

通信行业中特估企业相关梳理

通信行业

1、中特估有望持续发力，自主可控驱动科技企业估值空间进一步抬升

2022年11月21日，证监会主席易会满在2022金融街论坛年会上提出“中国特色估值体系”，指出要“深入研究成熟市场估值理论的适用场景，把握好不同类型上市公司的估值逻辑，探索建立具有中国特色的估值体系，促进市场资源配置功能更好发挥”。

“中特估”提出的背景是上市国企央企估值长期偏低。在数字经济、算力网络等因素持续催化下，中国移动、中国联通、中国电信三大运营商企业率先发力，启动第一波估值抬升，随后以中国石油、中国石化等为代表的大型国企在外部油价等多因素催化下启动第二波，第三波近期伴随银行、金融板块拉动。我们认为，通信行业中国资委及地方国资委等控股企业具备估值优势，在全球科技封锁的不确定局势下，自主可控、国产替代等一系列相关科技企业具备进一步估值提升空间。

在此基础上，通信行业中包括大型央企和地方国资背景的企业有望在“中特估”持续的行业轮动中受益，主要是中国信科、中国电科等控股的相关企业。

1) 包括中国电科、中国信科等控股的相关企业有望在后续“中特估”行情演进中受益。

中国信科控股企业包括烽火通信、光迅科技、长飞光纤、博创科技、大唐电信、长江通信；

中国电科控股企业包括中瓷电子、普天科技、东方通信、东信和平等；

2) 中央及地方国企中具备低估值优势，同时在云算力等新兴领域具备成长优势的企业包括：

算力网络及光网络相关领域包括：锐捷网络、数据港、铜牛信息、长飞光纤、烽火通信、光迅科技等；

军用通信领域包括：七一二、海格通信、烽火电子；

此外还包括中国卫通（卫星通信领域）、国网信通（电力数字化）、易华录（数据存储）等。

3) 部分公众企业包括中兴通讯、紫光股份在自主可控及算力持续推动下，当前估值仍处于历史平均线以下，具备较好的长期配置价值。

2、通信板块观点

结合业绩确定性及估值两方面因素考虑，我们建议关注包括军工通信、面板以及低估的算力基础设施及工业互联网个股：

