



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

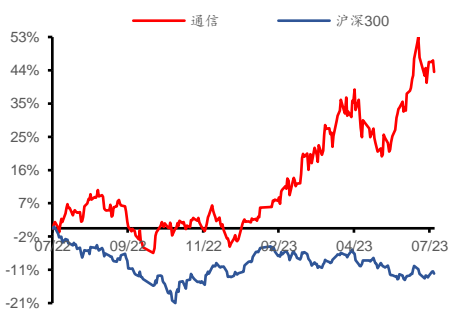
数据要素市场加快先行先试，通信运营商数据产品值得关注

增持（维持）

行业：通信
日期：2023年07月08日

分析师：刘京昭
SAC 编号：S0870523040005

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《6GHz 频段归属落地，推动移动通信技术发展，稳定产业预期》

——2023 年 06 月 29 日

《中国移动加快建设智算中心，算力规模上升趋势长期有效》

——2023 年 06 月 29 日

《通信板块出现回调，重视业绩推动下的投资机会》

——2023 年 06 月 27 日

主要观点

事件描述

7月5日，北京市发布《关于更好发挥数据要素作用进一步加快发展数字经济的实施意见》，涉及20项具体任务。按照《实施意见》确定的总体目标，力争到2030年，北京市数据要素市场规模将达到2000亿元，基本完成国家数据基础制度先行先试工作，形成数据服务产业集聚区。

分析与判断

我们认为：数据是数字经济的重要生产要素，数据要素相关应用的落地也能推动其他领域的创新发展。在重视数据安全保护，进一步细化数据权属界定的情况下，数据要素市场有望实现加速建设，从而促进数字经济实现长期可持续发展。作为目前场内交易中重要的数据产品，通信运营商数据资产的价值空间有望进一步得到活跃，从而为通信运营商带来新的增长空间。

投资建议

建议关注：

中国移动：根据iFinD机构一致预期，截至2023年7月6日，公司2023/2024年的预测PE分别为15/13倍，位于近五年的84%分位。

中国电信：根据iFinD机构一致预期，截至2023年7月6日，公司2023/2024年的预测PE分别为17/15倍，位于近五年的73%分位。

中国联通：根据iFinD机构一致预期，截至2023年7月6日，公司2023/2024年的预测PE分别为17/15倍，位于近五年的19%分位。

风险提示

下游需求不及预期；数据加工技术落地和商业化不及预期；产业政策转变；宏观经济不及预期等。

目录

1 加快数据要素试点建设，数据产权制度有望得到落实.....	3
2 风险提示	5

图

图 1：数据要素呈现多种形态.....	3
图 2：通信运营商部分数据要素产品.....	3
图 3：三大通信运营商资本开支稳健（单位：亿元）	4
图 4：中国移动新兴业务收入逐年增长（单位：亿元）	4

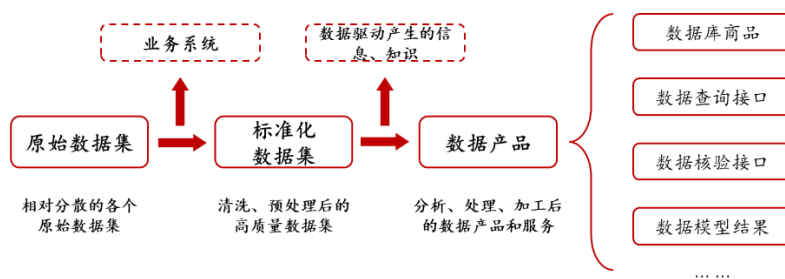
表

表 1：数据要素领域相关公司对比（截至 7 月 6 日，单位： 亿元）	4
--	---

1 加快数据要素试点建设，数据产权制度有望得到落实

7月5日，北京市发布《关于更好发挥数据要素作用进一步加快发展数字经济的实施意见》，涉及20项具体任务。按照《实施意见》确定的总体目标，力争到2030年，北京市数据要素市场规模将达到2000亿元，基本完成国家数据基础制度先行先试工作，形成数据服务产业集聚区。

