

通信经济运营边际向好，运营商价值凸显估值有望重构

核心观点 (2022 年 12 月 01 日-2022 年 12 月 31 日)：

- **12 月通信板块指数回调，连接器、IDC 及温控等子板块表现较好。**
本月上证指数跌幅为 1.97%；深证成指跌幅为 0.83%；创业板指数涨幅为 0.06%；一级行业指数中，通信板块跌幅为 4.13%。通信板块个股中，上涨、维持、下跌的个股占比分别为 11.45%、0.76%和 87.79%。根据我们对通信行业划分子板块来看，本月连接器、IDC 及温控等子板块相关标的表现相对较好，板块涨幅分别为 2.72%、1.89%。
- **5G 收获期云计算等新业务业绩支撑力强，运营商估值重构打开新篇章。**
从通信业经济运行看，截至 22 年 11 月，电信业务总量完成 15940 亿元，同比增长 21.4%，保持较快增长；电信业务收入累计完成 14504 亿元，同比增长 8%，收入稳中有升。通信基建建设持续推进，目前开通 5G 基站 228.7 万个，占移动基站总数的 21.1%，其中东部地区 5G 建设和用户渗透率领先。光缆总长度稳步增加，运营商固定宽带用户总数达 5.87 亿户，其中千兆以上宽带用户达 8707 万户，占总用户数 14.8%，千兆光网覆盖和服务能力不断提升。移动互联网流量达 2382 亿 GB，同比增长 18.6%，DOU 值达 16.58GB/户·月。新兴业务收入 2811 亿元，同比增长 32.6%，总收入占比为 19.4%，拉动电信业务收入增长 5.1pct。其中云计算和大数据收入同比增速分别达 124.8%和 60.5%，增幅较大。总体来说，在“数字经济新基建”、央国企改革深化等政策推动下，通信行业有望充分受益，估值有望提振。信创背景下，运营商凭借规模优势开拓云计算等新业务，业绩增速持续改善，行业发展新动能不断强。
- **投资建议：优选子行业景气度边际改善的优质标的，估值低弹性大。**
央国企估值重塑，云网业务快速扩展将带来低估值运营商板块的结构机会；同时随着数字经济及数据要素政策及需求拉动，或将引领 ICT 基石光网络产业链复苏，光模块、光纤光缆、节能等需求进一步增长；5G 应用端工业互联网亦是未来政策及需求关注重点，看好低估值主设备商及工业物联网相关厂商估值提振，其中高景气度结合低估值是选股重点方向：
数字经济新基建：ICT 相关标的的天孚通信(300394)，中际旭创(300308)，新易盛(300502)，节能英维克(002837)；
运营商中国移动(A+H)，中国联通(A+H)、中国电信(A+H)；
应用板块：政企数字化龙头紫光股份(000938)，工业物联网东土科技(300353)，卫星导航应用华测导航(300627)等。
- **风险提示：**原料价格上升风险；全球疫情影响及国外政策环境不确定性；5G 规模化商用及新基建推进不及预期。

通信行业

推荐(维持)

