

优质子板块向上逻辑不改，部分子板块短期业绩承压

——通信板块年报及一季度报点评

行业深度

年报点评

通信板块 2019 年受 4G 建网末期，运营商资本开支处于底部等因素影响，全年营收增长放慢，受部分公司大额亏损影响，板块净利润为负。子行业方面，2019 年 IDC 板块表现抢眼，营收增长分别为 25.1%，净利润增长 34.5%。随着中兴“禁运”事件影响消除，通信主设备板块呈现边际向好格局，营收恢复增长，较前一年增长 7.1%。光模块板块继续保持高景气度，行业估值继续抬升，2019 年达到 62.7x。光纤光缆板块受价格端持续低迷影响，营收及净利润的增速处于历史底部。物联网板块受行业景气度提升影响，营收增长重回上升通道，达到 10.2%

季报点评：

2020Q1 通信板块受国内及海外疫情影响，营收出现下滑，同比跌幅为 9%。毛利率与净利润水平维持去年同期水平。IDC 板块营收及净利润维持 20% 以上增长，增速略有放缓。

IDC 板块有望延续高景气度，通信设备板块业绩有望释放

IDC 板块业绩有望稳定增长，基本面持续向好。2020 年受疫情催化，云计算、在线业务等价值再度提升。板块有望继续加速发展。行业内认为 IDC 机柜设备或出现供大于求状况，我们认为一线核心城市 IDC 稀缺性依旧明显，板块景气度仍处于上行阶段。

通信设备板块短期受国产替代催化，长期科技发展确定性增强，未来有望延续业绩改善估值提升局面。随着 5G 网络建设大规模开展，基站建设力度有望维持 2-3 年快速增长，板块龙头公司业绩有望持续超预期落地。

运营商资本开支进入上行阶段，通信板块长期向上逻辑不变

2020 年三大运营商资本开支增长加速，未来 3-5 年内有望保持快速增长，5G 网络基站规模有望超预期，利好通信板块长期健康发展。通信板块科技属性加强，基站射频芯片、功率放大器、光模块等多项行业进口产品壁垒正在或者即将被打破。行业估值有望得到提升。

投资建议

我们建议持续关系 IDC、通信设备、光模块、物联网、光纤光缆等通信行业子板块。相关受益标的有：中兴通讯、光环新网、宝信软件、中际旭创、新易盛、移为通信、移远通信、中天科技等。

● **风险提示：**疫情对板块海外营收影响超预期的市场风险，中美间摩擦升级对板块冲击的操作风险。

重点公司财务及估值

证券代码	股票名称	市值 (亿元)	ROE	EPS			PE		
				2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E
000063.SZ	中兴通讯	1641	17.86	1.22	1.35	1.72	29.06	29.03	22.87
300590.SZ	*移为通信	66.2	16.15	1.00	1.27	1.71	36.01	32.68	24.39
300383.SZ	*光环新网	397	9.88	0.53	0.66	0.83	37.54	39	30.96

资料来源：Wind，新时代证券研究所，（带*为新时代**行业覆盖标的，其余公司均采用wind一致预期，市值为报告日市值）

推荐（维持评级）

胡皓（分析师）

huhao@xsdzq.cn

证书编号：S0280518020001

张真桢（联系人）

zhangzhenzhen@xsdzq.cn

证书编号：S0280120030004

马长欣（联系人）

machangxin@xsdzq.cn

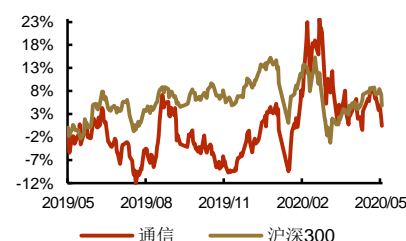
证书编号：S0280119040011

行业主要数据

运营商 Capex

2017	3083 亿元
2018	2869 亿元
2019	2999 亿元
2020E	3348 亿元

行业指数一年走势



相关报告

《移动广电共建 5G 网络，700M 频谱助力通信板块景气度提升》2020-05-21

《工信部助力工业互联网，行业加速发展》2020-05-16

《上海“新基建”政策出台，行业景气度持续提升》2020-05-10

《工信部发文加速移动物联网发展，NB-IoT 爆发在即》2020-05-08

《云计算出现单季营收破百亿美元公司，巨头资本开支持续增长》2020-05-07

目 录

1、 通信行业 2019 年年报情况回顾：业绩短期承压，IDC 等子版块不改向上格局。	5
2、 细分板块拉大差距，IDC、光模块等板块逆势增长强劲	7
3、 细分板块 2019 年年度报告总结	9
3.1、 通信主设备板块业绩回暖趋势明显，行业进入良性发展	9
3.2、 IDC 基础设施板块保持高景气，云计算推动行业进入黄金发展期	11
3.3、 光模块板块业绩增长，盈利能力提升	13
3.4、 光纤光缆行业持续承压，价格有待反转	15
3.5、 物联网板块乘行业上行之风，营收增速加快	17
4、 通信行业各子版块一季报点评	20
4.1、 通信设备子版块一季度业务受疫情影响承压，同比增速放缓	20
4.2、 IDC 基础设施第一季度疫情影响下营收增速放缓，板块龙头表现依旧强势。	22
4.3、 光模块版块一季度业务受疫情影响，营收和净利润同比下降	24
4.4、 光纤光缆版块一季度业务受疫情影响，后续有望迎来复苏	26
4.5、 物联网版块一季度受疫情负面冲击，2020 年 Q2 有望回暖	27
5、 投资建议	29

图表目录

图 1： 通信板块 2019 年营收 6,929.13 亿元	5
图 2： 通信板块 2019 年净利润 -24.21 亿元	5
图 3： 通信营收增长降至 -1.07%	5
图 4： 通信板块净利润增长为今年低点	5
图 5： 通信板块 2019 年毛利率为 25.4%	6
图 6： 通信板块净利率为今年新低（未调整）	6
图 7： 通信板块 2019 年管理费用率降至 6.0%	6
图 8： 通信板块 2019 年销售费用率降至 15.2%	6
图 9： 板块 2019 投资活动现金流净额为 914.80 亿元	6
图 10： 板块 2019 年经营性现金流为 6 年最高	6
图 11： 板块 2019 ROE 为 5.8%	7
图 12： 板块 2019 年扣非后 ROE 为 5.6%	7
图 13： 通信板块各子版块营收情况（单位：亿元）	7
图 14： 通信板块各子版块净利润情况（单位：亿元）	7
图 15： 通信板块各子版块营收增速情况	8
图 16： 通信板块各子版块净利润增速	8
图 17： 通信板块各子版块销售毛利率情况	8
图 18： 通信板块各子版块净利率情况	8
图 19： 通信板块各子版块净资产收益率	8
图 20： 通信板块各子版块 PE 倍数	8
图 21： 通信设备板块 2019 年营收 4383.79 亿元	9
图 22： 通信设备板块营收增速 2019 年重回上升态势	9
图 23： 通信设备板块 2019 年净利润 598.32 亿元	9
图 24： 通信设备净利润增速 2019 年重回上升态势	9
图 25： 通信设备 2019 年毛利率为 16%	10
图 26： 通信设备 2019 年净利率为 2.2%	10

图 27: 通信设备 2019 年销售费用率为 2.88%	10
图 28: 通信设备 2019 年期间费用率为 5.9%	10
图 29: 通信设备 2019 年 PE 倍数为 37x	11
图 30: 通信设备 2019 年 ROE 为 5.6%	11
图 31: IDC 板块 2019 年营收 185.80 亿元	11
图 32: IDC 板块营收增速 25.1%	11
图 33: IDC 板块 2019 年净利润 32.66 亿元	12
图 34: IDC 板块 2019 年净利润增速保持稳定	12
图 35: IDC 板块 2019 年毛利率为 32.04%	12
图 36: IDC 板块 2019 年净利率为 17.58%	12
图 37: IDC 板块期间费用率略有上升, 维持较低区间	12
图 38: IDC 板块 2019 年 PE 倍数为 39.59x	13
图 39: IDC 板块 2019 年 ROE 为 15.37%	13
图 40: 光模块板块 2019 年营收 242.89 亿元	13
图 41: 光模块板块营收增速 2017-2019 年持续下降	13
图 42: 光模块板块 2019 年净利润 19.69 亿元	14
图 43: 光模块板块净利润增速 2019 年重回上升态势	14
图 44: 光模块板块 2019 年毛利率为 27.23%	14
图 45: 光模块板块 2019 年净利率为 8.25%	14
图 46: 光模块板块 3 费率变化情况	15
图 47: 光模块板块 2019 年 PE 倍数为 62.74x	15
图 48: 光模块板块 2019 年 ROE 为 8.17%	15
图 49: 光纤光缆板块 2019 年营收 1183.24 亿元	16
图 50: 光纤光缆板块营收增速 2019 年持续下滑	16
图 51: 光纤光缆板块 2019 年净利润 35.90 亿元	16
图 52: 光纤光缆净利润 2019 年加速下滑	16
图 53: 光纤光缆 2019 年毛利率为 16%	16
图 54: 光纤光缆 2019 年净利率为 2.2%	16
图 55: 光纤光缆板块 3 费率变化情况	17
图 56: 光纤光缆板块 2019 年 PE 倍数为 25.78x	17
图 57: 光纤光缆板块 2019 年 ROE 为 8.17%	17
图 58: 物联网板块 2019 营收 5388 亿元	18
图 59: 物联网板块 2019 归母净利润 108.5 亿元	18
图 60: 物联网板块 2019 年毛利率为 24.6% & 净利率为 3.1%	18
图 61: 2016~2020 年物联网板块毛利率及相关费用率	19
图 62: 2019 年物联网板块营收及毛利润增速分布情况	19
图 63: 2019 年物联网板主要公司主要费用对比	20
图 64: 通信设备板块 2020 年 Q1 营收 875 亿元	20
图 65: 通信设备板块 2020 年 Q1 营收增速下降	20
图 66: 通信设备板块 2020 年 Q1 净利润 20.4 亿元	21
图 67: 通信设备板块 2020 年 Q1 营收增速大幅下降	21
图 68: 通信设备板块 2020 年 Q1 毛利率为 24.9%	21
图 69: 通信设备板块 2020 年 Q1 净利率为 -1.1%	21
图 70: 通信设备 2020 年 Q1 销售费用率为 5.71%	22
图 71: 通信设备 2020 年 Q1 期间费用率为 12.7%	22
图 72: 通信设备 2020 年 Q1 PE 倍数为 -356.8x	22
图 73: 通信设备 2020 年 Q1 ROE 为 0.75%	22

图 74: IDC 板块 2020Q1 年营收 48.38 亿元	23
图 75: IDC 板块 2020Q1 营收增速下降 6.6pct	23
图 76: IDC 板块 2020Q1 年净利润 9.70 亿元	23
图 77: IDC 板块 2020Q1 年净利润增速下滑 3.7pct	23
图 78: 2020Q1 云计算板块期间费用率稳定在较低水平	24
图 79: 2016-2020 年光模块板块 Q1 盈利情况	25
图 80: 2016-2020 年光模块板块 Q1 营收、净利润增速	25
图 81: 2016-2020 年 Q1 光模块板块销售费用率、管理费用率变化情况	25
图 82: 2020 年 Q1 光模块板块营收增速和净利润增速情况	26
图 83: 2020 年 Q1 光模块板块毛利率及其增速情况	26
图 84: 历年光纤光缆板块 Q1 盈利情况	27
图 85: 历年光纤光缆板块 Q1 营收、净利润增速	27
图 86: 2020 年 Q1 光纤光缆板块费用率处于历史低位	27
图 87: 物联网 2020 年一季度营收 1042 亿元	28
图 88: 物联网 2020 年一季度营收同比下降 14.8%	28
图 89: 物联网 2020 年一季度 Q1 12.7 亿元	28
图 90: 物联网 2020 年 Q1 归母净利同比下降 76.3%	28
图 91: 2020 年 Q1 年物联网相关主要公司营收及毛利润增速分布情况	29
图 92: 2020 年 Q1 物联网板主要公司主要费用对比	29

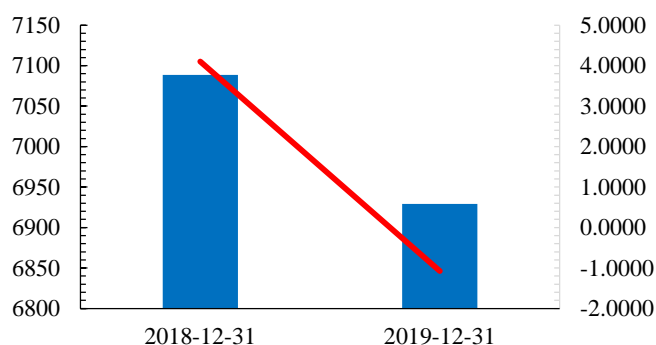
未找到目录项。

1、通信行业 2019 年年报情况回顾：业绩短期承压，IDC 等子版块不改向上格局。

截止 2020 年 5 月 20 日，申万通信板块除 4 家上市公司仅披露年度业绩预告外，其余上市公司 2019 年年报已披露完毕。2019 年通信板块处于 4G 周期尾声及 5G 周期初始阶段，行业营业收入及净利润均处于谷底。2020 年运营商资本开支进入上升通道，行业有望加速回暖。

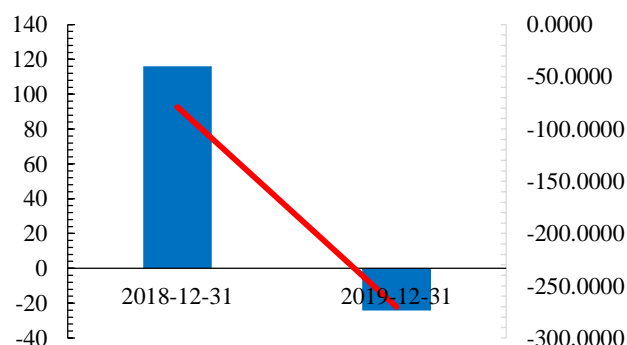
2019 年通信板块营收总额 6,929.13 亿元，2018 年同期为 7,088.71 亿元，同比增长 -1.07%。净利润总额 -24.21 亿元，2018 年同期为 116.10 亿元，同比增长 -270.23%。净利润均出现下降，主要原因为鹏博士（600804.SH）、*ST 信威（600485.SH）出现巨额亏损导致。

