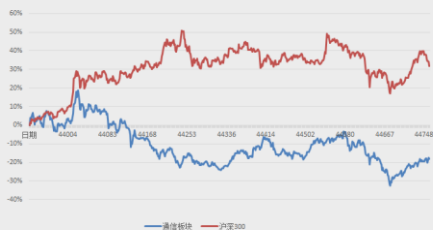


强于大市

通信行业相对沪深 300 指数表现



资料来源：万得，中银证券

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

通信

证券分析师：庄宇

(8610)66229000

yu.zhuang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300520060004

证券分析师：吕然

(8610)66229185

ran.lv@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521050001

联系人：王海明

(8621)20328692

haiming.wang@bocichina.com

一般证券业务证书证书编号：S1300121050009

通信业周报 (0718-0724)

——“国家云”概念引爆云市场，满足企业上云需求

7 月 12 日，国务院国资委召开中央企业深化专业化整合工作推进会，其中提到中国电信引入多家中央企业战略投资者打造国家云公司，“天翼云是全球最大的电信运营商云，作为国家云的框架基本成型，在 2021 年全面升级为分布式云基础设施、操作系统和产品能力。本次合作深化央企合作，引领中国数字化转型步伐，引爆云市场。云赋能千行百业发展，行业上云需求旺盛。云计算产业链主要包括云平台解决方案、云应用解决方案和综合云厂商。我国综合云厂商主要经营主体包括运营商和大型互联网企业。建议持续关注云计算产业链投资机会。

本周观点：

- **题材面：**7 月 12 日，国务院国资委召开中央企业深化专业化整合工作推进会，其中提到中国电信引入多家中央企业战略投资者打造国家云公司。中国企业上云需求增加，上云成本阻碍数字化步伐。本次合作深化央企合作，引领中国数字化转型步伐。我们认为：在中国云企业市场广阔、高速发展背景下，更多地是加快企业数字化转型步伐，发挥央企在数字经济发展过程中的引领作用，降本增效，满足企业上云需求。“天翼云是全球最大的电信运营商云，作为国家云的框架基本成型，在 2021 年全面升级为分布式云基础设施、操作系统和产品能力。云赋能千行百业发展，行业上云需求旺盛。云计算产业链主要包括云平台解决方案、云应用解决方案和综合云厂商。我国综合云厂商主要经营主体包括运营商和大型互联网企业。建议持续关注云计算产业链投资机会。
- **建议关注：**光通信(中天科技、天孚通信)、IDC(科华数据、英维克)、连接器(瑞可达、意华股份)、物联网(移为通信、广和通)、网络设备(亿联网络)、半导体(唯捷创芯)、电子仪器(普源精电)。

行情回顾：

- 上周(0711-0717)通信板块价值重估开启，二级子行业中，从大板块来看，**通信传输设备和终端设备**分别上涨 0.65%和 0.18%，**通信运营和通信配套服务**略有下跌，分别下跌了 0.42%和 2.99%。市场回暖迹象明显，建议持续关注通信板块发展。全周(0711-0717)建议关注标的组合表现良好，按照流通市值加权平均值数计算组合周涨幅为 4.88%，大幅跑赢通信(申万)(0.02%)、上证指数(-3.81%)、沪深 300(-4.07%)和创业板指(-2.03%)。

风险提示：

- 中美贸易摩擦造成的不确定性因素，5G 建设速度未达预期，疫情反复导致国内经济承压，“东数西算”项目推进进度受疫情影响，政策落地不及预期。

目录

1. 上周行情：板块短暂回调，待价值重估时机.....	4
1.1 板块行情回顾	4
1.2 子板块以及个股行情回顾	4
1.3 行业资金流向	6
1.4 通信行业标的 2022 年半年报业绩快报	9
2. “国家云”概念引爆云市场，满足企业上云需求	15
2.1 “国家云”概念引爆云市场，央企合作助力企业上云	15
2.2 “天翼云是全球最大的电信运营商云，作为国家云的框架基本成型	15
2.3 云赋能千行百业发展，行业上云需求旺盛	17
3. 行业动态	19
3.1 运营商	19
3.2 5G	20
3.3 光通信	20
3.4 物联网	21
3.5 IDC	21
4. 本周观点：“国家云”概念引爆云市场，满足企业上云需求	22
5. 风险提示	24

图表目录

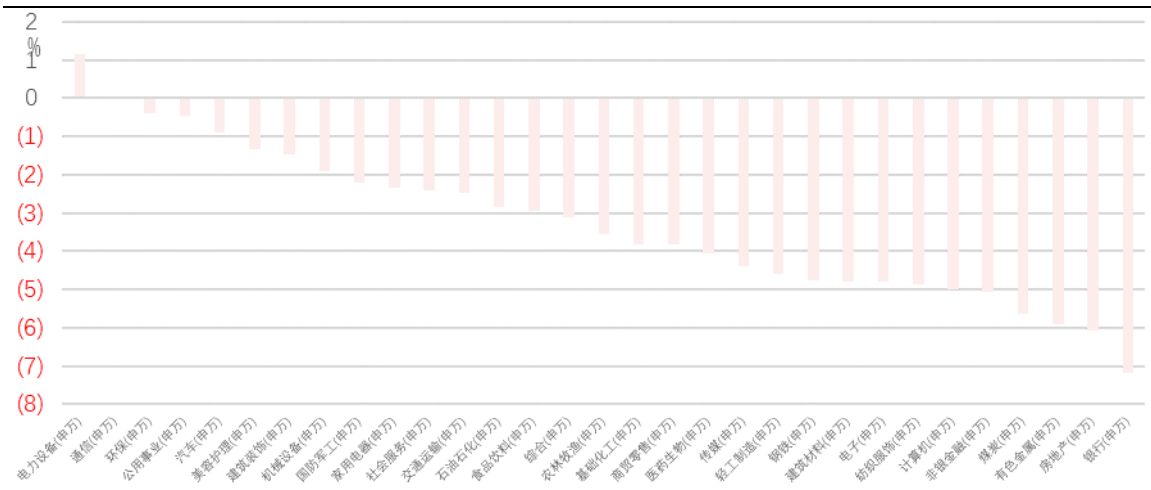
图表 1. 申万一级行业上周涨跌幅情况	4
图表 2. 通信子板块上周涨跌幅情况	4
图表 3. 通信分子板块上周涨跌幅情况	5
图表 4. 涨幅前 10 个股	5
图表 5. 跌幅前 10 个股	6
图表 6. 申万一级行业上周资金流向	6
图表 7. 历史 PE/PB	7
图表 8. 一周沪深港通通信股持仓变化 (0708-0717)	8
图表 9. 已披露 2022 年半年报业绩快报	9
续图表 9. 已披露 2022 年半年报业绩快报	10
续图表 9. 已披露 2022 年半年报业绩快报	11
续图表 9. 已披露 2022 年半年报业绩快报	12
续图表 9. 已披露 2022 年半年报业绩快报	13
续图表 9. 已披露 2022 年半年报业绩快报	14
图表 10. 中国年数据量持续上升	15
图表 11. 云计算优势突出	15
图表 12. 天翼云具有全面领先的实力	16
图表 13. 天翼云发展优势明显	16
图表 14. 天翼云提供全面、专业的行业解决方案	16
图表 15. 传统 IT、IaaS、PaaS、SaaS 对比	17
图表 16. 2021 年中国云服务各行业市场规模占比	17
图表 17. 云平台解决方案适用的行业不同	17
图表 18. 2020 年公有云 IaaS+PaaS 市场份额中互联网厂商占大多数	18
图表 19. 建议关注标的	23

1. 上周行情：板块短暂回调，待价值重估时机

1.1 板块行情回顾

通信(申万)板块指数上周(0711-0717)上涨 0.02%，跑赢上证指数(-3.81%)、沪深 300(-4.07%) 和创业板指(-2.03%)。年初至今通信板块在所有申万一级行业中排第 14 名，相较于年初至六月底的排名有所上升，随着行业景气度和政策回暖，我们依然持续看好通信板块未来增长空间。

图表 1. 申万一级行业上周涨跌幅情况



资料来源：万得，中银证券

1.2 子板块以及个股行情回顾

上周(0711-0717)通信板块价值重估开启，从大板块来看，**通信传输设备**和**终端设备**分别上涨 0.65% 和 0.18%，**通信运营**和**通信配套服务**略有下跌，分别下跌了 0.42% 和 2.99%。

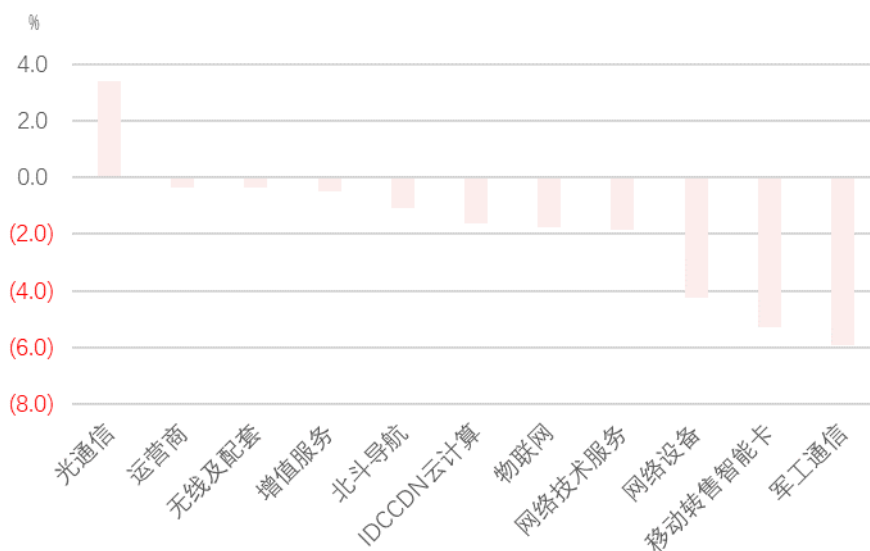
分子行业来看，上周(0711-0717)**光通信**板块涨幅较多。在两会确立了数字经济建设拉动投资的持续高景气后，以运营商、IDC、物联网、光通信为主的子板块业绩增长空间广阔，建议持续关注。

