

超配 (维持)

通信行业 2024 年半年度业绩综述

业绩延续正向增长，盈利能力持续提升

2024 年 9 月 6 日

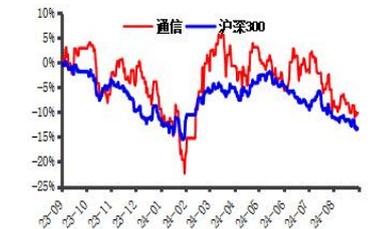
投资要点：

分析师：陈伟光
SAC 执业证书编号：
S0340520060001
电话：0769-22119430
邮箱：
chenweiguang@dgzq.com.cn

分析师：罗炜斌
SAC 执业证书编号：
S0340521020001
电话：0769-22110619
邮箱：luoweibin@dgzq.com.cn

分析师：陈湛谦
SAC 执业证书编号：
S0340524070002
电话：0769-22119302
邮箱：
chenzhanqian@dgzq.com.cn

通信行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

- **2024年上半年通信板块业绩持续正向增长。**通信行业2024H1营业收入为13,437.90亿元，同比上升3.76%；归母净利润为1,306.02亿元，同比上升6.63%；扣非后归母净利润为1,193.24亿元，同比上升6.10%。盈利能力方面，行业上半年毛利率为28.88%，同比提升0.81个百分点，净利率为10.39%，同比提升0.31个百分点，通信行业业绩延续增长态势，进一步提升经营盈利效率，同期利润率水平持续向上。
- **费用支出有效管控，经营性现金流好转。**2024年上半年，通信行业期间费用合计为1,584.89亿元，同比增长1.51%，期间费用率为11.87%，较上年同期下降0.27个百分点。其中，管理费用率/销售费用率分别为5.12%/6.73%，较上年同期分别下降0.37和0.10个百分点，受汇兑损益因素影响，财务费用率较上年同期上升0.20个百分点至0.02%，行业整体期间费用占营收比下滑，费用支出管控能力有所提升。
- **光器件及模块业绩表现突出，物联网板块复苏上行。**细分来看，在上半年光模块下游如AIGC、云计算等领域延续高景气的背景下，光器件及模块需求延续增长，板块整体营业收入规模同比实现较快增长；物联网方面，4G/5G/智能模组等需求回升，数字经济场景应用需求增长等因素推动板块实现双位数营收同比增长。通信工程与服务、光纤光缆、运营商、通信元器件及设备表现出较强的业绩韧性，在电信侧5G建设传统周期需求缓慢回落的背景下仍然保持正向增长态势。
- **投资建议：**通信行业上半年业绩延续正向增长，Q2利润率水平进一步提升。细分来看，光器件及模块上半年业绩表现突出，物联网板块已呈现复苏的迹象，运营商与通信工程及服务板块维持正向增长态势，光纤光缆与通信元器件及设备板块经营业绩总体平稳运行。后续随着数通领域下游建设持续推进，部分板块在手订单对业绩的正向效益有望逐步释放，进一步推动板块业绩回升。在传统通信用户规模逐步饱和，5G业务导入对ARPU拉动幅度有限的背景下，行业收入增长放缓，数据通信领域的光通信需求、云计算、大数据业务成为拉动总体向上增长的新支柱。展望后市，不断推动网络强国和数字中国建设是我国通信业发展的重要目标，作为实现数字中国愿景重要的柱梁，基站、光缆线路、数据中心等的通信设施建设有望持续推进，带来新的器件、设备与服务运营需求，建议关注数字经济发展背景下的相关硬件制造与提供支持服务的企业机遇。
- **风险提示：**需求不及预期；资本开支回收不及预期；行业竞争加剧；重要技术迭代风险；汇兑损失风险等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目 录

1. 行情及机构持仓回顾	3
2. 行业上半年业绩延续正向增长趋势，利润率水平提升	6
3. 光器件及模块业绩表现突出，物联网板块复苏上行	10
4. 投资建议	14
5. 风险提示	14

插图目录

图 1：2024 年申万通信行业指数走势（截至 2024/8/31）	3
图 2：2024 年申万一级行业涨跌幅（截至 2024/8/31）	3
图 3：公募基金持仓通信行业比例	4
图 4：通信行业 2020H1-2024H1 营业收入	7
图 5：通信行业 2020H1-2024H1 归母净利润	7
图 6：通信行业 2020H1-2024H1 扣非后归母净利润	7
图 7：通信行业 2020H1-2024H1 毛利率及净利率	7
图 8：通信行业 2020H1-2024H1 期间费用	8
图 9：通信行业 2020H1-2024H1 三大费用率	8
图 10：通信行业 2020H1-2024H1 研发费用	8
图 11：通信行业 202H1/2024H1 研发费用 TOP10	8
图 12：通信行业 2020Q2-2024Q2 营业收入	9
图 13：通信行业 2020Q2-2024Q2 归母净利润	9
图 14：通信行业 2020Q2-2024Q2 营业成本	9
图 15：通信行业 2020Q2-2024Q2 毛利率及净利率	9
图 16：通信行业 2020Q2-2024Q2 期间费用	10
图 17：通信行业 2020Q2-2024Q2 经营性现金流净额	10
图 18：子板块 2024H1 营业收入同比增速	10
图 19：子板块 2024H1 归母净利润同比增速	11
图 20：子板块 2024H1 扣非后归母净利润同比增速	12
图 21：子板块 2024Q2 营业收入同比增速	12
图 22：子板块 2024Q2 归母净利润同比增速	13
图 23：子板块 2024Q2 营业利润同比增速	13

表格目录

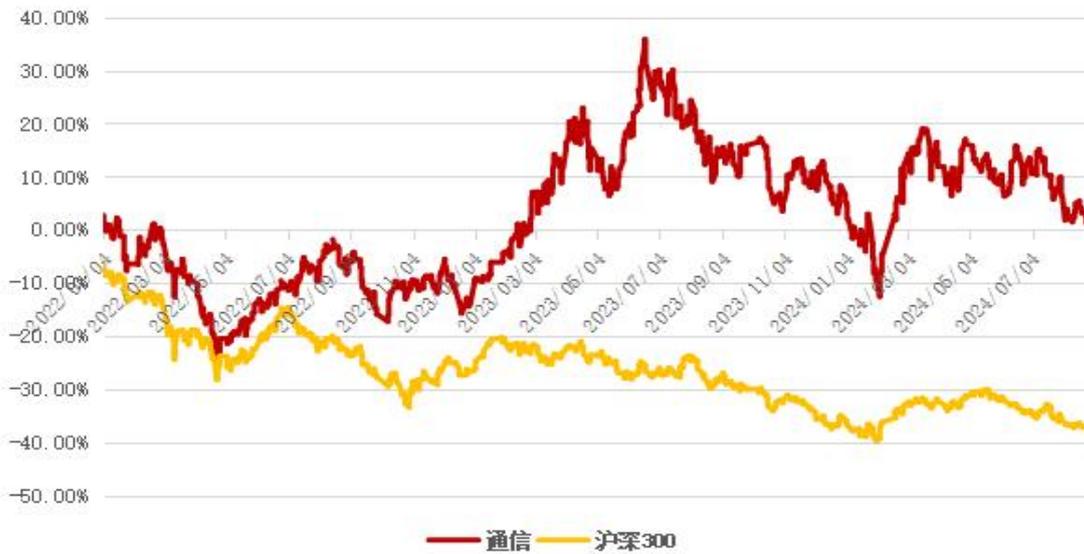
表 1：通信行业 2024 年涨幅前十个股（截至 8 月 31 日）	4
表 2：2024Q1 和 2024H1 通信行业持有基金数量前十大个股	4
表 3：2024Q1 和 2024H1 通信行业基金持股总市值前十大个股	5
表 4：2024Q1 和 2024H1 通信行业基金持仓变动前十大个股	5
表 5：2024Q1 和 2024H1 通信行业基金持仓变动前十大个股	6
表 6：重点公司盈利预测及投资评级（截至 2024/9/5）	14