图1：通信板块 2019 年营收 6,929.13 亿元



资料来源：Wind，新时代证券研究所

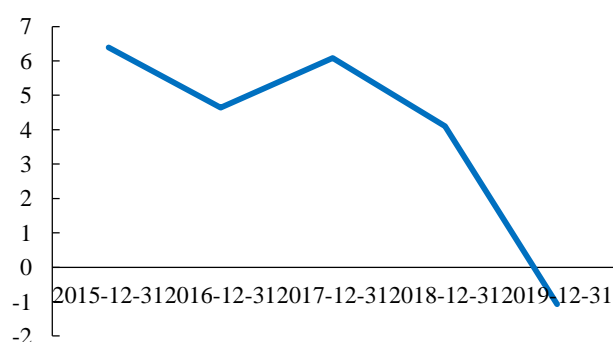
图2：通信板块 2019 年净利润 -24.21 亿元



资料来源：Wind，新时代证券研究所

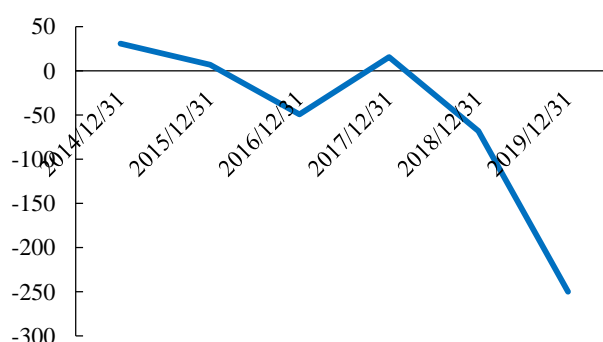
行业处于 4G 周期尾声和 5G 周期初阶段，运营商资本开支处于周期底部。2019 年通信板块营收增速与净利润增速进一步下降。营业收入及净利润增速均为近 5 年新低。2020 年板块进入 5G 建设高峰，行业盈利状况有望进入加速上升通道。

图3：通信营收增长降至 -1.07%



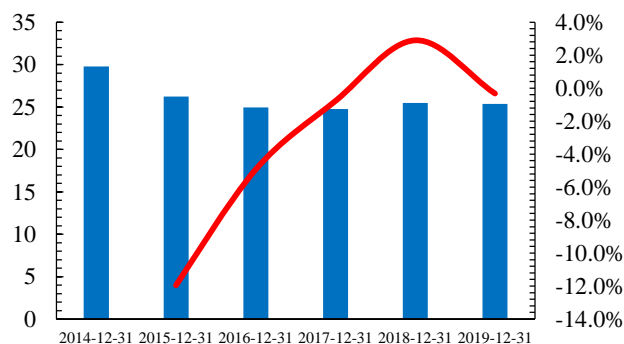
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图4：通信板块净利润增长为今年低点

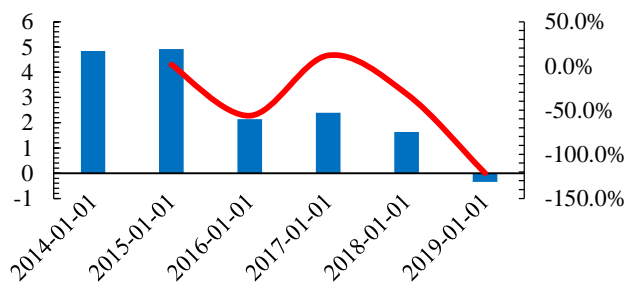


资料来源：Wind，新时代证券研究所

2019 年通信板块毛利率为 25.4%，与 2018 年基本持平。板块净利率为 -0.34%，比 2018 年板块净利率 1.64% 下降 1.98pct。板块销售毛利润和净利润同时降为同期低点。

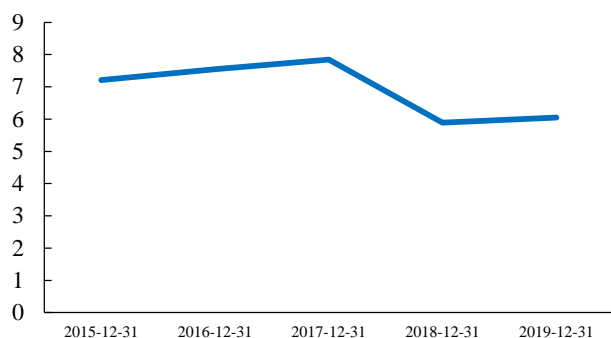
图5： 通信板块 2019 年毛利率为 25.4%

资料来源：Wind，新时代证券研究所

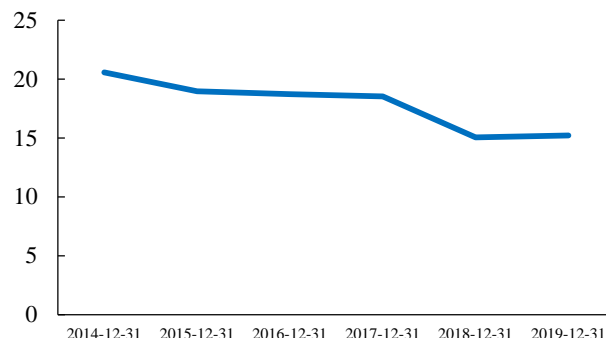
图6： 通信板块净利率为今年新低（未调整）

资料来源：Wind，新时代证券研究所

随着上下游产业成熟度提升，板块费用率继续维持较低水平。2019 年板块销售费用率与 2018 年基本持平，为 15.2%。管理费用率处于近年来较低水平，为 6.0%。

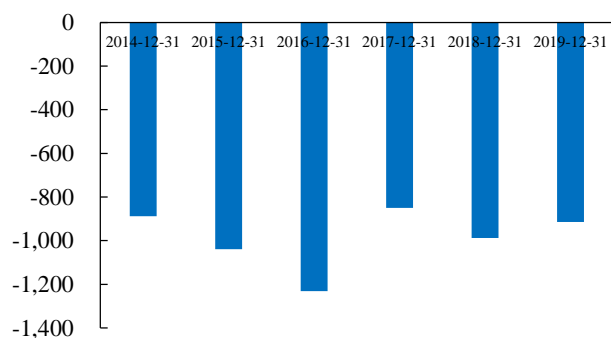
图7： 通信板块 2019 年管理费用率降至 6.0%

资料来源：Wind，新时代证券研究所

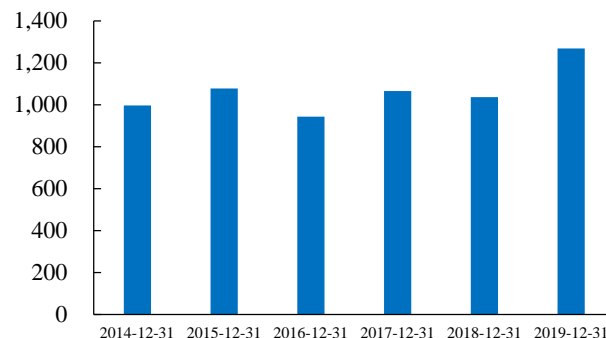
图8： 通信板块 2019 年销售费用率降至 15.2%

资料来源：Wind，新时代证券研究所

5G 投资效益显现，板块现金流情况大幅改善。2019 年板块整体经营性现金流净额为 1268.75 亿元，比 2018 年 1036.32 亿元同比增长 22.3%，增幅为近 5 年最高。企业投融资活跃度维持正常水平，2019 年板块投资活动净现金流为 914.80 亿元，与 2018 年基本持平。筹资活动现金流为 145.35 亿元。

图9： 板块 2019 投资活动现金流净额为 914.80 亿元

资料来源：Wind，新时代证券研究所

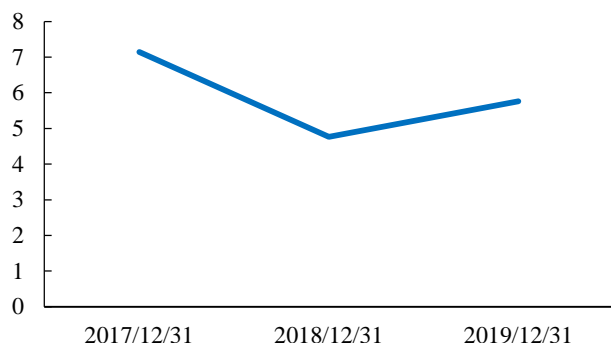
图10： 板块 2019 年经营性现金流为 6 年最高

资料来源：Wind，新时代证券研究所

随着三大运营商资本开支呈现底部回升态势，通信板块 2019 年净资产收益率

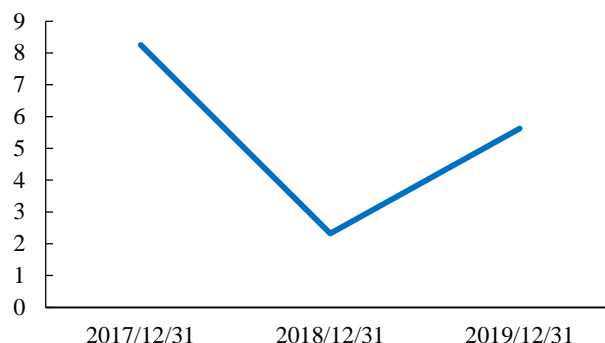
亦触底回升，为 5.8%，较 2018 年前值 4.8% 上升 1 个 pct。扣非后的净资产收益率为 5.6%，较 2018 年前值 2.3% 出现较大幅度上升，上升 3.3 个 pct。随着 2020 年三大运营商资本开支继续稳步增长，预计板块盈利能力将进一步呈现上升趋势。

图11: 板块 2019 ROE 为 5.8%



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图12: 板块 2019 年扣非后 ROE 为 5.6%



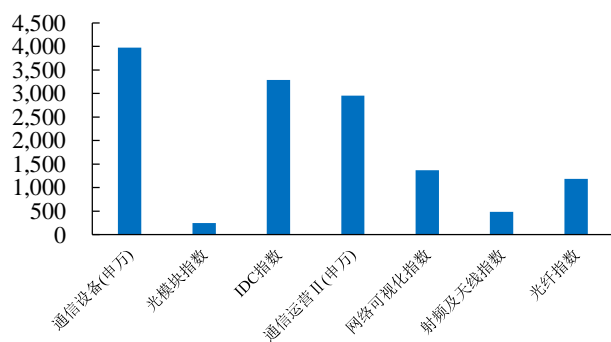
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2019 年通信板块整体底部状态明显。现金流、净资产收益率等指标已出现底部回升态势。随着 5G 建设大年的到来，预计板块复苏态势将继续增强。

2、细分板块拉大差距，IDC、光模块等板块逆势增长强劲

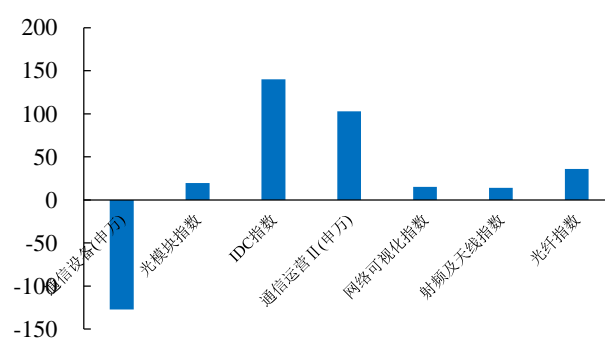
板块细分来看，IDC、通信设备子版块依旧是通信板块营收最多的子版块。通信设备 2019 年营收额为 3,976.88 亿元。IDC 板块营收位居第二位，2019 年营收为 3,286.02 亿元。2019 年 IDC 板块净利润最高，为 139.96 亿元。通信设备中由于 *ST 信威、鹏博士出现巨额亏损，导致子版块整体净利润为负。剔除上述两公司后，通信设备板块受龙头中兴通讯业绩增长及巨额罚款影响因素消除等影响，行业复苏迹象明显。

图13: 通信板块各子版块营收情况 (单位: 亿元)



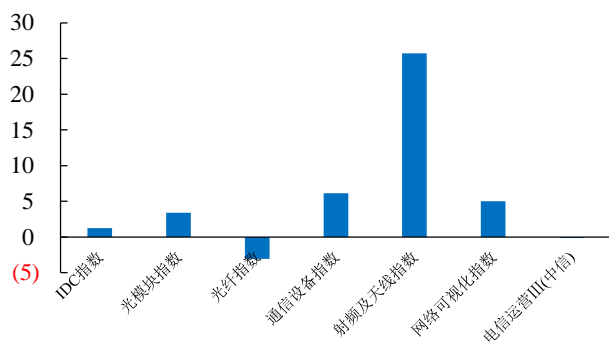
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图14: 通信板块各子版块净利润情况 (单位: 亿元)

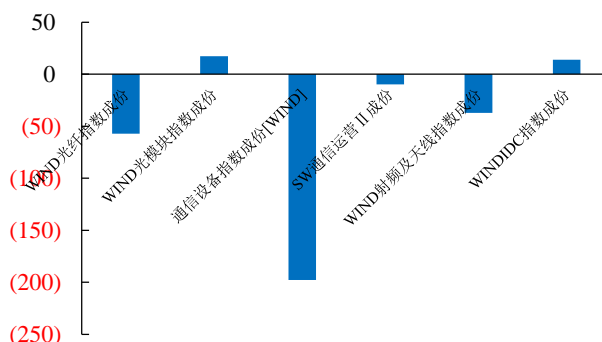


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

子版块中受 5G 建设影响产业上游景气度提升，天线及视频子版块营收增长最快，达到 25.7%。随着建设力度加大，产业中下游景气度预计将继续提升。IDC 子版块净利润增长为 13.93%。光模块子版块受数通市场和通信市场景气度双提升，净利润增速达到 17.23%。

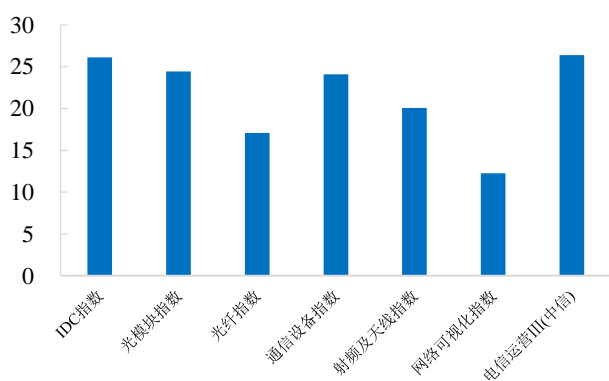
图15: 通信板块各子版块营收增速情况

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

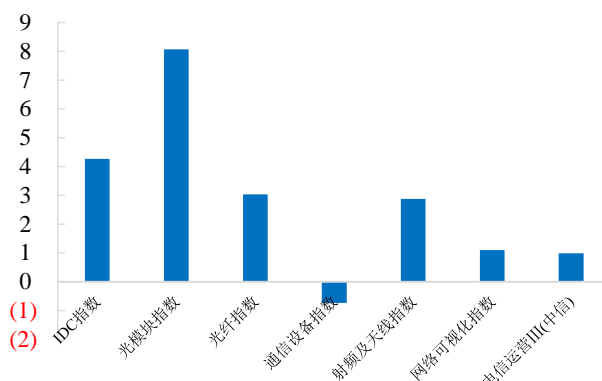
图16: 通信板块各子版块净利润增速

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

子版块毛利率方面, IDC 子版块毛利率最高, 达到 26.12%。光模块子版块受行业技术壁垒抬升影响, 毛利率达到 24.44%, 其净利率为子版块中最高, 达到 8.1%。

