

# 通信行业周报 2022 年第 33 期

## 新兴业务塑造运营商新价值

超配

### 核心观点

**行业要闻追踪：**三大运营商召开三季度业绩说明会。运营商全面拥抱数字经济，新兴业务成为我国通信业增长主要动力，其中云业务等有望塑造运营商新价值，中国联通预计全年云业务实现收入 300 亿元。资本开支方面，中国移动、中国电信均提出未来 5G 资本开支逐渐下降、资本支出占占比降至 20% 以下；中国联通预计 2022 年资本开支 700 多亿元，其中算网投资 145 亿元。分红方面，中国移动、中国电信等提出派息率逐步提升至 70% 以上目标，重视股东回报。看好运营商传统业务稳健发展、新兴业务增收，并迎资本开支拐点等实现 ROE 企稳回升，在新兴业务发展及建立中国特色估值体系的方向下有望实现估值提升，建议关注【中国移动】、【中国电信】、【中国联通】；资本开支向有线侧倾斜也有望带动数通市场景气度，建议关注【紫光股份】、【锐捷网络】、【菲菱科思】等受益标的。

**行业重点数据追踪：**1) **运营商数据：**据工信部，截至 2022 年 10 月，5G 移动电话用户达 5.24 亿户，渗透率达 31.1%；2) **5G 基站：**截至 2022 年 10 月，5G 基站总数达 225 万个；3) **云计算及芯片厂商：**22Q3 BAT 资本开支合计 160 亿元（同比-29%，环比-2%）；22Q3 海外三大云厂商及 Meta 资本开支合计 394.55 亿美元（同比+21%，环比+7%）。2022 年 10 月，信骅实现营收 5.17 亿新台币（同比+45.1%，环比+8.4%）。

**行情回顾：**本周通信（申万）指数上涨 4.50%，沪深 300 指数上涨 3.69%，板块表现强于大盘，相对收益 0.81%，在申万一级行业中排名第 9。在我们构建的通信股票池里有 158 家公司（不包含三大运营商），本周平均涨跌幅为 2.92%，各细分领域中，IDC、专网等板块领涨，涨幅分别为 5.4%、4.0%。

**投资建议：**关注高估值弹性个股。建议关注明年有望迎来需求复苏及具备较高景气度的赛道，把握估值边际弹性较高的个股：

(1) **行业复苏逻辑下，关注估值有望修复的龙头企业：**通信模组（移远通信，广和通）、智能控制器（拓邦股份）、北斗（华测导航）、ICT 设备（锐捷网络，菲菱科思）、运营商（中国移动，中国电信，中国联通）等。

(2) **行业加速或持续高增长的赛道有相控阵 T/R 组件（国博电子等）、工业通信设备（三旺通信，映翰通）、储能温控（英维克，申菱环境）、“通信+新能源”（科士达等）及海缆（亨通光电等）。**

**2022 年 12 月份的重点推荐组合：**中国移动、申菱环境、移远通信、亨通光电、国博电子、鼎通科技。

**风险提示：**疫情反复风险、5G 投资建设不及预期、贸易摩擦等外部环境变化。

### 重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
603236	移远通信	买入	106.39	20,106	3.20	4.78	33.2	22.3
300394	天孚通信	买入	26.13	10,263	1.11	1.39	23.5	18.8
301018	申菱环境	买入	38.78	9,308	1.04	1.55	37.3	25.0

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测（截至 2022 年 12 月 2 日）

### 行业研究 · 行业周报

#### 通信

#### 超配 · 维持评级

证券分析师：马成龙

021-60933150

machenglong@guosen.com.cn

S0980518100002

联系人：袁文翀

021-60375411

yuanwenchong@guosen.com.cn

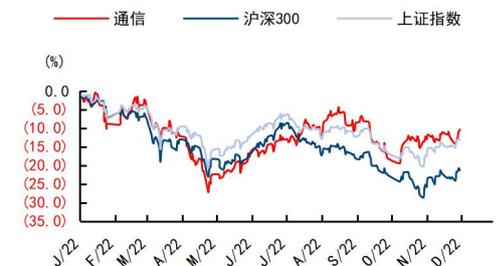
证券分析师：付晓钦

0755-81982929

fuxq@guosen.com.cn

S0980520120003

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

- 《通信行业周报 2022 年第 32 期-运营商经营稳中向好，储能再获政策支持》——2022-11-27
- 《通信行业周报 2022 年第 31 期-工信部首发 5G 专网频谱，工业互联网加速发展》——2022-11-21
- 《通信行业周报 2022 年第 30 期-运营商全面支持数字经济，工业互联网白皮书发布》——2022-11-13
- 《通信行业周报 2022 年第 29 期-联通 900MHz 频谱资源重耕，射阳海风 EPC 项目开标》——2022-11-07
- 《通信行业 2022 年 11 月投资策略暨三季度总结-关注国内资本开支的确定性方向》——2022-11-01

## 内容目录

产业要闻追踪 .....	5
行业重点数据跟踪 .....	13
板块行情回顾 .....	18
(1) 板块市场表现回顾 .....	18
(2) 各细分板块涨跌幅及涨幅居前个股 .....	18
上市公司公告 .....	20
(1) 本周行业公司公告 .....	20
投资建议：关注高估值弹性个股 .....	21
风险提示 .....	22
免责声明 .....	23

## 图表目录

图 1: 电信业务收入和电信业务总量累计增速 .....	6
图 2: 移动电话用户数 (亿户) 及 5G 渗透率 .....	7
图 3: 国内已建成 5G 基建数 (左) 及净增加 (右) .....	7
图 4: 千兆用户数量 (万户) 及渗透率 .....	7
图 5: 10G PON 端口数量 (万个) .....	7
图 6: 22H1 运营商算力网络等相关业务资本开支 (亿元) .....	8
图 7: 新兴业务收入增长情况 .....	8
图 8: 国内网络设备市场规模及增速 (亿美元, %) .....	8
图 9: 国内服务器市场规模及增速 (亿美元, %) .....	8
图 10: 移动电话用户数 (亿户) 及 5G 渗透率 .....	13
图 11: 三大运营商 5G 客户数 (万户) .....	13
图 12: 我国千兆宽带接入用户情况 (万户, %) .....	13
图 13: 10G PON 端口数 (万个) .....	14
图 14: 国内已建成 5G 基建数 (左) 及净增加 (右) .....	14
图 15: 国内三大云厂商资本开支 (百万元) .....	14
图 16: 海外三大云厂商及 Meta 资本开支 (百万美元) .....	15
图 17: 海外三大云厂商及 Meta 资本开支 yoy (%) .....	15
图 18: 信骅月度营收及同比增速 (百万新台币, %) .....	15
图 19: Intel DCAI 部门营收 (百万美元) 及同环比增速 .....	16
图 20: AMD Data Center 营收 (百万美元) 及同环比增速 .....	16
图 21: 中国大宗商品价格指数走势 .....	16
图 22: 本周通信行业指数走势 (%) .....	18
图 23: 申万各一级行业本周涨跌幅 (%) .....	18
图 24: 通信行业各细分板块分类 .....	18
图 25: 细分板块本周涨跌幅 (%) .....	18
图 26: 通信行业本周涨跌幅前后十名 .....	19

表1: 运营商资本开支、分红等表述 .....	5
表2: 本周大储招标项目 .....	16
表3: 本周大储中标项目 .....	17
表4: 本周通信行业公司动态 .....	20
表5: 重点公司盈利预测及估值 .....	22

## 产业要闻追踪

### (1) 三大运营商召开三季度业绩说明会

#### 事件：

11月29-31日，中国联通、中国电信与中国移动先后召开三季度业绩说明会。

**中国联通：**会上就数字经济、公司价值、网络建设、股东回报、工业互联网、联通云、战投合作等问题予以回复，预计2022年全年投入700多亿元资本开支，其中算网投资预计达到145亿元。

**中国电信：**此次说明会上关于中国电信5G To C和To B发展、天翼云盈利、科技创新以及安全业务板块的现状以及未来发展作了相关阐述。资本开支方面，预计未来1-2年5G投资规模与近几年相比稳中有降，产业数字化投资占比将有所提升，力争2025年资本支出占收比降至20%以下。

**中国移动：**就数字经济、公司业绩、5G应用、元宇宙、国企改革等话题展开交流。

#### 点评：

#### 亮点一：5G资本开支迎拐点，分红有望持续提升

本文摘录近期三大运营商公告及业绩说明会中有关5G、算力网络、云业务、资本开支、分红等方面的表述。总体来看，5G To C端稳步发展，用户规模持续提升，并探索5G消息等应用，To B端层面加速深入应用，推进“5G+工业互联网”等应用深入；三大运营商有望迎来5G资本开支拐点，有线侧资本开支占比有望提升；重视股东回报，后续分红有望提升；云业务加速发展。