图表 2. 通信子板块上周涨跌幅情况



资料来源：万得，中银证券

图表 3.通信分子板块上周涨跌幅情况



资料来源：万得，中银证券

个股方面，我们关注的通信行业股票池中，29只上涨，1只持平，86只下跌。其中科信技术（28.02%）、意华股份（17.85%）、移远通信（12.76%）、鼎通科技（11.76%）、万隆光电（9.95%）居涨幅前5。受止盈压力影响，部分个股回调较深，精伦电子（-15.98%）、天喻信息（-10.38%）、立昂技术（-8.08%）、恒信东方（-8.00%）和中富通（-7.75%）居跌幅前5。

涨幅前十的个股中，**科信技术**受益于海外用户储能题材带动表现最为强劲，子公司科信聚力（持股62%）于近期获颁储能电池UL1973认证、IEC 62619认证证书，产品有望顺利进入北美及澳洲市场。近期是公司发布2022年半年业绩报告的集中期，业绩较好的公司备受市场青睐。**意华股份**得益于太阳能支架业务营业收入大幅度增长，发布的业绩预告预计上半年实现净利润1.60亿元~2.00亿元，净利润同比增长138.95%-198.69%，业绩超预期，未来预期良好。**移远通信**发布的业绩预告预计2022年半年度归属于上市公司股东的净利润为27380万元左右，同比增长约105.14%。**威胜信息**2022年上半年威胜信息披露的中标出现大幅增长，公司半年度业绩预期良好。

图表 4. 涨幅前 10 个股

证券简称	证券代码	涨跌幅 (%)
300565.SZ	科信技术	28.02
002897.SZ	意华股份	17.85
603236.SH	移远通信	12.76
688668.SH	鼎通科技	11.76
300710.SZ	万隆光电	9.95
300570.SZ	太辰光	9.77
688100.SH	威胜信息	7.76
603421.SH	鼎信通讯	6.84
300913.SZ	兆龙互连	6.78
300513.SZ	恒实科技	6.72

资料来源：万得，中银证券

跌幅前十的公司均是小幅回调。在国家东数西算战略布局和数字经济高速发展下，**立昂技术**主营业务包含数字城市系统服务、IDC数据中心及云计算服务、电信运营商增值服务和通信网络技术服务4大模块，盈利能力持续向好。**超讯通信**发布业绩预测，预计2022年半年度实现盈利，且净利润与上年同期相比上升50%以上，股价下跌主要受前期止盈影响。**高新兴**受止盈影响，本周存在一定幅度的回调，但是智能驾驶利好政策频出，物联网发展也迎来顺风期，公司在物联网和智能驾驶方面深度布局，未来预期良好，建议保持关注。

图表 5. 跌幅前 10 个股

证券简称	证券代码	涨跌幅 (%)
600355.SH	精伦电子	(15.98)
300205.SZ	天喻信息	(10.38)
300603.SZ	立昂技术	(8.08)
300081.SZ	恒信东方	(8.00)
300560.SZ	中富通	(7.75)
603322.SH	超讯通信	(7.66)
300025.SZ	华星创业	(7.46)
300098.SZ	高新兴	(7.36)
300310.SZ	宜通世纪	(7.26)
002396.SZ	星网锐捷	(7.05)

资料来源：万得，中银证券

1.3 行业资金流向

上周申万一级行业资金流向情况：

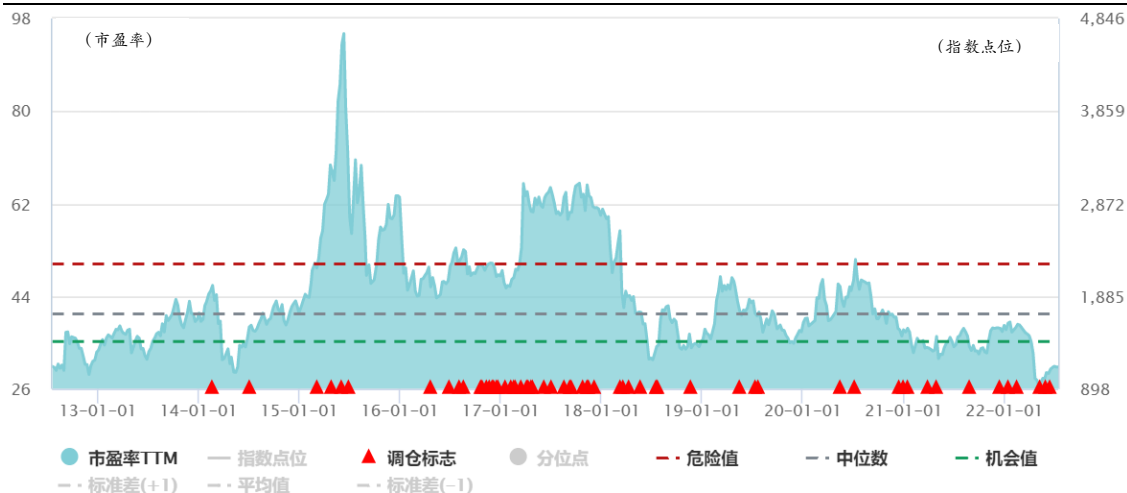
上周通信板块主力净流出 11.15 亿元，在 31 个申万一级行业中排第 3 名；成交额占全市场比例为 1.5%，在 31 个申万一级行业中排第 20 名。虽然资金面上周持续流出，但是我们相信随着行业景气度的提升，未来通信板块资金配置力度会逐渐增加。

图表 6. 申万一级行业上周资金流向

行业	主力净流入额(万元)	成交额(万元)	成交额占比(%)	主力净流入率(%)
SW 电力设备	-416982	81331925	16.1%	-0.51
SW 家用电器	-117761	10586943	2.1%	-1.11
SW 通信	-111537	7692372	1.5%	-1.45
SW 环保	-73288	4693784	0.9%	-1.56
SW 石油石化	-65279	3899292	0.8%	-1.67
SW 轻工制造	-79892	4769660	0.9%	-1.68
SW 社会服务	-64455	3807394	0.8%	-1.69
SW 食品饮料	-292038	15521413	3.1%	-1.88
SW 纺织服装	-66180	3413097	0.7%	-1.94
SW 国防军工	-293077	13056652	2.6%	-2.24
SW 汽车	-748191	32723923	6.5%	-2.29
SW 交通运输	-223080	9720683	1.9%	-2.29
SW 建筑装饰	-393733	15551264	3.1%	-2.53
SW 煤炭	-174315	6819363	1.4%	-2.56
SW 公用事业	-561653	20592438	4.1%	-2.73
SW 医药生物	-1188554	43054370	8.5%	-2.76
SW 商贸零售	-145683	5113293	1.0%	-2.85
SW 机械设备	-956429	32615807	6.5%	-2.93
SW 综合	-51027	1589624	0.3%	-3.21
SW 房地产	-307068	9485693	1.9%	-3.24
SW 美容护理	-48020	1469408	0.3%	-3.27
SW 建筑材料	-249649	7486685	1.5%	-3.33
SW 农林牧渔	-411637	11032749	2.2%	-3.73
SW 电子	-1466659	39242767	7.8%	-3.74
SW 传媒	-321906	7815642	1.5%	-4.12
SW 计算机	-674097	16061526	3.2%	-4.20
SW 基础化工	-1444644	32272882	6.4%	-4.48
SW 有色金属	-1784848	32243417	6.4%	-5.54
SW 钢铁	-420277	7093221	1.4%	-5.93
SW 非银金融	-914398	12144603	2.4%	-7.53
SW 银行	-1033933	11586439	2.3%	-8.92
合计	-15100291	504488327		

资料来源：万得，中银证券

图表 7. 历史 PE/PB



资料来源：万得，中银证券

上周 (0711-0717) 沪深港通通信股持仓变化情况：

- ①北上资金中，移远通信单周增持最多，增持比例 0.61%；移远通信单周净买入最多，净买入额约 1.66 亿元；
- ②南下资金中，长飞光纤光缆单周增持最多，增持比例 0.11%；中国电信单周净买入最多，净买入额约 0.87 亿港元；
- ③北上资金最新持股比例前三：中际旭创(7.77%)、中天科技(5.71%)、移远通信(4.48%)；
- ④南下资金最新持股比例前三：中国移动(8.40%)、中国联通(5.18%)、长飞光纤光缆(4.78%)；
- ⑤北上资金单周净流入通信股约-1.44 亿元；南下资金单周净流入通信股约 0.73 亿元。

图表 8.一周沪深港通通信股持仓变化 (0708-0717)