图17: 通信板块各子版块销售毛利率情况

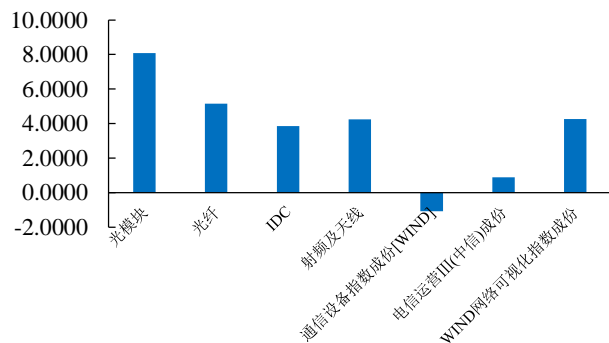
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图18: 通信板块各子版块净利率情况

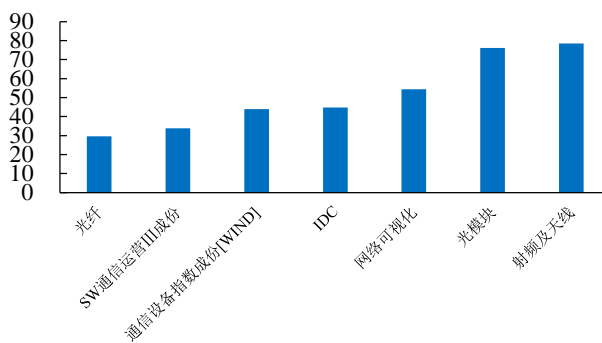
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

各子版块中光模块净资产收益率最高, 达到 8.10%, 较 2018 年 7.90% 上升 0.2pct。其次是光纤子版块净资产收益率为 5.16%, 但较 2018 年出现大幅度下降, 下降幅度为 8.1pct, 其主要原因是光纤价格处于近年低点。

射频与天线子版块 PE 估值最高, 为 78 倍。光模块延续高景气度, PE 倍数为 76 倍。

图19: 通信板块各子版块净资产收益率

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图20: 通信板块各子版块 PE 倍数

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

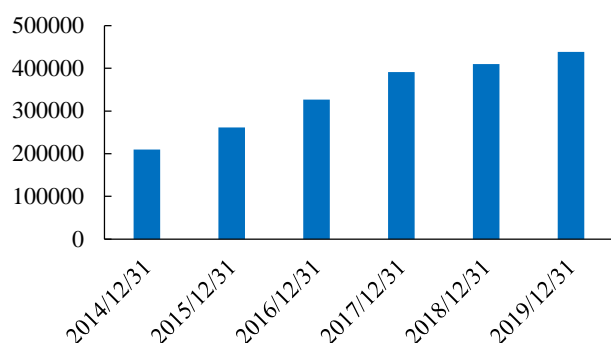
2019 年通信板块各子版块营收出现分化，光模块、IDC 等子版块表现亮眼，通信设备子版块剔除少数亏损巨大企业后呈现明显上升态势。随着行业产业链价值传导机制加强，预计 2020 年 IDC、光模块子版块将延续高景气度状态，光纤子版块将从底部态势回升，通信设备子版块预计将进入业绩快速增长阶段。

3、细分板块 2019 年年度报告总结

3.1、通信主设备板块业绩回暖趋势明显，行业进入良性发展

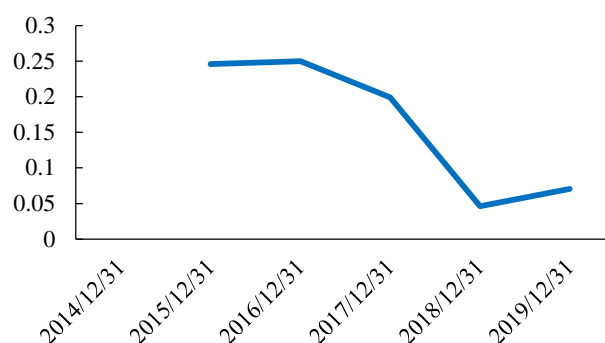
通信设备板块 2019 年业绩增长加速。行业龙头中兴通讯受业绩增长及“禁运”事件影响消退双重因素影响，带动板块进入业绩增长。2019 年通信设备板块总计营业收入 4,383.79 亿元，较 2018 年 4094.50 亿元增长 7.1%。板块营收状况自 2017 年受 4G 末期投资力度减弱影响出现增长放缓后，2019 年重回上升态势，增速较 2018 年上升 2.5pct。

图21：通信设备板块 2019 年营收 4383.79 亿元



资料来源：Wind，新时代证券研究所

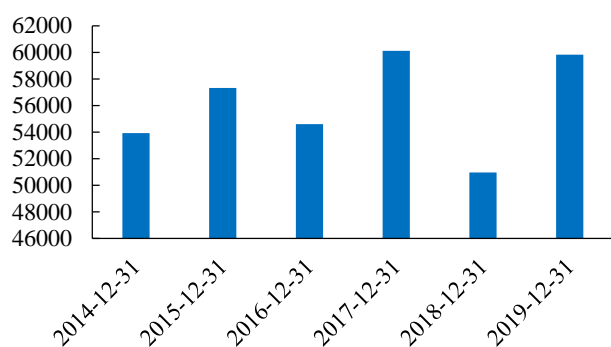
图22：通信设备板块营收增速 2019 年重回上升态势



资料来源：Wind，新时代证券研究所

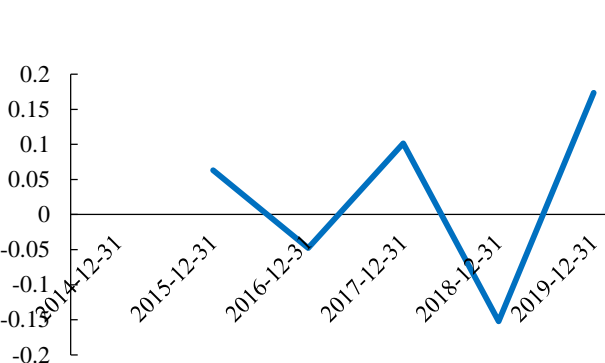
通信设备板块 2019 年净利润 598.32 亿元，较 2018 年 509.75 亿元出现较快增长。净利润同比增长 17.4%，较 2018 年同期涨幅加快 32.6 pct。

图23：通信设备板块 2019 年净利润 598.32 亿元



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图24：通信设备净利润增速 2019 年重回上升态势



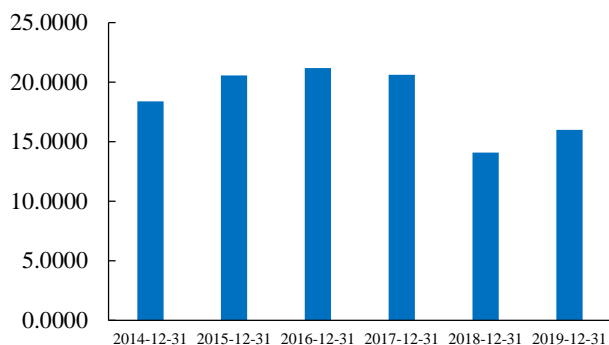
资料来源：Wind，新时代证券研究所

通信设备板块中，中兴通讯营收增速重回增长态势，2019 年受国内 4G 网络扩容和 5G 建设伊始等因素影响，营收增长重回上升通道。

2019 年通信设备板块毛利润为 16.0%，2018 年同期为 14.1%，较去年同期上

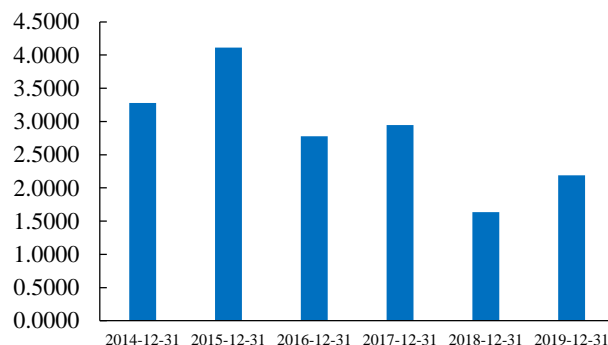
升 1.9pct, 涨幅为 13.5%。板块净利率为 2.2%, 2018 年同期为 1.6%, 较去年同期上升 0.6pct, 涨幅为 37.5%。板块毛利率和净利率均触底回升态势明显, 板块回暖迹象明显。

图25: 通信设备 2019 年毛利率为 16%



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

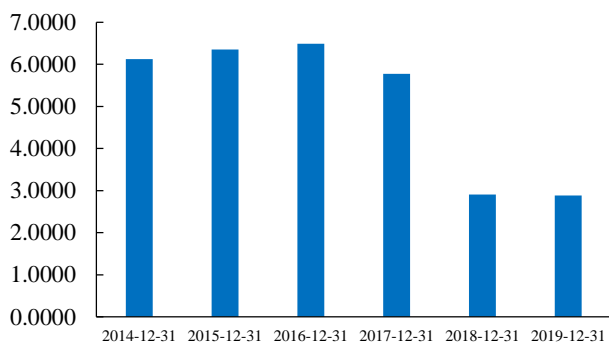
图26: 通信设备 2019 年净利率为 2.2%



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

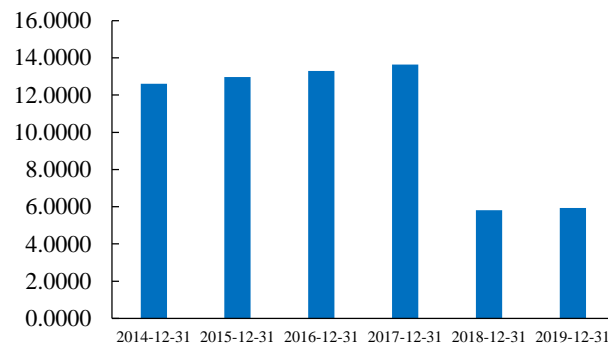
2019 年板块期间费用率与 2018 年基础持平为 5.9%, 2018 年同期为 5.8%。其中销售费用率略有下降, 2019 年销售费用率为 2.88%, 2018 年同期为 2.91%, 同比下降 0.03pct, 降幅为 1.0%。2019 年板块费用端未出现与 2018 年相比较明显变化, 板块营收主要提升动力为业务的健康成长。

图27: 通信设备 2019 年销售费用率为 2.88%



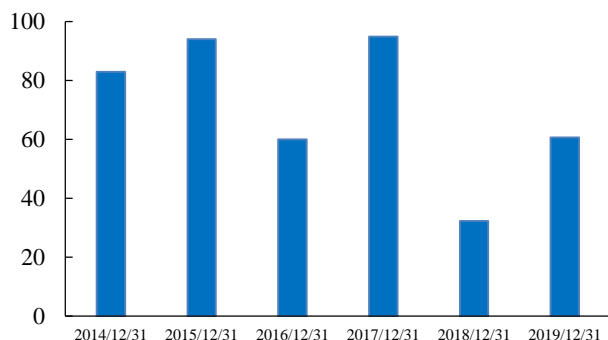
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图28: 通信设备 2019 年期间费用率为 5.9%

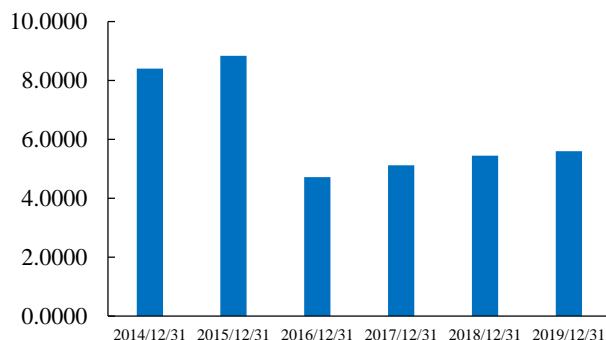


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2019 年通信设备板块受 5G 网络建设高峰预期, PE 倍数回升到历史中值水平, 当前 PE 倍数为 61x, 2018 年同期为 32x, 出现明显上涨。较历史高值 94x 仍有差距。

图29: 通信设备 2019 年 PE 倍数为 37x

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图30: 通信设备 2019 年 ROE 为 5.6%

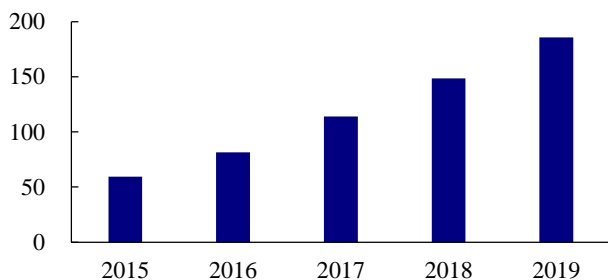
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

通信设备板块 2019 年净资产收益率为 5.6%，2018 年同期为 5.4%，同比增长 0.2pct，同比涨幅为 3.7%。

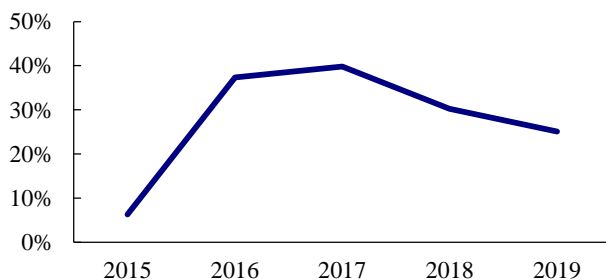
2020 年受 5G 建设高峰到来及 5G 周期确定性进一步增强，我们预期板块景气度将延续上升态势。相关受益标的为中兴通讯、烽火通信。

3.2、IDC 基础设施板块保持高景气，云计算推动行业进入黄金发展期

IDC/云计算基础设施板块包括光环新网、宝信软件、奥飞数据、数据港、亿联网络、会畅通讯等公司。2019 年云计算板块营业总收入为 185.80 亿元，较 2018 年 235.08 亿元同比增长 25.1%。受益于流量的持续高速增长，光环新网、宝信软件等 IDC 作为云计算基础设施保持了较快的营收增速。“新基建”等政策面的支持，将推动云计算基础设施板块保持较高的增速。

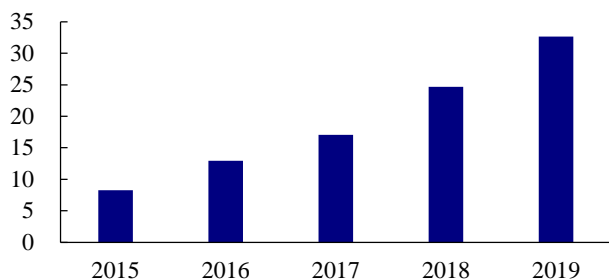
图31: IDC 板块 2019 年营收 185.80 亿元

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

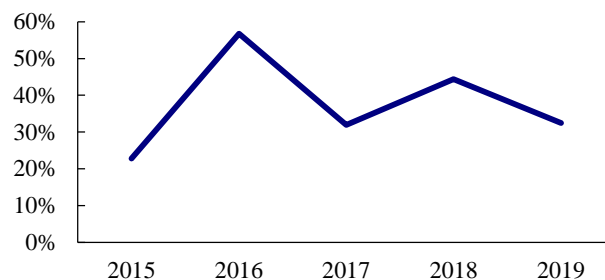
图32: IDC 板块营收增速 25.1%

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

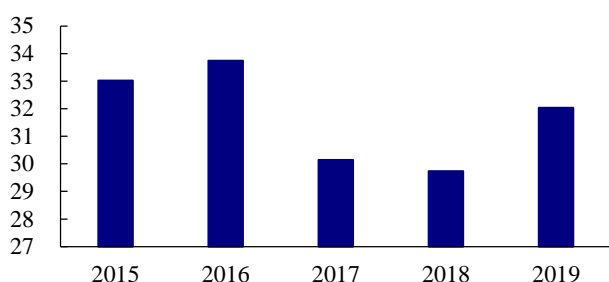
IDC 板块 2019 年净利润 32.66 亿元，较 2018 年 24.66 亿元增长 8.0 亿元，净利润同比增长 32.45%。2019 年 IDC 板块毛利率为 32.04%，2018 年同期为 29.74%，2019 年增长 2.3 个百分点。板块净利率为 17.58%，2018 年同期为 16.60%，2019 年增长 0.98 个百分点。板块毛利率和净利率均有所上升。行业内政策上提高行业壁垒，北京、上海等中心城市已明文规定限制 IDC 建设，一线城市 IDC 政策趋紧，在一线城市及其周边有 IDC 资源储备和优势的厂商竞争优势扩大。