1. 行情及机构持仓回顾

1.1 通信板块行情走势情况

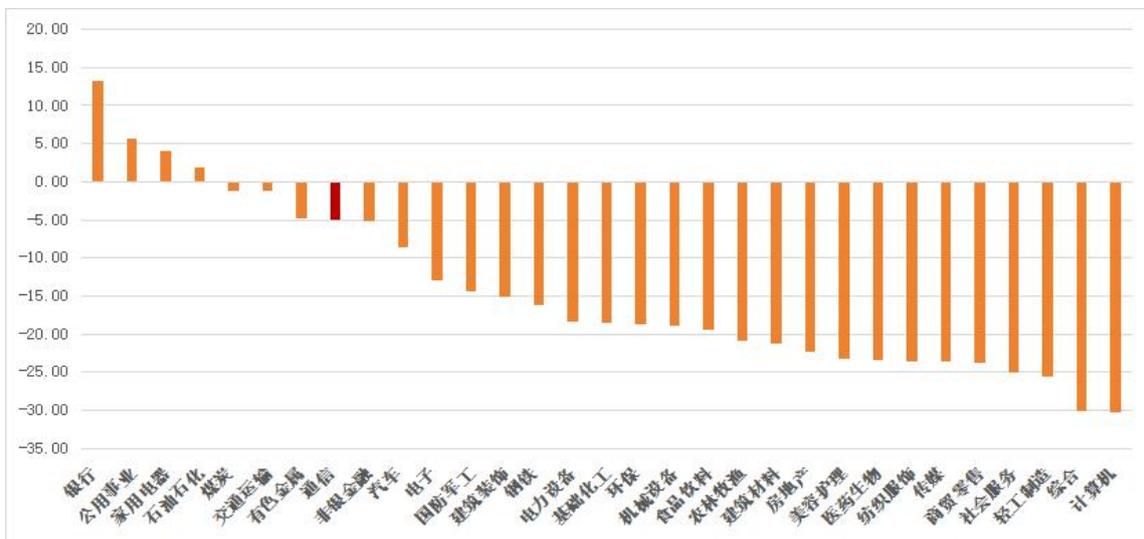
通信板块行情走势:2024 年初至今,SW 通信板块行情走势波动较大,区间振幅达 32.04%。一方面,在国内运营商资本开支占比预期下降以及下游供需平衡优化的背景下,部分板块持续回撤调整,通信设备与通信服务成分股幅度回调明显。另一方面,伴随 AI 领域资本开支预期向好叠加下游需求复苏等利好因素催动下,申万通信行业走势仍展现出较强韧劲。截至 8 月 31 日,行业今年涨幅仍然位列中上游,在申万一级行业中排行第八名。个股方面,截至 8 月 31 日,今年录得双位数涨幅的个股达到 9 个,主要分布在通信器件及设备、光纤光缆、通信工程及服务细分领域。

图 1: 2024 年申万通信行业指数走势 (截至 2024/8/31)



数据来源: iFind, 东莞证券研究所

图 2: 2024 年申万一级行业涨跌幅 (截至 2024/8/31)



数据来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：通信行业 2024 年涨幅前十个股（截至 8 月 31 日）

代码	公司	涨幅 (%)	代码	公司	涨幅 (%)
300563.SZ	神宇股份	144.28	688027.SH	国盾量子	18.06
300502.SZ	新易盛	90.17	601728.SH	中国电信	12.75
301577.SZ	美信科技	37.00	300628.SZ	亿联网络	11.57
688100.SH	威胜信息	21.85	300310.SZ	宜通世纪	10.18
600487.SH	亨通光电	18.43	300711.SZ	广哈通信	8.39

数据来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 通信板块行情机构持仓情况

2024Q2 公募基金对通信行业的持仓比重为 6.19%，持仓比例环比上升了 1.19 个百分点，同比上升了 0.34 个百分点。

图 3：公募基金持仓通信行业比例



资料来源：iFind，东莞证券研究所

从持有基金数来看，据 2024 中报统计，前十大个股分别为中际旭创、新易盛、中国移动、天孚通信、中天科技、中国电信、中兴通讯、亿联网络、中国联通、亨通光电，主要分布在光器件及模块、运营商、光纤光缆等领域。相较于 2024Q1，亿联网络、亨通光电新进入到前十大，涉及通信工程及服务、光纤光缆等领域。

表 2：2024Q1 和 2024H1 通信行业持有基金数量前十大个股

2024Q1			2024H1		
代码	公司	持有基金数 (家)	代码	公司	持有基金数 (家)
300308.SZ	中际旭创	619.00	300308.SZ	中际旭创	1,687.00

600941.SH	中国移动	461.00	300502.SZ	新易盛	1,267.00
300394.SZ	天孚通信	363.00	600941.SH	中国移动	1,213.00
300502.SZ	新易盛	332.00	300394.SZ	天孚通信	1,035.00
601728.SH	中国电信	187.00	600522.SH	中天科技	792.00
000063.SZ	中兴通讯	144.00	601728.SH	中国电信	743.00
600522.SH	中天科技	126.00	000063.SZ	中兴通讯	655.00
600050.SH	中国联通	85.00	300628.SZ	亿联网络	628.00
000938.SZ	紫光股份	66.00	600050.SH	中国联通	611.00
002465.SZ	海格通信	49.00	600487.SH	亨通光电	593.00

数据来源：iFind，东莞证券研究所

从基金持股比例来看，据 2024 中报统计，前十大个股分别为新易盛、中际旭创、中国移动、亿联网络、润泽科技、天孚通信、中天科技、亨通光电、华测导航、拓邦股份，主要集中在光器件及模块、光纤光缆等领域。相较于 2024Q1，润泽科技、亨通光电、华测导航、拓邦股份新进入前十大，涉及通信工程及服务、光纤光缆、物联网领域。