一周沪深港通通信股持仓变动 (0708-0717)									
【北上资金】沪股通持股比例变化									
增持比例前十大公司					减持比例前十大公司				
排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	占总股本比例	排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	占总股本比例
1	603236.SH	移远通信	114.9	0.61%	1	300502.SZ	新易盛	-366.4	-0.72%
2	601869.SH	长飞光纤	130.7	0.17%	2	300308.SZ	中际旭创	-372.1	-0.47%
3	300590.SZ	移为通信	72.8	0.16%	3	600522.SH	中天科技	-1270.1	-0.37%
4	002491.SZ	通鼎互联	183.6	0.15%	4	002544.SZ	杰赛科技	-137.9	-0.20%
5	002583.SZ	海能达	264.1	0.15%	5	300394.SZ	天孚通信	-75.6	-0.19%
6	603118.SH	共进股份	89.2	0.11%	6	300183.SZ	东软载波	-46.3	-0.10%
7	003031.SZ	中瓷电子	20.2	0.10%	7	002093.SZ	国脉科技	-92.8	-0.09%
8	600050.SH	中国联通	2847.9	0.09%	8	002396.SZ	星网锐捷	-46.9	-0.08%
9	002017.SZ	东信和平	37.8	0.08%	9	000851.SZ	高鸿股份	-78.1	-0.07%
10	300628.SZ	亿联网络	75.1	0.08%	10	002281.SZ	光迅科技	-42.3	-0.06%
【北上资金】沪股通持股金额变化									
净买入前十大公司					净卖出前十大公司				
排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	净买入额 (亿元)	排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	净卖出额 (亿元)
1	603236.SH	移远通信	114.9	1.66	1	600522.SH	中天科技	-1270.1	-3.28
2	600050.SH	中国联通	2847.9	0.98	2	300308.SZ	中际旭创	-372.1	-1.08
3	300628.SZ	亿联网络	75.1	0.57	3	300502.SZ	新易盛	-366.4	-0.82
4	601869.SH	长飞光纤	130.7	0.42	4	002544.SZ	杰赛科技	-137.9	-0.30
5	600487.SH	亨通光电	89.6	0.19	5	000063.SZ	中兴通讯	-87.7	-0.21
6	003031.SZ	中瓷电子	20.2	0.16	6	300394.SZ	天孚通信	-75.6	-0.18
7	002583.SZ	海能达	264.1	0.13	7	002396.SZ	星网锐捷	-46.9	-0.10
8	300627.SZ	华测导航	31.5	0.12	8	002281.SZ	光迅科技	-42.3	-0.07
9	300638.SZ	广和通	41.0	0.11	9	300017.SZ	网宿科技	-143.7	-0.07
10	002491.SZ	通鼎互联	183.6	0.10	10	300183.SZ	东软载波	-46.3	-0.06
【南下资金】港股通持股比例变化									
增持比例前四大公司					减持比例前四大公司				
排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	占总股本比例	排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	占总股本比例
1	6869.HK	长飞光纤光缆	83.2	0.1098%	1	0763.HK	中兴通讯	-421.6	-0.09%
2	0762.HK	中国联通	1202.1	0.0393%	2	0215.HK	和记电讯香港	-129.0	-0.03%
3	0728.HK	中国电信	3198.0	0.0349%	3	0552.HK	中国通信服务	-41.8	-0.01%
4	1310.HK	香港宽频	43.0	0.0328%	4	1883.HK	中信国际电讯	-8.7	0.00%
【南下资金】港股通持股金额变化									
净买入前四大公司					净卖出前四大公司				
排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	净买入额 (亿港元)	排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	净卖出额 (亿港元)
1	0728.HK	中国电信	3198.0	0.8711	1	0763.HK	中兴通讯	-421.6	-0.71
2	0762.HK	中国联通	1202.1	0.4493	2	0941.HK	中国移动	-38.9	-0.21
3	0788.HK	中国铁塔	1646.8	0.1653	3	0215.HK	和记电讯香港	-129.0	-0.02
4	6869.HK	长飞光纤光缆	83.2	0.1166	4	0552.HK	中国通信服务	-41.8	-0.01
沪股通持股比例前十大公司					港股通持股比例前十大公司				
排名	股票代码	股票名称	占总股本比例	持股市值 (亿元)	排名	股票代码	股票名称	占总股本比例	持股市值 (亿港元)
1	300308.SZ	中际旭创	7.77%	18.16	1	0941.HK	中国移动	8.40%	878.66
2	600522.SH	中天科技	5.71%	51.07	2	0762.HK	中国联通	5.18%	58.50
3	603236.SH	移远通信	4.48%	12.63	3	6869.HK	长飞光纤光缆	4.78%	5.04
4	002544.SZ	杰赛科技	3.22%	5.25	4	0728.HK	中国电信	4.64%	115.43
5	600050.SH	中国联通	2.70%	28.28	5	0439.HK	光启科学	4.14%	0.41
6	300383.SZ	光环新网	2.57%	4.27	6	0763.HK	中兴通讯	3.72%	29.53
7	600498.SH	烽火通信	2.51%	4.07	7	6088.HK	FIT HON TENG	2.88%	2.05
8	002396.SZ	星网锐捷	2.39%	2.88	8	0552.HK	中国通信服务	1.61%	3.67
9	300502.SZ	新易盛	2.25%	2.69	9	1310.HK	香港宽频	1.55%	1.79
10	000063.SZ	中兴通讯	2.16%	23.98	10	0788.HK	中国铁塔	0.82%	14.38

资料来源：万得，中银证券

1.4 通信行业标的 2022 年半年报业绩快报

在关注的标的中，目前已经有 43 只标的披露了 2022 年半年报业绩快报。

图表 9. 已披露 2022 年半年报业绩快报

证券代码	标的名称	2022H1 归属于上市公司股东的净利润 (万元)	2021H1 归属于上市公司股东的净利润 (万元)	同比变动	变动原因
000032.SZ	深桑达 A	-34,000 至 -31,000	3,626.12	-954.91%至 -1037.64%	一方面公司在云计算及存储、数据创新等关键技术领域的研发投入大幅增加；另一方面，公司数字与信息服务业务市场拓展和项目交付因疫情影响进度推迟，该部分业务的收入和利润预计将在下半年项目交付完成后实现。
000070.SZ	特发信息	7,800 至 9,700	1,251.24 万元	523.38% 至 675.23%	1、特发东智经营情况得到改善，其中 2022 年上半年签约额 55,235 万元，同比增长 924.96%；收入 26,734 万元，同比增长 473.57%，同时特发东智内部加强成本费用管控并开展一系列降本增效工作取得成效。2、公司纤缆板块订单销售价格逐步回升，光纤光缆业务较上年同期大幅减亏。3、2021 年上半年公司确认鹏城云脑项目收入 94,666 万元，净利润 7,317 万元，而本报告期内暂无同类规模的项目。4、报告期内，公司转让产业基金份额获得非经常性收益约 1.1 亿元，详见公司于 2022 年 6 月 15 日在《证券时报》和巨潮资讯网披露的《关于子公司转让产业基金份额暨关联交易的公告》。
000586.SZ	汇源通信	800 至 1,200	1,526.46	-21.39%至 -47.59%	主要系报告期内产品收入下降所致。
000836.SZ	富通信息	1,000	-4,957.85	120.17%	1、2021 年下半年，公司先后中标中国移动、中国电信光缆集采项目，光缆销售价格同比上涨，使得公司 2022 年上半年光缆产品销售利润上升。同时，公司光纤产品销量增加，也使得营收和利润有所增长。2、此外，其他收益方面，政府补助较同期相比有所减少。
000889.SZ	ST 中嘉	-1,900.95 至 -2,851.43	-3,492.23	18.35%至 45.57%	本报告期，公司的通信网络维护业务盈利较上年同期基本持平；信息智能传输业务因持续受新冠疫情影响，导致业务量下降、毛利率降低，亏损有所增加；此外，本年利息支出较上年同期有较大幅度下降，公司整体经营亏损有所下降。
000971.SZ	ST 高升	-13,000 至 -6,500	-4,188.26	-55.20%至 -210.39%	(一) 报告期内，公司处于东北和上海两地区的业务，受疫情影响收入大幅下降，其中虚拟专用网服务业务受政策和疫情影响没有实现收入。公司新版块业务没有实现预期收入。为维系客户及进行业务拓展和项目开发，公司仍需支付相应的成本费用，导致净利润下滑。(二) 报告期内，公司计提的应收及应付违约金等非经常性损益，影响公司净利润增加约 200 万元。
002313.SZ	*ST 日海	-25,000 至 -32,000	1,031.99	-2522.50%至 -3200.80%	1.上半年因上海地区执行防疫管控措施，子公司芯讯通和龙尚科技供销两端业务开展受到上述影响，模组业务收入同比出现下滑。2.与去年同期相比，公司通信设备海外业务下滑明显，由于海外业务毛利率高，收入的下滑对利润影响明显。
002446.SZ	盛路通信	10,000 至 13,500	127	7,774.02%至 10,529.92%	1、2022 年上半年，公司所处军工行业和通信行业整体发展趋势向好，订单逐步交付，公司营业收入和净利润较 2021 年同期有较大幅度增长，规模效应逐渐凸显，公司盈利能力提升。本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整，并对公告中的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏承担责任。2、2021 年 6 月，公司转让深圳市合正汽车电子有限公司股权产生的其他应收款出现了延期支付情况，公司遵循会计谨慎性原则对该款项计提了信用减值损失 6,030 万元，本期已无上述信用减值损失的影响。3、受上述第 2 点所述计提信用减值损失的影响，2021 年上半年公司归母净利润和扣非后净利润较低，从而导致本报告期归母净利润和扣非后净利润同比出现较大幅度增长。