表1：运营商资本开支、分红等表述

项目	运营商	相关表述
5G	中国移动	To C:5G套餐客户达到5.57亿户，5G网络客户数达到2.92亿户，前三季度移动ARPU为人民币50.7元，同比增长1.0%。上半年，5G消息重点加速防疫、校园等特色场景应用落地，在疫情防控方面，累计发送超4000万条防疫消息，高效助力疫情防控。 To B: 中国移动已经建成了全球最大的5G SA网络，在B端落地了超过6000个行业应用案例 To C: 前三季度，中国电信5G套餐用户渗透率超过60%以上，移动用户手机上网流量增长近30%，移动增值及应用收入增幅较上半年的23.6%进一步加快，带动用户价值稳步提升。
	中国电信	To B: 聚焦工业视觉、生产现场监测、远程设备控制、厂区智能物流等二十个5G行业应用场景，以“融云、融AI、融安全、融绿色”为抓手，助力社会数字化转型发展和垂直行业的数字化、智能化升级。5G ToB项目保持快速发展，标杆项目快速复制，新增定制网项目超过2000个，5G行业商业项目数累计超过1.1万个。 累计开通5G共享基站近百万站，今年加快推进900MHz低频打底网建设，以较高的性价比投入快速新增了17万站，有力提升了农村及边远地区的网络服务。
	中国联通	我们将以5G全连接工厂为着力点，明年全面启动“5G点亮千座工厂”计划，打造1000个5G全连接工厂，致力于成为国家和地方推进新型工业化的重要力量。 22H1，深化“4+3+X”数据中心布局，对外可用IDC机架达42.9万架，净增2.2万架；推进移动云“N+31+X”建设，加强云网、云边、云数、云智融合发展，累计投产云服务器59.3万台，净增11.2万台；推进覆盖全国的云专网建设，加速中心、边缘、端侧算力的协同，实现“入网即入云”；丰富多样化算力资源，联合头部企业推进社会算力并网纳管，满足不同场景的算力需求。
算力网络	中国电信	中国电信在推进云网融合过程中，坚持“网是基础、云为核心、网随云动、云网一体”的演进方向，通过技术创新突破，提供海陆空天一体化的泛在连接，提供海量数据存储与多形态、高性能计算，实现网络与算力的深度融合，实现云网边端的智能互联。借助云网技术耦合联动，网络布局转向围绕数据中心扁平部署，数据流量走向南北向和东西向并重，算力中心向边缘区域多级演进。
	中国联通	持续完善“5+4+31+X”算力布局，逐步实现“一市一池”，着力打造架构先进、安全可靠、服务卓越的算网一体化生态体系，为数字经济铸造第一算力引擎。2022年全年公司算网投资预计达到145亿元，同比提升65%；全年算力规模预计提升43%，云投资预计提升88%，MEC节点预计超过400个，覆盖城市超过200座，全年IDC机架有望达到34.5万架，较上年底增长3.5万架。
云业务	中国移动	22H1，移动云构筑云网一体、云数融通、云智融合、云边协同的差异化优势，持续推进移动云产品技术领先，收入高速增长，达到人民币234亿元，同比增长103.6%。截至6月底，签约云大单超3,500个，拉动收入超130亿元，央企国企上云项目超1,100个，成功打造政务云、教育云、医疗云等一批行业云标杆

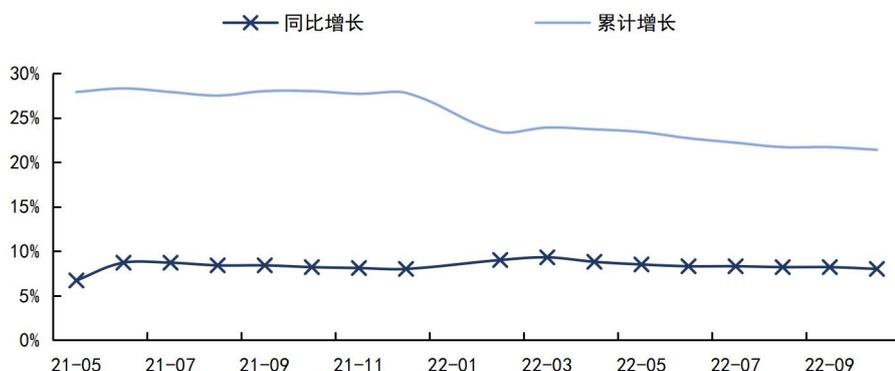
中国电信	前三季度，天翼云收入持续翻番，依托层次化资源布局，渠道与服务属地化优势，积极开放的合作模式，为 20 余个省级政务云平台、300 余个地市级政务云平台和 1000 余座智慧城市建设贡献力量，目前服务客户超过 200 万。
中国联通	联通云基于集约化的 4 亿用户超大规模云原生实践，打造了“云原生+虚拟化”双引擎基座，全面实现一云多芯，支持多样算力供给。联通云全栈自研，适配 90%以上的国产化主流软硬件产品，整合中国联通作为网络安全现代产业链链长的各项安全能力。联通云云原生平台实现单一集群规模超 5 万节点、云化节点超 30 万支撑，中国联通超 4 亿用户，日调用量超 30 亿，TPS 超 40 万实现了超大规模云原生实践。实现全域算力资源互联，支持一点接入、一跳入云，同时 5G 与边缘云实现深度融合，全光算力网络带宽提升 3 到 4 倍，充分满足客户对确定时延和大带宽的需求。 <b>预计到今年年底，将完成 300 亿元左右的销售收入。</b>
中国移动	资本开支，2020-2022 年为投资高峰， <b>2022 年也是三年投资高峰的最后一年，如无重大特殊事项，2023 年起上市公司资本开支不再增长，并呈现逐渐下降的趋势，三年后资本开支占收比降至 20%以内。</b>
资本开支	中国电信 中国联通 中国移动
中国联通	预计未来 1-2 年 5G 投资规模与近几年相比稳中有降，产业数字化投资占比将有所提升，力争 2025 年资本支出占收比降至 20%以下。公司将坚持投资与业务发展相匹配的原则，适度增加产业数字化相关投资
中国移动	全年预计投入 700 多亿元资本开支，算网投资预计达到 145 亿元。
分红	中国电信 中国联通
中国联通	2022 年中期股息为 2.20 港元/股，同比增长 34.9%， <b>全年派息率将比上年(2021 年现金分红比例为 60%)进一步提升。2023 年以现金方式分配的利润逐步提升至当年公司股东应占利润的 70%以上。</b> 今年首次增加了中期派息，2022 年前三季度先后已派发 2021 年年度和 2022 年中期现金红利，共计派发 265 亿元，金额较 2021 年同期增长 214.5%，达到当期归属于公司股东净利润的 60%。 <b>未来还将积极履行 A 股上市三年内派息率达到 70%以上承诺，与投资者共享发展成果。</b> 近年来，公司盈利能力不断提升，并进一步提升派息率，每股派息过去几年都保持了双位数增长，股息增速高于净利润增速，股东回报持续增厚。去年公司上市 20 多年来首度派发中期股息，今年中期继续派发，红筹公司派息率也已提升至 46%的市场较高水平

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

## 亮点二：电信业务平稳增长，5G 建设稳步推进，千兆宽带持续部署

总体来看，2022 年 1-10 月我国电信业务增长平稳。据工信部数据，2022 年 1-10 月电信业务收入累计完成 13215 亿元，同比增长 8%，按照上年不变价计算的电信业务总量同比增长 21.4%。自 21 年 5 月以来，我国电信业务始终维持 8%以上增长，电信业务实现平稳增长。