1) 持续推荐算力基础设施

服务器等设备商：紫光股份（华西通信&计算机联合覆盖）、中兴通讯等；

算力中心：光环新网；

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：宋辉

邮箱：songhui@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080003

联系电话：

分析师：柳珏廷

邮箱：liujt@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520040002

联系电话：

算力硬科技产业链：新雷能（服务器电源）；

2) 军工通信：烽火电子（华西通信&军工联合覆盖）、海格通信（华西通信&军工联合覆盖）、七一二等；

3) 工业互联：金卡智能（华西通信&机械联合覆盖）等；

4) 液晶面板拐点：TCL 科技（华西通信&电子联合覆盖）等；

5) AI 应用：航天信息（华西通信&计算机联合覆盖）等。

3、风险提示

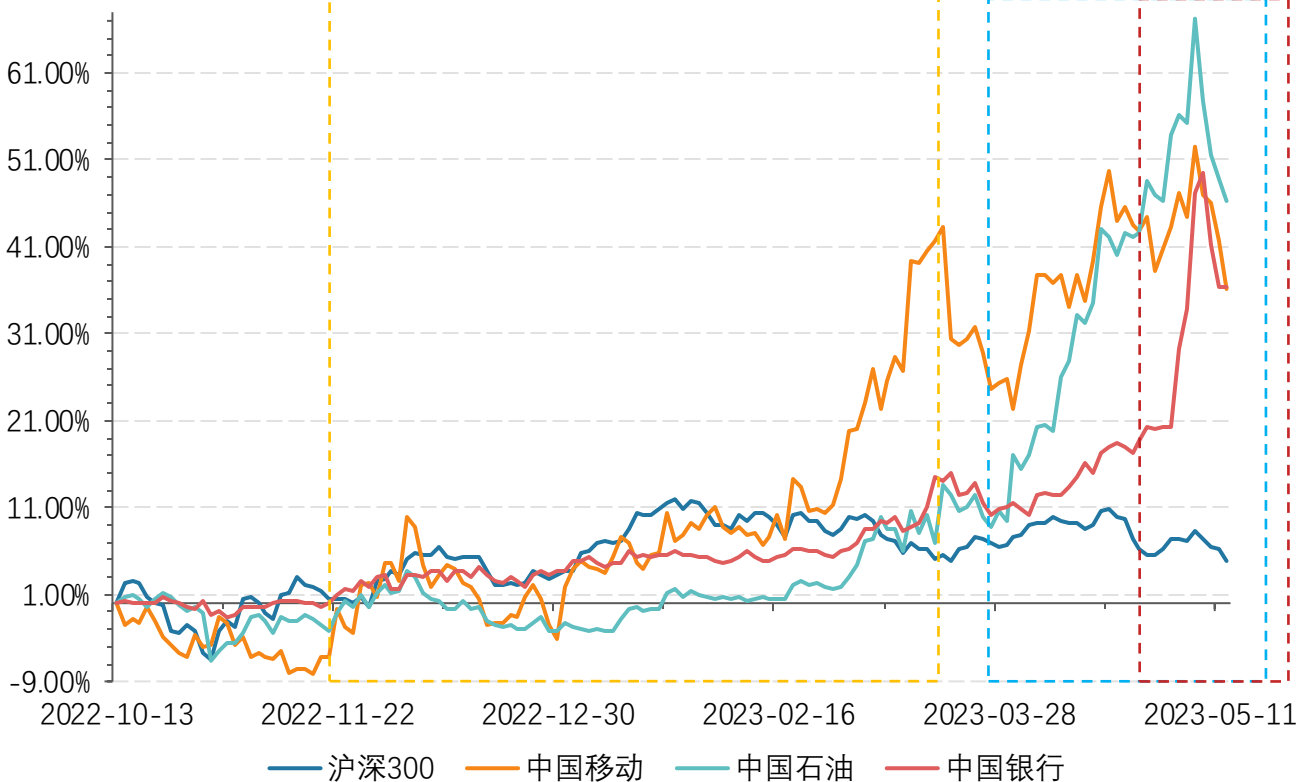
AI 底层相关顶层政策滞缓影响行业应用落地；AI 厂商相关资本开支不及预期。

1. 中特估有望持续发力，自主可控驱动科技企业估值空间进一步抬升

2022年11月21日，证监会主席易会满在2022金融街论坛年会上提出“中国特色估值体系”，指出要“深入研究成熟市场估值理论的适用场景，把握好不同类型上市公司的估值逻辑，探索建立具有中国特色的估值体系，促进市场资源配置功能更好发挥”。

“中特估”提出的背景是上市国企央企估值长期偏低。在数字经济、算力网络等因素持续催化下，中国移动、中国联通、中国电信三大运营商企业率先发力，启动第一波估值抬升，随后以中国石油、中国石化等为代表的大型国企在外部油价等多因素催化下启动第二波，第三波近期伴随银行、金融板块拉动。

