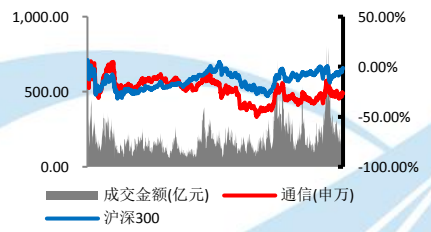
中航证券金融研究所
首席分析师：张超
证券执业证书号：S0640515070001
分析师：蒋聪汝
证券执业证书号：S0640517050001
电话：010-59562534
邮箱：jiangcr@avicsec.com
分析师：刘 琛
证券执业证书号：S0640520050001
研究助理：宋 博
证券执业证书号：S0640118080024

通信行业周报：三大运营商 5 月“成绩单”公布，5G 用户超 8000 万

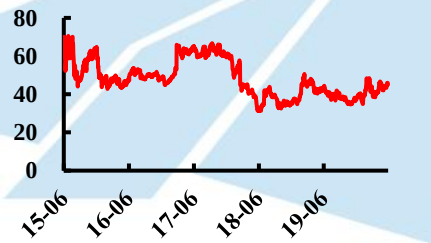
行业分类：通信　　2020 年 6 月 29 日

行业投资评级	增持
PE（TTM）	45.11
PB（LF）	2.91
基础数据（2020.6.24）	

通信（申万）板块与沪深 300 指数走势对比图



资料来源：wind，中航证券金融研究所



PE-band

资料来源：wind，中航证券金融研究所

行情回顾：

本期通信指数-1.46%，行业排名 21/28；上证综指收于 2979.55（+0.40%），创业板指报收 2382.47（+2.72%）；

涨幅前五：博创科技（+9.24%）、盛洋科技（+7.00%）、移远通信（+5.31%）、亿联网络（+5.16%）、广和通（+4.98%）；

跌幅前五：*ST 实达（-14.39%）、中兴通讯（-7.37%）、富通鑫茂（-6.74%）、德生科技（-5.81%）、*ST 信通（-5.39%）。

重大事件：

1、北斗收官之星发射成功：全球卫星导航系统星座部署全面完成；

2、工信部：加快推进智能网联汽车发展；

3、新加坡运营商选择爱立信、诺基亚设备建设 5G 网络。

核心观点：

三大运营商 5 月“成绩单”公布，5G 用户超 8000 万：6 月 22 日，三大运营商 5 月用户数据出炉。在经历了年初两个月低迷，3 月报复式增长，三家运营商移动用户 5 月迎来平稳增长。从几个方面来看：**①中移动占据 6 六成市场，电信净增最多，**横向比较来看，在绝对数值方面，中移动移动用户数在三家中占比达到 6 成，宽带用户数接近 6 成。5 月份，中国移动移动用户数达到 9.47 亿户，中国电信移动用户数累计 3.412 亿户，中国联通移动出账用户累计到达数 3.09 亿户。增长方面，5 月中国电信净增 268 万户，中移动 5 月净增 25.2 万户，中国联通本月净减数 54.0 万户。固网宽带方面，中移动增长势头强劲，5 月固网宽带用户累计有 1.95 亿户，当月净增 201.5 万户；中国电信有线宽带用户 5 月净增 68 万户，累计用户数 1.5335 亿户；中国联通宽带用户累计到达数 8554.3 万户，固网宽带用户本月净增数 40.2 万户。**②增长趋势一致，表现为年初低迷，3 月爆发，5 月走向平稳。**纵向比较，三家的用户增长趋势一致，移动用户在经历了年初两个月低迷，3 月报复式增长，4 月和 5 月增长平稳。中移动 1 月份和 2 月份，移动用户分别净减 86.2 万户和 725.4 万户，3 月份单月净增 413.4 万户，4 月和 5 月的净增数为 43.2 万和 25.2 万。中国电信 1 月净增移动用户 43 万，2 月净减 560 万，3 月则爆发增长 615 万。中国联通虽然近 4 个月移动用户数一直流失，也呈现同样的发展轨迹，2 月移动用户减少 660 万，3 月净增 32 万，4 月和 5 月分别减少 170 万和 54 万。

