



通信设备及服务行业：业绩与逻辑分化 继续把握两条主线



本报告导读：

2021 年延续高增，发展逻辑分化；一季度疫情有反复，但云产业链、光纤光缆、北斗板块发展趋势更硬；估值与盈利持续背离，配置胜率较高。

摘要：

2021 年延续高增势头，但发展逻辑分化。我们样本中 147 家上市公司在 2021 年实现营收 2.6 万亿元，同比增长 13.66%，实现归母净利润 1790.84 亿元，同比增长 10.54%；若扣除三大运营商、中国铁塔和中兴通讯，营业总收入为 7922 亿元，同比增长 22.25%，归母净利润 165.41 亿元，同比增长-3.30%。营收较高增长但净利润增幅不大，我们认为主要有三大原因。一是三大运营商进入良性竞争阶段，叠加前期 5G、千兆用户数量上升，带动电信业营收持续增长；二是投资规模相较平稳，而上游更加激烈的竞争、原材料价格的上涨和产品的持续降价导致利润水平有所下滑；三是部分通信企业陆续切入新能源、海外市场等更多赛道，带来新的营收和利润增长点。

一季度疫情有反复，云产业链、光纤光缆、北斗板块发展趋势更硬。

2022Q1 归母净利润增速分布为<-30%(42 家)、-30%-0%(10 家)、0%-30%(42 家)、30%-60%(18 家)、60%-90%(9 家)、90%-120%(7 家)、>120%(20 家)。2021 年疫情散发下，各地实施封控措施，对物流生产效率有所影响，且利润端影响更为明显。相较之下，云产业链（IT 设备、

光模块及器件)、光纤光缆、北斗通信与专网增速较快,在需求良好的情况下受疫情影响较小。

估值与盈利持续背离,继续把握两条主线。根据 Wind 数据,目前(2022 年 4 月 30 日)通信板块 PE 为 14 倍,而行业历史平均值为 37 倍,创业板指 PE_TTM 为 34 倍,明显较为低谷。历史上板块低于 15 倍还要追溯到 2008-2009 年金融危机爆发后。但从盈利和增长的持续性看,光模块及器件、物联网、IT 主设备、光纤光缆等都有较高的增长速度,或短期盈利能力反转可期,同时长期逻辑不变。二季度继续把握高景气赛道和困境反转赛道的配置机遇。

催化剂:细分赛道景气度延续,外部环境要素边际改善。

风险提示:5G 建设和应用发展不及预期,数据中心建设、运营进展不及预期。

关键词: 5G 光纤 创业板 新能源 物流 物联网 疫情

预览已结束,完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41092