分析师

赵良毕

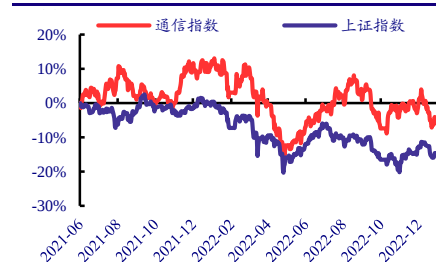
☎: 010-80927619

✉: zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030003

特此鸣谢：王思宸、赵中兴

行业数据



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

【银河通信】行业点评：车联网模组业务拓展升级，产业链加速有望超预期

【银河通信】行业周报：技术升级带来新机遇，光网络不断前行

【银河通信】行业周报：5G+新应用不断拓展，“双碳”新基建有望加速

目 录

一、12 月市场行情：月度通信板块指数下跌	2
（一）月度通信行业指数跌幅 4.13%	2
（二）月度连接器子板块表现相对较好	3
二、电信业经济运营整体边际向好	6
（一）1-11 月电信业务总量保持较高增幅，收入稳中有升	6
（二）5G 基建稳步推进，千兆光网络覆盖和服务能力持续提升	8
（三）固定互联网业务收入稳中有升，千兆用户数占比持续提升	9
（四）移动数据流量收入保持增长，5G 用户占比不断提升	10
（五）5G 收获期云计算等新兴业务提供业绩强支撑	12
三、三大电信企业运营情况持续改善	12
（一）三大运营商 5G 业务用户规模不断扩大	12
（二）运营商固定宽带业务保持增长	15
四、风险提示	16

一、12 月市场行情：月度通信板块指数下跌

（一）月度通信行业指数跌幅 4.13%

根据工信部最新数据，截至 2022 年 11 月，通信业经济运行整体稳重有升。5G、千兆光网、物联网等数字经济新基建加快建设，网络连接终端用户规模不断扩大。5G 收获期云计算等新兴业务支撑力强，行业发展新动能持续增强：

电信业务总量及收入保持较快增长。按上年不变价，1-11 月期间，电信业务总量完成 15940 亿元，同比增长 21.4%，保持较快增长；电信业务收入累计完成 14504 亿元，同比增长 8.0%，保持稳定增长。

固定互联网宽带收入平稳增长，千兆光纤宽带网络覆盖和服务能力持续提升。截至 2022 年 11 月，建成 10G PON 端口 1416 万个，比上年末净增 630.3 万个。我国 100Mbps 及以上接入速率的固定宽带用户达 5.87 亿户，在宽带用户中占比升至 93.9%，占比较上年末提升 0.9 个百分点。农村宽带接入用户总数达 1.73 亿户，比上年末增加 1485 万户，农村光纤平均下载速率超过 100Mbps，实现与城市“同网同速”。

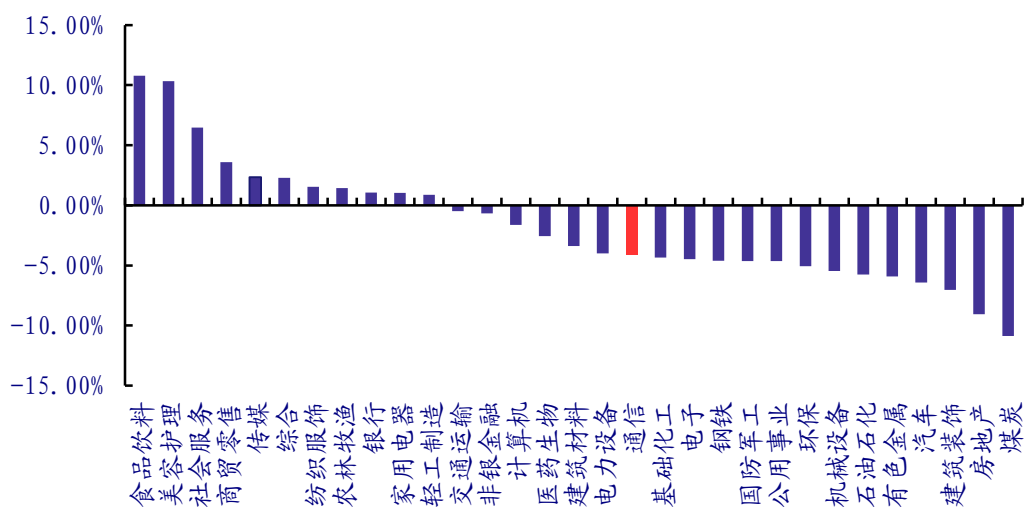
移动数据流量业务收入低速增长。截至 2022 年 11 月末，我国移动电话用户规模 16.84 亿户，人口普及率升至 119.2 部/百人，高于全球的 104.3 部/百人。2022 年 1-11 月移动互联网接入流量达 2382 亿 GB，同比增长 18.6%，移动互联网月户均接入流量（DOU）达到 16.58GB/户·月。2020 年、2021 年我国移动互联网用户占移动电话用户的比重分别为 84.8%和 86.2%，渗透率分别较上年提高了 2.3 个和 1.4 个百分点，此前 2016-2019 年渗透率基本稳定在 80%-82%区间。从增速看，在 2016-2020 年移动互联网流量的 5 年平均增速高达 109%的基数下，仍实现 33.9%的较高增速；从总量看，2021 年移动流量消费是 2016 年的 23.6 倍。