图33: IDC 板块 2019 年净利润 32.66 亿元

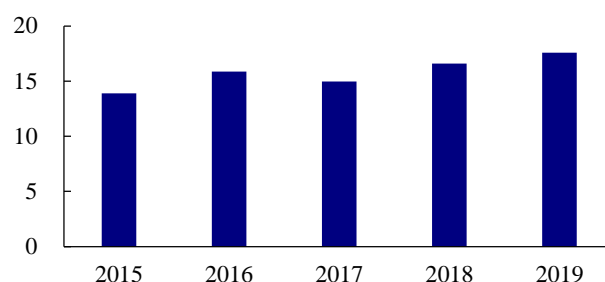
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图34: IDC 板块 2019 年净利润增速保持稳定

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

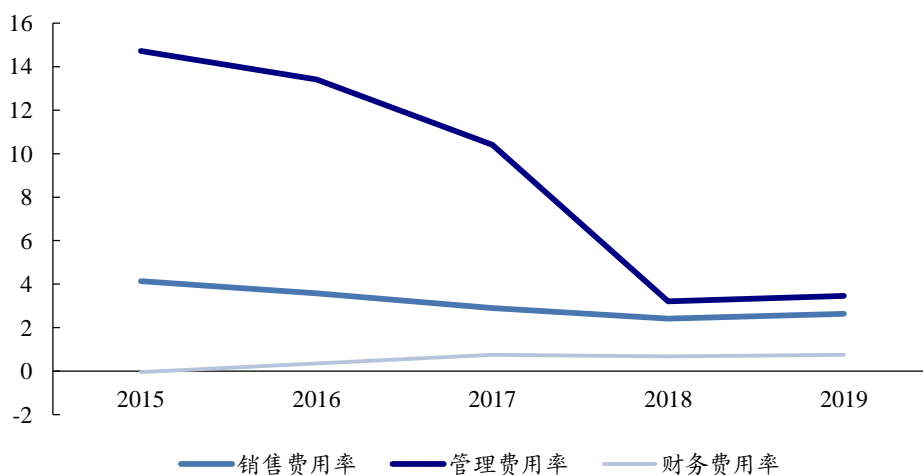
图35: IDC 板块 2019 年毛利率为 32.04%

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图36: IDC 板块 2019 年净利率为 17.58%

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2019 年 IDC 基础设施板块销售费用率、管理费用率、财务费用率较 2018 年同期均略有增长, 仍维持较低水平。2019 年销售费用率为 2.63%, 2018 年同期为 2.42%, 同比增长 0.215 个百分点, 相比 2017 年之前大幅下降。2019 年管理费用率 3.46%, 2018 年同期为 3.22%, 同比增长 0.244 个百分点。2019 年财务费用率为 0.75%, 2018 年同期为 0.68%, 同比增长 0.075 个百分点。

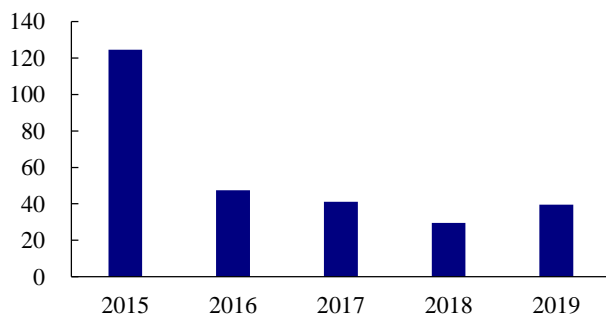
图37: IDC 板块期间费用率略有上升, 维持较低区间

资料来源: Wind、新时代证券研究所

2019 年 IDC 基础设施板块受流量持续增长和政策提高行业壁垒双重因素驱动, 估值提升显著。2019 年 PE 倍数为 39.59x, 2018 年同期为 29.60x, 估值有

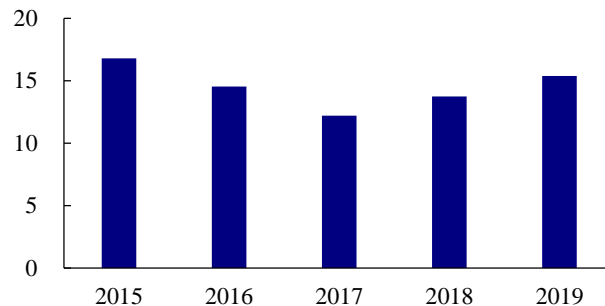
提升但仍处在历史中值以下较低水平。

图38: IDC 板块 2019 年 PE 倍数为 39.59x



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图39: IDC 板块 2019 年 ROE 为 15.37%



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

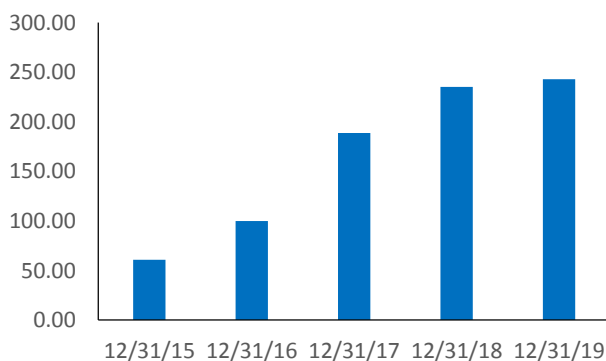
IDC 基础设施板块 2019 年净资产收益率为 15.37%，2018 年同期为 13.73%，增长 1.64 个百分点，同比增长 12.0%。主要得益于行业营收的快速增长。

2020 年“新基建”政策利好数据中心建设，疫情加速在线办公等云应用，将提升云计算基础设施需求。预计行业将保持高景气，相关受益标的为光环新网、宝信软件、亿联网络等。

3.3、光模块板块业绩增长，盈利能力提升

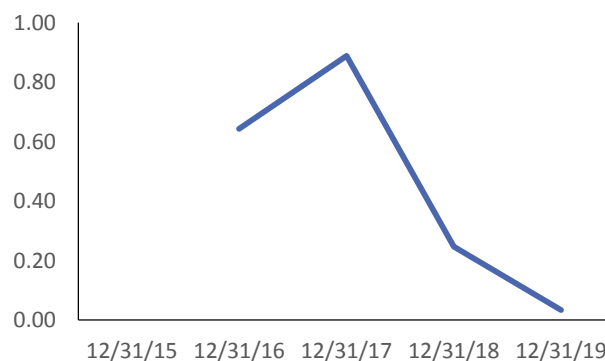
光模块板块 2019 年营业收入虽有小幅增长，但增速较去年同期回落至 3%。板块营收受行业龙头带动，2019 年华工科技、光迅科技、中际旭创 3 家公司的总营收约占板块营收的 60%。2019 年光模块板块营业总收入为 242.89 亿元，较 2018 年 235.08 亿元同比增长 3.32%。受到 2018 年下半年全球 ICP 巨头资本开支放缓，开始去库存的影响，板块收入增速较上年下跌。2019 年板块营收增速较 2018 年营收增速同比放缓 21.29%。

图40: 光模块板块 2019 年营收 242.89 亿元



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图41: 光模块板块营收增速 2017-2019 年持续下降

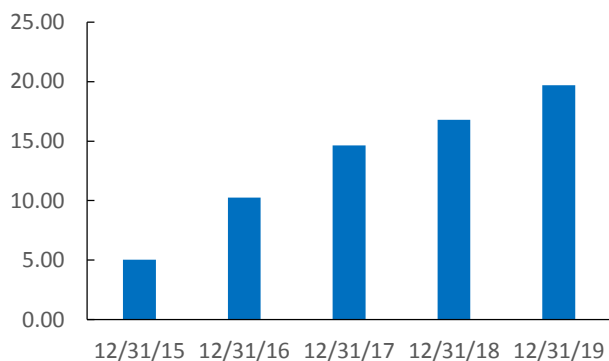


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2019 年光模块板块毛利率为 27.23%，2018 年同期为 25.96%，2019 年同比增长 4.9%。板块净利率为 8.25%，2018 年同期为 7.27%，2019 年同比增长 13.46%。板块毛利率和净利率同比明显上升，主要原因是 2019 年 5G 建设和大规模数据中心建设促使光模块市场需求增加，板块营收同比增长 3%，但同期成本端费用率变化增幅较小。

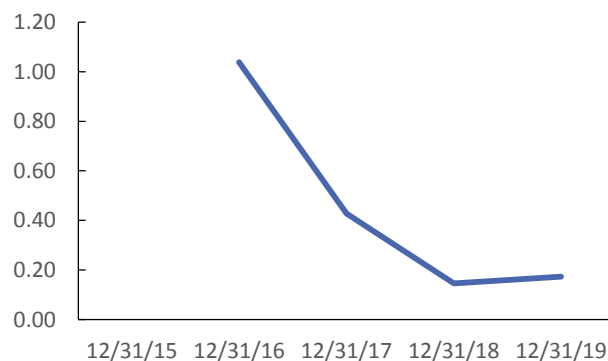
光模块板块 2019 年净利润 19.69 亿元，较 2018 年 16.78 亿元增长。净利润同比增长 17.37%，较 2018 年同期增加 2.76%。

图42: 光模块板块 2019 年净利润 19.69 亿元



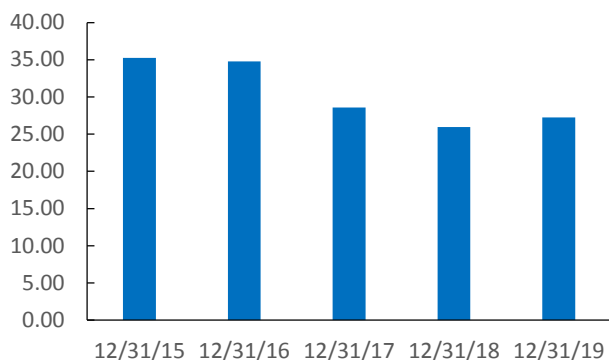
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图43: 光模块板块净利润增速 2019 年重回上升态势



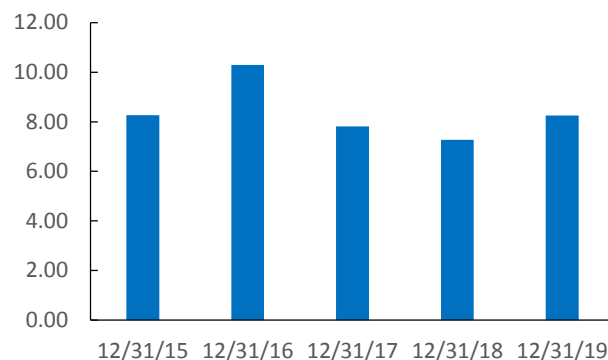
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图44: 光模块板块 2019 年毛利率为 27.23%



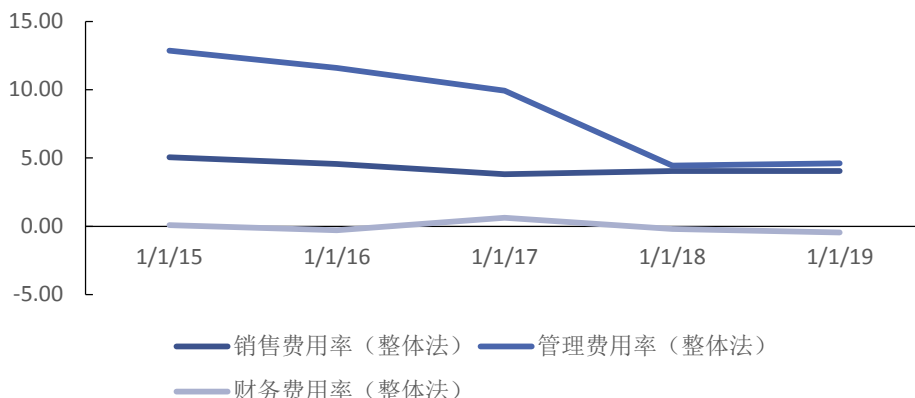
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图45: 光模块板块 2019 年净利率为 8.25%



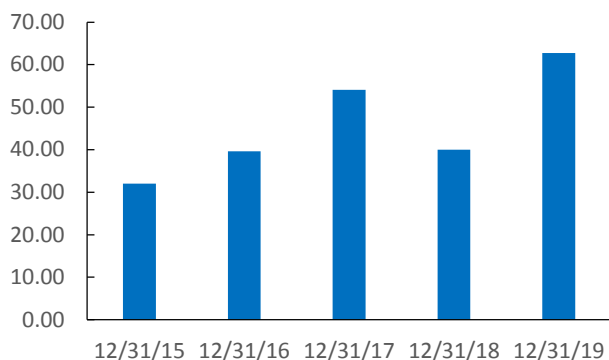
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2019 年板块销售费用率持平，管理费用率同比增长，财务费用率同比下降。2019 年销售费用率为 4.05%，与上年持平，2018 年同期为 4.04%。2019 年管理费用率 4.62%，同比小幅增加 0.18 个百分点，2018 年同期为 4.44%。财务费用率保持负位低水平，2019 年财务费用率为 -0.45%，2018 年同期为 -0.21%，同比下降 0.24 个百分点。

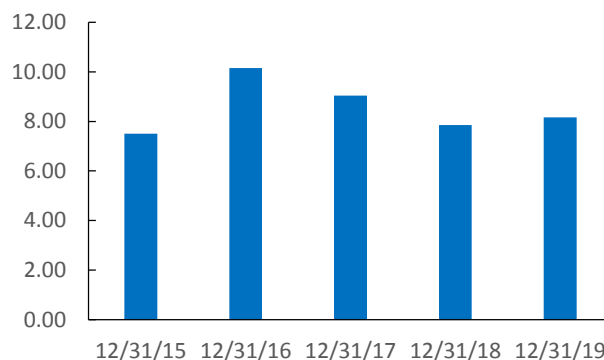
图46: 光模块板块 3 费率变化情况

资料来源: Wind、新时代证券研究所

2019 年光模块板块受 5G 建设高峰和数通板块发展双重因素带动, 估值大幅提升, PE 倍数创历史新高。2019 年 PE 倍数为 62.74x, 2018 年同期为 40.04x, 出现明显上涨。