图1：电信业务收入和电信业务总量累计增速



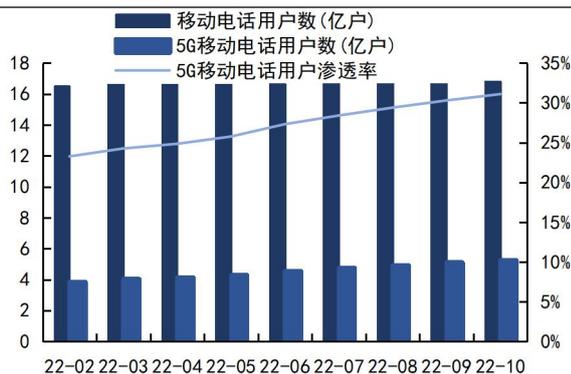
资料来源：工信部，国信证券经济研究所整理

基础设施建设方面，5G 稳步建设，用户规模不断提升；千兆宽带建设持续推进：

### (1) 5G

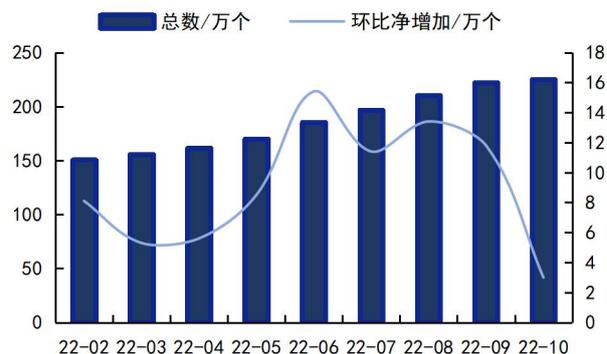
- **用户方面：**据工信部数据，截至 2022 年 10 月，三家基础电信企业的移动电话用户总数达 16.82 亿户，比上年末净增 3947 万户。其中，5G 移动电话用户达 5.24 亿户，比上年末净增 1.69 亿户，占移动电话用户的 31.1%。
- **基站建设方面：**截至 10 月末，5G 基站总数达 225 万个，比上年末净增 82.5 万个，占移动基站总数的 20.9%。

图2: 移动电话用户数 (亿户) 及 5G 渗透率



资料来源: 工信部, 国信证券经济研究所整理

图3: 国内已建成 5G 基建数 (左) 及净增加 (右)

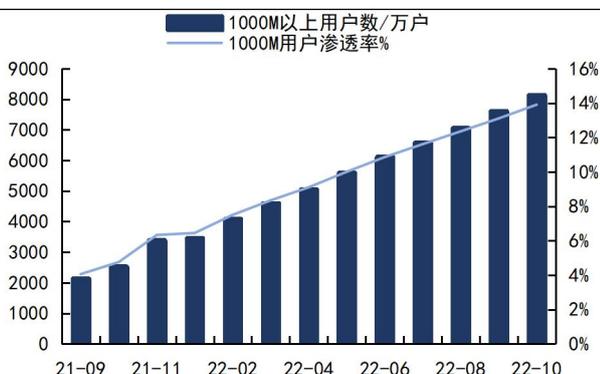


资料来源: 工信部, 国信证券经济研究所整理

## (2) 固网

- **用户方面:** 截至 2022 年 10 月, 三家基础电信企业的固定互联网宽带接入用户总数达 5.83 亿户, 比上年末净增 4745 万户。其中, 1000Mbps 及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户达 8135 万户, 比上年末净增 4676 万户, 占总用户数的 13.9%。
- **10G PON 端口方面:** 截至 22 年 10 月, 全国互联网宽带接入端口数量达 10.6 亿个; 其中, 具备千兆网络服务能力的 10G PON 端口数达 1327 万个, 比上年末净增 540.8 万个。

图4: 千兆用户数量 (万户) 及渗透率



资料来源: 工信部, 国信证券经济研究所整理

图5: 10G PON 端口数量 (万个)



资料来源: 工信部, 国信证券经济研究所整理

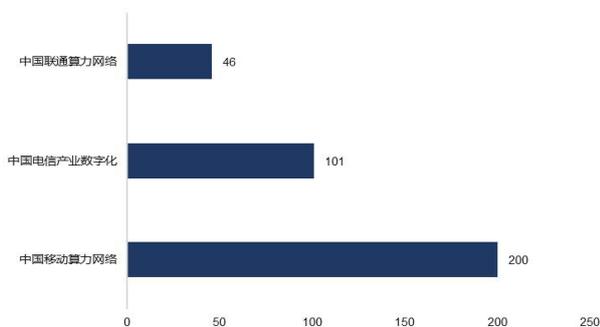
## 亮点三: 全面支持数字经济, 云业务快速发展

**三大运营全面拥抱数字经济。**以资本开支为例, 2022 年上半年, 中国移动在算力网络方面投入 200 亿元, 中国联通在算力网络方面投入 46 亿元 (同比+119%), 中国电信在产业数字化方面投入 101 亿元 (同比+9.9pct)。

**受益于此, 新兴业务 22 年保持较快增长, 新兴业务在电信收入的结构占比、增长拉动等方面表现出显著的增长和带动效应。**据工信部数据, 1-10 月新兴业务实现收入 2563 亿元, 同比增长 33.1%, 在电信业务收入中占比为 19.4%, 拉动电信

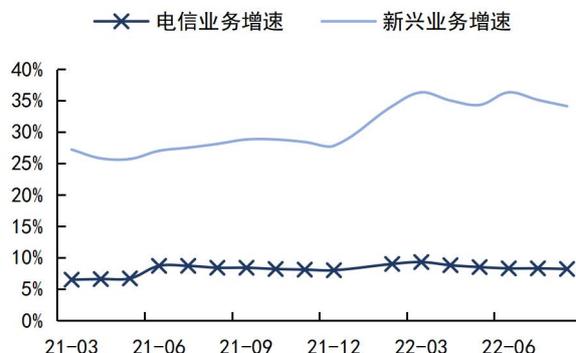
业务收入增长 5.2 个百分点。其中云计算和大数据收入同比增速分别达 127.8%和 59.3%，数据中心业务收入同比增长 12.7%，物联网业务收入同比增长 25.6%。

图6: 22H1 运营商算力网络等相关业务资本开支 (亿元)



资料来源: 工信部, 国信证券经济研究所整理

图7: 新兴业务收入增长情况



资料来源: 工信部, 国信证券经济研究所整理

“云改数转”战略有望进一步推动网络设备结构升级, 提升高带宽产品占比。根据 IDC 统计, 2021 年国内交换机、WLAN、路由器市场规模分别为 67、53、53 亿美元, 同比增长+17%、-1.85%、-1.85%, 交换机设备保持相对较高增速。从速率结构上看, 数据中心及非数据中心交换机规模分别为 31、35 亿美元, 运营商加大“云改数转”战略有望进一步推动网络设备结构升级, 提升高带宽产品占比。

图8: 国内网络设备市场规模及增速 (亿美元, %)



资料来源: IDC, 国信证券经济研究所整理

图9: 国内服务器市场规模及增速 (亿美元, %)



资料来源: IDC, 国信证券经济研究所整理

#### 亮点四: 建立中国特色估值体系, 运营商估值有望提升

积极推动建立中国特色估值体系。据新华社, 证监会主席易会满在 2022 金融街论坛年会上表示, 要深刻认识市场体制机制、行业产业结构、主体持续发展能力所体现的鲜明中国元素、发展阶段特征, 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。运营商作为大型通信央企, 一方面基本上正通过创新业务增收及资本开支拐点等实现降本增效, 另一方面在建立中国特色估值体系方向下, 有望迎来估值提升。

**投资建议：**运营商全面拥抱数字经济，新兴业务成为我国通信业增长主要动力，其中云业务等有望塑造运营商新价值，中国联通预计全年云业务实现收入 300 亿元。

**资本开支方面，**中国移动、中国电信均提出未来 5G 资本开支逐渐下降、资本支出占收比降至 20% 以下；中国联通预计 22 年资本开支 700 多亿元，其中算网投资 145 亿元。

**分红方面，**中国移动、中国电信等提出派息率逐步提升至 70% 以上目标，分红稳步增加。

看好运营商传统业务稳健发展、新兴业务增收，并迎资本开支拐点等实现 ROE 企稳回升，在建立中国特色估值体系的方向下有望实现估值提升，建议关注【中国移动】、【中国电信】、【中国联通】。资本开支向有线侧倾斜也有望带动数通市场景气度，建议关注【紫光股份】、【锐捷网络】、【菲菱科思】等受益标的。

## 其它产业要闻速览

### (1) 5G

**【CAICT：9 月份国内市场 5G 手机出货量为 1510 万 同比降 0.1%】**根据中国信通院发布的《2022 年 9 月国内手机市场运行分析报告》。数据显示，2022 年 9 月，国内市场手机出货量 2092.2 万部，同比下降 2.4%，其中，5G 手机 1510.4 万部，同比下降 0.1%，占同期手机出货量的 72.2%。（资料来源：中国信通院）