图 1：数据要素呈现多种形态



资料来源：中国信息通信研究院，上海证券研究所

数据要素呈现多种形态，涉及电力、通信、金融、交通、消费、信息等多个行业，可以满足征信等多种不同的应用场景。2021年，国网上海市电力公司在上海数据交易所推出了数据要素产品“企业电智绘”，并由中国工商银行上海分行完成首单交易，应用于银行和企业间的贷款对接场景。

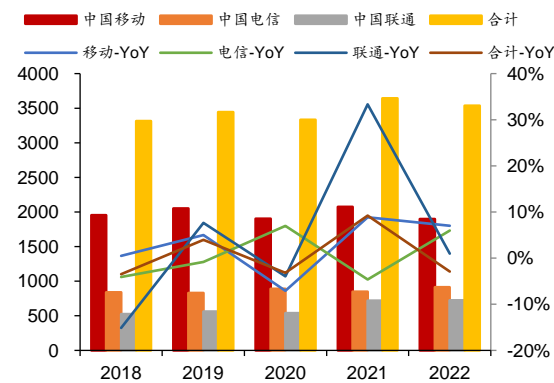
图 2：通信运营商部分数据要素产品



资料来源：上海数据交易所，上海证券研究所

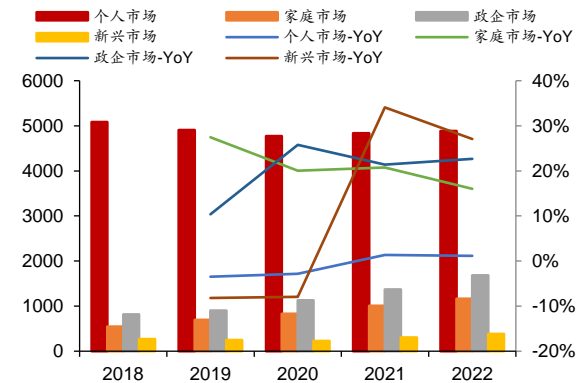
通信运营商掌握大量移动流量数据，能够对位置信息进行有效的处理，进而获得包括热力图、实时累计流量、驻留时长、人口迁徙、人群画像等多方面的信息，目前已推出多款服务于城市管理、社会研究、商业决策的数据产品。近年来，通信运营商资本开支逐渐稳健，以云计算和大数据为代表的新型业务收入逐年增长。2022年，中国移动大数据收入32亿元，中国联通大数据收入40亿元，同比增长率均超过50%。

图 3：三大通信运营商资本开支稳健（单位：亿元）



资料来源：各公司公告，上海证券研究所

图 4：中国移动新兴业务收入逐年增长（单位：亿元）



资料来源：公司公告，上海证券研究所

我们认为：随着相关数据要素市场建设的日臻完善，特别是数据安全保护逐步完善，进一步细化数据权属界定的情况下，作为目前场内交易中重要的数据产品，通信运营商数据资产的价值空间有望进一步得到活跃，从而为通信运营商带来新的增长空间。

表 1：数据要素领域相关公司对比（截至 7 月 6 日，单位：亿元）

细分板块	股票简称	22 营业收入	22 归母净利润	23E 营业收入	23E 归母净利润	23E 估值	24E 营业收入	24E 归母净利润	24E 估值	近五年 PE 分位数 (%)
通信运营商	中国电信	4749.67	275.93	5262.64	310.66	17	5784.40	345.00	15	73
	中国移动	9372.59	1254.59	10322.38	1360.88	15	11333.15	1483.74	13	84
	中国联通	3549.44	72.99	3850.84	85.26	17	4165.04	97.95	15	19
数据要素	三六零	95.21	-22.04	110.72	5.59	157	124.87	11.61	75	--
	深信服	74.13	1.94	91.86	4.71	97	114.83	7.40	56	72
	易华录	16.04	0.12	25.26	2.32	96	37.97	3.91	51	--
	广电运通	75.26	8.27	84.57	9.75	29	95.35	11.01	26	65
	美亚柏科	22.80	1.48	29.87	3.09	53	38.23	4.01	40	95

资料来源：iFind，上海证券研究所

*盈利预测来自 iFind 机构一致预期；仅列举各板块部分标的

2 风险提示

下游需求不及预期；数据加工技术落地和商业化不及预期；产业政策转变；宏观经济不及预期等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，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。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。