图1 中特估相关行情走势

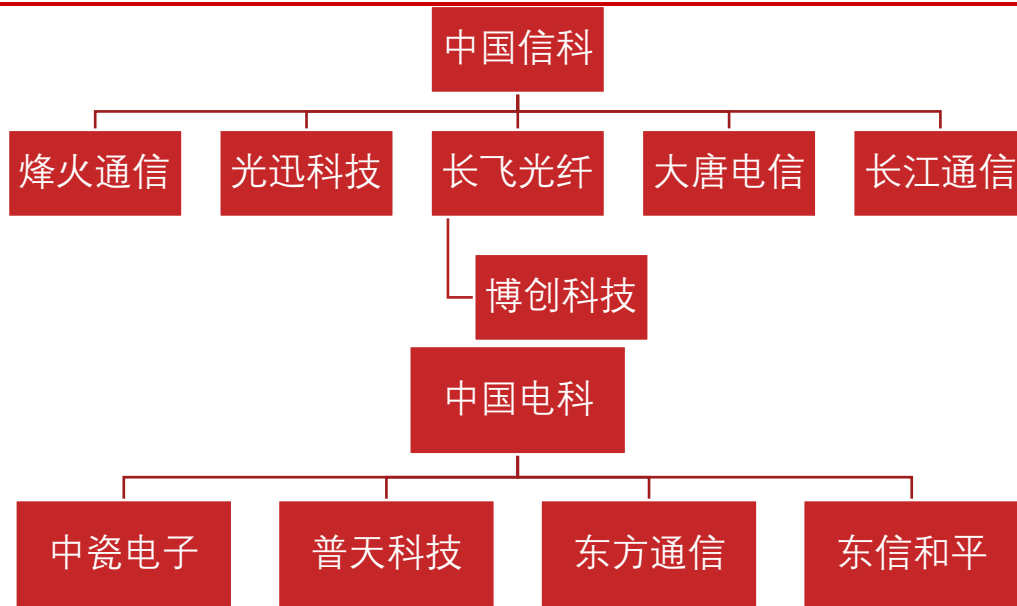


资料来源: wind, 华西证券研究所

我们认为，通信行业中国资委及地方国资委等控股企业具备估值优势，在全球科技封锁的不确定局势下，自主可控、国产替代等一系列相关科技企业具备进一步估值提升空间。

在此基础上，通信行业中包括大型央企和地方国资背景的企业有望在“中特估”持续的行业轮动中受益，主要是中国信科、中国电科等控股的相关企业。

图 2 中国信科、中国电科相关控股企业



资料来源：华西证券研究所整理

1.1. 通信行业中特估企业梳理

表 1 中央国有企业其股息率和估值情况

证券代码	证券简称	公司属性	公布实际控制人名称	实际控制人名称	实际控制人属性	总市值 (亿元)	2021年 股息率 (%)	2022年 股息率 (%)	三年内平 均 PE (TTM)	PE (TTM)	三年内平 均 PB (LF)	PB (LF)
600941.SH	中国移动	中央国有企业	中国移动通信集团有限公司	国资委	国资委	12841.38	2.18	4.01	12.31	16.06	1.23	1.59
601728.SH	中国电信	中央国有企业	国资委	国资委	国资委	5485.74	2.66	3.07	15.47	20.62	0.96	1.33
600050.SH	中国联通	中央国有企业	国资委	国资委	国资委	1672.91	1.67	2.07	22.32	22.20	0.91	1.07
601698.SH	中国卫通	中央国有企业	中国航天科技集团有限公司	国资委	国资委	740.53	0.17	0.25	117.77	79.04	5.11	4.87
688387.SH	信科移动-U	中央国有企业	国资委	国资委	国资委	247.52				(39.39)	2.79	3.56
003031.SZ	中瓷电子	中央国有企业	中国电子科技集团有限公司	国资委	国资委	245.80	0.13		111.94	164.80	12.23	19.03
600131.SH	国网信通	中央国有企业	国资委	国资委	国资委	217.68	0.94	1.11	30.41	26.40	4.10	3.75
300212.SZ	易华录	中央国有企业	中国华录集团有限公司	国资委	国资委	214.06	0.22		73.04	(286.92)	4.74	5.54
600498.SH	烽火通信	中央国有企业	国资委	国资委	国资委	213.46	0.44	0.61	79.19	52.06	2.04	1.87
002281.SZ	光迅科技	中央国有企业	中国信息通信科技集团有限公司	国资委	国资委	179.15	0.74	0.74	33.59	31.57	3.11	2.31
601869.SH	长飞光纤	公众企业	(中国信息通信科技集团有限公司)	国资委	国资委	174.74	0.86	1.41	32.66	20.63	2.48	2.39
002544.SZ	普天科技	中央国有企业	中国电子科技集团有限公司	国资委	国资委	138.45	0.51	0.77	115.96	64.09	3.78	3.65
600776.SH	东方通信	中央国有企业	中国电子科技集团有限公司	国资委	国资委	105.90	0.39	0.54	125.01	89.13	4.55	3.78
600198.SH	大唐电信	中央国有企业	中国信息通信科技集团有限公司	国资委	国资委	88.54			1386.89	659.86	17.64	20.81
300548.SZ	博创科技	中央国有企业	长飞光纤光缆股份有限公司	国资委	国资委	69.88	1.51	0.83	167.12	35.85	5.66	4.18
600775.SH	南京熊猫	中央国有企业	中国电子信息产业集团有限公司	国资委	国资委	67.29	0.16	0.16	185.82	304.74	2.25	2.33
002017.SZ	东信和平	中央国有企业	中国电子科技集团有限公司	国资委	国资委	63.40	0.35	0.70	125.05	53.33	3.83	4.08
600345.SH	长江通信	中央国有企业	武汉邮电科学研究所有限公司	国资委	国资委	35.84	0.28	0.44	35.97	18.66	1.64	1.61
835640.BJ	富士达	中央国有企业	中国航空工业集团有限公司	国资委	国资委	32.80	1.14	1.72	33.15	21.77	5.04	4.10
900941.SH	东信B股	中央国有企业	中国电子科技集团有限公司	国资委	国资委	15.24	1.35	1.84	32.13	26.26	1.16	1.11

