

通信

报告日期：2022年12月12日

数据资源入表，有望增厚运营商资产规模

——运营商行业专题系列报告

投资要点

□ 数据资源政策推进超预期

12月1日，财政部办公厅发布《关于征求〈企业数据资源相关会计处理暂行规定（征求意见稿）〉意见的函》，并要求于2023年1月6日前将意见反馈至财政部会计司。

《企业数据资源相关会计处理暂行规定（征求意见稿）》提出：

企业应当按照企业会计准则相关规定，根据数据资源的持有目的、形成方式、业务模式，以及与数据资源有关的经济利益的预期消耗方式等，对数据资源相关交易和事项进行会计确认、计量和报告。

企业内部使用的数据资源，符合《企业会计准则第6号-无形资产》规定的定义和确认条件的，应当确认为无形资产。

企业日常活动中持有、最终目的用于出售的数据资源，符合《企业会计准则第1号-存货》规定的定义和确认条件的，应当确认为存货。

□ 运营商数据资源的价值极大

运营商拥有海量数据资源，工信部数据，2021年电信行业移动用户16.4亿户、宽带用户5亿户、蜂窝物联网用户14亿户，全年移动互联网接入流量2216亿GB，并且运营商数据具备真实、高频、多样等特点，数据资源价值极大。

□ 运营商大数据业务高速增长

2022年1-10月电信行业大数据收入同比增速59.3%。

中国联通：2021年大数据收入26亿元同比增48.7%；2022年上半年大数据业务收入19亿元同比增48.9%，份额运营商领先达50%。

中国移动2021年梧桐大数据累计价值数据规模>6亿GB。

中国电信2021年大数据业务收入同比增35.5%。

□ 运营商资产规模有望获增厚

数据资源入表预计将增厚运营商资产，进一步摊薄PB水平。A股移动/电信/联通PB 1.28/0.96/1.04倍，大幅低于全球运营商PB均值1.5倍。H股移动、电信、联通PB估值0.77/0.63/0.38倍，明显低于历史五年均值0.98/0.62/0.55倍。

□ 持续推荐电信运营商板块

资本开支拐点带来业绩弹性：中国移动2023年起上市公司资本开支不再增长，并呈现逐渐下降趋势，三年后资本开支占收比降至20%以内（2021年24.4%）。

数字经济国家队持续获催化：运营商基于其信息基础设施底座定位和央企身份，有望在国家网络安全、自主可控等领域发挥重要作用。

运营商估值有望回归：证监会主席易会满表示探索建立具有中国特色的估值体系；上交所服务推动央企估值回归合理水平。

□ 风险提示

创新业务发展不及预期；费用端增长超预期等。

行业评级：看好(维持)

分析师：张建民

执业证书号：S1230518060001
zhangjianmin1@stocke.com.cn

分析师：汪洁

执业证书号：S1230519120002
wangjie01@stocke.com.cn

相关报告

1 《2023年度通信行业投资策略报告：聚焦新四化，挖掘新机遇》 2022.12.06

2 《估值有望回归，持续推荐电信运营商——通信运营行业专题报告》 2022.11.28

3 《具备技术/客户壁垒，竞争格局逐步明朗——储能温控行业深度报告》 2022.11.24

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>