5G 和千兆光网等新型基础设施建设和应用稳步推进，通信供给能力不断增强。5G 基建规模不断扩展，我国累计建成并开通 5G 基站 228.7 万个，其中，2022 年 1-11 月新建 5G 基站 86.2 万个，实现覆盖全国所有地级市城区、超过 98%的县城城区和 80%的乡镇镇区。全国互联网宽带接入端口数量达 10.65 亿个，比上年末净增 4721 万个。三家基础电信企业积极发展 IPTV、互联网数据中心、大数据、云计算、物联网等新兴业务，完成新兴业务收入 2811 亿元，同比增长 32.6%，新兴业务快速增长。

5G 用户持续提升，千兆用户数快速扩大。截至 2022 年 11 月中国移动、中国电信、中国联通 5G 用户占比分别为 55.76%、19.62%、24.62%。三大运营商 5G 用户占比持续上升，自 2022 年起，三大运营商不再公布 4G 用户数据，而是专注于拓展 5G 用户。100Mbps 及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户达 5.87 亿户；1000Mbps 及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户达 8707 万户，比上年末净增 5248 万户。

我们认为央企估值重塑，云网业务快速扩展将带来低估值运营商板块的结构性机会；同时随着数字经济及数据要素的政策及需求拉动，或将引领 ICT 基石光网络产业链复苏，光模块、光纤光缆、节能等需求进一步增长；5G 应用端工业互联网及数字经济亦是未来政策及需求关注重点，看好低估值主设备商及工业物联网相关厂商估值提振。

图 1. 月度通信行业跌幅 4.13% (单位: %)

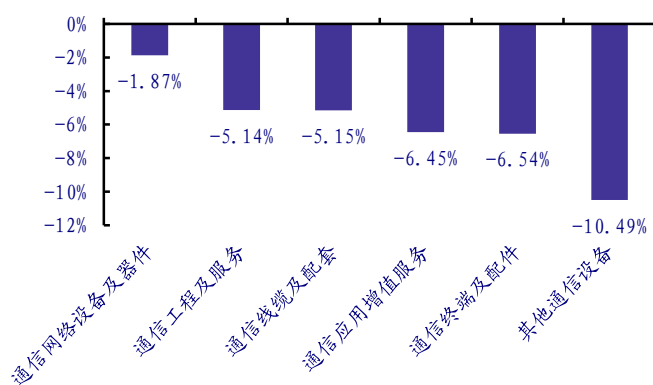


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 月度连接器子板块表现相对较好

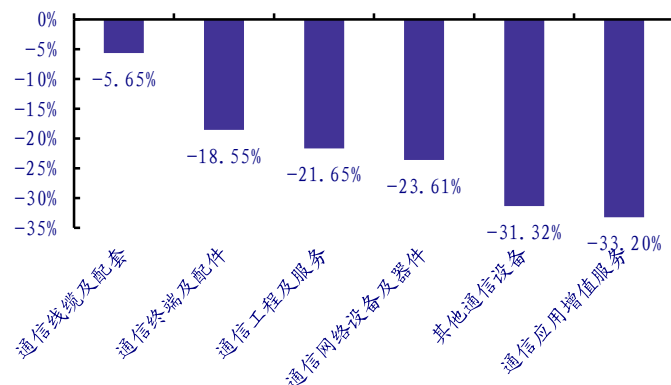
根据通信板块三级子行业通信网络设备及器件、通信线缆及配套、通信终端及配件、其他通信设备、通信工程及服务、通信应用增值服务, 本月(2022 年 12 月 01 日-2022 年 12 月 31 日)通信三级子行业板块中, 通信应用增值服务、通信网络设备及器件子行业板块表现较好。根据我们对通信公司划分子板块数据, 本月连接器、IDC 及温控相关子板块相关标的表现相对较好, 板块涨幅为 2.72%、1.89%。