资料来源：wind，华西证券研究所

注：盈利预测来自 wind 一致预测，长飞光纤为公众企业，年报告内无实际控制人，中国信息通信科技集团为股权穿透

表 2 地方国有企业其股息率和估值情况

证券代码	证券简称	公司属性	公布实际控制人名称	实际控制人名称	实际控制人属性	总市值 (亿元)	2021年股息率 (%)	2022年股息率 (%)	三年内平均 PE (TTM)	PE (TTM)	三年内平均 PB (LF)	PB (LF)
301165.SZ	锐捷网络	地方国有企业	福建省国资委	福建省国资委	地方国资委	264.15		1.72	48.58	47.32	5.86	5.97
603712.SH	七一二	地方国有企业	天津市国资委	天津市国资委	地方国资委	236.77	0.33	0.36	53.75	30.42	9.13	5.47
002465.SZ	海格通信	地方国有企业	广州市国资委	广州市国资委	地方政府	218.46	1.58	1.58	39.20	33.19	2.37	2.11
002396.SZ	星网锐捷	地方国有企业	福建省国资委	福建省国资委	地方国资委	118.76	0.50	0.50	25.09	22.03	3.09	1.93
600602.SH	云赛智联	地方国有企业	上海市国资委	上海市国资委	地方国资委	115.90	0.58	0.41	40.24	89.90	2.19	2.92
301339.SZ	通行宝	地方国有企业	江苏省国资委	江苏省国资委	地方国资委	110.38		0.62	50.89	68.50	3.32	4.42
603881.SH	数据港	地方国有企业	上海市静安区国资委	上海市静安区国资委	地方国资委	106.44	0.11	0.14	106.51	76.68	5.32	3.49
300053.SZ	欧比特	地方国有企业	珠海市国资委	珠海市国资委	地方国资委	93.38			104.20	(16.89)	2.25	3.71
600734.SH	ST实达	地方国有企业	福建省国资委	福建省国资委	地方国资委	91.92			12.82	(126.76)	27.10	25.16
300620.SZ	光库科技	地方国有企业	珠海市国资委	珠海市国资委	地方国资委	83.68	0.39	0.39	64.54	75.83	4.54	5.02
002912.SZ	中新赛克	地方国有企业	深圳市国资委	深圳市国资委	地方国资委	73.17			88.37	(880.96)	4.67	4.63
600880.SH	博瑞传播	地方国有企业	成都市国资委	成都市国资委	地方国资委	72.71	0.38	0.18	78.95	184.79	1.79	2.41
300183.SZ	东软载波	地方国有企业	佛山市南海区国有资产监督管理局	佛山市南海区国有资产监督管理局	地方国资委	72.26	0.96	0.96	44.58	46.57	2.52	2.29
000801.SZ	四川九洲	地方国有企业	绵阳市国资委	绵阳市国资委	地方国资委	69.35	0.75	1.47	81.02	33.76	2.62	2.39
002445.SZ	中南文化	地方国有企业	江阴市国有企业改革发展服务中心	江阴市国有企业改革发展服务中心	地方国资委	63.86			68.02	(700.83)	5.54	3.21
000070.SZ	特发信息	地方国有企业	深圳市国资委	深圳市国资委	地方国资委	56.25			356.44	(1348.86)	2.57	3.28
000561.SZ	烽火电子	地方国有企业	陕西省国资委	陕西省国资委	地方国资委	53.52			49.40	46.98	2.98	3.00
002383.SZ	合众思壮	地方国有企业	河南省财政厅	河南省财政厅	地方政府	48.94			90.02	(17.95)	3.00	3.62
002654.SZ	万润科技	地方国有企业	湖北省国资委	湖北省国资委	地方国资委	48.49			56.99	(27.46)	1.96	3.27
002642.SZ	荣联科技	地方国有企业	济宁高新区国有资本管理办公室	济宁高新区国有资本管理办公室	地方国资委	46.84			114.50	418.46	2.32	3.10
300895.SZ	铜牛信息	地方国有企业	北京市国资委	北京市国资委	地方国资委	41.25	0.16		92.99	(55.05)	3.82	3.80
300479.SZ	神思电子	地方国有企业	济南市国资委	济南市国资委	地方国资委	40.33			245.81	(36.42)	4.66	6.41
002313.SZ	*ST日海	地方国有企业	珠海市国资委	珠海市国资委	地方国资委	30.70			121.50	(2.36)	1.68	5.12
300711.SZ	广哈通信	地方国有企业	广州市国资委	广州市国资委	地方国资委	28.78	0.79	0.58	95.21	55.40	4.90	4.36
002848.SZ	高斯贝尔	地方国有企业	潍坊市国资委	潍坊市国资委	地方国资委	15.06			620.31	(20.37)	4.96	7.49