资料来源：公司公告，中银证券

续图表 9. 已披露 2022 年半年报业绩快报

证券代码	标的名称	2022H1 归属于 上市公司 股东的净利 润 (万元)	2021H1 归属于 上市公司 股东的净利 润 (万元)	同比变动	变动原因
002491.SZ	通鼎互联	2,700 至 4,000 万元	6,043.71 万元	-33.82% 至 -55.33%	1、电力电缆业务销售收入同比增长约 30%，毛利率同比提升 2-3 个百分点。2、通信电缆业务销售收入同比增长约 5%，毛利率同比提升约 2 个百分点。3、此外，光纤光缆业务、通信设备业务毛利率同比均有所提升。4、减负瘦身效果明显，报告期内管理费用率和财务费用率同比分别下降约 2 个百分点和 3 个百分点。 今年以来，公司围绕“拼增长、抓效益”的总体目标及“2+3+1”总体业务布局，促进业绩增长。在拼增长方面，渠道建设和覆盖进一步完善，尤其是海外渠道的拓展取得显著效果，上半年主营业务收入实现稳定增长。抓效益方面，公司继续贯彻精细化管理，运营费用同比有所下降，同时继续抓现金流管理，有息负债有所降低，利息支出减少。此外，受益于汇率的波动，公司上半年产生一定的汇兑收益。
002583.SZ	海能达	0 至 2,500	-12,224.23 万元	100%-120.4 5%	1、报告期内，太阳能支架业务营业收入大幅度增长，净利润亦随之增长。2、2022 年 4 月出售湖南意华交通装备股份有限公司股权，预计投资收益 7,600 余万元。
002897.SZ	意华股份	16,000 至 20,000	6,695.97	138.95% 至 198.69%	1、公司 2022 年上半年业绩较去年同期增长，主要是公司根据市场及行业的变化积极调整产品及服务资源配比，充分发挥全产业链优势，抢抓市场机遇；同时公司强化内部管理和成本控制，全面提升运营效率，经营业绩呈现增长的态势。2、影响公司 2022 年上半年业绩变动的不利因素，主要为（1）智能卡上游芯片供应紧张，影响公司相关产品的接单、交货；（2）公司持续加大数字人民币相关产品与技术的研发投入，研发费用对公司 2022 年上半年及全年业绩造成一定影响。
003040.SZ	楚天龙	6,318 至 7,582	盈利：2,465.15	156% - 208%	1.报告期内，公司重点区域业务受疫情管控、物流受阻等不利因素影响，项目进度放缓，公司整体销售收入较上年下降，当期经营仍为亏损。2.公司努力克服困难，积极拓展业务，调整产业布局，优化组织架构，强化成本费用管控，期间费用同比下降。
200468.SZ	宁通信 B	-3,300 至 -2,300	-2,959	-11.52% 至 29.17%	1、公司积极把握国际大客户资源优势，持续在细分领域进行研发投入及市场拓展，产品获得了客户的认可，报告期内实现了销售收入的同比增长。2、公司今年对海外订单整体提价，报告期内产品毛利率改善，对公司经营业绩产生正向影响。3、通过内部提升效率、加强项目成本和运营费用的预算管控，提升了资源的有效产出。4、预计非经常性损益对公司净利润的影响金额约为 10 万元。
300565.SZ	科信技术	800.00 至 1,200.00	-3,163.16	125.29% 至 137.94%	1、报告期内，市场需求较为旺盛，公司销售实现较大幅度的增长。2、公司外销占比较高，主要结算货币为美元，报告期内美元兑人民币汇率上升，为公司带来汇兑收益。3、预计本报告期非经常性损益对公司净利润的影响约 500 万元，主要是有关部门对于公司各项技术开发项目的补贴。
300570.SZ	太辰光	8,300 至 9,800	4,227.24	96.35% 至 131.83%	（一）非经营性损益的影响 公司上年同期因转让子公司武汉永鼎光通科技有限公司部分股权确认非经常性收益 11,380 万元，本报告期未发生此类事项。（二）主营业务影响 1、光纤光缆行业整体复苏，需求拉动光纤光缆价格同比上涨，订单量增加，同时公司主动调整销售结构，压缩和不承接亏损订单，增加非运营商和海外市场开拓力度，营业利润有所增长；2、汽车线束业务新项目进入量产阶段，整体盈利同比增加
600105.SH	永鼎股份	2,800 至 3,800-		-70.15% 至 78.01%	（一）主营业务的影响：2022 年上半年，因国际市场变化及受新冠疫情等因素的影响，公司出口订单减少，销售规模大幅下降，但因汇率变化导致汇兑收益增加，故整体经营利润变化不大。（二）本期业绩预减的主要原因是非经营性损益的影响，比上年同期减少 2,100.00 万左右，其中：1、权益工具投资深圳华大北斗科技有限公司公允价值变动收益比上年同期减少 1,250.00 万左右。2、投资性房产出售收益比上年同期减少 1,193.00 万左右。（三）上年同期及报告期内会计处理对公司业绩预减没有重大影响。
600130.SH	波导股份	900	2988	-69.88%	报告期内，公司业绩预亏主要是银行账户被冻结，生产经营活动受到严重影响，及计提银行利息和税收滞纳金导致。
600260.SH	*ST 凯乐	-15,700 至 -22,600	-571,440	-96.05% 至 -97.25%	

资料来源：公司公告，中银证券

续图表 9. 已披露 2022 年半年报业绩快报

证券代码	标的名称	2022H1 归属于上市公司股东的净利润 (万元)	2021H1 归属于上市公司股东的净利润 (万元)	同比变动	变动原因
600289.SH	ST 信通	-11,600 至 -7,700	-13,856	-16.28%至 -44.43%	(一) 为保证主要客户项目满意度, 确保核心技术力量不流失, 维系了充分的项目服务支撑能力, 运营体系未发生较大变化, 公司目前经营成本相对较高。(二) 由于存在未决诉讼, 公司主要银行账户仍处于司法冻结状态, 导致部分业务的投标活动受到较大影响, 承接新业务受限。(三) 新冠疫情反复, 影响了公司在销售、研发及交付等方面的工作节奏, 部分项目进度延迟, 导致完工项目减少。
600293.SH	三峡新材	3878	-10648	-136.42%	2022 上半年, 公司经营业绩较上年同期扭亏为赢, 主要原因是会计报表合并范围发生了变化, 去年同期主要是计提了商誉和减值准备, 2021 年 12 月已将原全资子公司深圳市恒波商业连锁有限公司予以转让。
600355.SH	精伦电子	现归属于母公司所有者的净利润为 -1300 万元到 -1600 万元。	-	-	报告期内, 上海子公司受疫情影响, 公司营业总收入较上年同期下降 35% 左右。全国多地疫情防控措施升级减缓了公司经营活动, 因此导致亏损。□
600462.SH	ST 九有	-3,445	-	-	报告期内, 受国内疫情的影响, 公司开展线下会展业务受阻, 营业收入减少, 执行项目的成本及费用增加; 同时公司实施股权激励计划产生的股权激励费用约 920 万元, 导致公司 2022 年半年度亏损。□
600522.SH	中天科技	170,000 至 204,000	-	594%至 733%	(一) 主营业务稳步增长 报告期内, 公司践行“绿色驱动, 合规稳进”的经营方针, 顺应“清洁低碳”新经济秩序, 紧抓海上风电高速发展机遇, 在海底电缆、海洋工程等方面的技术创新与市场地位进一步巩固; 光通信产业市场需求提升, 公司在主要客户项目的中标份额较好, 盈利能力明显提升。此外, 公司进一步加强成本管控, 深挖内部潜能, 多措并举降本增效, 经营业绩持续提升。(二) 上年同期计提资产减值准备 2021 年上半年, 公司基于谨慎性原则, 计提各项资产减值准备和信用减值准备 合计 109,070.39 万元, 导致上年比较基数较小。2022 年上半年, 公司聚焦主业高质量发展, 经营业绩同比取得较大幅度增长。
600734.SH	ST 实达	归属于母公司所有者的净利润约 -1.10 亿元	-	-	公司本期业绩预亏的主要原因是本期公司按重整计划要求转让重整非保留资产产生的损失; 支付公司原有高管及其他职工的离职补偿金; 支付与公司重组相关的中介费用。
600804.SH	ST 鹏博士	归属于母公司所有者的净利润约 5,583.38 万元	100253.9	-94.43%	1、2021 年 6 月, 公司转让部分数据中心的相关资产及业务, 产生资产处置损益约 10.87 亿元, 上述事项具体内容详见公司于 2021 年 6 月 8 日及 2021 年 8 月 24 日披露于上海证券交易所网站的《鹏博士资产转让公告》(公告编号: 临 2021-060) 和《鹏博士关于公司资产转让事项的进展公告》(公告编号: 临 2021-070)。2、2022 上半年受疫情影响, 公司上海、北京、深圳等地区主营业务收入、利润大幅度下降。3、公司深圳数据中心机房面临搬迁, 后续可持续经营性具有较大不确定性, 因此本期末公司对深圳数据中心机房进行固定资产减值测试, 预计计提约 10,000 万元固定资产减值准备。
603322.SH	超讯通信	归属于母公司所有者的净利润 3,000 5500 万元到 4,500 万元	-	约 275.00%至 462.50%	(一) 报告期内, 公司完成了在广州市白云区北太路以北草塘路以西 AB1207029-1-1 地块上相关物业的竣工验收工作, 并将上述物业交付给广州博浩互联网服务有限公司指定的公司, 公司收到广州博浩支付的剩余股权购买款, 出售全资子公司股权的交易已完成, 公司确认投资收益 4,130 万元。(二) 广东康利达物联科技有限公司 2021 年末完成业绩承诺, 报告期内公司收到了 2021 年业绩补偿款约 1,400 万元, 确认营业外收入。