**【联通集采 48255 套数字直放站设备：锐捷、赛特斯等 4 企业入围】**来自联通官方消息显示，中国今日正式联通数字直放站设备集中采购项目招标结果，锐捷网络、鑫昇科技、赛特斯、永鼎通信 4 家企业成为中标候选人。此前公告显示，该项目预估采购数字直放站设备约 48255 套。（资料来源：中国联通）

**【内蒙古联通 IP 微波设备项目集采：华为、日电两家中标】**从中国联通官网获悉，内蒙古联通日前公示了 2022 年 IP 微波设备项目的中标结果，华为、日电两家中标。根据内蒙古联通的评审结果显示，本次入围的企业有 3 家，分别为华为、日电和中兴，最终华为中标 70% 份额，日电中标 30%。（资料来源：中国联通）

**【中国联通刘烈宏：“强基固本”，全年资本开支 700 多亿元】**中国联通今日在线上召开了 2022 年三季度业绩说明会。会上，中国联通董事长刘烈宏表示，中国联通聚焦 5G/4G、千兆宽带、政企、算力“四张精品网”建设，全年预计投入 700 多亿元资本开支，为网络的高质量发展进一步筑牢网络底座。其中在算网方面，中国联通 2022 年全年预计投资 145 亿元，同比提升 65%。（资料来源：中国联通）

**【Dell'Oro 报告：全球 5G SA 商用网络数量达 36 个 移动核心网市场持续下滑】**根据 Dell'Oro Group 的最新报告，全球移动核心网 (MCN) 和多接入边缘计算 (MEC) 市场收入增长在 2022 年第三季度再次呈现同比下降。这使得连续两个季度出现同比负增长。自上个季度以来，9 家新的移动网络运营商推出了 5G SA 网络，但这并

不足以抵消 4G 移动核心网和 IMS 核心网市场的下滑。(资料来源:DeI l' Oro Group)

**【中国电信：未来 1-2 年 5G 投资稳中有降，提升产业数字化投资】** 中国电信在线上召开了 2022 年第三季度业绩说明会，中国电信总经理邵广禄介绍了中国电信 2023 年及未来投资的重点领域以及规模。预计未来 1-2 年 5G 投资规模与近几年相比稳中有降，产业数字化投资占比将有所提升，力争 2025 年资本支出占收比降至 20%以下。(资料来源：中国电信)

**【云南移动无线网设备设施调整及室分整治项目集采：总预算超 3.96 亿】** 从中国移动官网获悉，云南移动日前发布招标公告称，启动 2023 年至 2024 年无线网设备设施调整及室分整治项目集采。集采公告显示，本次采购的内容包括：基站搬迁、基站拆除、基站临时拆除后的恢复安装以及利旧 RRU 调整、天面调整整治、室分覆盖延伸调整整治、室分设备调整整治等 134 项工作内容。项目总预算 3.6 亿元（不含税）。(资料来源：中国移动)

**【河南联通无源器件的集采：中兴、普罗斯、三维通信三家入围】** 从中国联通官网获悉，河南联通日前公示了 2022 年无源器件的集采结果，中兴、普罗斯、三维通信三家入围。据此前河南联通发布的集采公告显示，本次共采购高性能功分器 230000 个，高性能耦合器 423000 个，高性能 3dB 电桥 15000 个，高性能 5G 合路器 13200 个，高性能负载 6900 个。项目总预算金额为 1089.25 万元（不含税）。(资料来源：中国联通)

**【中国联通启动基站天线集采，规模 135.26 万副】** 中国联通日前正式发布基站天线集中采购项目招标公告，预计采购 135.26 万副基站天线。公告显示，该项目中标人数量为 3-5 个。(资料来源：中国联通)

## (2) 光通信

**【C&C 发布 Q3'2022 光通信市场报告：市场低迷 产业或发生新变局】** 2022 年三季度，受到各种外部因素影响，经济下行周期下，光通信行业迎来了集中的传统淡季，光通信行业电信市场需求疲软，市场需求持续低迷，整体开工率呈现下降趋势。但综合光通信领域各上市公司三季度的经营数据看，显现出“强者恒强”的局面，光通信市场集中度进一步提升。(资料来源：C&C)

## (3) 物联网

**【中国移动 OneOS 3.0 物联网操作系统正式发布】** 本次发布的 OneOS3.0 为长周期支持版本，经过广泛和深度测试，包含大量安全积累和稳定性改进。OneOS3.0 采用可抢占式实时轻量级内核设计，并且通过了工信部中国软件评测中心的认证——内核代码自主率 100%。在 2.0 实现高效任务管理和调度、任务同步和通信、支持多种内存分配算法的基础上，OneOS3.0 内核功能进一步丰富。(资料来源：C114 通信网)

**【IC Insights：2023 年半导体销售额将下降 5%】**据 IC Insights 最新发布的报告，全球半导体销售额预计在 2022 年增长 3%，并创下 6360 亿美元的销售额新纪录。然而需求疲软，库存高企等因素阻碍，预计 2023 年半导体总销售额将减少 5%。（资料来源：IC Insights）

**【Q3 全球可穿戴腕带设备出货 4900 万台同比增长 3.4% 苹果位居第一】**Canalys 数据显示，2022 年第三季度，全球可穿戴腕带设备整体出货达到 4900 万台，同比增长 3.4%。可穿戴腕带手表类设备（包括基础手表和智能手表）整体增速弥补了可穿戴腕带手环类设备的下跌。苹果和三星在本季度都有新品上市，其新品智能手表的推出助其冲上了冠亚位置，分别占市场 20%和 10%的份额，同比增长 37%和 16%。小米因出货节奏的影响，位列第三，占据 9%的市场份额。印度本土品牌 Noise，通过其高性价比的基础手表，以三位数增长的优异表现冲入第四，市场份额达 7%。华为表现稍弱，同样以 7%的市场份额占据第五。（资料来源：Canalys）

#### （4）IDC 及云计算

**【中国移动 PC 服务器补充采购第二期集采：采购规模约 10326 台】**从中国移动官网获悉，中国移动日前发布招标公告称，启动 2021-2022 年 PC 服务器补充采购第二期公开集采。据集采公告显示，本期集中采购产品为 PC 服务器，采购规模约为 10,326 台（预估规模，实际采购量以采购合同为准）。预计本次采购需求满足期约为半年。（资料来源：中国移动）

#### （5）北斗及卫星互联网

**【澳 Netlinkz 与 SpaceX 合作，为偏远地区提供宽带服务】**与 SpaceX 达成提供卫星宽带的经销商协议后，澳大利亚连接公司 Netlinkz 承诺，在其本土市场和新西兰的偏远地区运营的企业和政府机构都将获益。在提交给澳大利亚证券交易所的一份文件中，Netlinkz 概述了一项计划，将其专有的虚拟安全网络（VSN）与 SpaceX 的低地球轨道（LEO）Starlink 卫星合并为一个捆绑宽带提案。（资料来源：C114 通信网）

**【英国将在偏远地区试用埃隆·马斯克的卫星宽带设备】**英国政府周三表示，英国将试验使用低地球轨道卫星为家庭和企业提供高速互联网连接，初始站点由埃隆马斯克的 Starlink 系统提供支持。（资料来源：财联社）

#### （6）其他

**【美国扩大对华为、中兴禁令至所有网络所有设备】**新规禁止通过 FCC 认证程序销售设备——该程序审查所有允许在美国市场销售的电信产品，供应商将无法获得在美国进口或销售其产品的合规声明。禁令涵盖了名列 2021 年签署成为法律的《安全设备法案》的华为、中兴、海能达、海康威视和大华技术。（资料来源：C114 通信网）

**【中国铁塔 2023 年度基站空调集采结果出炉：格力电器位居头名】**今年 8 月，中国铁塔启动 2023 年度基站空调产品集中招标。本项目计划集采 5 种规格的空调整机共计 96472 套，此外配件 39.67 万套。中国铁塔公布了中标候选人，一共 6 家。其中，格力电器位居头名，基准产品报价 4710.00 元；广东海悟科技有限公司位居第二，基准产品报价 4947.00 元；第三中标候选人为海信空调，基准产品报价 4700.00 元；第四中标候选人广东科龙嘉科电子有限公司，基准产品报价 4400.00 元；第五和第六中标候选人分别是 TCL 空调器（中山）有限公司、青岛海尔空调电子有限公司。（资料来源：中国铁塔）