图 2. 月度细分板块涨幅榜情况 (单位: %)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 3. 今年以来 (1.1-12.31) 通信线缆及配套涨幅靠前 (单位: %)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表 1. 连接器、IDC 及温控相关子板块相关标的表现较好

细分板块	板块涨跌幅	相关标的	代码	涨跌幅
IDC 及温控	1.89%	光环新网	300383.SZ	-6.10%
		数据港	603881.SH	-1.96%
		奥飞数据	300738.SZ	-3.82%
		科华数据	002335.SZ	4.29%
		润泽科技	300442.SZ	-4.59%
		佳力图	603912.SH	22.06%
		英维克	002837.SZ	3.38%
主设备商	0.00%	中兴通讯	000063.SZ	5.55%
		烽火通信	600498.SH	-4.02%
		星网锐捷	002396.SZ	-4.87%
		紫光股份	000938.SZ	3.34%
线缆	-5.44%	通鼎互联	002491.SZ	-6.20%
		永鼎股份	600105.SH	-3.94%
		长飞光纤	601869.SH	-5.67%
		中天科技	600522.SH	-3.24%
		亨通光电	600487.SH	-8.17%
北斗导航	-6.16%	华测导航	300627.SZ	-2.52%
		中海达	300177.SZ	-9.72%
		海格通信	002465.SZ	-6.24%
车/物联网	-7.97%	广和通	300638.SZ	-10.72%
		移远通信	603236.SH	-2.87%
		美格智能	002881.SZ	-8.11%
		移为通信	300590.SZ	-10.74%
		有方科技	688159.SH	-10.63%
		高新兴	300098.SZ	-6.12%
		鸿泉物联	688288.SH	-6.60%
智能控制器	-7.46%	拓邦股份	002139.SZ	-3.89%
		和而泰	002402.SZ	-5.69%
		贝仕达克	300822.SZ	-9.81%
		朗科智能	300543.SZ	-8.05%
		朗特智能	300916.SZ	-9.85%
连接器	2.72%	鼎通科技	688668.SH	-4.26%
		永贵电器	300351.SZ	9.33%
		瑞可达	688800.SH	-5.70%
		意华股份	002897.SZ	11.53%
工业物联网	-4.21%	三旺通信	688618.SH	2.06%
		映翰通	688080.SH	-9.89%
		东土科技	300353.SZ	-1.87%
		北路智控	301195.SZ	-4.35%