表 3：2024Q1 和 2024H1 通信行业基金持股总市值前十大个股

2024Q1			2024H1		
代码	公司	基金持股比例合计 (%)	代码	公司	基金持股比例合计 (%)
300502.SZ	新易盛	27.34	300502.SZ	新易盛	39.16
300308.SZ	中际旭创	23.40	300308.SZ	中际旭创	28.86
300394.SZ	天孚通信	19.54	600941.SH	中国移动	26.24
600941.SH	中国移动	16.98	300628.SZ	亿联网络	25.55
300628.SZ	亿联网络	9.27	300442.SZ	润泽科技	23.79
600522.SH	中天科技	9.04	300394.SZ	天孚通信	21.77
002123.SZ	梦网科技	8.81	600522.SH	中天科技	19.36
300571.SZ	平治信息	7.20	600487.SH	亨通光电	15.72
301191.SZ	菲菱科思	6.74	300627.SZ	华测导航	14.42
688143.SH	长盈通	6.48	002139.SZ	拓邦股份	14.36

数据来源：iFind，东莞证券研究所

从基金加仓方向来看，在持股数量变动规模方面，前十大个股分别为中国电信、中国联通、亨通光电、中天科技、海格通信、中际旭创、中兴通讯、拓邦股份、光环新网、亿联网络，主要集中在运营商、光纤光缆、通信工程及服务等领域。在基金持股比例变动方面，前十大个股分别为润泽科技、亿联网络、亨通光电、移远通信、新易盛、拓邦股份、广和通、辉煌科技、中天科技、华测导航，主要集中在物联网、光纤光缆等领域。

表 4：2024Q1 和 2024H1 通信行业基金持仓变动前十大个股

2024H1					
代码	名称	基金持仓变动(万股)	代码	名称	基金持股比例合计 (%)
601728.SH	中国电信	135,805.01	300442.SZ	润泽科技	17.79
600050.SH	中国联通	111,690.48	300628.SZ	亿联网络	16.28
600487.SH	亨通光电	37,958.27	600487.SH	亨通光电	15.39
600522.SH	中天科技	35,222.38	603236.SH	移远通信	12.56
002465.SZ	海格通信	15,069.09	300502.SZ	新易盛	11.81

300308.SZ	中际旭创	14,688.68	002139.SZ	拓邦股份	11.72
000063.SZ	中兴通讯	12,875.69	300638.SZ	广和通	11.66
002139.SZ	拓邦股份	12,626.03	002296.SZ	辉煌科技	11.42
300383.SZ	光环新网	11,919.86	600522.SH	中天科技	10.32
300628.SZ	亿联网络	11,773.28	300627.SZ	华测导航	9.66

数据来源：iFind，东莞证券研究所

从基金减仓方向来看，在持股数量变动规模方面，前十大个股分别为三川智慧、超讯通信、奥飞数据、吴通控股、神宇股份、中海达、博创科技、移为通信、平治信息、菲菱科思，主要集中在通信工程及服务等领域。在基金持股比例变动方面，前十大个股分别为超讯通信、神宇股份、菲菱科思、平治信息、博创科技、三川智慧、科瑞思、中海达、奥飞数据、灿勤科技，主要分布在通信器件及设备、通信工程及服务等领域。

表 5：2024Q1 和 2024H1 通信行业基金持仓变动前十大个股

2024H1					
代码	名称	基金持仓变动(万股)	代码	名称	基金持股比例合计(%)
300066.SZ	三川智慧	-830.96	603322.SH	超讯通信	-3.79
603322.SH	超讯通信	-592.12	300563.SZ	神宇股份	-3.37
300738.SZ	奥飞数据	-524.36	301191.SZ	菲菱科思	-3.01
300292.SZ	吴通控股	-518.57	300571.SZ	平治信息	-1.04
300563.SZ	神宇股份	-414.79	300548.SZ	博创科技	-0.85
300177.SZ	中海达	-407.31	300066.SZ	三川智慧	-0.83
300548.SZ	博创科技	-188.72	301314.SZ	科瑞思	-0.72
300590.SZ	移为通信	-174.83	300177.SZ	中海达	-0.67
300571.SZ	平治信息	-120.40	300738.SZ	奥飞数据	-0.54
301191.SZ	菲菱科思	-78.58	688182.SH	灿勤科技	-0.54

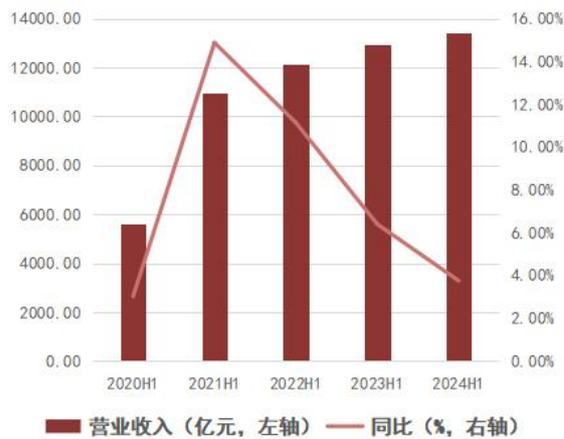
数据来源：iFind，东莞证券研究所

2. 行业上半年业绩延续正向增长趋势，利润率水平提升

统计样本说明：在申万分类标准的基础上，参考申万分类标准中通信行业下三级行业分类，结合公司业务部署情况，剔除 ST 标的并补充行业相关上市公司后，单独分列了运营商、通信工程与服务、通信元器件及设备、光器件及模块、光纤光缆、卫星通信、物联网 7 个细分板块进行业绩综述

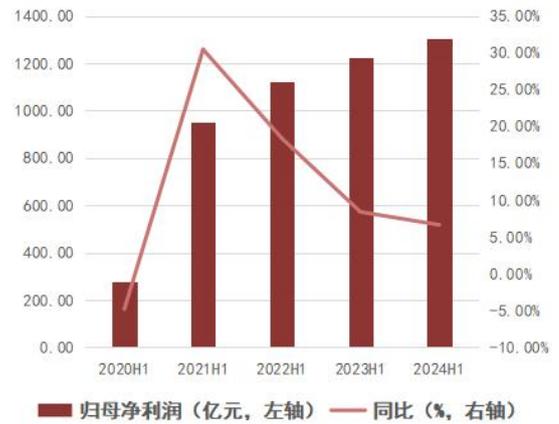
业绩延续正向增长趋势，经营效率提升。整体法下，通信行业 2024H1 营业收入为 13,437.90 亿元，同比上升 3.76%，增速较上年同期下降 2.64 个百分点。利润方面，行业上半年归母净利润为 1,306.02 亿元，同比上升 6.63%，增速较上年同期下降 1.76 个百分点；扣非后归母净利润为 1,193.24 亿元，同比上升 6.10%，增速与上年同期相近。盈利能力方面，行业上半年毛利率为 28.88%，同比提升 0.81 个百分点，净利率为 10.39%，同比提升 0.31 个百分点，通信行业在营收与利润规模增速放缓的背景下，进一步提升经营盈利效率，同期利润率水平持续向上。