**【湖北移动超级基站和 VOIP 基站卫星通信设备备件及维保服务采购：鑫诺、中邮建两家入围】**从中国移动官网获悉，湖北移动日前公示了 2023 至 2024 年超级基站和 VOIP 基站卫星通信设备备件及维保服务项目的中标结果，鑫诺和中邮建两家入围。据湖北移动此前发布的集采公告显示，本次采购的内容及规模包括：为保障全省超级基站卫星设备的正常运行，落实超级基站定期巡检、维修和倒换演练等工作，需要采购设备板件和维护服务，确保卫星站点在重大自然灾害时能发挥关键性作用。维保服务内容包含健康检查、故障处理、单板维修、设备备件服务等内容。（资料来源：中国移动）

**【咪咕数媒研发开发支撑服务项目集采：软通动力、东信北邮、鸿程等五家中标】**从中国移动官网获悉，咪咕数媒今日公示了 2023-2024 年研发开发支撑服务项目的集采结果，软通动力、东信北邮、浙江鸿程等五家中标。根据咪咕数媒的评审结果显示，本次共有六家入围，前五名中标，浪潮本次获得第六名，作为备选中标人。据此前咪咕数媒发布的集采公告显示，本次采购范围和内容包括：引入通用类开发支撑单位，在技术支撑项目中提供合格的开发支撑人员及配套技术服务，保证按时按质按量完成开发任务。项目采购总预算为 17940 万元（不含税）。（资料来源：中国移动）

## 行业重点数据跟踪

**三大运营商 5G 业务渗透率持续提升。**据工信部数据，截至 2022 年 10 月，三家基础电信企业的移动电话用户总数达 16.82 亿户，比上年末净增 3947 万户。其中，5G 移动电话用户达 5.24 亿户，比上年末净增 1.69 亿户，渗透率达 31.1%。

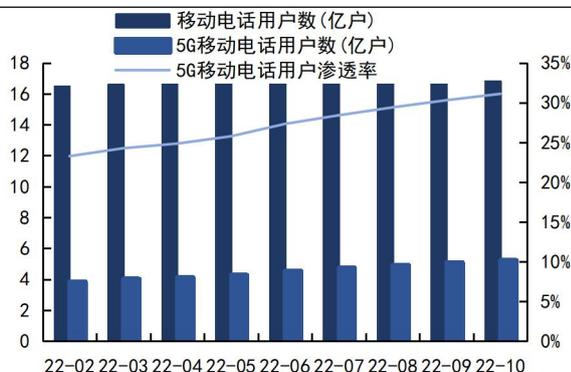
具体来看：

(1) **中国移动：**截至 2022 年 10 月，公司移动用户数约 9.73 亿户，其中，5G 套餐用户数 5.72 亿户，渗透率达到 58.7%。

(2) **中国电信：**截至 2022 年 10 月，公司移动用户数约 3.90 亿户，其中，5G 套餐用户数 2.57 亿户，渗透率达到 65.8%。

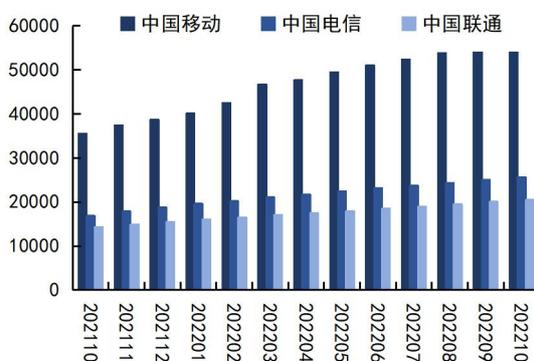
(3) **中国联通：**截至 2022 年 10 月，公司“大联接”用户累计到达数 8.5 亿户，其中，5G 套餐用户累计到达数为 2.05 亿户，10 月净增 417 万户。

图10：移动电话用户数（亿户）及 5G 渗透率



资料来源：工信部，国信证券经济研究所整理

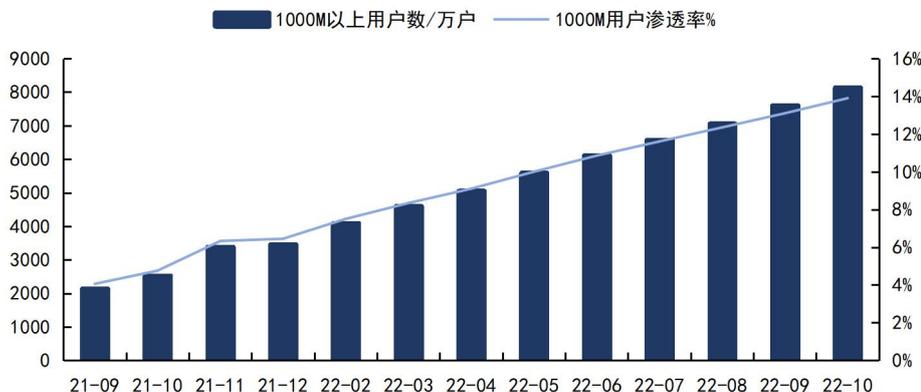
图11：三大运营商 5G 客户数（万户）



资料来源：运营商官网，国信证券经济研究所整理

**固定宽带接入用户规模稳步增长，千兆用户持续扩大。**截至 2022 年 10 月末，三家基础电信企业的固定互联网宽带接入用户总数约 5.83 亿户，比上年末净增 4745 万户。其中，100Mbps 及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户达 5.47 亿户，占总用户数的 93.8%；1000Mbps 及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户达 8135 万户，比上年末净增 4676 万户，占总用户数的 13.9%。

图12：我国千兆宽带接入用户情况（万户，%）



资料来源：工信部，国信证券经济研究所整理

**千兆宽带网络持续建设，5G 基站建设平稳推进。**截至 22 年 10 月末，全国互联网宽带接入端口数量达 10.6 亿个，比上年末净增 4193 万个；其中，光纤接入（FTTH/O）端口达到 10.13 亿个，占比提升到 95.6%；具备千兆网络服务能力的 10G PON 端口数达 1327 万个，比上年末净增 540.8 万个。

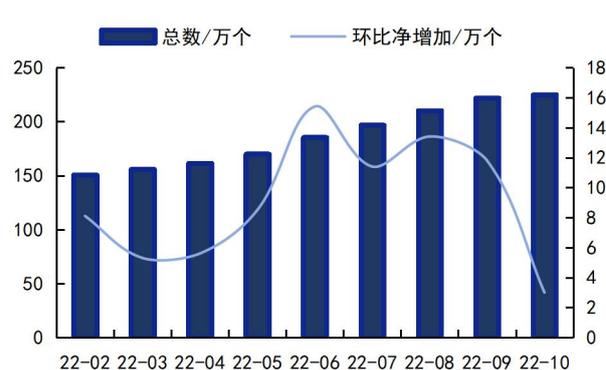
截至 2022 年 10 月末，5G 基站总数达 225 万个，占移动基站总数的 20.9%。其中，1—10 月份新建 5G 基站 82.5 万个。

图 13: 10G PON 端口数（万个）



资料来源：工信部，国信证券经济研究所整理

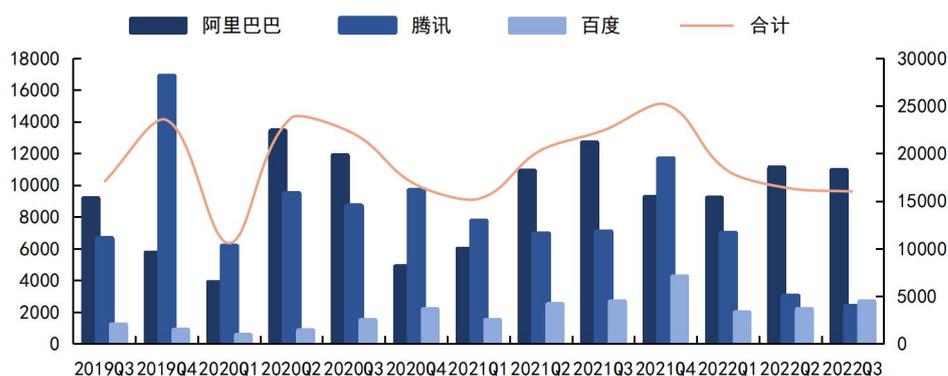
图 14: 国内已建成 5G 基建数（左）及净增加（右）



资料来源：工信部，国信证券经济研究所整理

**22Q3 国内三大云厂商资本开支同环比下滑。**根据 BAT 三大云厂商数据，整体来看，22Q3 BAT 资本开支合计 160 亿元（同比-29%，环比-2%）。其中：**阿里巴巴** 22Q3 资本开支 110 亿元（同比-14%）；**腾讯** 22Q3 资本开支 23.8 亿元（同比-66%）；**百度** 22Q3 资本开支 26.6 亿元（同比+0%）。