资料来源: 公司公告, 中银证券

续图表 9. 已披露 2022 年半年报业绩快报

证券代码	标的名称	2022H1 归属于上市公司股东的净利润 (万元)	2021H1 归属于上市公司股东的净利润 (万元)	同比变动	变动原因
603421.SH	鼎信通讯	归属于母公司所有者的净利润为 -2530 万元到 -2070 万元	-	-	2022 年上半年度, 公司克服疫情管控、物流不畅等外部因素的影响, 加强产品交付、项目预算管理, 公司营业收入较同期有较大增长, 净利润情况较同期趋向好转。
603559.SH	中通国脉	归属于母公司所有者的净利润为 -3,710.49 万元到 -2,473.66 万元	-	-	报告期内, 受吉林省、上海地区新冠疫情不利影响, 公司的大部分在建项目被迫停工, 服务订单延期执行, 客户回款周期延长, 经营效果未能达到预期。直至 2022 年 6 月, 公司的生产经营才开始逐步恢复正常秩序。虽然公司已积极采取相关复产复工措施, 但新冠疫情仍对公司 2022 年上半年经营业绩产生较大不利影响。
603803.SH	瑞斯康达 3000	-	-	-	1、上年同期, 由于受“专网通信”业务大额计提预期信用减值和存货跌价准备的异动因素影响, 导致出现业绩亏损。2、本报告期, 公司全面完善战略规划, 聚焦主导产业布局, 积极抢抓通讯行业市场机遇, 实现营业收入同比增长 22%。3、本报告期, 公司推行全面预算管理, 优化生产采购计划, 强化成本费用控制, 积极克服疫情、芯片紧张及原材料价格上涨的不利影响, 实现综合毛利率同比持平, 营销费用和管理费用同比下降。
002089.SZ	ST 新海	1500 至 2000	-8755.26	-117.13%至 -122.84%	1、公司上个会计年度对苏州赛安电子技术有限公司计提 8200 万的资产减值损失。本会计年度截止目前不存在资产大额减值迹象。2、公司本期期间核销长期应付款 1000 万元, 此项目属于非经常性损益。23、公司本期期间预计负债冲回 1800 万元, 此项目属于非经常性损益。
002104.SZ	恒宝股份	2,700 至 3,500	1,450.53	86.14% - 141.29%	报告期, 公司营业收入较去年同期略有增加, 预计净利润较上年同期增加。本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整, 不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。86.14% 至 141.29%。主要是因为报告期内, 公司提前布局, 建立了稳定的供应链体系, 提高了公司整体风险应对能力和盈利能力, 同时公司深度把握市场和产品策略, 持续深耕精细化管理, 不断提高公司的精益生产能力, 从而提高了整体利润水平。
002902.SZ	铭普光磁	3,500 万元至 4,500 万元	317.73 万元	1001.56%-1316.30%	1、2022 年上半年, 公司继续聚焦主业发展, 与时俱进, 进行“数字化”+“新能源”产业项目布局, 主营业务收入仍保持稳健增长; 2022 年上半年归属于上市公司股东的净利润增长较快, 一方面是公司主营业务毛利率相对于去年同期有所提升, 另一方面是本期汇率波动对利润带来一定的正向影响。2、2022 年上半年, 公司取得政府补助、处置控股子公司部分股权产生的投资收益合计约 2,400 万元。
002929.SZ	润建股份	22,400 至 24,000	16,543.99	35%-45%	润建股份有限公司 (以下简称“公司”) 是通信信息网络与能源网络的管理和运维者, 管维业务涵盖通信网络、信息网络、能源网络等基础网络。2022 年上半年, 公司积极承担保障通信、电力、信息等网络畅通的社会责任, 参与抗疫救灾工作, 同时持续推进业务拓展, 加大研发投入, 紧抓管维质量。公司各大业务板块在强大的研发创新能力和“线上数字化平台+线下技术服务”业务模式的赋能下, 保持快速增长态势, 能源网络和信息网络业务占比持续提升, 毛利率和利润率进一步提高。其中: 通信网络业务实现稳定增长, 市场份额持续提升; 能源网络业务实现快速增长, 新能源电站管维业务快速落地, 储备的风力、光伏、储能项目装机总容量超过 3GW, 通信综合能源管理业务取得了“山东移动基站光伏”等典型项目; 信息网络业务实现高速增长, 在合作生态和服务网络的赋能下, 公司推出的数字化产品和解决方案实现快速复制推广, IDC 服务业务快速上量。
603042.SH	华脉科技	归属于母公司所有者的净利润为 -1,900 万元到 -1,600 万元,	归属于母公司所有者的净利润为 357.63 万元	-547.39%至 -631.28%	经财务部门初步测算, 预计 2022 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 -1,900 万元到 -1,600 万元, 与上年同期相比, 将出现亏损。预计 2022 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 -2,500 万元到 -2,200 万元。

资料来源: 公司公告, 中银证券

续图表 9. 已披露 2022 年半年报业绩快报

证券代码	标的名称	2022H1 归属于上市公司股东的净利润 (万元)	2021H1 归属于上市公司股东的净利润 (万元)	同比变动	变动原因
603236.SH	移远通信	27,380	13,347	105.14%	报告期内,公司持续优化产品结构,丰富产品多样性。相较于去年同期,公司 5G 模组、车规级模组、智能模组、LTE 模组、天线、ODM 业务均实现了较好的增长。同时,公司不断提升运营效率,规模效应显现,公司盈利能力增强,利润稳步增长。公司预计 2022 年上半年度可实现营业收入 66.89 亿元左右,同比增长约 55.00%。
000851.SZ	高鸿股份	25,000 至 29,000	745.93 万元	3251.52%至 3787.76%	归属于上市公司股东的净利润较上年同期增长的原因主要是转让参股子公司股权事项导致。公司向第一大股东电信科学技术研究院有限公司转让持有大唐高鸿智联科技(重庆)有限公司部分股权确认非经常性损益约 3.24 亿元,该事项于 2022 年 05 月 31 日披露。扣除非经常性损益后的净利润较上年同期下降的原因主要是公司上半年行业企业业务毛利率降低,二季度华东以及华北地区业务受疫情影响项目落地实施推进缓慢,市场需求下降,销售费用有明显增加所致。
002908.SZ	德生科技	36,856.70 至 41,109.40	28,351.31	30%-45%	报告期内,全国各地响应国家积极推动以社会保障卡为载体,建设居民服务“一卡通”的要求,第三代社保卡已进入发卡高峰期。公司采取线上线下的方式提供“社保卡+”全产业链的综合运营服务方案,以“服务推动发卡”,有效实现主动发卡模式落地,发卡量快速增长。在疫情常态化的背景下,公司扩大了战略合作“朋友圈”,与中国电子成为战略合作伙伴,并与数字广东联合研发推出“粤康码·数字哨兵”的数字化抗疫产品,有效提升防疫工作的精准化,目前已在广东省全面落地,并在全国其他省市加速推广。公司在各优秀合作伙伴的带领下,将持续推动“一卡通及 AIoT 应用”业务快速增长。同时,公司“人社运营及大数据服务”业务也迎来了高需求增长,该类业务合同订单金额实现同比大幅度增加。其中,公司依托自研技术和强有力技术中台,在贵州省毕节市建设的“全口径劳动力大数据分析应用平台”取得阶段性成效,利用“大数据”、“互联网运营”和“服务”三大要素,实现人力资源业务线上化,打通就业“最后一公里”服务运营体系。虽然疫情冲击着经济,公司业务覆盖的部分城市在服务方案推广、应标、实施和验收等环节有所延缓,但公司通过加强供应端各环节的管理,力争将疫情影响降低到最低点。面对社保服务巨大的市场空间,公司将紧抓行业机遇,不断助力政府提升社会治理和公共服务能力,实现更大的业绩增长目标。
300502.SZ	新易盛	35,000 至 39,000	32,300.52	8.36%-20.74%	1、报告期内公司受益于国内外数据中心市场需求持续稳定增长,公司预计销售收入和净利润较上年同期增加。此外,本报告期汇率波动对公司利润产生一定正向影响。2、预计本报告期非经常性损益对公司净利润的影响约为 150 万元。
300628.SZ	亿联网络	108,836 至 116,897	80,619	35%-45%	2022 年上半年,公司营业收入较上年同期增长 35%-45%,净利润较上年同期增长 35%-45%。报告期内,公司积极开拓市场,需求持续向好,业绩实现快速增长,同时美元汇率的上升也对公司业绩产生一定的正向影响。
603083.SH	剑桥科技	-9,486 至 -8,348	-	-	如公司《2022 年第一季度报告》所述,报告期内,西安、深圳、上海先后受到疫情冲击,物流一度严重受阻、部分一线员工无法到岗,对作为主要生产基地的上海工厂影响尤为严重,成品生产、物料送达及中转效率大幅降低。直至 2022 年 5 月末,公司的生产经营才开始逐步恢复正常秩序。公司第二季度虽然实现单季度盈利,但仍无法完全弥补第一季度的亏损数额。报告期内,公司主营业务的销售毛利率同比下降。虽然国内外通信和数通市场需求旺盛且订单充足,但泛行业芯片普遍短缺影响订单执行。为保证交付、持续提升客户满意度,公司承担了部分芯片现货差价,物料成本有所上升。

资料来源:公司公告,中银证券

续图表 9. 已披露 2022 年半年报业绩快报

证券代码	标的名称	2022H1 归属于 上市公司 股东的净利 润 (万元)	2021H1 归属于 上市公司股东 的净利润 (万元)	同比变动	变动原因
688668.SH	鼎通科技	归属于母公 司所有者的 净利润为 8,751.66 万元	5395.08	52.81%	1、经公司财务部门初步测算，预计 2022 年半年度实现营业收入为 42,259.08 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 15,861.75 万元，同比增长 60.09%。2、预计 2022 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 8,751.66 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 3,024.63 万元，同比增加 52.81%。3、预计 2022 年半年度归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 8,538.26 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 3,356.58 万元，同比增加 64.78%。
300308.SZ	中际旭创	45,000 至 53,000	: 34,082.10	32.03% - 55.51 %	1、报告期内，受益于数据中心客户流量需求的增长以及资本开支的持续投入，客户加快部署 400G 和 200G 等高端产品实现传输速率升级，公司从产品开发、生 本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。产投入、供应管理和质量保障等方面积极响应客户需求并全面满足交付。随着 400G 和 200G 等高端产品的出货比重增加以及持续降本增效，报告期内产品毛利率有所提升。此外，公司销售收入以美元为主，本期汇率波动对收入及毛利率带来一定正向影响。报告期内，公司持续加大对新方向、新产品的投入布局，上述投入将在未来逐步给公司带来收入增量、提升综合竞争力。2、报告期内，公司发生政府补助、投资收益等非经常性损益事项增加合并净 利润约 4,900 万元，对报告期内业绩产生一定影响。
300711.SZ	广哈通信	65 至 95	-493.32	-113.18%至 -119.28%	1、报告期内，国防信息化建设与电力调度通信建设项目需求稳定，公司持续推进营销推广与市场拓展工作，合理组织生产，积极安排推进工程安装工作，提升运营效率，实现了业务增长，本期营业收入预计实现同比增长 24%。2、公司合理管控期间费用，期间费用增幅低于营业收入增幅。3、报告期内，公司预计非经常性损益对净利润影响额度为 81.00 万元，上年同期为 117.38 万元，同比减少 36.38 万元。