图47: 光模块板块 2019 年 PE 倍数为 62.74x

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图48: 光模块板块 2019 年 ROE 为 8.17%

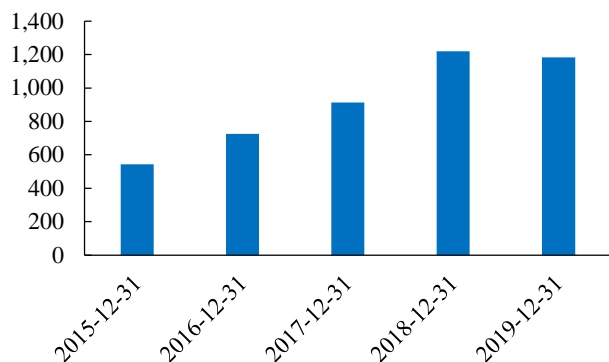
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

光模块板块 2019 年净资产收益率为 8.17%, 2018 年同期为 7.86%, 同比增长 0.31 个百分点, 同比增长 3.92%。

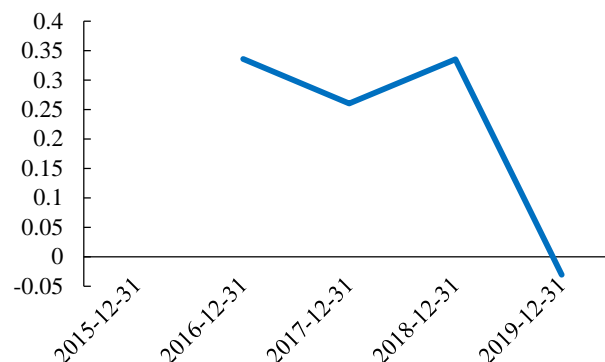
预期 2020 年 5G 网络建设、大规模数据中心建设将促进光模块市场扩张, 提升产业需求, 行业景气度有望保持高位。相关受益标的为中际旭创、光迅科技、新易盛。

3.4、光纤光缆行业持续承压, 价格有待反转

光纤光缆板块 2019 年业绩下滑。行业整体受运营商集采价格下跌业绩收入下滑, 2019 年光纤光缆板块总计营业收入 1183.24 亿元, 较 2018 年 1219.98 亿元降低 3%。

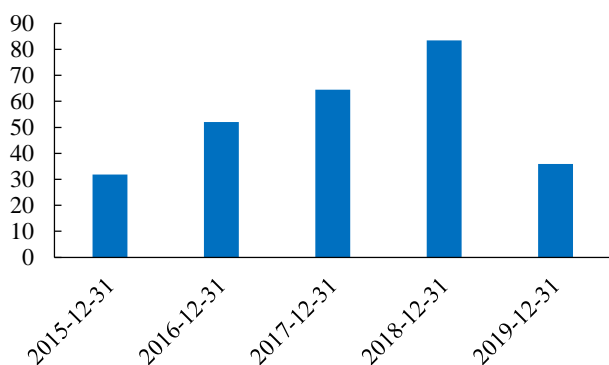
图49: 光纤光缆板块 2019 年营收 1183.24 亿元

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

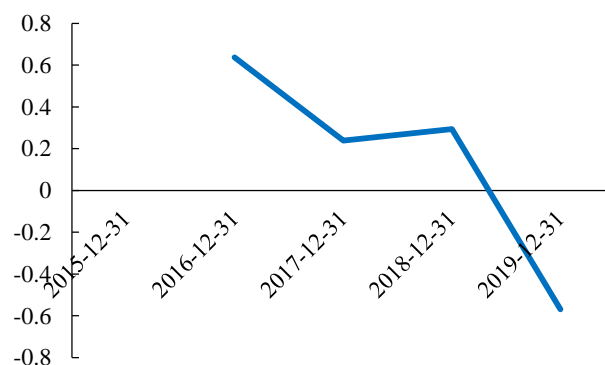
图50: 光纤光缆板块营收增速 2019 年持续下滑

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

光纤光缆板块 2019 年净利润 35.90 亿元, 较 2018 年 83.38 亿元出现较多下跌, 较 2018 年同期跌幅 57%。板块单品售价处于历史较低水平是板块净利率承压的主要原因。

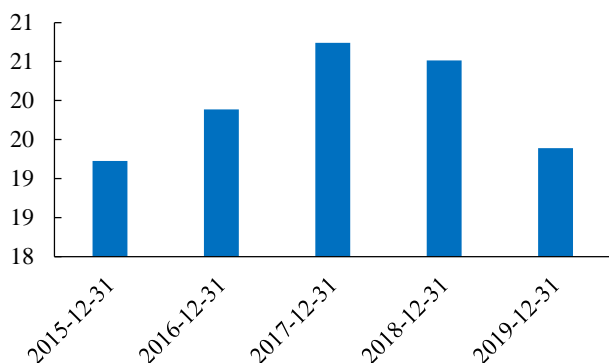
图51: 光纤光缆板块 2019 年净利润 35.90 亿元

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

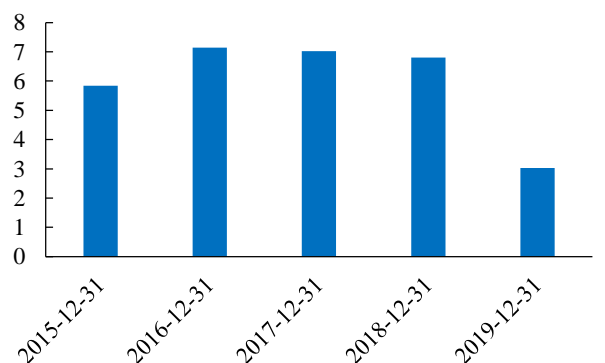
图52: 光纤光缆净利润 2019 年加速下滑

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2019 年光纤光缆板块毛利润为 19.39%, 2018 年同期为 20.51%, 较去年同期下降 5.7%。板块净利率为 3.02%, 2018 年同期为 6.80%, 较去年同期下降 125.2%。板块净利率大幅下跌, 行业盈利能力进入低谷。

图53: 光纤光缆 2019 年毛利率为 16%

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

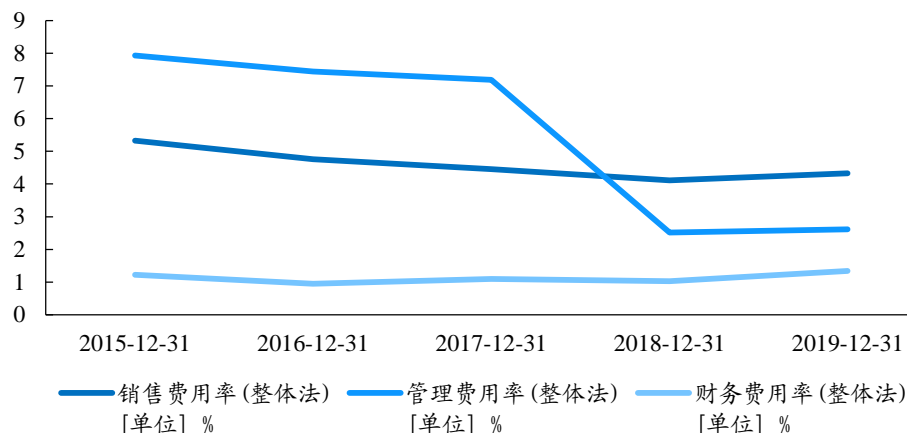
图54: 光纤光缆 2019 年净利率为 2.2%

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2019 年销售费用率、管理费用率、财务费用率同比略有增长。2019 年销售

费用率为 4.32%，2018 年同期为 4.10%。2019 年管理费用率 2.61%，2018 年同期为 2.51%，2019 年财务费用率为 1.34%，2018 年同期为 1.02%。

图55： 光纤光缆板块 3 费率变化情况

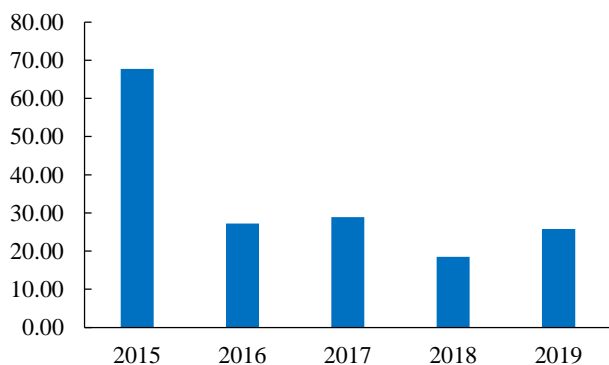


资料来源：Wind、新时代证券研究所

2019 年光纤光缆板块 PE 倍数为 25.78x，2018 年同期为 18.52x。估值的提升来源于三部分：1) 行业预期改善，随着光纤价格进入历史低位的同时，光纤光缆板块受 5G 建设光网络前传、中传用料需求加大预期，价格有望反转。2) 光纤光缆板块有望突破传统应用在海上新能源电力传输中承担重要角色。3) 板块业绩下滑。

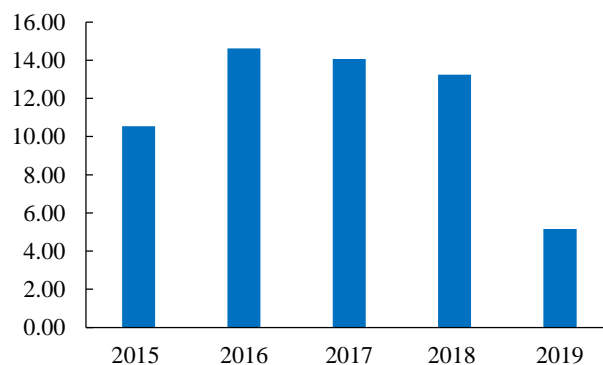
光纤光缆板块 2019 年净资产收益率为 5.15%，2018 年同期为 13.24%，同比增长大幅下跌。

图56： 光纤光缆板块 2019 年 PE 倍数为 25.78x



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图57： 光纤光缆板块 2019 年 ROE 为 8.17%

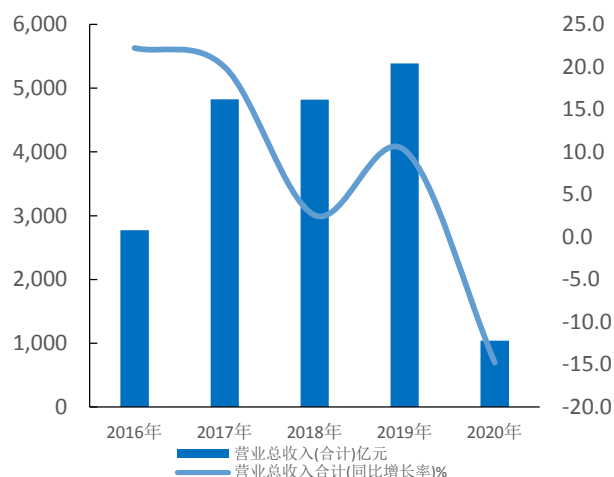


资料来源：Wind，新时代证券研究所

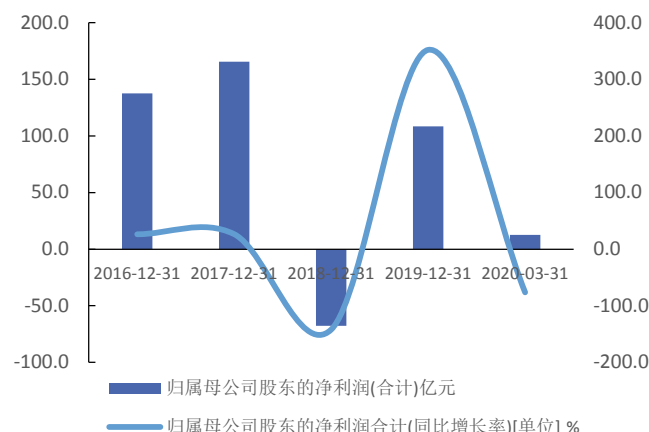
预期 2020 年 5G、IDC 大规模建设，新基建将促进光纤光缆市场扩张，提升产业需求，相关受益标的为长飞光纤、中天科技、亨通光电。

3.5、物联网板块乘行业上行之风，营收增速加快

2019 年物联网营业总收入同比增长率在经历 2016-2018 年的连续下滑后，19 年触底反弹，营业收入额达 5388 亿元，实现营收增长 10.2%。实现归母净利润 108.5 亿元，同比增长 351.9%。作为支撑“网络强国”和“中国制造 2025”等国家战略的重要基础，物联网板块受到政策层面的支撑，未来营收有望继续保持增长态势。

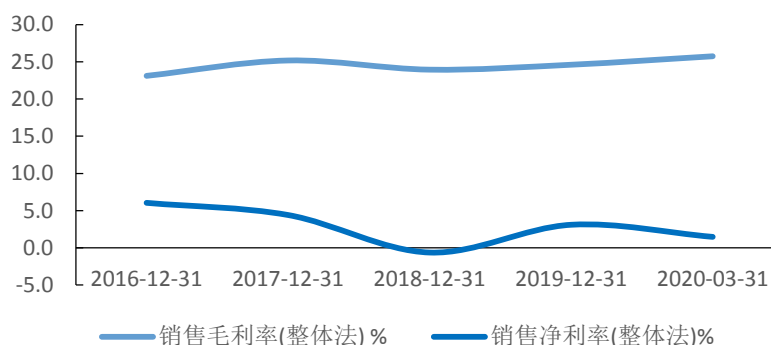
图58: 物联网板块 2019 营收 5388 亿元

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图59: 物联网板块 2019 归母净利润 108.5 亿元

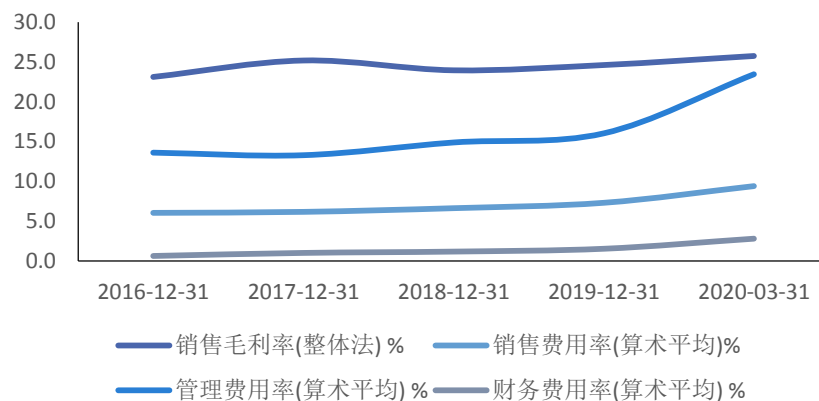
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2019 年毛利润与净利率持续维持稳定增长, 2019 年实现毛利率 24.6%, 2018 年同期为 23.9%, 较去年同期上升 0.7pct, 涨幅为 2.93%。板块销售净利率为 3.1%, 2018 年同期为 -0.16%, 较去年上升 3.26pct。物联网板块整体毛利率与净利率稳中上升, 态势较好。