图 4：通信行业 2020H1-2024H1 营业收入



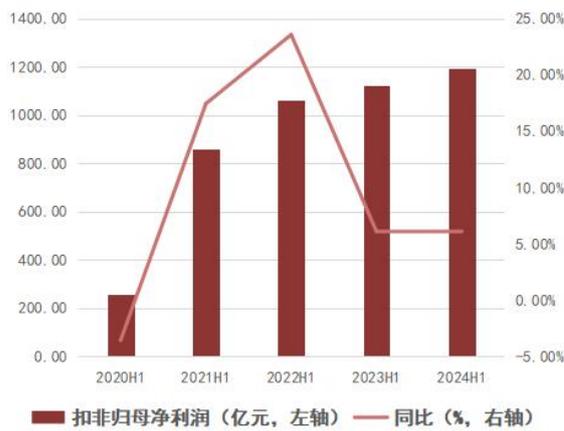
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 5：通信行业 2020H1-2024H1 归母净利润



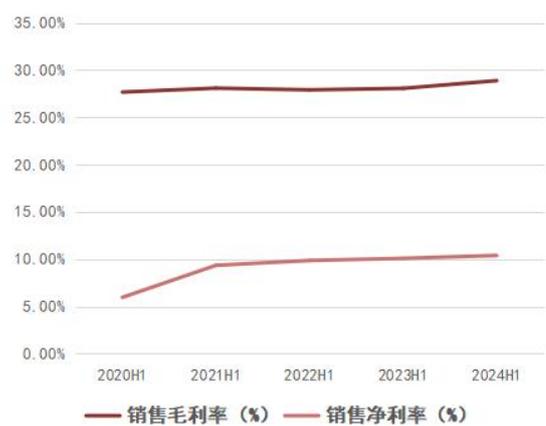
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：通信行业 2020H1-2024H1 扣非后归母净利润



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：通信行业 2020H1-2024H1 毛利率及净利率



数据来源：iFind，东莞证券研究所

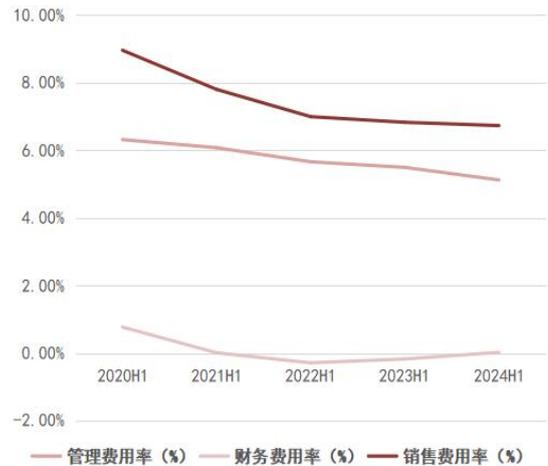
费用支出有效管控，经营性现金流好转。2024 年上半年，通信行业期间费用合计为 1,584.89 亿元，同比增长 1.51%，期间费用率为 11.87%，较上年同期下降 0.27 个百分点。其中，管理费用率/销售费用率分别为 5.12%/6.73%，较上年同期分别下降 0.37 和 0.10 个百分点，受汇兑损益因素影响，财务费用率较上年同期上升 0.20 个百分点至 0.02%，行业整体期间费用占营收比下滑，费用支出管控能力有所提升。

图 8：通信行业 2020H1-2024H1 期间费用



数据来源：iFind，东莞证券研究所

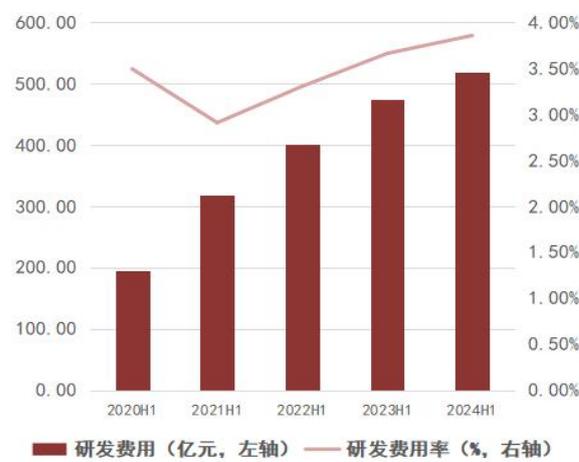
图 9：通信行业 2020H1-2024H1 三大费用率



数据来源：iFind，东莞证券研究所

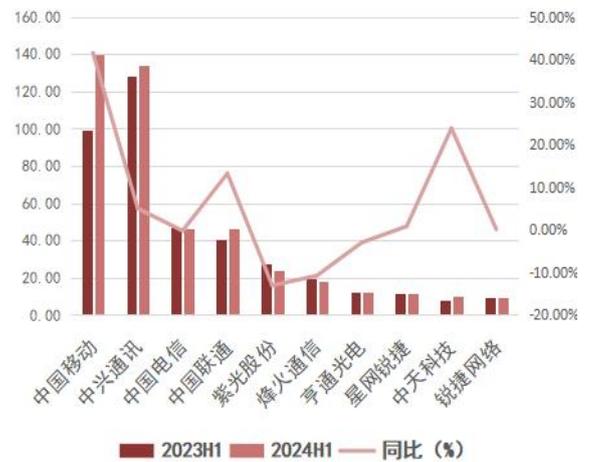
在研发方面，上半年通信行业研发费用为 518.16 亿元，同比增长 9.36%，研发费用率较同期提升 0.19 个百分点至 3.86%。具体到各上市公司来看，2024 年上半年位列板块研发费用前十位的企业与 2023 年同期大体相仿，中天科技新进入到前十大。上半年通信板块研发费用前十名合计 452.03 亿元，同比增长 12.04%，占板块整体研发费用比为 87.24%，较同期上升 2.09 个百分点，研发投入集中度进一步提升。