资料来源：公司公告，中银证券

2. “国家云”概念引爆云市场，满足企业上云需求

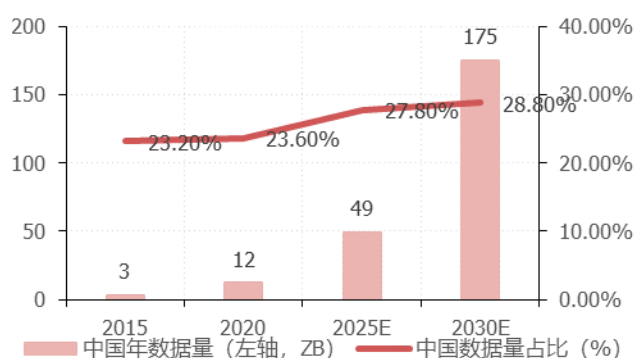
2.1 “国家云”概念引爆云市场，央企合作助力企业上云

7月12日，国务院国资委召开中央企业深化专业化整合工作推进会，总结交流做法经验，部署推动下一步工作。其中提到中国电信引入多家中央企业战略投资者打造国家云公司，中国电信统筹开展科技创新、设施建设和安全防护体系部署，加快构建推动云原创技术生态。

中国电信围绕数字社会发展，引入中国电子、中国电科、中国诚通和中国国新等中央企业战略投资者，组建股权多元化的天翼云科技有限公司，积极推动中央企业云计算资源整合。同时加强与中国电子等中央企业、清华大学等知名高校联合研发，构建完整的、自主可控的云原创技术生态。

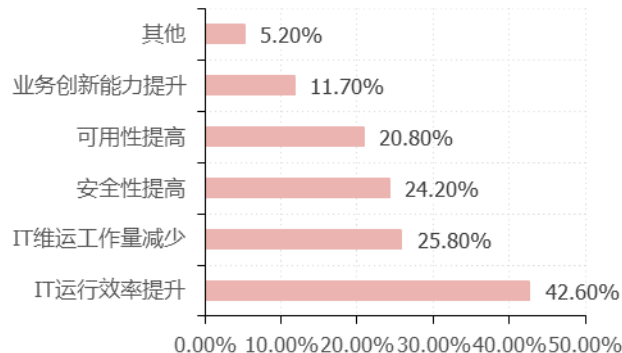
中国企业上云需求增加，上云成本阻碍数字化步伐。中国年数据量持续攀升，预计2025年相较于2020年翻四倍，达到175ZB；据中国信通院统计，我国云计算市场规模2021年达到3030亿元，其中公有云2022亿元，增速45%；目前我国企业上云率30%（美国85%、欧盟70%），远不及欧美，上云需求增加。Gartner的报告显示，到2022年底，全球各地的企业在云计算基础设施方面的支出约为3330亿美元。麦肯锡公司则在调查报告中指出，每家上云企业的云计算预算平均超过了23%，并且浪费了30%的支出。

图表 10. 中国年数据量持续上升



资料来源：信通院，中银证券

图表 11. 云计算优势突出



资料来源：信通院，中银证券

深化央企合作，引领中国数字化转型步伐。在2021年12月，中国电信就曾与中国电科、中国电子、中国诚通、中国国新等投资者共同签署了《天翼云科技有限公司增资扩股框架协议》。我们认为“国家云”的提出是对2021年12月合作的进一步深化，在中国云企业市场广阔、高速发展背景下，更多地是加快企业数字化转型步伐，发挥央企在数字经济发展过程中的引领作用，降本增效，满足企业上云需求，而非造成垄断。

2.2 “天翼云是全球最大的电信运营商云，作为国家云的框架基本成型

中国电信旗下的天翼云作为国家云的框架基本成型。天翼云是全球最大的电信运营商云、国内最大的混合云，第四大公有云服务提供商。天翼云公司下设31省分公司，整合内部资源，建立起健全云网一体化运营体系。天翼云正积极按照国家一体化大数据中心的布局和建设要求，进一步完善2+4+31+X+O的云和大数据中心的布局，建设梯次分布、云边协同、多种技术融合、绿色集约的新型信息基础设施。2021年，天翼云收入实现翻番，达到人民币279亿元，稳居业界第一阵营，保持政务公有云市场的领先地位。

图表 12. 天翼云具有全面领先的实力



资料来源：天翼云官网，中银证券

天翼云在 2021 年全面升级为分布式云基础设施、操作系统和产品能力。分布式云是将公有云服务分发到不同的物理位置，由 CSP 统一负责云服务的运营、治理、更新和演进。根据 Gartner 预测，2025 年约超过 75% 的数据将在边缘侧处理，约 50% 的用户将使用分布式云。天翼云丰富边缘云产品和解决方案，在政务、公共事业、互联网、工业制造等领域，赢得多个亿元以上云业务和 CDN 业务项目订单。

图表 13. 天翼云发展优势明显

概括	优势
云网融合	有效结合电信基础资源、网络能力优势，全面形成 2+4+31+X 的全国云网资源布局，发挥云网差异化优势，打造 5G+云+AI 新动能。
专享定制	提出并践行公私专混的业务理念，为客户定制物理隔离的专属云能力，布局“一城一池”属地云能力，满足行业客户低时延、属地化部署的需求。
安全可靠	定义五位一体的安全体系，以自主可控的技术平台为客户提供“云管端”安全服务。同时，天翼云绝不触碰客户数据，为客户打造放心、安心的云。
最佳实践	全面承载 31 省电信系统千万级并发需求，实现 7 亿+用户稳定使用；全方位描绘“云上雄安”智慧蓝图，实现 4305 项政务服务和 360 项便民应用上线。
普惠服务	充分调动 3.7 万客户经理，以及覆盖全国的政企服务体系，将云计算服务从省市下沉至区县，为客户提供高质量、广覆盖的支撑赋能、售后运维服务。

资料来源：天翼云官网，中银证券

图表 14. 天翼云提供全面、专业的行业解决方案

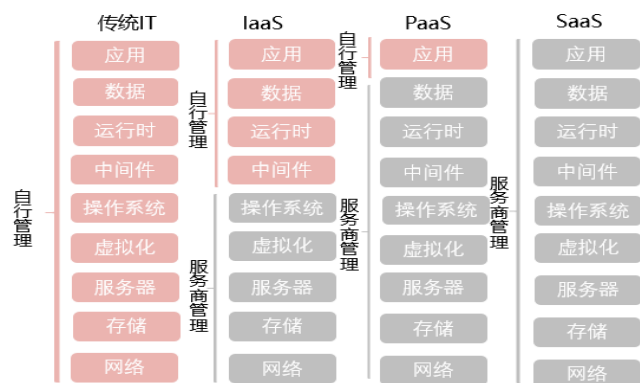


资料来源：天翼云官网，中银证券

2.3 云赋能千行百业发展，行业上云需求旺盛

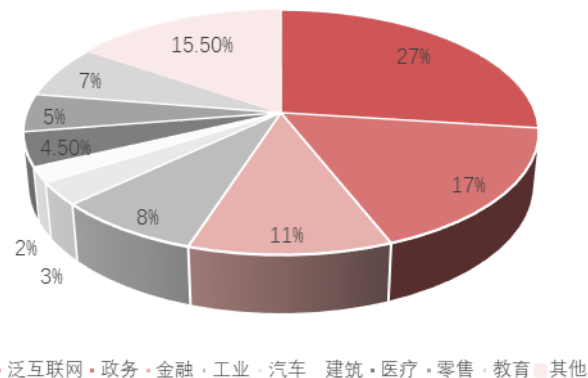
云赋能千行百业发展，行业上云需求旺盛。在技术进步及利好政策的驱动下，云服务在各行业的应用逐渐深入，行业客户纷纷开始进行业务迁移上云和数字化转型。泛互联网行业、政务、金融、工业等行业上云需求最为旺盛。企业根据自身需要选择云计算的方式。按照商业模式的不同，云计算可以被分为三大类：公有云、私有云和混合云。公有云和私有云的区别主要在于私有云公司拥有基础设施，并可以控制在此基础设施上部署应用程序的方式。

图表 15. 传统 IT、IaaS、PaaS、SaaS 对比



资料来源：中银证券

图表 16. 2021 年中国云服务各行业市场规模占比



资料来源：专家访谈，艾瑞咨询，中银证券

云计算产业链主要包括云平台解决方案、云应用解决方案和综合云厂商。随着 2021 年国内云计算市场实现高速增长，链接综合云厂商和传统企业的云平台解决方案和云应用解决方案厂商值得关注。适用的行业不同，云平台解决方案和云应用解决方案厂商也存在不同。

图表 17. 云平台解决方案适用的行业不同

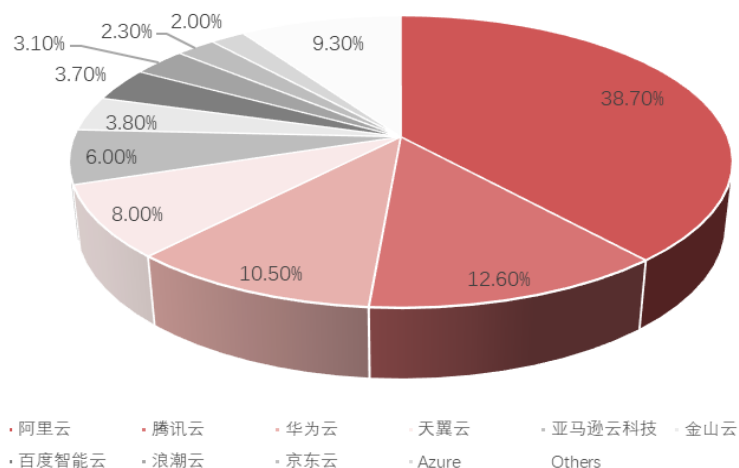
云	云平台解决方案	云应用解决方案
原生云	AI、容器、CDN、通信	数据分析、内容生产、视频直播、内容创意、呼叫中心
政务云	AI、大数据平台	政务中心、税务财政、协同办公、安防、环境、媒体融合、城市治理、法律服务、其他应用
金融云	区块链、数据湖、RPA、大数据平台/数据中台、数据库/数据仓库、AI	银行、保险、证券
工业云	工业互联网平台、大数据平台、AI、数字孪生研发设计、生产控制、信息管理、嵌入式软件、运维生、物联网解决方案	管理、协同集成类
汽车云	软件算法、自动驾驶及车路协同、智慧出行出行平台、高清地图、车载应用、汽车营销及数字化与车队管理	管理