图60: 物联网板块 2019 年毛利率为 24.6% & 净利率为 3.1%

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2019 年物联网板块行业管理费用（含研发费用）率显著上升, 主要由于研发投入驱动。2019 年管理费用率为 16%, 2018 年同期为 14.9%, 同比增加 1.1pct, 增幅为 7.38%。2019 年销售费用率为 24.6%, 2018 年同期为 23.9%, 同比上升 0.7pct, 增幅为 2.9%。

图61: 2016~2020 年物联网板块毛利率及相关费用率

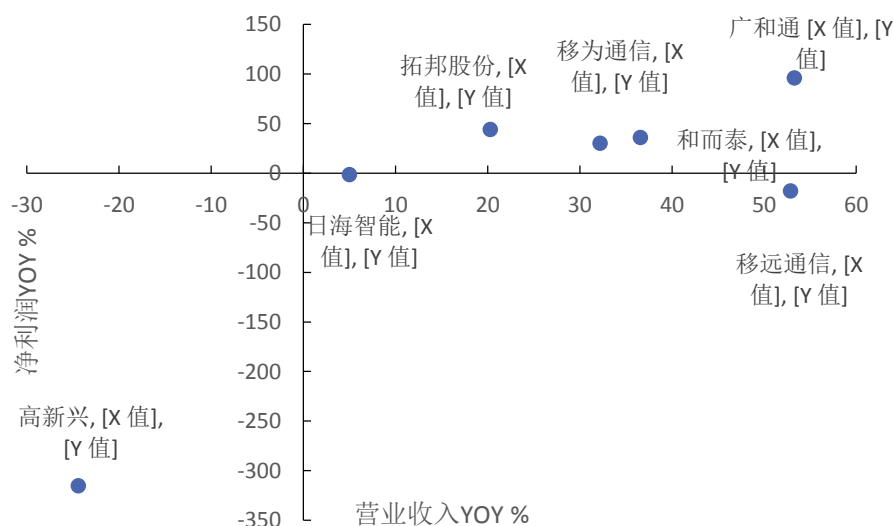
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

物联网龙头股票中, 2019 年移远通信、移为通信、广和通、拓邦股份、和而泰、日海智能几家上市公司营收都实现不同程度的增长, 主要因为 2019 年海外模组的需求增长, 各公司加大海外市场扩展力度, 带动模组公司营收端的快速增长。

高新兴公司营收 2019 年同比下降 24.4%, 主要由于高新兴计提大额资产减值损失导致 (2019 年高新兴计提资产减值损失 10.44 亿)。

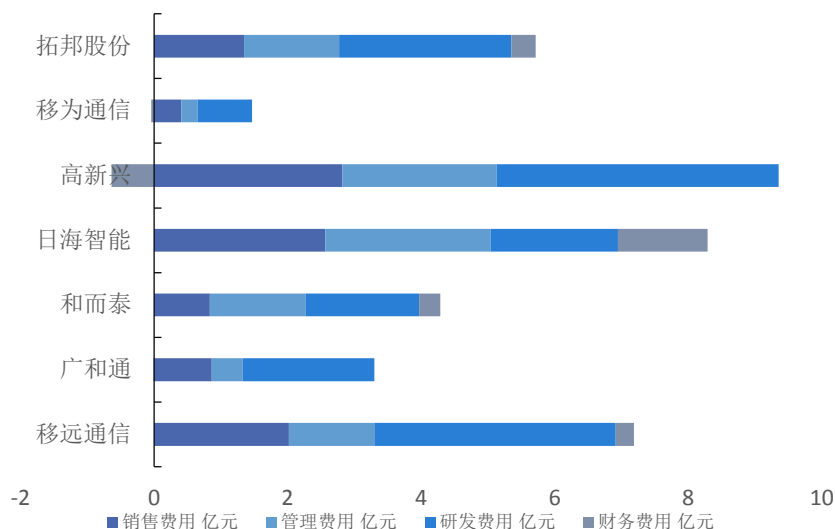
广和通 2019 年实现营收 19.15 亿元, 同比增长 53.3%, 2019 年毛利率为 28.5%, 同比增长 95.9%。

移为通信 2019 年实现营收 6.29 亿元, 同比增速 32.3%, 实现净利润 1.62 亿元, 同比增速 30.2%, 受益于 M2M 市场的高景气, 国内外市场的拓展需求增加, 业务市场份额提升。

图62: 2019 年物联网板块营收及毛利润增速分布情况

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

在费用端, 高新兴、移远通信和拓邦股份相比其他公司研发费用占总费用支出最多, 其中移远通信投入了 3.62 亿元的研发费用, 高新兴投入 4.23 亿元的研发费用。

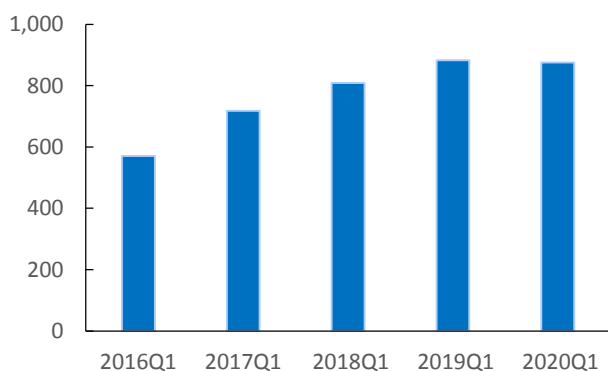
图63: 2019年物联网板主要公司主要费用对比

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

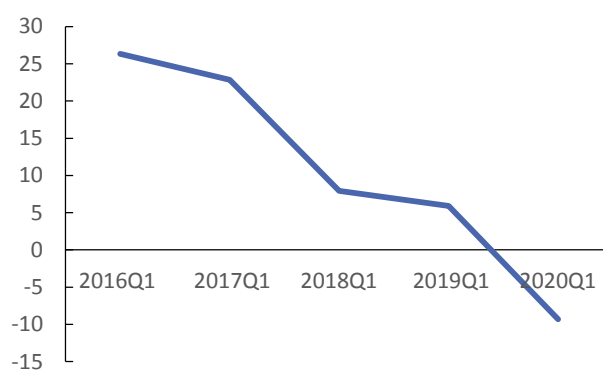
4、通信行业各子版块一季报点评

4.1、通信设备子版块一季度业务受疫情影响承压, 同比增速放缓

受 2020 年年初新冠疫情影响, 通信设备板块 2020 年 Q1 营收及净利润同比均出现较大幅度下滑。板块 2020 年 Q1 营业收入为 875 亿元, 2019 年 Q1 同期营业收入为 883 亿元, 同比下降 9%。

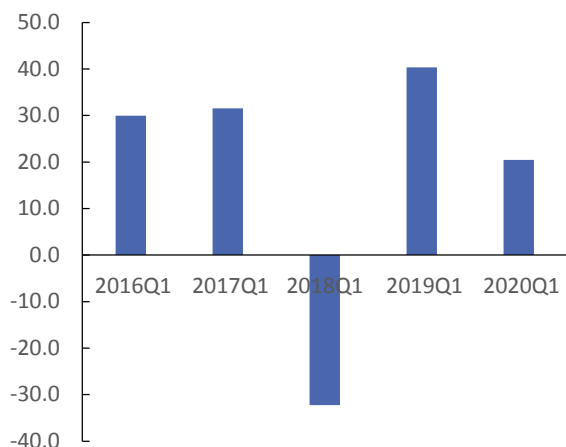
图64: 通信设备板块 2020 年 Q1 营收 875 亿元

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

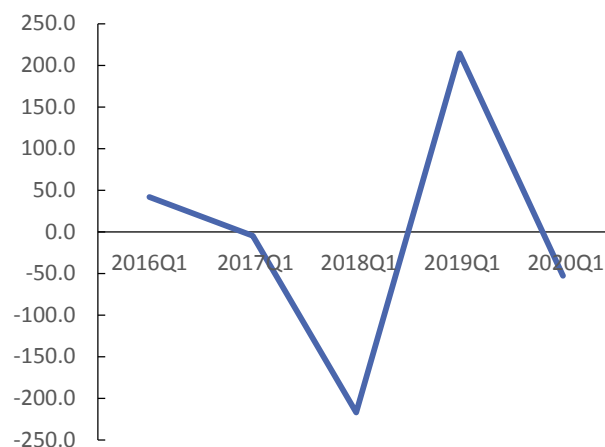
图65: 通信设备板块 2020 年 Q1 营收增速下降

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

通信设备板块 2020 年 Q1 净利润为 20.4 亿元, 较 2019 年 Q1 40.4 亿元出现显著下降。净利润同比下降 53%。主要因素为中兴通讯一季度净利润同比下滑所致。

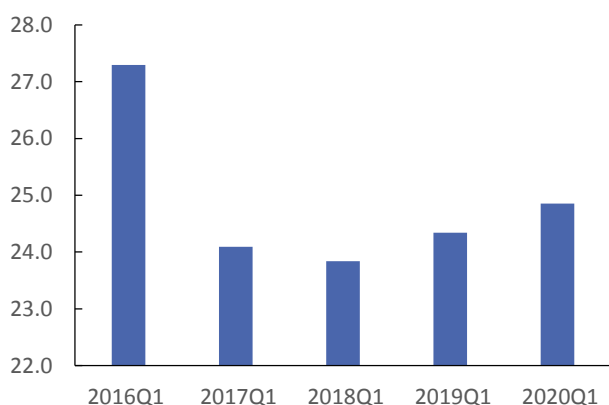
图66: 通信设备板块 2020 年 Q1 净利润 20.4 亿元

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

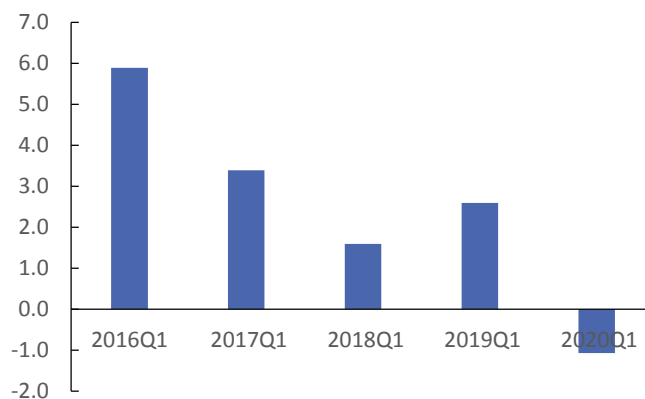
图67: 通信设备板块 2020 年 Q1 营收增速大幅下降

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

通信设备板块 2020 年 Q1 毛利率为 24.9%，2019 年 Q1 同期为 24.3%，较去年同期上升 0.5pct。板块净利率为 -1.1%，2019 年 Q1 为 2.6%，较去年同期下降 3.7pct。

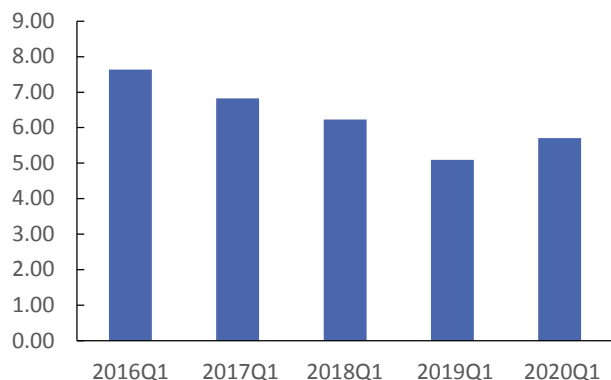
图68: 通信设备板块 2020 年 Q1 毛利率为 24.9 %

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

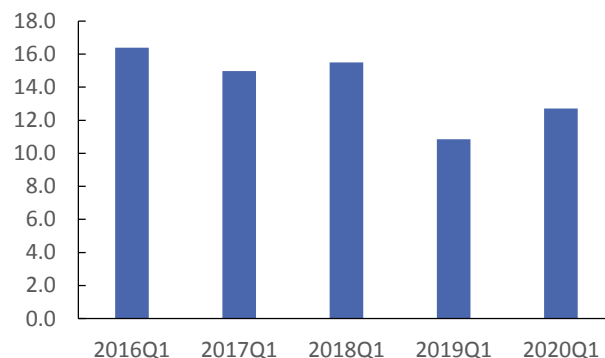
图69: 通信设备板块 2020 年 Q1 净利率为 -1.1 %

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2020 年 Q1 板块期间费用率为 12.7%，2019 年 Q1 同期为 10.9%，2020 年 Q1 较 2019 年 Q1 相比增加 1.8pct。其中销售费用率较 2018 年 Q1 略有上升，2020 年 Q1 销售费用率为 5.71%，2019 年 Q1 同期为 5.09%，同比上升 0.62pct。2020 年 Q1 板块费用端未与 2019 年 Q1 相比出现明显变化。

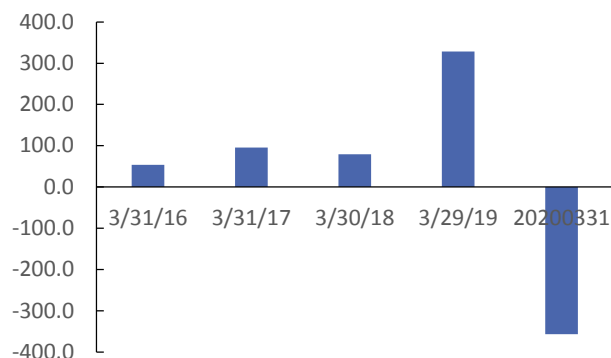
图70: 通信设备 2020 年 Q1 销售费用率为 5.71 %

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

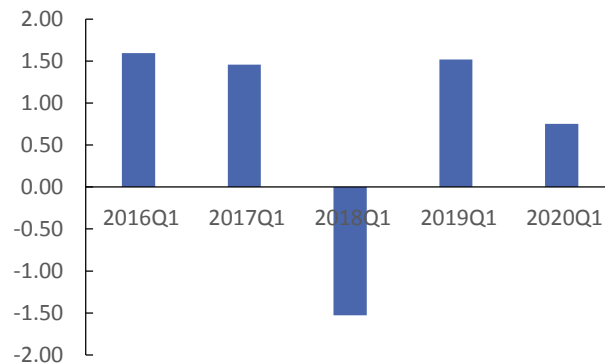
图71: 通信设备 2020 年 Q1 期间费用率为 12.7 %

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

通信设备板块 2020 年 Q1 净资产收益率为 0.75%，2018 年 Q1 同期为 1.52%，同比下降 0.77pct。

图72: 通信设备 2020 年 Q1 PE 倍数为 -356.8x

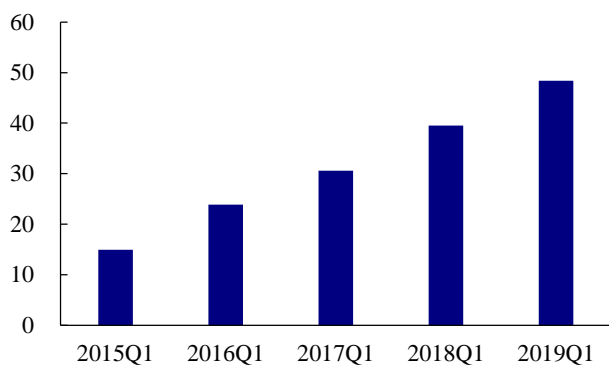
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图73: 通信设备 2020 年 Q1 ROE 为 0.75 %

