 Q1 前五个股中兴通讯、烽火通信、光环新网、中国联通、亿联网络相比，**2020 年 Q2 新重仓的新易盛、中天科技、天孚通信均为光通信类**，受益于光模块行业的持续高景气。前十个股中七一二和亿联网络涨幅也较大，5G 应用类公司开始受青睐，2020 年 Q2 中兴通讯持有市值下降了 41.61%。

表1：基金重仓前 10 通信公司（以持有总市值计算）

排名	2020 年 Q2				2020 年 Q1		
	公司	配置比重	持股市值（亿元）	环比变动	公司	配置比重	持股市值（亿元）
1	中兴通讯	50.23%	116.28	-41.61%	中兴通讯	51.66%	199.16
2	亿联网络	13.15%	30.44	64.48%	烽火通信	5.72%	22.05
3	新易盛	10.92%	25.27	92.01%	光环新网	5.16%	19.88

排名	2020 年 Q2				2020 年 Q1		
	公司	配置比重	持股市值（亿元）	环比变动	公司	配置比重	持股市值（亿元）
4	中天科技	5.89%	13.64	-21.55%	中国联通	4.96%	19.11
5	天孚通信	4.27%	9.88	4.07%	亿联网络	4.80%	18.51
6	七一二	3.65%	8.44	481.49%	中天科技	4.51%	17.39
7	星网锐捷	2.05%	4.75	-64.07%	星网锐捷	3.43%	13.22
8	光环新网	1.82%	4.22	-78.79%	新易盛	3.41%	13.16
9	鹏博士	1.68%	3.89	-	光迅科技	2.47%	9.53
10	中际旭创	1.54%	3.56	-41.21%	天孚通信	2.46%	9.49

数据来源：Wind、开源证券研究所

2020 年 Q2 基金公司重仓股数前 5 名为中兴通讯、中天科技、亿联网络、鹏博士、新易盛，与 2020 年 Q1 前五个股中兴通讯、中国联通、中天科技、光环新网、烽火通信相比，Q2 新增鹏博士为 IDC 公司。前 10 个股看，持股增加的为亿联网络、鹏博士、新易盛和七一二，分属板块为 5G 应用、IDC 及光模块。

表2：基金重仓前 10 通信公司（以持有股数计算）

排名	2020 年 Q2			2020 年 Q1	
	公司	配置股数（万）	数量变动（万）	公司	配置股数（万）
1	中兴通讯	28,976.70	-17,555.31	中兴通讯	46,532.00
2	中天科技	11,917.02	-6,181.53	中国联通	36,610.45
3	亿联网络	4,459.61	2,190.63	中天科技	18,098.55
4	鹏博士	4,333.70	4,333.70	光环新网	8,307.86
5	新易盛	4,003.67	1,748.04	烽火通信	6,674.62
6	七一二	2,199.88	1,594.89	星网锐捷	3,602.25
7	天孚通信	1,658.52	-774.82	光迅科技	3,036.72
8	光环新网	1,617.55	-6,690.30	网宿科技	3,012.89
9	中国联通	1,555.80	-35,054.65	天孚通信	2,433.34
10	星网锐捷	1,344.44	-2,257.80	亿联网络	2,268.98

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（7 月 24 日）	EPS(元)			PE（倍）			评级
			2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
000063.SZ	中兴通讯	37.92	1.35	1.72	2.11	28.09	22.05	17.97	买入
300383.SZ	光环新网	25.16	0.66	0.83	1.02	38.12	30.31	24.67	增持
300502.SZ	新易盛	68.30	1.34	2.14	3.01	50.97	31.92	22.69	买入
002281.SZ	光迅科技	32.10	0.66	0.83	0.95	48.64	38.67	33.79	增持
603236.SH	移远通信	190.00	2.95	4.79	7.09	64.41	39.67	26.80	增持
603083.SH	剑桥科技	35.18	0.69	1.3	1.64	50.99	27.06	21.45	增持
300308.SZ	中际旭创	56.30	1.01	1.37	1.82	55.74	41.09	30.93	买入

股票代码	股票名称	股价（7 月 24 日）	EPS(元)			PE（倍）			评级
			2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
300638.SZ	广和通	57.47	1.08	1.5	2.02	53.21	38.31	28.45	增持
300394.SZ	天孚通信	65.10	1.13	1.52	1.97	57.61	42.83	33.05	买入

数据来源：Wind、开源证券研究所(光环新网、光迅科技 2022 年数据为 Wind 一致预测)

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

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。

开源证券股份有限公司

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88365835

传真：029-88365835