图 10：通信行业 2020H1-2024H1 研发费用



数据来源：iFind，东莞证券研究所

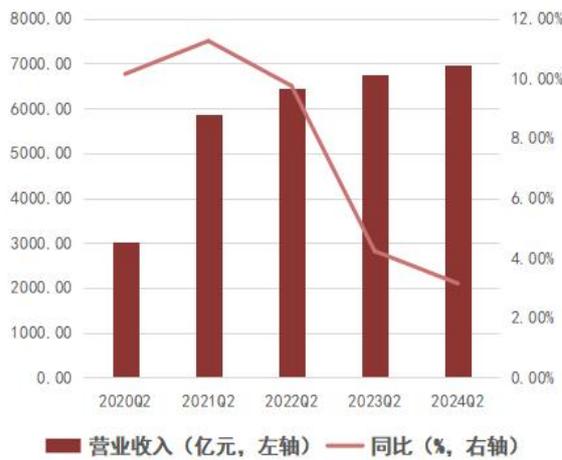
图 11：通信行业 2023H1/2024H1 研发费用 TOP10



数据来源：iFind，东莞证券研究所

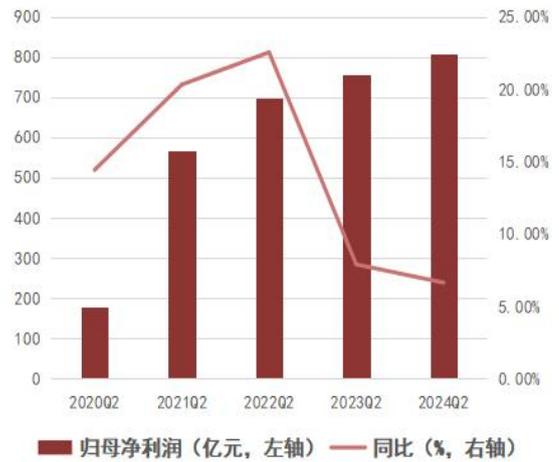
Q2 收入增长承压。单季度来看，行业 Q2 营业收入为 6,956.85 亿元，同比增长 3.14%，较上年同期下降 1.08 个百分点，营业成本为 4,804.75 亿元，同比增长 1.62% 低于收入增速。利润方面，行业 Q2 归母净利润为 806.11 亿元，同比分别上升 6.63%，增速较上年同期下降 1.26 个百分点。盈利能力方面，行业 Q2 毛利率为 30.94%，同比提升 1.04 个百分点，净利率为 12.37%，同比提升 0.46 个百分点。

图 12: 通信行业 2020Q2-2024Q2 营业收入



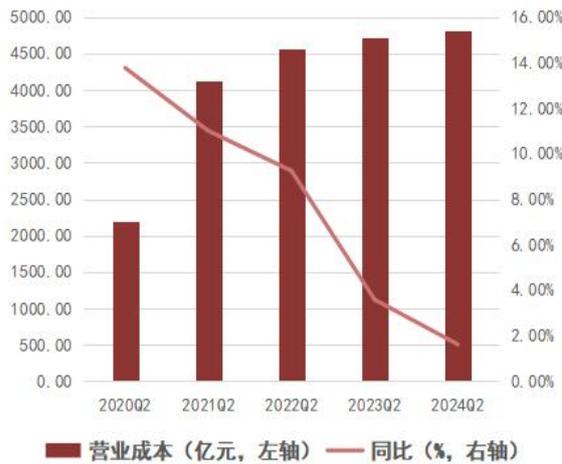
数据来源: iFind, 东莞证券研究所

图 13: 通信行业 2020Q2-2024Q2 归母净利润



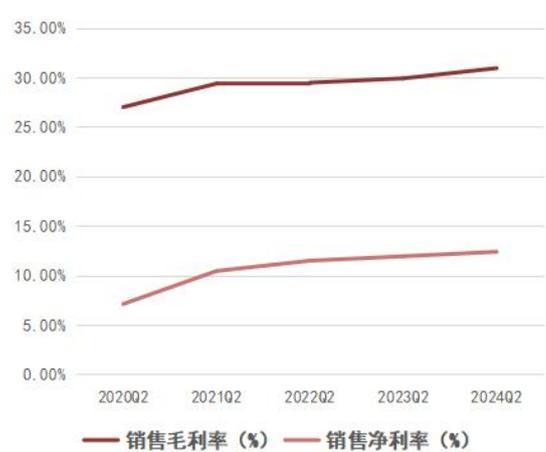
数据来源: iFind, 东莞证券研究所

图 14: 通信行业 2020Q2-2024Q2 营业成本



数据来源: iFind, 东莞证券研究所

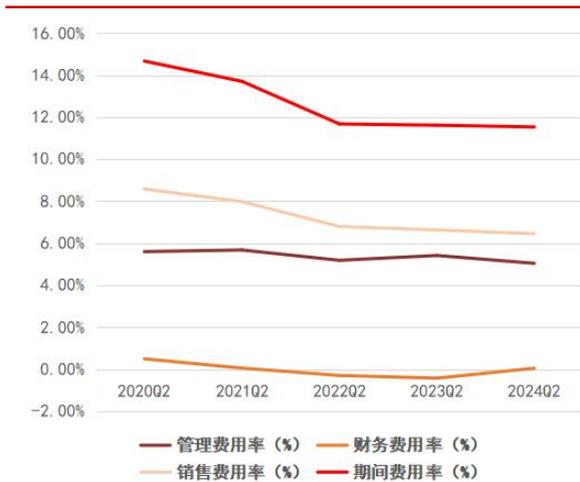
图 15: 通信行业 2020Q2-2024Q2 毛利率及净利率



数据来源: iFind, 东莞证券研究所

费用投入有所加大, 经营性现金流净额同比下滑。Q2 行业期间费用率为 11.53%, 较上年同期下降 0.08 个百分点, 其中管理费用率/销售费用率分别为 5.04%/6.45%, 分别较上年同期下降 0.37%/0.18 个百分点。现金流方面, Q2 行业经营性现金流净额为 1,384.02 亿元, 同比下降 8.13%, 收现比较上年同期下降 2.46 个百分点至 19.89%。

图 16：通信行业 2020Q2-2024Q2 期间费用



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 17：通信行业 2020Q2-2024Q2 经营性现金流净额