图 15: 国内三大云厂商资本开支（百万元）



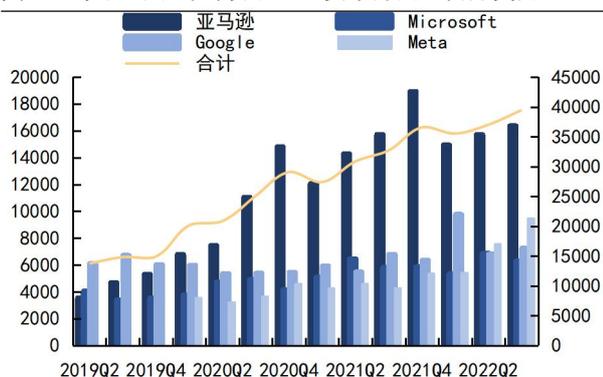
资料来源：各公司财报，国信证券经济研究所整理

**22Q3 海外云厂商资本开支符合预期。**2022 年三季度，海外三大云厂商及 Meta 资本开支合计 394.55 亿美元（同比+21%，环比+7%）。其中：

- **亚马逊（Amazon）** 22Q3 资本开支 163.78 亿美元（同比+4%，环比+4%）；
- **微软（Microsoft）** 22Q3 资本开支 62.83 亿美元（同比+23%，环比-9%）；
- **谷歌（Google）** 22Q3 资本开支 72.76 亿美元（同比+7%，环比+7%）；

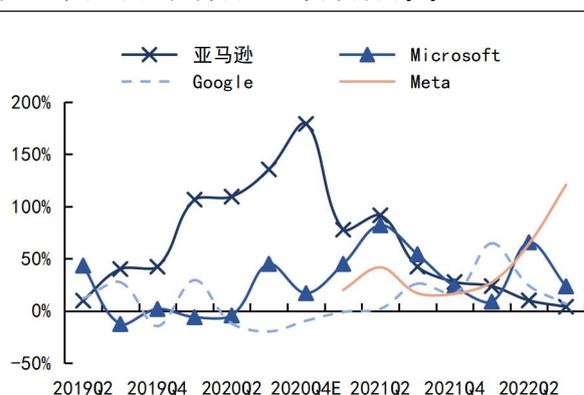
➤ **Meta (Facebook)** 22Q3 资本开支 95.18 亿美元 (同比+121%, 环比+26%)。

图 16: 海外三大云厂商及 Meta 资本开支 (百万美元)



资料来源: 各公司财报, 国信证券经济研究所整理

图 17: 海外三大云厂商及 Meta 资本开支 yoy (%)



资料来源: 各公司财报, 国信证券经济研究所整理

**信骅 10 月营收实现同环比增长。**2022 年 10 月, 服务器芯片厂商信骅实现营收 5.17 亿新台币 (同比+45.1%, 环比+8.4%)。

图 18: 信骅月度营收及同比增速 (百万新台币, %)

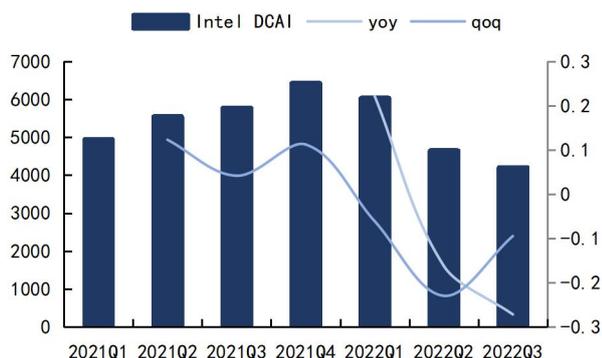


资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

**Intel DCAI 22Q3 营收回落, AMD Data Center 营收维持高速增长:**

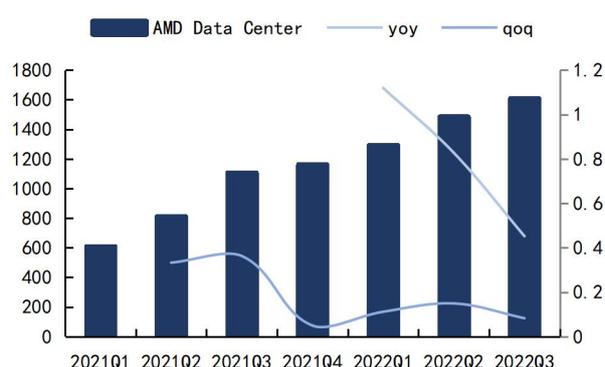
- **Intel DCAI** 22Q3 实现营收 42.09 亿美元 (同比-27%, 环比-9%) ;
- **AMD Data Center** 22Q3 实现营收 16.09 亿美元 (同比+45%, 环比+8%) , 实现快速增长。

图19: Intel DCAI 部门营收 (百万美元) 及同环比增速



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

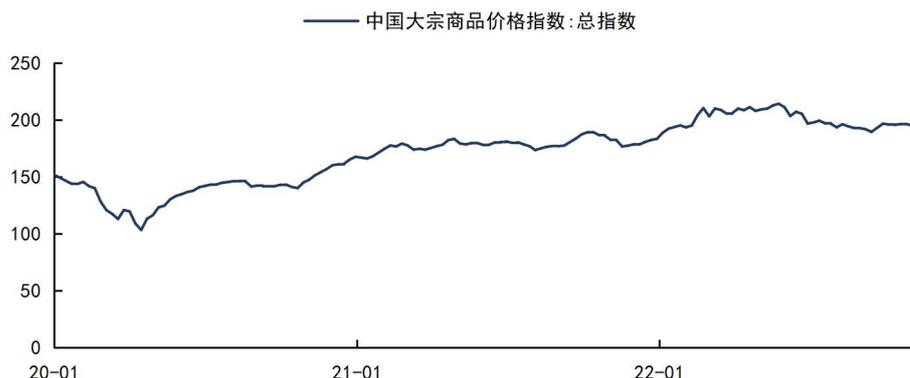
图20: AMD Data Center 营收 (百万美元) 及同环比增速



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

成本侧, 11 月至今大宗商品价格下降, 较 22H1 高点总体下降。截至 11 月 25 日, 中国大宗商品价格指数 (总指数) 为 191.08, 环比减少 3.92, 较 6 月高点下降 10.9%。虽然 10 月大宗商品价格指数下降, 总体呈现从顶部逐步回落的趋势, 成本端压力有望缓解。

图21: 中国大宗商品价格指数走势



资料来源: 商务部, Wind, 国信证券经济研究所整理

**储能招标持续推进。**据采招网, 经不完全统计, 本周全国发布 12 个储能 EPC 总包招标项目, 累计装机规格超过 1300MW; 共 9 个大储招标项目发布中标公告, 累计装机规格超过 600MW。

表2: 本周大储招标项目

时间	项目	类型	规格 MW	规格 MWh	业主
12月2日	中核汇能荔波县 100MW/200MWh 共享储能电站 EPC 项目	EPC 总包	100	200	
12月1日	上海纳铁福康桥厂智能微网工程储能项目 EPC 总承包工程	EPC 总包	1	2	
11月30日	广东能源莎车县 200 万千瓦光储一体化项目一阶段 100 万千瓦 EPC 总包	EPC 总包	-	1000	粤电莎车综合能源有限公司
11月30日	光储充一体化项目 PC 施工总承包工程采购项目	EPC 总包			中能建陕
11月30日	100MW、200MWh 储能项目 EPC 工程总承包	EPC 总包	100	200	大唐昆玉
11月29日	华润海原县华润变 (330kV) 200MW 共享储能电站 EPC 总承包工程	EPC 总包	200	400	华润风电 (海原) 有限公司
11月29日	应县 400MW/800MWh 独立储能项目 EPC 总承包工程	EPC 总包	400	800	华朔储能技术有限公司
11月28日	山东绿能东明 100MW/200MWh 储能电站项目 EPC 总承包及监理	EPC 总包	100	200	华润
11月28日	华润凤台县尚塘风电项目 50MW (100MWh) 储能系统 EPC 总承包工程	EPC 总包	50	100	华润
11月28日	中核汇能钦南区 250MW/500MWh 储能电站项目 EPC 总承包	EPC 总包	250	500	中核汇能有限公司

11月28日	山东绿能东明 100MW/200MWh 储能电站项目 EPC 总承包及监理招标	EPC 总包	100	200			
11月28日	内蒙古昊盛煤业 10MW/20MWh 储能设施建设项目工程总承包 DB	EPC 总包					山东华聚能源