资料来源: wind, 华西证券研究所

注: 盈利预测来自 wind 一致预测

表 3 其他公众企业其股息率和估值情况

证券代码	证券简称	公司属性	公布实际控制人名称	实际控制人名称	实际控制人属性	总市值 (亿元)	2021年股息率 (%)	2022年股息率 (%)	三年内平均 PE (TTM)	PE (TTM)	三年内平均 PB (LF)	PB (LF)
000063.SZ	中兴通讯	公众企业	无实际控制人, 中兴新持股20.29%			1387.40	0.97	1.29	24.72	17.30	3.05	2.40
000938.SZ	紫光股份	公众企业	无实际控制人, 持有5%以上股东为中国华信、德科科技和长江通信			761.35	0.38		32.86	34.22	2.23	2.36
000851.SZ	高鸿股份	公众企业	无实际控制人, 智广芯为公司间接控股股东			62.87			224.49	222.73	1.62	1.41

资料来源: wind, 华西证券研究所

注: 盈利预测来自 wind 一致预测

2. 投资逻辑及机会

- 1) 包括中国电科、中国信科等控股的相关企业有望在后续“中特估”行情演进中受益。中国信科控股企业包括烽火通信、光迅科技、长飞光纤、博创科技、大唐电信、长江通信; 中国电科控股企业包括中瓷电子、普天科技、东方通信、东信和平等;

优势的企业包括：

算力网络及光网络相关领域包括：锐捷网络、数据港、铜牛信息、长飞光纤、烽火通信、光迅科技等；

军用通信领域包括：七一二、海格通信、烽火电子；

此外还包括中国卫通（卫星通信领域）、国网信通（电力数字化）、易华录（数据存储）等。

3) 部分公众企业包括中兴通讯、紫光股份在自主可控及算力持续推动下，当前估值仍处于历史平均线以下，具备较好的长期配置价值。

3. 近期通信板块观点及推荐逻辑

3.1. 本周持续推荐

结合业绩确定性及估值两方面因素考虑，我们建议关注包括军工通信、面板以及低估的算力基础设施及工业互联网个股：

1) 持续推荐算力基础设施

服务器等设备商：紫光股份（华西通信&计算机联合覆盖）、中兴通讯等；

算力中心：光环新网；

算力硬科技产业链：新雷能（服务器电源）；

2) 军工通信：烽火电子（华西通信&军工联合覆盖）、海格通信（华西通信&军工联合覆盖）、七一二等；

3) 工业互联：金卡智能（华西通信&机械联合覆盖）等；

4) 液晶面板拐点：TCL 科技（华西通信&电子联合覆盖）等；

5) AI 应用：航天信息（华西通信&计算机联合覆盖）等；

3.2. 中长期产业相关受益公司

1) 算力设备提供商：中兴通讯、紫光股份、星网锐捷、烽火通信等主设备商；
光通信厂商：中天科技、亨通光电、中际旭创、天孚通信、新易盛、光迅科技等；

2) 算力运营商：中国移动、中国电信、中国联通等；

3) 算力&智算中心：光环新网、奥飞数据、科华数据

4) 军工通信：新雷能、烽火电子、七一二、上海瀚迅、海格通信等；

5) 卫星互联网：雷科防务、震有科技、康拓红外等；

6) AI 应用层面：亿联网络、东方国信、平治信息、航天信息等；

4. 风险提示

AI 底层相关顶层政策滞缓影响行业应用落地；AI 厂商相关资本开支不及预期。

分析师与研究助理简介

宋辉：3年电信运营商及互联网工作经验，6年证券研究经验，主要研究方向电信运营商、电信设备商、5G产业、光通信等领域；

柳珏廷：理学硕士，3年证券研究经验，主要关注云和5G相关产业链研究。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。