数据来源：iFind，东莞证券研究所

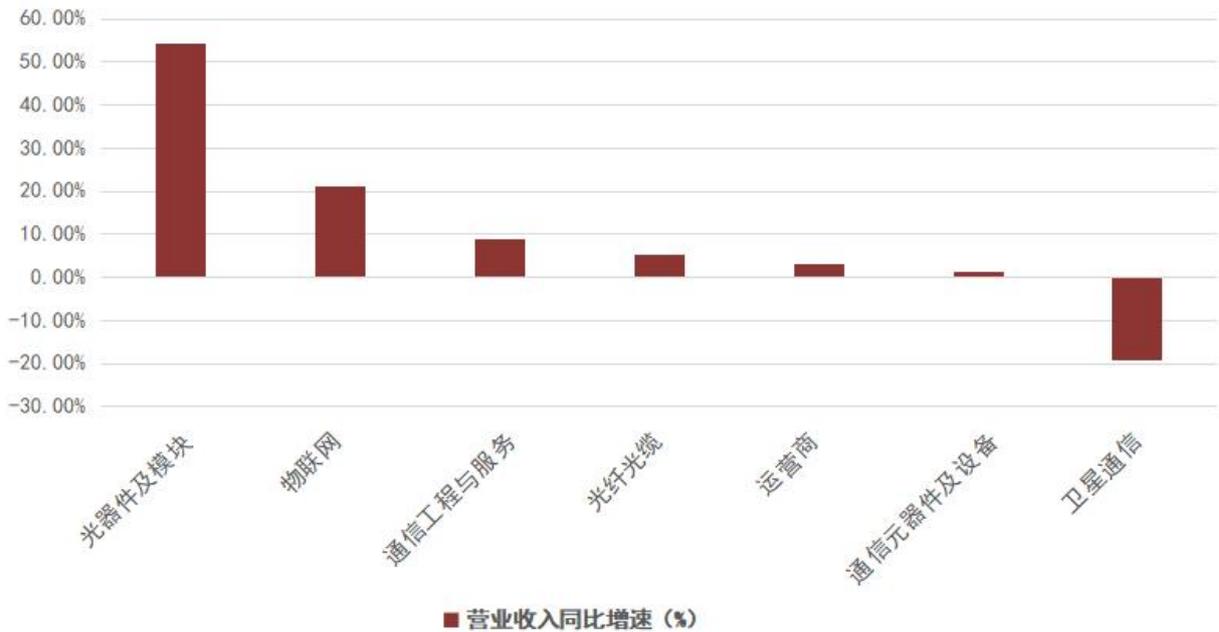
3. 光器件及模块业绩表现突出，物联网板块复苏上行

3.1 各子板块 2024H1 业绩情况

营业收入同比增速排序：光器件及模块 (+54.43%) > 物联网 (+21.27%) > 通信工程与服务 (+8.97%) > 光纤光缆 (+5.43%) > 运营商 (+2.94%) > 通信元器件及设备 (+1.16%) > 卫星通信 (-19.19%)。

细分来看，在上半年光模块下游如 AIGC、云计算等领域延续高景气的背景下，光器件及模块需求延续增长，板块整体营业收入规模同比实现较快增长；物联网方面，4G/5G/智能模组等需求回升，数字经济场景应用需求增长等因素催动板块实现双位数营收同比增长。通信工程与服务、光纤光缆、运营商、通信元器件及设备表现出较强的业绩韧性，在电信侧 5G 建设传统周期需求缓慢回落的背景下仍然保持正向增长态势。

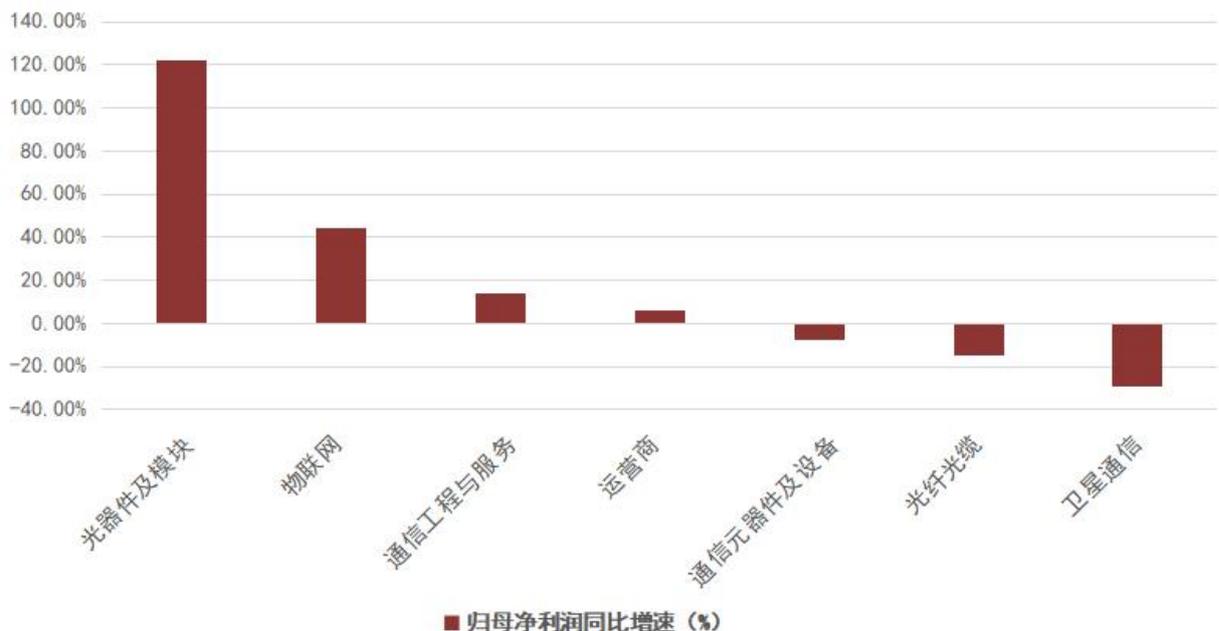
图 18：子板块 2024H1 营业收入同比增速



资料来源：iFind，东莞证券研究所

归母净利润同比增速排序：光器件及模块 (+122.36%) > 物联网 (+44.16%) > 通信工程与服务 (+14.27%) > 运营商 (+6.17%) > 通信元器件及设备 (-7.96%) > 光纤光缆 (-14.74%) > 卫星通信 (-29.15%)。