资料来源：艾瑞咨询，中银证券

我国综合云厂商主要经营主体包括运营商和大型互联网企业。国内云计算厂商主要包括以天翼云、移动云、联通云为代表的上游运营商和以阿里云、华为云等为代表的大型互联网企业。运营商提供云基础设施服务，基于基础设施提供优质服务；互联网企业在满足自身需求后不断向外延伸业务，为不同行业提供服务。

公有云 IaaS+PaaS 市场份额中互联网厂商占大多数，运营商中天翼云发展最好。中国 2020 年公有云 IaaS+PaaS 市场中阿里云、腾讯云、华为云分别占比达 38.7%、12.6%和 10.5%，总计超过 60%。运营商中，天翼云发展最好，占比达 8%。

图表 18. 2020 年公有云 IaaS+PaaS 市场份额中互联网厂商占大多数



资料来源：艾瑞咨询，中银证券

建议持续关注云计算产业链投资机会。云应用解决方案厂商中关注为各个传统行业提供应用解决方案的龙头厂商。如深信服等标的。云平台解决方案中，建议关注提供 CDN 服务的网宿科技。综合云厂商中，运营商具有完备的基础设施提供能力，资源获取方面具有较强的优势，有效提供全栈式服务，因此中国电信、中国移动和中国联通值得关注。大型互联网企业具有较强的技术积累，在云服务方面同样值得关注，如浪潮信息。此外，建议关注亚马逊云科技中国（北京）区域运营商光环新网，部分信创企业如青云科技等也值得关注。

3.行业动态

3.1 运营商

【中国移动：预采购 83.08 万个光缆终端盒：总预算 5902.95 万元】

据中国移动发布的集采公告显示，本次采购产品为光缆终端盒产品，预估采购规模约为 83.08 万个，项目总预算 5902.95 万元（不含税）。

该项目不划分标包，采用份额招标，中标人数量为 3 至 5 家，分配份额如下：若 5 家中标，中标份额依次为：27.78%、22.22%、19.44%、16.67%、13.89%；若 4 家中标，中标份额依次为：40%、23%、20%、17%；若 3 家中标，中标份额依次为：50%、27%、23%。（资料来源：C114）

【中国移动：积分商城官方旗舰店开启 京东率先实现“积分+现金”消费模式】

7 月 11 日，京东盛大开启中国移动积分商城官方旗舰店，广大中国移动用户今后逛京东购物，也可以通过积分兑换享受商品优惠。这是京东首次通过系统打通的方式，实现“积分+现金”的消费模式，京东也成为全网除四大运营商外，第一家实现“积分+现金”的消费模式的企业。

京东集团与中国移动于 2021 年达成战略合作，其中移动积分项目的合作以京东新百货居家为主要载体，旨在通过覆盖生活日用场景的丰富商品选择，提高用户对移动积分的认知度和使用率，让更多用户享受积分兑换带来的实物优惠。（资料来源：驱动中国）

【中国电信“数智领航中国行”北京站正式起航】

7 月 14 日，中国电信“数智领航中国行”北京站正式起航，第一站走进玉渊潭公园。据了解，中国电信北京公司已在玉渊潭公园正式上线“5G+AR 游览体验场景”服务，结合玉渊潭公园景观、动植物、文创特色，为游客提供 AR 虚拟体验类、信息展示类两类应用，包括虚拟观樱、文创展示、公园导览等内容。

中国电信北京公司工作人员介绍，中国电信北京公司已不是第一次携手玉渊潭公园打造“5G+AR 赏樱”活动。相比去年，今年 5G 网络技术、5G 超高清方案更加成熟。（资料来源：北京商报）

【中国电信“天翼量子高清密话”开启预约】

7 月 11 日消息，据中国电信发布，今天天翼量子高清密话开通线上预约体验，支持国产定制 | 硬核安全、一话一密 | 不惧破译、高清通话 | 切换便捷、终端丰富 | 易于扩展。官方介绍，天翼量子高清密话采用国产定制手机、量子安全 SIM 卡和国密算法“三重保护”，在保障终端原生支持、VOLTE 高清通话基础上，为用户提供“管-端-芯”一体化安全防护，并带来科技、时尚、安全和便捷的保密通信新体验。

天翼量子高清密话 = 定制终端 + 量子安全 SIM 卡 + 业务功能包，无需安装第三方 App，原生拨号盘一键呼出量子加密电话。应用场景适合涉密信息沟通、重要信息传递、单位内部通信、居民信息安全等。（资料来源：IT 之家）

【中国联通携手中数集团打造“中国数字文化链”】

7 月 11 日，以“科技自立自强创新驱动发展”为主题的中国联通科技创新大会在北京召开。会上，中国联通与中国数字文化集团签订了科创合作协议。协议约定，双方将合作落实国家文化数字化战略，在文化大数据、数字藏品、数字非遗等领域开展科创合作，赋能文化产业数字化建设。

中国联通携手中国数字文化集团，将与中国文物交流中心、大有国联控股有限公司、北京文投集团等“国家队”，基于联通链技术，专门为数字藏品打造中国数字文化链。中国数字文化链能够对数字藏品确权认证，为数字藏品生成独有的数字身份，实现对藏品的流通记录、版权归属、展览历史等关键信息追本溯源，且整个过程信息公开透明、有据可查，从而保护藏品所有人及版权方的合法权益，提升藏品自身的价值流转、价值发现和价值储藏能力。（资料来源：人民邮电网）

3.2 5G

【小米 Redmi K50i 在印度完成 5G 测试】

小米 Redmi 印度和 Reliance Jio 发布联合公告，即将在印度推出的 Redmi K50i 机型已在印度与 Jio 进行了 5G 测试，该手机在 5G 网络测试中表现良好。

官方称，5G 测试涉及将智能手机放置到极端情况下，以确定其 5G 性能和功能使用情况。目标是在使用 Redmi K50i 时为智能手机的用户提供流畅的网络体验。（资料来源：IT 之家）

【福建电信率先部署 2.1GHz 8T8R 实现 5G 82 公里海域超远覆盖，加快海洋数字经济发展步伐】

福建电信在漳州海域完成全国首个 2.1GHz 8T8R 海面 5G 覆盖创新试点。手机测试结果表明，在距离海岸线 82 公里时仍可达到 29.8Mbps 的下载速率以及 2.91Mbps 的上传速率，可实现海上 5G 语音、视频通讯、数据传输等业务需求，海上无 5G 信号将成历史。福建电信 2.1GHz 8T8R 海面 5G 部署，有效加快了海洋数字经济发展步伐。（资料来源：C114 通信网）

【央视网 5G+8K “超级月亮”直播成功，8K 电视迎来爆发增长】

年度“最大满月”亮相夜空，央视网创新性的采用了 5G+8K 技术进行了直播，给广大群众和天文爱好者带来了全新的观赏体验。不少细心的观众又在直播里发现了长虹 8K 电视的身影，作为本次央视网超级月亮直播专用电视，是继迎接神舟十三返回地面活动后，长虹 8K 电视在超高清视频直播的又一次挑战和实践。（资料来源：中金在线）

【2022 世界 5G 大会 8 月哈尔滨召开，将发布 2022 年 5G 十大应用案例】

由黑龙江省人民政府、国家发展和改革委员会、科学技术部、工业和信息化部共同主办的 2022 世界 5G 大会，将于 8 月 10 日至 12 日在黑龙江哈尔滨召开。本次大会的主题是：“筑 5G 生态，促共创共利”。据悉，本届大会以“线下+线上”形式举办，主要由“会、展、赛”等环节组成。“会”包括 1 场开幕式及主论坛、14 场分论坛及研讨会。“展”采用线下精品展览和云上展厅虚实结合的方式进行展览展示。“赛”是指“5G 融合应用揭榜赛”，设置 8 个赛道，征集 5G 特色应用类作品或项目；同时，大会还将发布 2022 年 5G 十大应用案例。此外，大会期间还将签约一批数字经济领域投资项目。

论坛设置方面，4 大板块共 14 个分论坛或主题研讨会，4 个版块分别是“5G 及数字产业”、“5G+行业应用”、“国际合作”及“技术前瞻”。

据悉，“5G 融合应用揭榜赛”包含 4K/8K/AR/VR/云游戏、车联网、港口/矿山/航空航天和能源、工业互联网/智能制造、智慧城市、智慧健康医疗、中小企业及高校及其他。初赛共征集有效参赛项目 770 个，将从中遴选出经济效益和商业模式创新性突出的优秀 5G 融合应用案例。

同时，组委会还向各省、市、自治区广泛征集 5G 应用案例，全国 30 个省、市、自治区推送了 432 个精品项目。最终将从中选出 5G 十大应用案例，于 8 月 10 日上午开幕式期间发布。（资料来源：金融界）

3.3 光通信

【光通信设备制造商认为数据中心将提振 2022 年下半年货量】

《科创板日报》14 日讯，据业内人士称，多数光通信设备制造商更关注数据中心而非 5G 基站应用，上半年收入显著增长，预计下半年数据中心升级将有效提振出货。业内人士指出，2022 年上半年的收入表现低于其增长目标，主要是由于消费者需求低迷导致 5G 智能手机库存高企，电信运营商正在放缓 5G 基站建设，预计下半年出货量和收入有所改善，因为美国电信运营商在丰厚的政府补贴下加速 5G 网络建设，主要数据中心运营商将继续扩大业务。（资料来源：凤凰网）