资料来源：采招网，国信证券经济研究所整理

表3：本周大储中标项目

时间	项目	类型	规格 MW	规格 MWh	总报价 (万元)	单价 (元 /Wh)	中标	业主
12月2日	国家电投五凌电力红寺堡鲁家窑 100MW200MWh 储能电站 110kV 升压站及储能 EPC 总承包项目	EPC 总包	100	200			楚天科技	
12月1日	大唐昆玉 40 万 KW 光伏嘎点配套项目储能 EPC 总包	EPC 总包	100	200	29,996	1.50	第一候选人：葛洲坝集团电力&大唐环境 第二候选人：中国电力&成蜀电力	
12月1日	中广核固镇县 100MW/100MWh 电网侧储能电站项 EPC 总包 (不含系统设备)	EPC 总包 (不含储能设备采购)	100	100	3,610	0.36	安徽华电	
11月30日	内蒙锡林浩特市泰富共享储能站项目 EPC 总承包	EPC 总包	150	300	57,201	1.91	中国电建	锡林浩特市泰富储能
11月29日	新疆阜康市 60 万千瓦光伏+60 万千瓦时储能项目工程 EPC 总承包	EPC 总包	60 万千瓦光 伏+60 万千 瓦时储能	60 万千瓦光 伏+60 万千 瓦时储能	101	1.68	中国能建	
11月28日	100MW200MWh 储能电站 110kV 升压站及储能 EPC 总承包项目	EPC 总包	100	200			楚天电力	国电投
11月29日	5MW/10MWh 磷酸铁锂电池储能系统项目	储能系统	5	10	2,247	2.25	第一候选人：鹏辉能源 第二候选人：中国电建 (包含鹏辉能源)	中国电网智慧能源
11月29日	合肥国轩 10MW/27.6MWh 分布式储能 EPC 工程总包	分布式储能 EPC	10	27.6	4,866	1.76	河南科锐开新电力	合肥国轩
11月28日	甘州南滩 30 万千瓦光伏发电项目储能系统设备采购	储能系统						中国能建

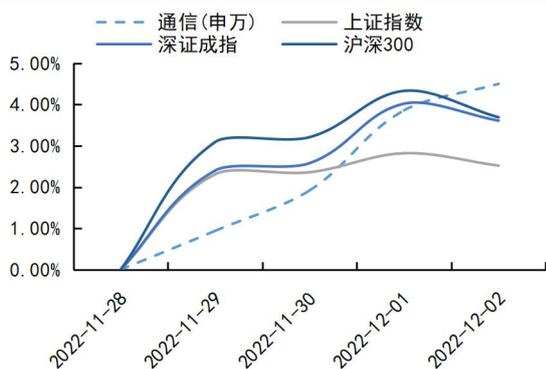
资料来源：采招网，国信证券经济研究所整理

## 板块行情回顾

### (1) 板块市场表现回顾

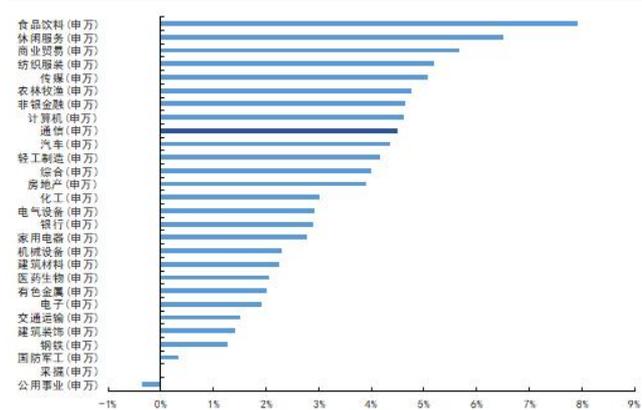
本周通信(申万)指数上涨 4.50%，沪深 300 指数上涨 3.69%，板块表现强于大市，相对收益 0.81%，在申万一级行业中排名第 9。

图 22: 本周通信行业指数走势 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20221202

图 23: 申万各一级行业本周涨跌幅 (%)

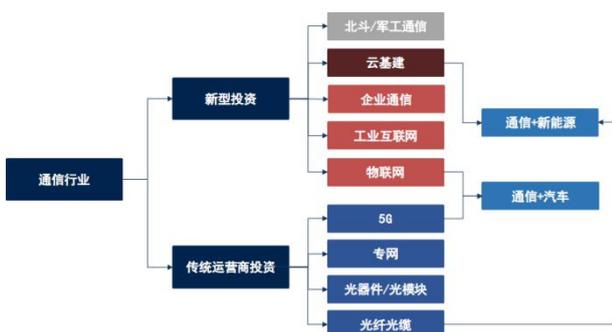


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20221202

### (2) 各细分板块涨跌幅及涨幅居前个股

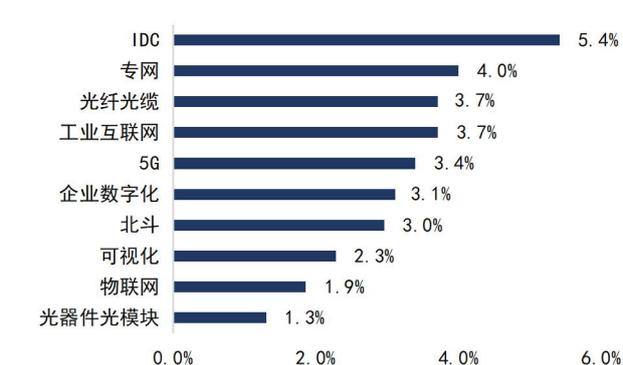
在我们构建的通信股票池里有 158 家公司(不包含三大运营商), 本周平均涨跌幅为 2.92%, 各细分领域中, IDC、专网、光纤光缆、工业互联网、5G、企业数字化、北斗、可视化、物联网及光器件光模块分别上涨 5.41%、4.00%、3.71%、3.39%、3.11%、2.95%、2.28%、1.86%和 1.30%。

图 24: 通信行业各细分板块分类



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20221202

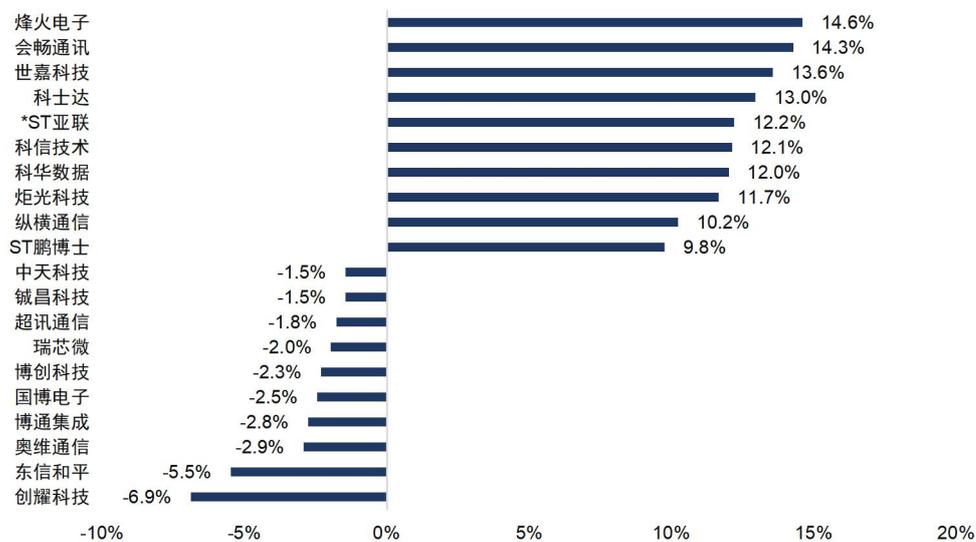
图 25: 细分板块本周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20221202

从个股表现来看, 本周涨幅排名前十的为: 烽火电子(14.60%)、会畅通讯(14.27%)、世嘉科技(13.56%)、科士达(12.95%)、\*ST 亚联(12.20%)、科信技术(12.12%)、科华数据(12.01%)、炬光科技(11.66%)、纵横通信(10.22%)和 ST 鹏博士(9.76%)。