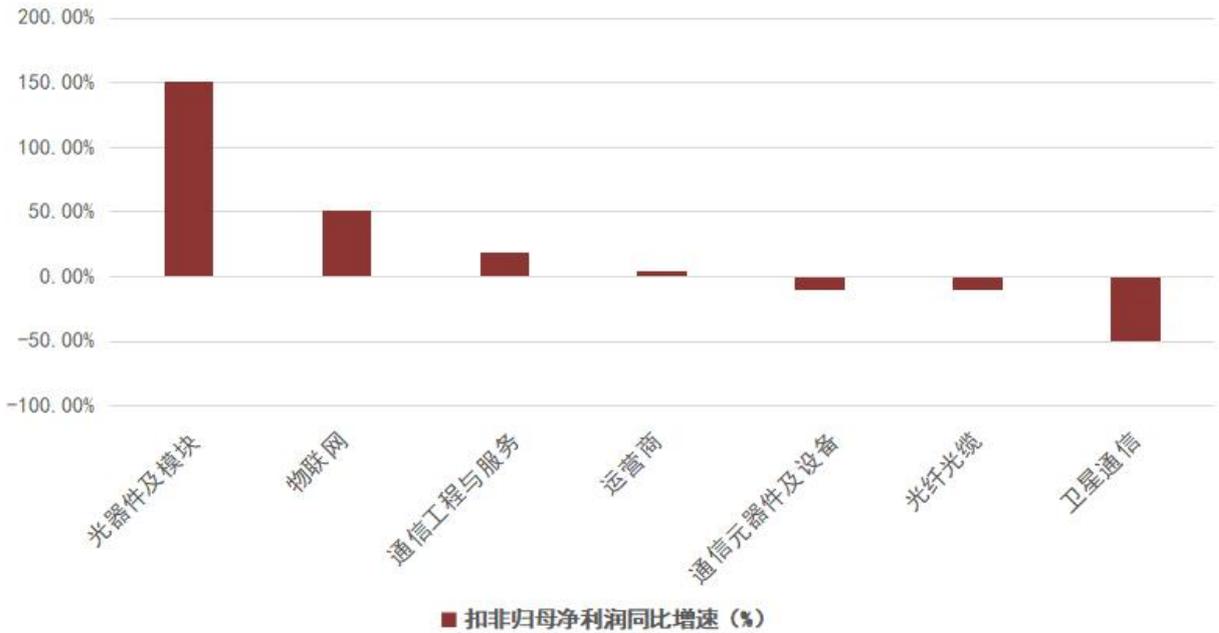
图 19：子板块 2024H1 归母净利润同比增速



资料来源：iFind，东莞证券研究所

扣非后归母净利润同比增速排序：光器件及模块 (+150.36%) > 物联网 (+51.69%) > 通信工程与服务 (+18.94%) > 运营商 (+4.88%) > 通信元器件及设备 (-9.53%) > 光纤光缆 (-9.62%) > 卫星通信 (-49.65%)。

图 20：子板块 2024H1 扣非后归母净利润同比增速

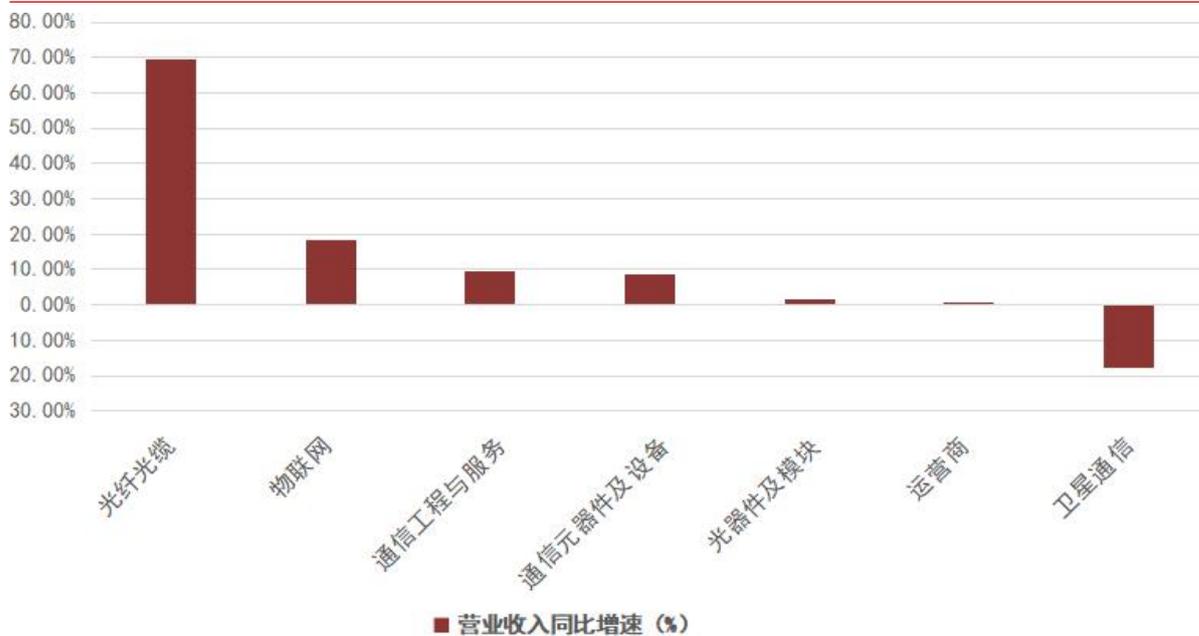


资料来源：iFind，东莞证券研究所

3.2 各子板块 2024Q2 业绩情况

营业收入同比增速排序： 光纤光缆 (+69.33%) > 物联网 (+18.47%) > 通信工程与服务 (+9.57%) > 通信元器件及设备 (+8.64%) > 光器件及模块 (+1.76%) > 运营商 (+0.89%) > 卫星通信 (-17.85%)。

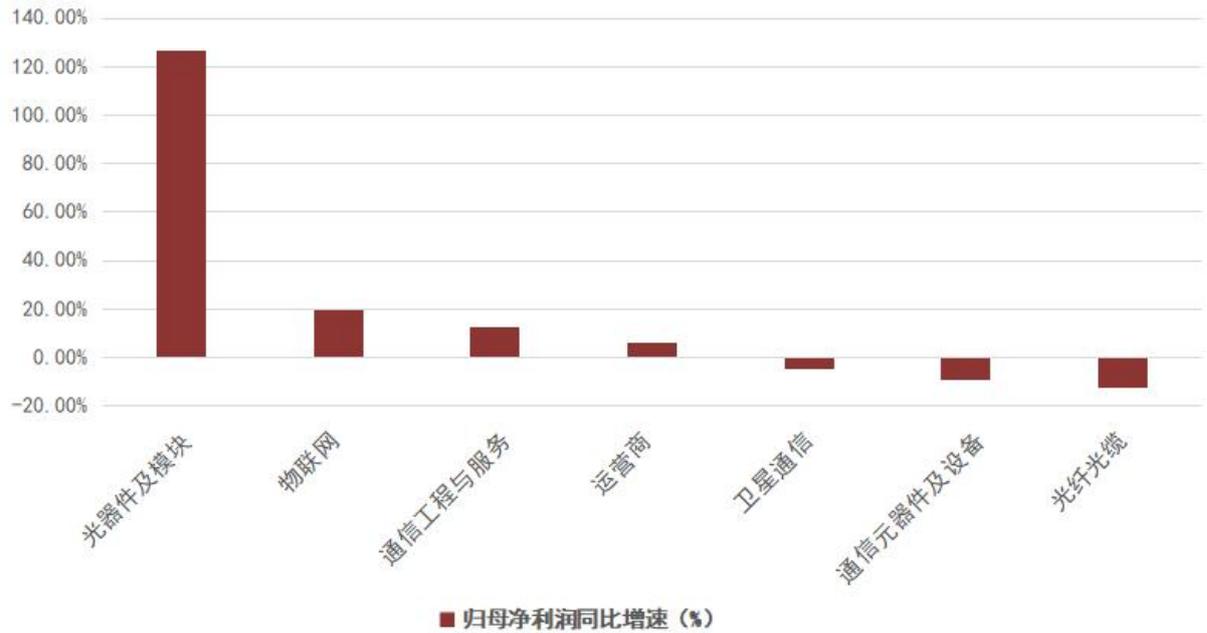
图 21：子板块 2024Q2 营业收入同比增速



资料来源：iFind，东莞证券研究所

归母净利润同比增速排序： 光器件及模块 (+126.96%) > 物联网 (+19.44%) > 通信工程与服务 (+12.57%) > 运营商 (+6.22%) > 卫星通信 (-4.69%) > 通信元器件及设备 (-9.24%) > 光纤光缆 (-12.50%)。