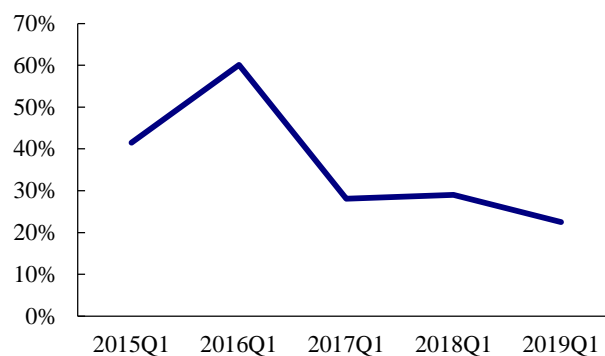
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

4.2、IDC 基础设施第一季度疫情影响下营收增速放缓，板块龙头表现依旧强势。

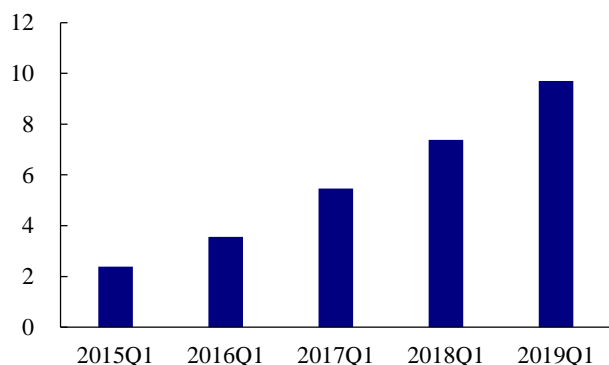
2020 年 IDC 板块一季度营收、净利润同比均保持较快增长的同时，增速有所放缓，毛利率较上年略微降低。根据 2020 年一季报显示，IDC 基础设施板块一季度的主营业务收入为 48.38 亿元，同比增长 22.47%；净利润为 9.70 亿元，同比增长 31.40%。营收和净利润增速较上年同期均有所放慢。板块整体毛利率为 30.57%，相比上年第一季度降低了约 2.16 个百分点。板块中光环新网的营收增速同比上升了 26.3 个百分点，其余企业营收增速减慢。板块营收增速下滑的主要原因是疫情导致多家企业订单落地情况不达预期。

图74: IDC 板块 2020Q1 年营收 48.38 亿元

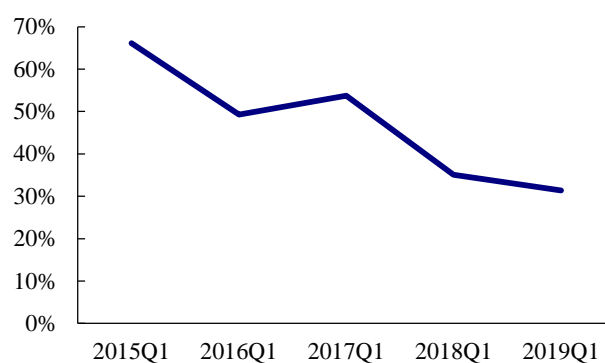
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图75: IDC 板块 2020Q1 营收增速下降 6.6pct

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

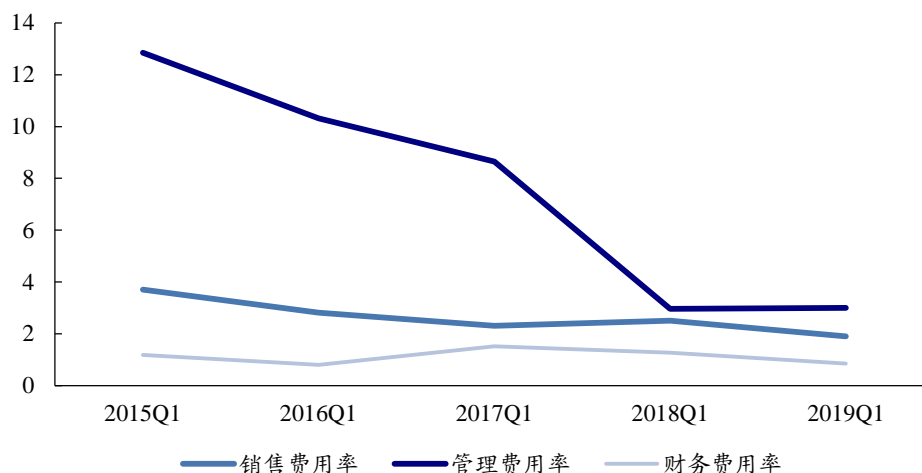
图76: IDC 板块 2020Q1 年净利润 9.70 亿元

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图77: IDC 板块 2020Q1 年净利润增速下滑 3.7pct

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2015 年至 2020 年, 云计算基础设施板块第一季度销售费用率保持持续下降趋势, 管理费用率在 2020Q1 略有回升, 财务费用率略有下降。2020 年第一季度销售费用率为 1.90%, 2018 年 Q1 为 2.51%, 同比下降 0.61 个百分点。2020 年第一季度管理费用率为 3.00%, 2018 年 Q1 为 2.91%, 同比增长 0.03 个百分点。2020 年第一季度财务费用率为 0.86%, 2018 年 Q1 为 1.28%, 同比下降 0.42 个百分点。费用率下降的主要原因为扩容订单费用降低所致。

图78： 2020Q1 云计算板块期间费用率稳定在较低水平

资料来源：Wind、新时代证券研究所

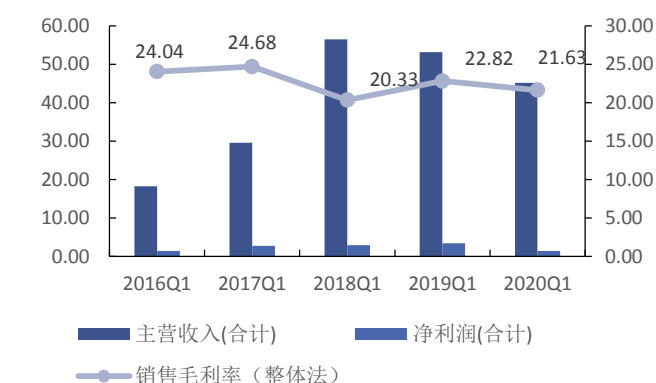
板块龙头光环新网一季度实现营收 24.1 亿元，同比增长 48.1%；实现净利润 2.21 亿元，同比增长 13.3%。由于疫情防控逐渐常态化，用户在线活动增多，数据中心客户上架率有所提升，光环新网营收增速较上年同期大幅增加 26.3 个百分点。毛利率为 15.71%，同比下降 6.35%。根据公司一季报披露，降低的主要原因是公司业务扩张，公司经营规模和资产规模的扩大，子公司数量增加，技术研发、销售方面员工人数的增长，产能的扩大带来相应的各项成本费用增加，从而导致公司盈利指标有所降低。

宝信软件 2020 年第一季度营业收入较上年同期略有减少，实现营业收入 12.93 亿元，同比下降 3.6%，实现净利润 2.74 亿元，同比增长 36.3%。毛利率为 36.62%，同比提升 6.4 个百分点。

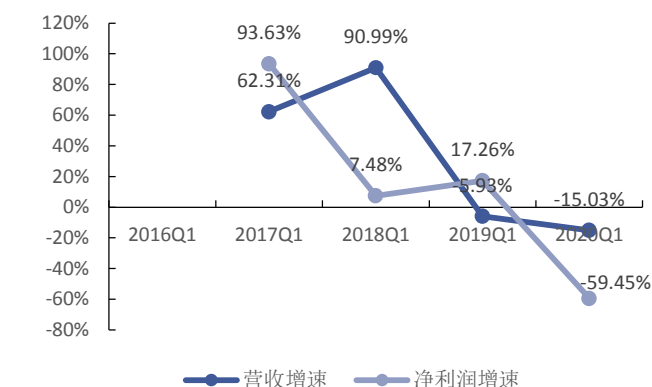
4.3、光模块版块一季度业务受疫情影响，营收和净利润同比下降

板块盈利能力下滑。光模块版块一季度营收、净利润均同比大幅下降，毛利率较上年略微降低。根据 2020 年一季报显示，光模块版块第一季度的主营业务收入为 45.17 亿元，同比下降 15.03%；净利润为 1.41 亿元，同比下降 59.45%。毛利率为 21.63%，相比上年第一季度降低了约 1 个百分点。板块中除了光迅科技和新易盛，多数企业毛利率较上年同期降低，光迅科技、新易盛的毛利率同比增速分别为 3%、19%。板块盈利能力下滑的主要是疫情导致多家企业销售收入同比大幅减少。

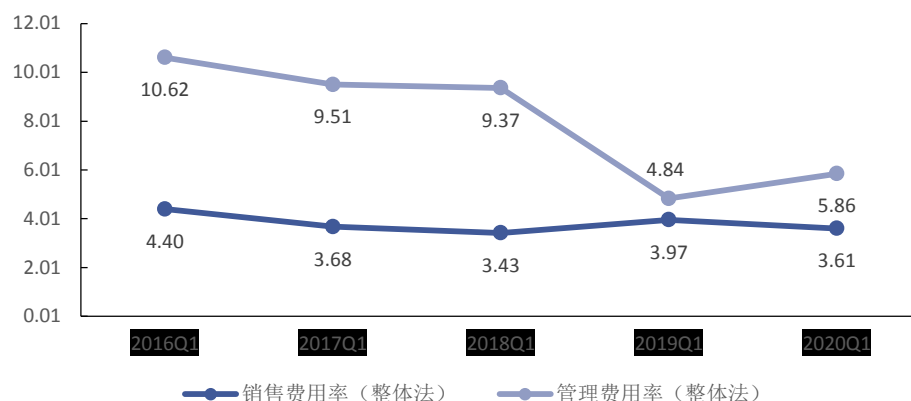
2016 年至 2020 年，光模块版块第一季度销售费用率保持平稳水平，管理费用率呈下降趋势，2020 年一季度较上年同比小幅增长。2020 年第一季度销售费用率为 3.61%，2018 年 Q1 为 3.97%，同比下降 0.36 个百分点。2020 年第一季度板块管理费用率为 5.86%，2018 年 Q1 为 4.84%，为较上年同期增长近 1 个百分点。

图79： 2016-2020 年光模块板块 Q1 盈利情况

资料来源：Wind，新时代证券研究所

图80： 2016-2020 年光模块板块 Q1 营收、净利润增速

资料来源：Wind，新时代证券研究所

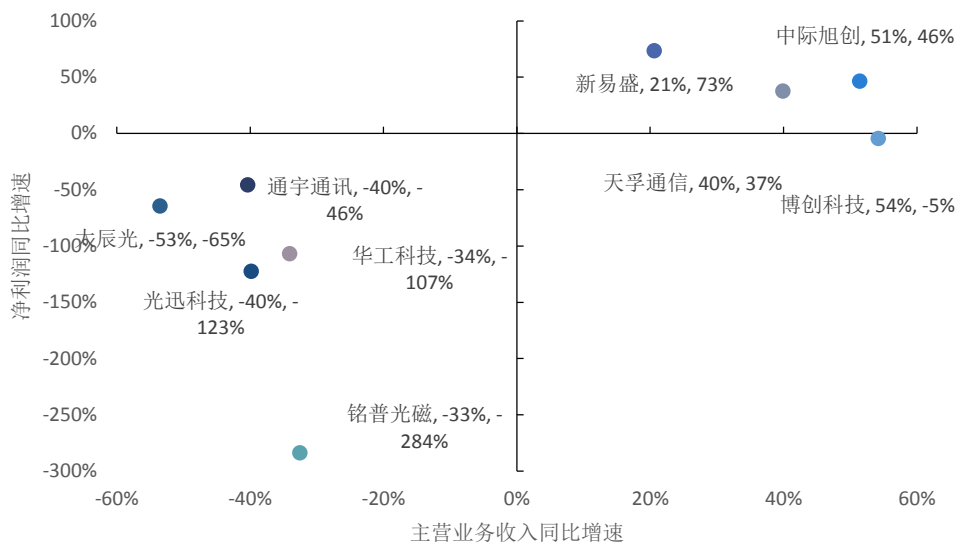
图81： 2016-2020 年 Q1 光模块板块销售费用率、管理费用率变化情况

资料来源：Wind，新时代证券研究所

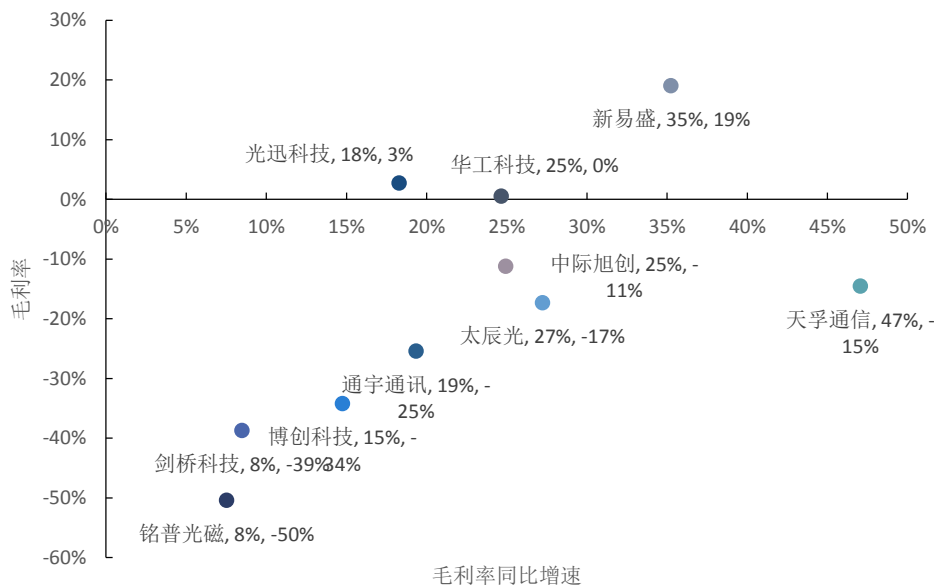
中际旭创一季度实现营收 13.26 亿元,同比增长 51%;实现净利润 1.54 亿元,同比增长 46%。受益于高端光通讯收发模块 400G 产品的海外市场逐步提升、国内 5G 建设投入带来产品需求增长、100G 产品需求保持稳定,中际旭创销售收入较上年同期大幅增长。毛利率为 25%,同比下降 11%,主要原因是中低端产品价格下降。

光迅科技 2020 年第一季度营业收入和净利润较上年同期显著减少,主要是由于公司位于武汉疫区,疫情对生产经营造成了负面影响,销售收入同比大幅下降。光迅科技第一季度实现营业收入 7.34 亿元,同比下降 40%,实现净利润-0.13 亿元,同比下降 123%。毛利率为 18%,同比提升 3%。