图 26: 通信行业本周涨跌幅前后十名



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20221202

## 上市公司公告

### (1) 本周行业公司公告

表4: 本周通信行业公司动态

子版块	公司名称	公告内容	公告日期
5G	中贝通信	公司发布关于项目中标的提示性公告。公司参与了“2022-2023年度广东联通客户工程总承包服务增补项目”投标。中国联通采购与招标网于近日发布了相关项目的中标候选人公示公告，公司预估中标金额合计10,349.55万元。	11月28日
光器件光模块	剑桥科技	公司发布2022年限制性股票激励计划。本激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为650.60万股，其中首次授予600.60万股，预留50.00万股，授予价格为6.19元/股。激励对象共计516人，包括公司公告本激励计划时在公司（含子公司）任职的董事、高级管理人员、核心管理及技术（业务）人员。公司层面业绩考核目标为22-23年累计净利润不低于2.3亿元及22-24年累计净利润不低于3.8亿元。	11月30日
北斗	北斗星通	公司发布2022年度非公开发行A股股票预案(修订稿)。本次非公开发行股票拟募集资金总额不超过人民币9.45亿元（含本数），且发行股份总数不超过本次发行前总股本的30%。在扣除发行费用后募集资金净额将用于面向综合PNT应用的北斗/GNSS SoC芯片研制及产业化项目、车载功能安全高精度北斗/GNSS SoC芯片研制及产业化项目、研发条件建设项目及补充流动资金。	11月30日
物联网	和而泰	公司发布2022年限制性股票激励计划(草案)。本激励计划拟向激励对象授予限制性股票总计1800万股，授予价格为每股7.91元。本激励计划授予的激励对象总人数为278人，公司董事、高级管理人员、公司（含子公司）核心管理人员、核心技术（业务）人员以及公司董事会认为需要进行激励的其他员工。公司层面业绩考核目标为以2021年为基数，23-25年营业收入或净利润不低于2021年营业收入或净利润的1.25/1.6/2.1倍。	12月1日
企业数字化	星网锐捷	公司发布2022年限制性股票激励计划(草案)。本激励计划拟授予的限制性股票数量为1166.56万股，其中首次授予972.39万股，预留194.17万股，首次授予价格为10.48元/股。本计划拟首次授予的激励对象人数为597人，包括公司公告本激励计划时在公司（含分公司及子公司，下同）任职的公司董事、高级管理人员、中层管理人员、技术及业务骨干人员。业绩考核目标为以2021年净利润值为基数，2023、2023-2024及2023-2025年净利润平均增长率不低于25.45%/33%/41.1%；2023-2025年每股收益分别不低于1.05/1.17/1.31，且上述两个指标均不低于对标企业75分位值水平或同行业平均水平；以2021年研发投入金额为基数，2023-2025年研发投入金额增长率不低于32.25%/42.15%/53.10%。	12月2日
工业互联网	三旺通信	公司发布关于获得政府补助的公告。公司及全资子公司上海三旺奇通信息科技有限公司、控股子公司上海三旺志连通信科技有限公司自2022年9月28日至2022年11月28日期间，累计收到与收益相关的政府补助金额共计人民币678.7万元，截止2022年11月28日，公司及其子公司本年度累计收到政府补助款项共计人民币2100.4万元。	11月29日

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至20221202

## 投资建议：关注高估值弹性个股

### （一）关注复苏赛道龙头的估值修复：

**物联网：**消费侧需求承压明显，随着下游库存出清、需求回暖，后续需求有望复苏，叠加汽车、网关等细分领域维持高景气，建议关注通信模组**移远通信、广和通**等及智能控制器**拓邦股份**等。

**汽车：**有望扭转 22H2 增速放缓趋势，需求有望走强；并且电动化、智能化接力，渗透率仍有望持续提升，相关环节有望延续增长，建议关注连接器如**瑞可达、鼎通科技**等。

**云基建：**展望 2023 年，东数西算相关投资有望进一步落地——运营商有望进一步加大有线侧投入，政企在数字经济等政策带动下投资亦有望继续增加；并且互联网下降幅度较有望收窄，建议关注网络设备环节如**紫光股份、锐捷网络、菲菱科思**等投资机遇。

**运营商：**目前 ROE 仍处于相对底部，2023 年资本开支迎拐点，创新业务加速成长，ROE 回升趋势有望延续，看好运营商在中国特色估值体系方向下的 PB 提升，建议关注**中国移动、中国电信、中国联通**。

**北斗：**有望受益基建投资到位率的提升，政府侧及建筑等下游领域需求有望回暖；乘用车组合导航也有望受益汽车智能化进程深入，北斗产业应用不断升级，建议关注**华测导航**。

### （二）2023 年行业有望维持高景气的赛道具体包括：

**卫星通信：**低轨卫星明年进入落地发展阶段，相关产业链配套估值有望提升，同时在军工市场景气度高背景下，相关标的业绩有较好支撑，建议关注**国博电子**等；

**工业互联网：**5G 专网频谱的发放有望加速工业互联网发展，相关频段通信网络部署迎来新增量，工业信息化底座景气度持续提升，建议关注**三旺通信**等；

**新能源：**明年储能景气度有望持续提升，温控、PCS 等不同环节均有望同步受益，推荐标的主要有**英维克、申菱环境、科士达**等；海上风电，空间较大，明年装机有望迎来大年，景气度高，受益标的有**亨通光电**等。

**表5: 重点公司盈利预测及估值**

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价 (元)	EPS			PE			PB
				2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	2021
300628.SZ	亿联网络	买入	65.08	1.79	2.36	3.06	36.3	27.6	21.3	9.3
603236.SH	移远通信	买入	104.58	2.46	3.20	4.78	42.5	32.7	21.9	4.7
300638.SZ	广和通	买入	19.87	0.97	0.66	0.83	20.5	30.1	23.9	4.2
002139.SZ	拓邦股份	买入	10.55	0.45	0.48	0.70	23.4	22.0	15.1	2.6
603893.SH	瑞芯微	增持	80.85	1.44	1.98	2.80	56.1	40.8	28.9	11.8
688668.SH	鼎通科技	买入	68.98	1.28	2.06	2.98	53.7	33.4	23.2	7.3
688800.SH	瑞可达	增持	108.60	1.05	2.52	3.85	103.4	43.1	28.2	11.8
300627.SZ	华测导航	买入	29.10	0.78	0.68	0.95	37.3	42.8	30.6	5.0
002151.SZ	北斗星通	买入	28.79	0.40	0.58	0.88	72.0	49.6	32.7	3.3
300308.SZ	中际旭创	买入	28.58	1.10	1.38	1.63	26.0	20.7	17.5	2.0
000988.SZ	华工科技	买入	17.36	0.76	0.92	1.16	22.8	18.9	15.0	2.4
300394.SZ	天孚通信	买入	25.66	0.78	1.10	1.39	32.9	23.3	18.5	4.3
300620.SZ	光库科技	增持	42.90	0.80	0.94	1.30	53.6	45.6	33.0	4.6
000063.SZ	中兴通讯	买入	24.40	1.44	1.81	2.08	16.9	13.5	11.7	2.2
300738.SZ	奥飞数据	买入	8.95	0.38	0.51	0.73	23.8	17.5	12.3	2.4
301018.SZ	申菱环境	买入	38.55	0.58	1.04	1.55	66.5	37.1	24.9	6.4
002518.SZ	科士达	买入	48.80	0.64	1.16	1.55	76.3	42.1	31.5	9.3
000938.SZ	紫光股份	买入	18.81	0.75	0.85	1.00	25.0	22.1	18.8	1.8
002518.SZ	浪潮信息	买入	48.80	0.64	1.86	2.39	76.3	26.2	20.4	9.3
600522.SH	中天科技	买入	17.20	0.05	1.12	1.41	344.0	15.4	12.2	2.2
600487.SH	亨通光电	买入	16.02	0.61	0.91	1.12	26.3	17.6	14.3	1.8
601728.SH	中国电信	买入	4.19	0.28	0.32	0.37	15.0	13.1	11.3	0.9
600050.SH	中国联通	买入	4.17	0.20	0.22	0.25	20.9	19.0	16.7	0.9
600941.SH	中国移动	买入	72.00	5.66	5.89	6.48	12.7	12.2	11.1	1.3
688618.SH	三旺通信	买入	86.00	1.20	1.68	2.28	71.7	51.2	37.7	6.1
688080.SH	映翰通	买入	45.93	2.00	2.49	3.16	23.0	18.4	14.5	3.2
688375.SH	国博电子	增持	101.99	1.02	1.31	1.82	100.0	77.9	56.0	14.4

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理 (2022年12月2日)

## 风险提示

全球疫情加剧风险、5G 投资建设不及预期、中美贸易摩擦等外部环境变化

## 免责声明

### 分析师声明

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032