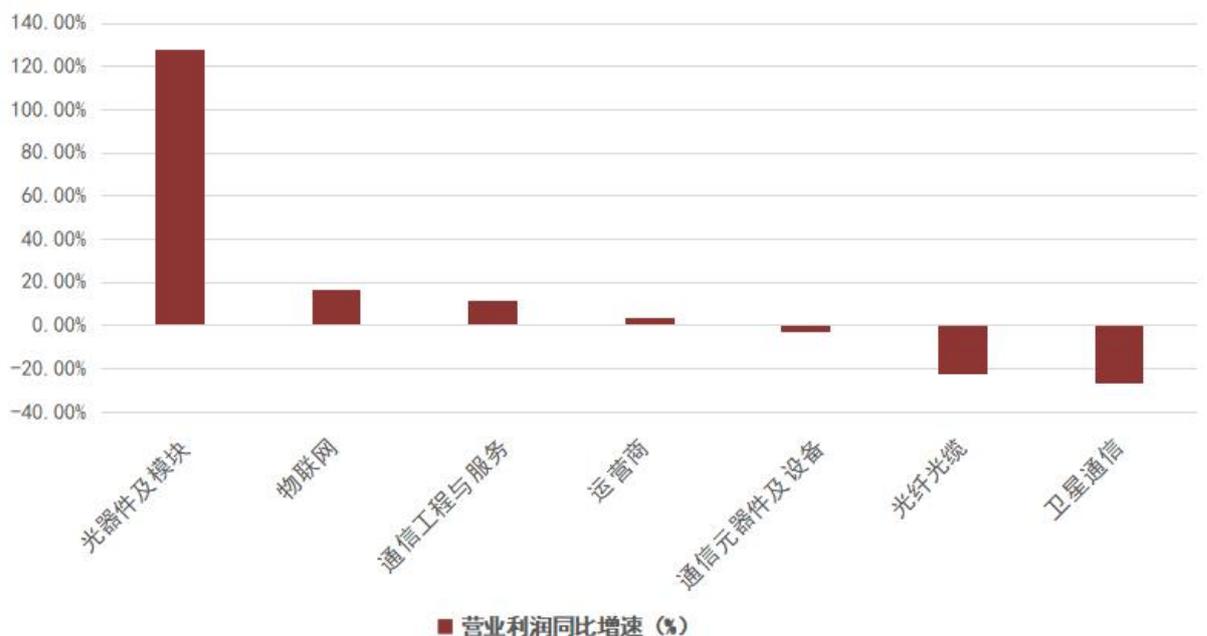
图 22：子板块 2024Q2 归母净利润同比增速



资料来源：iFind，东莞证券研究所

营业利润同比增速排序：光器件及模块（+127.98%）>物联网（+16.59%）>通信工程与服务（+11.45%）>运营商（+3.79%）>通信元器件及设备（-3.12%）>光纤光缆（-22.11%）>卫星通信（-27.03%）。

图 23：子板块 2024Q2 营业利润同比增速



资料来源：iFind，东莞证券研究所

整体来看，光器件及模块与物联网 Q2 业绩表现突出，多数子行业仍维持正向增长，但是同比增速有所回落，部分细分领域 Q2 收入已呈现改善的迹象，但在利润端仍处于负增长或承压的态势。后续随着数通领域下游建设持续推进，部分板块在手订单对业绩的

正向效益有望逐步释放，进一步推动板块业绩回升。

4. 投资建议

通信行业上半年业绩延续正向增长，Q2 利润率水平进一步提升。细分来看，光器件及模块上半年业绩表现突出，物联网板块已呈现复苏的迹象，运营商与通信工程及服务板块维持正向增长态势，光纤光缆与通信元器件及设备板块经营业绩总体平稳运行。后续随着数通领域下游建设持续推进，部分板块在手订单对业绩的正向效益有望逐步释放，进一步推动板块业绩回升。在传统通信用户规模逐步饱和，5G 业务导入对 ARPU 拉动幅度有限的背景下，行业收入增长放缓，数据通信领域的光通信需求、云计算、大数据业务成为拉动总体向上增长的新支柱。展望后市，不断推动网络强国和数字中国建设是我国通信业发展的重要目标，作为实现数字中国愿景重要的柱梁，基站、光缆线路、数据中心等的通信设施建设有望持续推进，带来新的器件、设备与服务运营需求，建议关注数字经济发展背景下的相关硬件制造与提供支持服务的企业机遇。

表 6：重点公司盈利预测及投资评级（截至 2024/9/5）

代码	股票简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			评级	评级变动
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E		
601728.SH	中国电信	6.16	0.33	0.36	0.39	18.7	17.1	15.8	买入	维持
600487.SH	亨通光电	14.49	0.87	1.10	1.32	16.7	13.2	11.0	买入	维持
300913.SZ	兆龙互连	27.28	0.38	0.49	0.63	71.8	55.7	43.3	买入	维持
000063.SZ	中兴通讯	24.45	1.95	2.17	2.40	12.5	11.3	10.2	买入	维持
600498.SH	烽火通信	14.32	0.43	0.58	0.78	33.3	24.7	18.4	买入	维持
002396.SZ	星网锐捷	13.91	0.34	1.97	2.69	40.9	7.1	5.2	买入	维持
301191.SZ	菲菱科思	62.50	0.74	0.94	1.00	84.5	66.5	62.5	买入	维持
300136.SZ	信维通信	17.95	1.05	1.35	1.69	17.1	13.3	10.6	买入	维持
002465.SZ	海格通信	8.80	2.09	2.54	3.48	4.2	3.5	2.5	买入	维持
300308.SZ	中际旭创	101.67	1.94	4.63	6.89	52.4	22.0	14.8	买入	维持
300394.SZ	天孚通信	71.81	1.32	2.59	3.97	54.4	27.7	18.1	买入	维持

资料来源：wind，东莞证券研究所

5. 风险提示

需求不及预期：应用端创新研发进程若未达预期，可能对国内相关上市公司业绩造成不利影响。

资本开支回收不及预期：行业具备前期资本开支较高的特征，目前较多企业已完成针对 5G 通信的资本投入及建设，若后续回收进程不及预期，可能对国内相关上市公司业绩造成不利影响。

行业竞争加剧：目前在通信行业领域，企业业务具备一定同质化特征，若上市企业进行大量同质化业务扩张，则行业未来可能面临竞争加剧的风险。

集采招标落地存在滞后性：受完工进度影响，企业集采招标落地或存在滞后性，对企业产品出货形成阻碍。

重要技术迭代风险：信息通信技术的进步往往将较大程度地影响行业发展，对现有的经营状况产生冲击。

汇兑损失风险：随着全球通信共建共识形成，众多厂商开拓了国际化的多元业务，出海业务将会面临汇兑损失风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgza.com.cn