【长飞光纤：公司累计增持博创科技 1.2% 股份】

长飞光纤公告，公司累计增持博创科技 1.20% 股份，《增持计划》项下的股份增持已全部实施完成。截至本公告披露日，公司直接持有博创科技 12.75% 股份，公司实际可支配博创科技表决权的股份比例为 25.43%。（资料来源：财联社）

3.4 物联网

【蜂窝物联网终端用户达 15.9 亿】

截至 2022 年 5 月末, 国内三家基础电信企业发展蜂窝物联网终端用户达 15.9 亿户. 在近一年半的时间里, 蜂窝物联网终端用户增量为 4.8 亿。用户数量的增长, 也为蜂窝物联网行业带来更多的市场。处于产业链中游的模组厂商, 就尝到了不小的甜头。

近日, 市场研究公司 Counterpoint 发布了“全球蜂窝物联网模组和芯片组应用跟踪”的最新研究报告, 报告显示, 2022 年第一季度全球蜂窝物联网模组出货量同比增长了 35%。同时, 报告也展示了全球出货量排名前 10 的模组厂商及其出货量占比。其中, 排名前三的移远通信、广和通和日海智能三家的模组出货量再次占到了全球蜂窝物联网模组出货总量的一半以上, 达到 52.4%。

2022 年第一季度, 全球蜂窝物联网模组厂商出货量的前 10 位有 6 位来自中国, 分别是移远通信 (位列第一)、广和通 (位列第二)、日海智能 (位列第三)、中国移动 (位列第五)、美格智能 (位列第七) 和富士康 (位列第十)。另外, 国内还有一些正在努力追赶的厂商, 例如有方科技、高新兴物联等。(资料来源: Ofweek)

3.5 IDC

【英特尔考虑在数据中心使用液浸冷却技术, 减少电力消耗】

英特尔公司与绿色革命冷却公司 (GRC) 合作编写了一份关于液浸冷却 (liquid immersion cooling) 的联合白皮书, 探讨了数据中心采用液浸冷却技术而不是空气冷却技术的实际好处, 包括提高能源效率、降低环境影响和提高计算密度。

这两家公司在 1 月份宣布了一个多年期项目, 旨在帮助数据中心行业减少数字基础设施对环境的影响。GRC 是白皮书的共同作者, 专门从事液浸冷却技术, 英特尔也在 5 月透露其正在建立自己的实验室来鉴定、测试和演示液浸冷却技术。该论点的核心是, 数据中心使用的电力约占世界总电力供应的 1.5%-2%。如果不加以控制, 在未来十年, 这一比例可能会扩大到 13%。(资料来源: IT 之家)

【中国电信助推数字经济与清洁能源深度融合发展】

中国电信数字青海绿色大数据中心结合青海清洁能源优势, 创新推动数字经济与青海清洁能源深度融合发展, 为全国首个 100% 清洁能源可溯源绿色大数据中心, 也是全国首个大数据中心领域源网荷储一体化绿电智慧供应系统示范样板; 重新定义了绿色大数据中心新标准, 重新定义了绿色能源显性化消费新模式; 是青海省创新推动数字经济与清洁能源深度融合发展的重要实践, 也是中国电信践行 1236“双碳”行动计划的重要体现。

大数据中心位于青海省河湟新区零碳产业示范园区, 占地 100 亩, 园区总建筑面积 7.2 万平方米, 总投资概算 10 亿元, 设计数据中心五栋、动力中心一栋、运维楼一栋。可容纳标准机柜 9000 架, 面向省内外客户提供设备托管、互联网接入、数据存储、数据计算、数据交换及异地灾备等业内主流云服务, 在供电方面可实现 2 个 100%, 即供电安全性 100% 和清洁能源 100%。现已通过信息技术服务管理体系 ISO20000、信息安全管理体系统 ISO27001 和质量管理体系 ISO9001 认证、中国信通院碳中和数据中心创新者 AAAA 评估。(资料来源: C114)

4.本周观点：“国家云”概念引爆云市场，满足企业上云需求

题材面：7月12日，国务院国资委召开中央企业深化专业化整合工作推进会，其中提到中国电信引入多家中央企业战略投资者打造国家云公司。中国企业上云需求增加，上云成本阻碍数字化步伐。本次合作深化央企合作，引领中国数字化转型步伐。我们认为：在中国云企业市场广阔、高速发展背景下，更多地是加快企业数字化转型步伐，发挥央企在数字经济发展过程中的引领作用，降本增效，满足企业上云需求。“天翼云是全球最大的电信运营商云，作为国家云的框架基本成型，在2021年全面升级为分布式云基础设施、操作系统和产品能力。云赋能千行百业发展，行业上云需求旺盛。云计算产业链主要包括云平台解决方案、云应用解决方案和综合云厂商。我国综合云厂商主要经营主体包括运营商和大型互联网企业。建议持续关注云计算产业链投资机会。

从政策底到市场底，反攻号角渐进，应重视上半年最后的“黄金行情”。经历了几个月的消化，投资者对今年的市场风险有了深刻的认知，全球政治、经济、疫情对市场的影响越来越小，最悲观的时刻已经度过。目前，大盘仍在低位震荡，如果后续有更多稳增长政策落地，那么行业下行空间较小，向上弹性将随着政策释放和风险偏好回升而逐步兑现。我们建议从防御性较高的高股息率（运营商）和高 PEG 子行业向弹性与成长性更高的子行业进行结构漂移，特别是关注新“黄金行情”。4G 时代 CAPEX 下滑前夕，通信行业也掀起了转型自救的浪潮，这轮并购转型热潮引领了行业 14-15 年的“黄金行情”，塑造了多个行业龙头公司。当前通信板块机构配置低、位置低、估值低，2022 年将迎来更加极致的分化行情，而转型潮下的价值重估与价值发现将成为通信新“黄金行情”的主线。

继续推荐东数西算产业链，有望成为 22 年行业主线。数字新基建是今年稳增长政策的重要发力点，5G 建设基本落地，应用被提上国家战略高度，有望引发技术创新大爆炸。应用层面加速落地造成数据量呈现指数型增长，数据中心的规划和建设成为通信基础设施建设中的重要一环。东数西算是国家数字经济发展的保障，作为中长期发展方向，产业链具有较大估值弹性。相关产业链在政策和市场的催化下，有望加速落地。随着中国经济平稳运行和地缘政治风险下降，市场情绪见底后反弹。市场回暖以后，产业链上相关标的价值有望重新被市场抓取，具有较大的上涨空间。

融合：跨界挖掘新动能，注重价值发现。相比 5G+ 业务/产品，“通信+”将成为贯穿 2022 全年的新名词。通信+行业，注重跨行业融合共生。转型既可以跨界融合新业务，比如通信+新能源；也可以进行行业内整合。我们认为跨界较横向或纵向整合传统通信业务具备更好的业绩和估值弹性。具体方向为：1) 挖掘发现通信行业公司已有的跨界业务，如可用于新能源车的智能控制器、BMS 系统等；2) 依靠原有业务努力转型进入新行业，如通信工程板块公司承接整县推进分布式光伏建设。

创新：未来已来，注重价值重估。元宇宙引领的新科技浪潮已经席卷全球，先后给多个行业带来价值重估，通信行业也同样受益。2022 年可能会有更多的 5G“杀手级”应用出现，给行业带来新的机遇。包括工业互联网、车联网、产业链自主可控等方向，基于我们对行业的判断，有业务布局和业绩体现的公司将更加受益于应用爆发带来的价值重估行情。

给予通信行业“强于大市”评级。疫情后全球经济复苏、从产能出口到品牌出口的战略，都决定了在技术和市场都处在世界前列的通信行业将成为科技出海攻坚的主力。随着 5G 建设周期临近顶点，从建设走向应用，流量周期即将大爆发，网随流动也将带来更多超出市场预期的投资机会。

我们提出大反攻的背景下，主线依旧是业绩表现优秀、景气度高增的公司，建议关注 Q2 受疫情影响小、下半年成长性好的公司，持续关注建议关注标的。从 22 年业绩增速高、确定性强、景气度持续高企的板块中选择具备估值性价比的标的进行配置。同时，积极关注运营商行业基本面触底反弹、估值重构的机会。建议关注以下两个方向的投资机会：

1) 重点关注东数西算产业链投资机会，建议关注 IDC 板块的科华数据、英维克。2) 5G 建设加码，应用腾飞在即，从配置结构上关注上游元器件行业以及 IDC、网络设备行业，重点关注连接器板块的瑞可达，网络设备行业亿联网络。下游应用物联网领域建议关注移为通信和广和通。

全周 (0711-0717) 建议关注标的组合表现良好，按照流通市值加权平均值数计算组合周涨幅为 4.88%，大幅跑赢通信(申万) (0.02%)、上证指数 (-3.81%)、沪深 300 (-4.07%) 和创业板指 (-2.03%)。

图表 19.建议关注标的

证券代码	证券简称	收盘价(元) (0715)	总市值(亿元) (0715)	周涨跌幅(%) (0711-0715)	所属子行业
300590.SZ	移为通信	13.18	60.21	1.00	物联网
300628.SZ	亿联网络	73.00	658.69	0.80	网络设备
300638.SZ	广和通	24.61	152.99	-0.65	物联网
688800.SH	瑞可达	143.00	154.44	8.32	连接器
688153.SH	唯捷创芯	46.24	185.00	-2.14	半导体
688337.SH	普源精电	72.60	88.07	9.32	电子仪器
600522.SH	中天科技	26.22	894.88	6.59	光通信
002335.SZ	科华数据	39.31	181.44	10.48	IDC
300394.SZ	天孚通信	24.33	95.56	1.16	光模块
002837.SZ	英维克	27.63	120.08	11.23	IDC
002897.SZ	意华股份	54.00	92.16	17.85	连接器

资料来源：万得，中银证券

5.风险提示

中美贸易摩擦造成的不确定性因素，5G 建设速度未达预期，疫情反复导致国内经济承压，“东数西算”项目推进进度受疫情影响，政策落地不及预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数。
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371