博创科技在第一季度实现营业收入 1.3 亿元,同比增长 54%,但由于英国子公司仍处于亏损状态,一季度实现净利润 0.03 亿元,较上年同期降低 5%。

图82: 2020 年 Q1 光模块板块营收增速和净利润增速情况

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图83: 2020 年 Q1 光模块板块毛利率及其增速情况

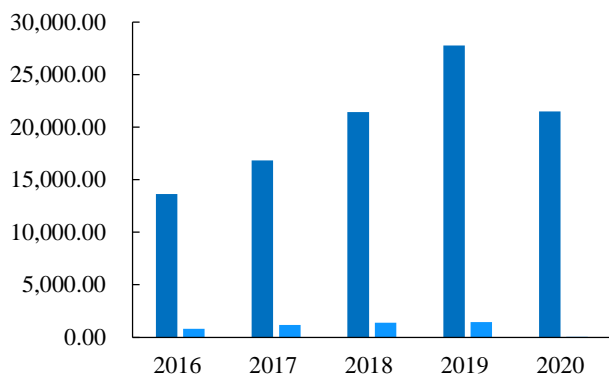
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

4.4、光纤光缆版块一季度业务受疫情影响，后续有望迎来复苏

根据 2020 年一季报显示，光纤光缆板块第一季度的主营业务收入为 215.01 亿元，同比增长-22.5%；净利润为 55.02 亿元，同比增长 -96.2%。受 2019 年量价齐跌和 2020 年一季度疫情的双重打击，行业加速出清，龙头优势将会更为显著。随着 5G 新基建的到来，预计 2020 年市场光纤整体需求会较 2019 年略有上升，

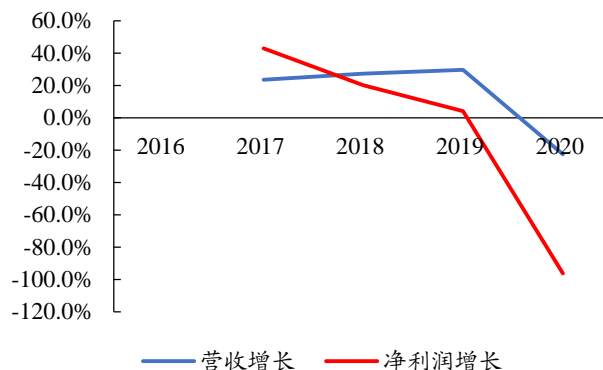
光通信领域将从底部开始恢复，二、三季度将会见证市场迎来增量，长飞光纤、中天科技将进入回暖期。

图84: 历年光纤光缆板块 Q1 盈利情况



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

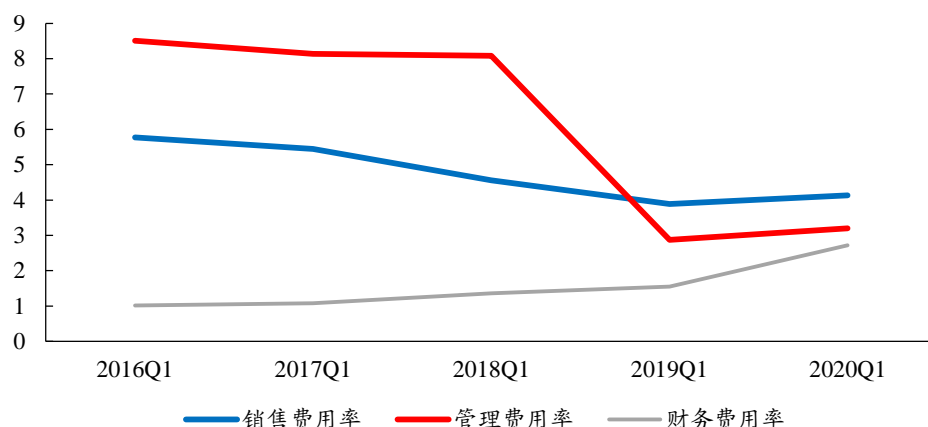
图85: 历年光纤光缆板块 Q1 营收、净利润增速



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2020 年 Q1, 光纤光缆板块费用率较 2019 年略有增长, 受行业景气度有待提升影响, 各项费用率仍旧维持历史低位。销售费用率为 4.13%, 较 2019 年 Q1 3.89% 上升 0.24pct, 管理费用率为 3.20%, 较 2019 年 Q1 2.88% 上升 0.32pct, 财务费用率为 2.72%, 较 2019 年 1.55% 上升 1.17pct。

图86: 2020 年 Q1 光纤光缆板块费用率处于历史低位



资料来源: Wind、新时代证券研究所

中天科技公司 2020 Q1 营收同比下降 17.8%, 净利润同比下降 31%, 扣非净利润下降 17.5%, 主要为疫情对通信、电力业务的影响所致。随着国内疫情得到控制, 公司通过赶工赶产, 预计有望复苏迎来增长。受益海上风电、跨洋通信、海底监测网等持续建设, 今年最大看点在于海洋板块, 有望为公司带来业绩显著增长。

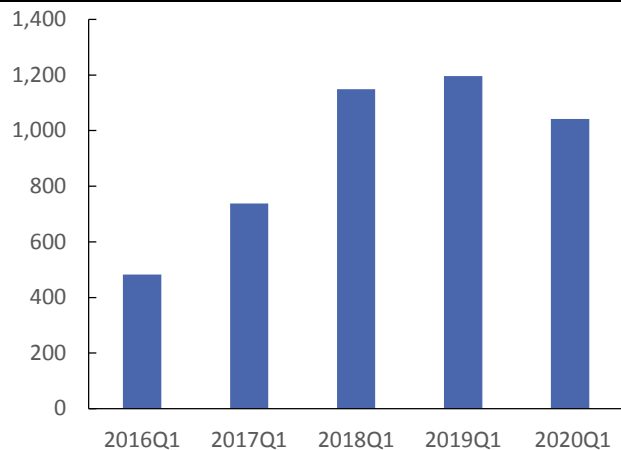
亨通光电公司 2020 Q1 营收 59.5 亿元, 同比下滑 13%, 归母净利润 2.3 亿元, 同比下滑 49%。公司海洋业务受益于海上风电抢装潮, 光通信业务受益于 5G 网络建设带动需求提升, 电网业务受益于特高压建设, 另外, 公司近期推出了 400G 硅光模块, 未来布局也有较好发展。

4.5、物联网板块一季度受疫情负面冲击, 2020 年 Q2 有望回暖

2020 年 Q1 物联网板块实现营收 1042 亿元, 2019 年 Q1 同期营收为 1196

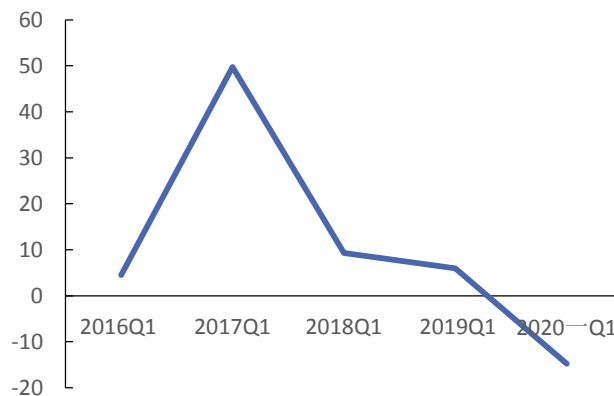
亿元,同比减少 154 亿元,同比下降 14.8%。2020 年 Q1 实现归母净利润 12.7 亿元,2019 年 Q1 归母净利润为 52.1 亿元,同比下降 76.3%。由于 2020 年初爆发的新冠疫情的影响,对物联网产业链生产经营产生较大的冲击,复工复产进度不及往年,营业收入未达预期。预计二季度国内疫情禁令逐步解除,企业复工复产,一季度受影响的业绩有望恢复正常,预计板块将逐步回暖,平稳增长。

图87: 物联网 2020 年一季度营收 1042 亿元



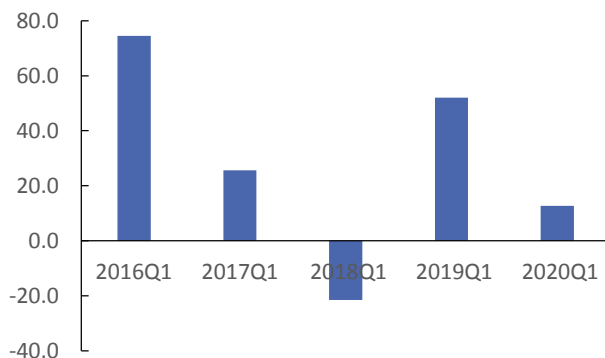
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图88: 物联网 2020 年一季度营收同比下降 14.8%



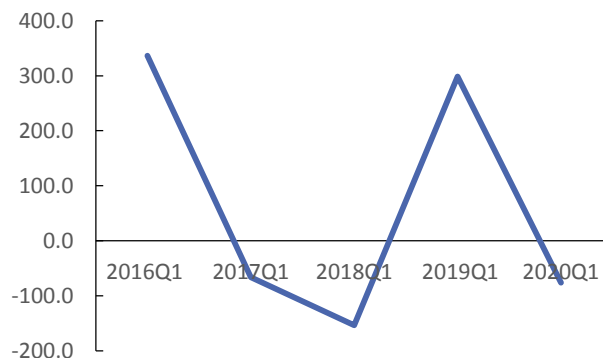
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图89: 物联网 2020 年一季度 Q1 12.7 亿元



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图90: 物联网 2020 年 Q1 归母净利润同比下降 76.3%

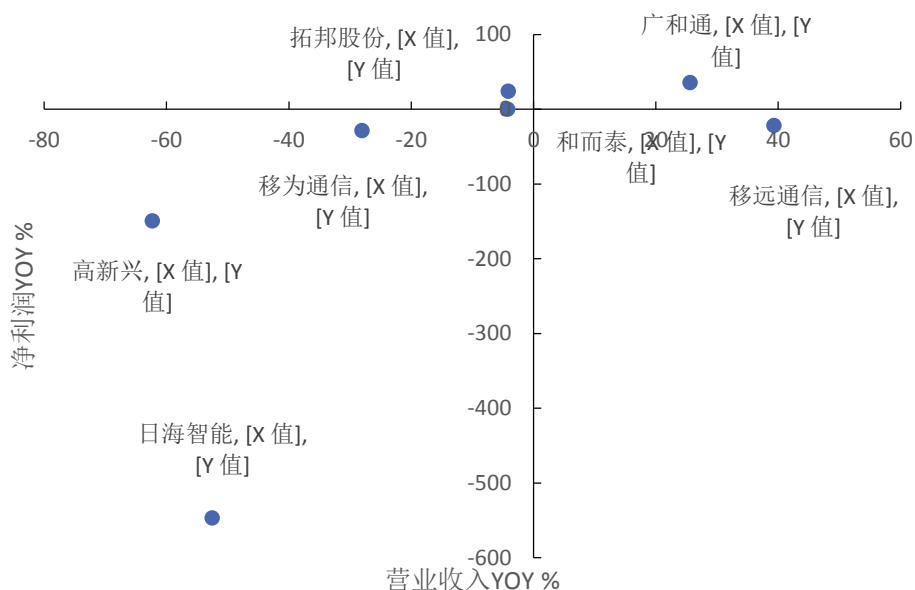


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2020 年 Q1 报告期内,物联网龙头公司个股表现差异显著。广和通营业收入同比增长率为 25.6%,净利润同比增长 35.4%,主要得益于海外市场需求的带动。其他几家公司受疫情不同程度影响,营收增长率均有不同程度下降。

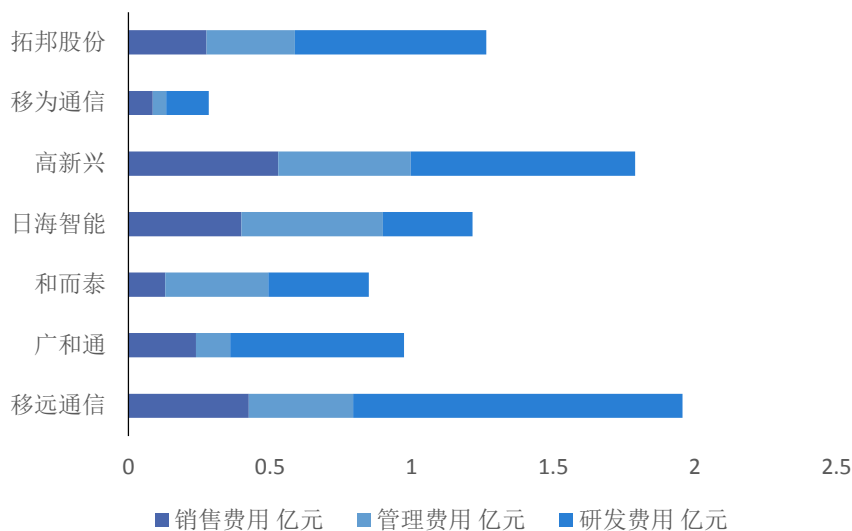
拓邦股份 2020 年 Q1 营收同比下降 4.1%,但净利率同比增加了 23.8%,主要得益于公司报告期内多项非经常性损益的大幅上升带动了利润的提升。

移为通信 2020 年 Q1 实现营业收入 0.96 亿元,较 2019 年 Q1 同比下降 28.01%,实现净利润 0.19 亿元,较 2019 年 Q1 同比下降 28.7%。主要原因是由于新冠疫情的影响,使产品生产及销售订单延期执行,尤其是海外地区疫情加重导致需求波动的影响。

图91： 2020 年 Q1 年物联网相关主要公司营收及毛利润增速分布情况

资料来源：Wind, 新时代证券研究所

在费用端，各公司的研发费用相对占比最多，2020Q1 高新兴、移远通信的研发费用分别为 0.79 亿， 1.16 亿元。总体看，各公司的研发费用均有一定程度上升，说明公司对科研的重视。

图92： 2020 年 Q1 物联网板主要公司主要费用对比

资料来源：Wind, 新时代证券研究所

5、投资建议

2020 年二、三季度我们依旧看好通信 IDC 板块。我们认为在疫情和“新基建”的催化因素下，IDC 板块有望延续行业景气度。随着板块龙头在 2020 年纷纷扩张产能，板块盈利情况将继续增强。相关受益标的有宝信软件、光环新网、杭

钢股份。

我们认为通信设备板块长期受益科技属性加强，短期 5G 建设周期基站建设数量确定性放量，2020 下半年有望进入业绩释放阶段。相关受益标的有中兴通讯。

物联网板块 2020 年处于行业扩张阶段，同时 5G 网络的加快成熟，物联网网络条件完善推动子版块继续稳中增长。相关受益标的有移远通信、移为通信。

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，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），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C3、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C3、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。

分析师声明

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、竞争性因素以及新时代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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

胡皓，传媒互联网行业首席分析师，擅长自上而下把握行业性机会，探究传媒行业现象本质。2009年4月加盟光大证券研究所，期间曾获2010年新财富钢铁行业金牌分析师排名第五，2011年加盟银河证券，2012、2014年新财富最佳分析师第四名，2015年转型传媒，原银河证券传媒互联网行业首席分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

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。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代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。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>