股市有风险　入市须谨慎

中航证券金融研究所发布　　证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59562524
传真：010-59562637

③5G 用户超 8000 万，在 5G 细分市场，根据中国移动和中国电信的披露，5G 用户增长势头强势。5 月中国移动单月净增 1186.4 万 5G 用户，累计用户数 5560 万，中国电信净增净增 835 万 5G 套餐用户，5G 套餐用户累计 3005 万户。从增长趋势看，中移动 1 月份的 5G 套餐内用户有 673.6 万户，中国电信 3-4 月 5G 套餐用户数分别增长 588 万和 509 万。

我们认为，经历年初疫情阵痛后，通信行业用户数据呈现复苏态势，预计下半年 5G 用户数量进一步强势增长。工业互联网作为工业数字化转型浪潮下，工业体系和互联网体系深度融合的产物，是新一轮工业革命的关键基础设施和重要支撑。我国参与工业互联网产业的企业数量约为 1012 家，从业务类型上可以分为产品和技术提供企业、规划设计和咨询服务企业、系统集成商、行业用户以及协会等其他部门。部分企业业务存在交叉，但从产业市场结构上看，我国工业互联网企业主要偏向于边缘层，提供产品和技术企业占比为 51.57%，达到一半以上，但真正应用工业互联网平台的企业数量较少，占比不足 10%。建议关注子领域：工业互联网。

中长期来看，我们认为 5G 基础设施建设逻辑不变，根据工信部数据，2020 年以来，我国 5G 基站数量每周增加 1 万多个，目前全国已建成的 5G 基站超过 25 万个。重点推荐子领域：①电信运营商；②基站制造商；③光模块；④数据中心。

重点关注子领域：

① 工业互联网：我国工业互联网企业主要偏向于边缘层，提供产品和技术企业占比为 51.57%，达到一半以上，但真正应用工业互联网平台的企业数量较少，占比不足 10%。我们预计在政策助推下工业互联网有望加速发展。

② 电信运营商：5G 时代电信运营商开始发力应用服务领域，整体业务结构有望改善。

③ 基站制造商：2020 年 5G 网络建设继续推进，预计有更多省市实现 5G 网络覆盖，基站制造商业绩持续增长具有确定性。

④ 光模块：5G 承载网络一般分为城域接入层、城域汇聚层、城域核心层和省内干线，实现 5G 业务的前传和中回传功能，与 3G、4G 时代相比，5G 网络架构多了一个中传，中传的出现会趋势光模块的使用越来越多，预计 5G 时期光模块的需求总量和市场规模相对于 4G 都将大幅提升。同时海外超级数据中心网络需求不断提升，400G 高端光模块部署有望提速，预计出口型光模块企业持续收益。

⑤ 数据中心：5G、AI、大数据、云计算等业务飞速发展，诸多产业应用将催生海量数据，必然带来大量分布式计算、分布式存储、分布式数据库管理需求，这些均离不开大数据中心做支撑。数据中心不仅仅是基础设施，又是新兴产业发展的服务支撑。多个地方政府开始分批出台扶持数据中心的政策，一改此前数据中心高能耗低税收的定位，把数据中心发展提高到战略地位，预计深度绑定核心互联网客户（阿里、腾讯等）且拥有一线城市优质土地资源的 IDC 公司将持续受益。

➢ 建议关注：

短期关注：

工业互联网：能科股份

长期关注：

电信运营商：中国联通；基站制造商：中兴通讯；通信网络设备制造商：工业富联；光模块制造商：中际旭创；数据中心：奥飞数据，数据港。

➢ 风险提示：

5G 网络建设速度不及预期；行业增速不及预期风险。

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入　　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
持有　　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
卖出　　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

增持　　：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性　　：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持　　：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

张超，SAC 执业证书号：S0640519070001，清华大学硕士，中航证券金融研究所首席分析师。
蒋聪汝，SAC 执业证书号：S0640517050001，中航证券分析师，北京理工大学文学、管理学双学士，法国ESGCI管理学硕士，2015年加入中航证券金融研究所，从事军工、通信行业研究。
刘琛，SAC 执业证书号：S0640520050001，中航证券分析师，北京航空航天大学新媒体学士，2018年加入中航证券金融研究所，从事军工、通信行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。
风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。