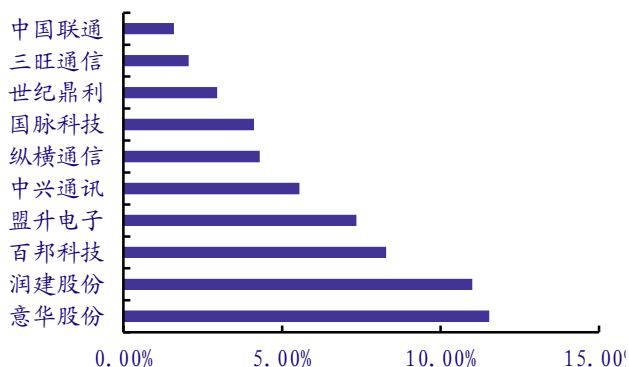
载波通信及电网	-5.93%	威胜信息	688100.SH	-1.45%
		共进股份	603118.SH	-9.76%
		鼎信通讯	603421.SH	-6.58%
		东软载波	300183.SZ	-7.59%
		力合微	688589.SH	-4.00%
智能卡	-5.44%	创耀科技	688259.SH	-5.53%
		德生科技	002908.SZ	-1.88%
		楚天龙	003040.SZ	-6.94%
		东信和平	002017.SZ	-2.52%
		天喻信息	300205.SZ	-10.42%
视频会议	-5.87%	会畅通讯	300578.SZ	0.85%
		苏州科达	603660.SH	-9.09%
		亿联网络	300628.SZ	-4.79%
		二六三	002467.SZ	-10.45%
运营商	-3.40%	中国移动	600941.SH	-8.32%
		中国联通	600050.SH	1.59%
		中国电信	601728.SH	-3.46%
光模块	-6.33%	中际旭创	300308.SZ	-5.59%
		新易盛	300502.SZ	-7.95%
		剑桥科技	603083.SH	-5.55%
		华工科技	000988.SZ	-5.53%
		光迅科技	002281.SZ	-7.04%
光器件	-8.86%	天孚通信	300394.SZ	-1.21%
		博创科技	300548.SZ	-16.18%
		太辰光	300570.SZ	-7.72%
		仕佳光子	688313.SH	-7.65%
		光库科技	300620.SZ	-14.09%
		中瓷电子	003031.SZ	-8.89%
		德科立	688205.SH	-6.26%
通信设备及服务商	-5.94%	润建股份	002929.SZ	11.00%
		天邑股份	300504.SZ	-4.58%
		超讯通信	603322.SH	-3.21%
		兆龙互连	300913.SZ	-5.63%
		瑞斯康达	603803.SH	-8.79%
		大富科技	300134.SZ	-8.17%
		武汉凡谷	002194.SZ	-8.08%
		网宿科技	300017.SZ	1.64%
		普天科技	002544.SZ	-11.26%
		通宇通讯	002792.SZ	-6.18%
		华脉科技	603042.SH	-9.48%
		信科移动-U	688387.SH	-6.17%

行业应用	-7.22%	科信技术	300565.SZ	-18.53%
		中贝通信	603220.SH	-5.80%
		线上线下	300959.SZ	-9.32%
		梦网科技	002123.SZ	0.00%
		平治信息	300571.SZ	-12.34%
专网通信	-5.24%	广哈通信	300711.SZ	-7.07%
		佳讯飞鸿	300213.SZ	-6.19%
		东方通信	600776.SH	-6.34%
		海能达	002583.SZ	-6.75%
		万马科技	300698.SZ	-3.07%
		国盾量子	688027.SH	-2.05%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

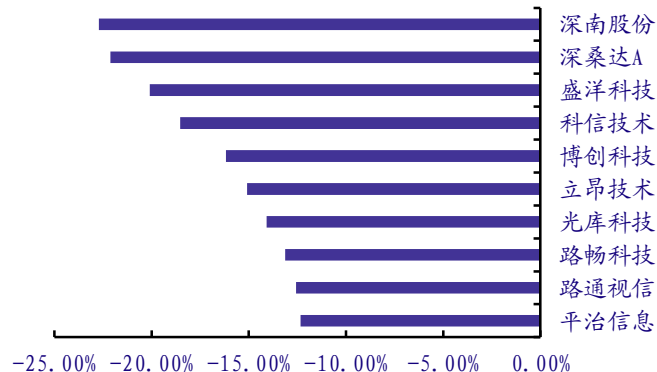
月度(2022年12月01日-2022年12月31日)通信板块个股中,上涨、维持、下跌的个股占比分别为11.45%、0.76%和87.79%。

图4. 月度个股涨幅榜情况(单位: %)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图5. 月度部分个股有小幅回调(单位: %)



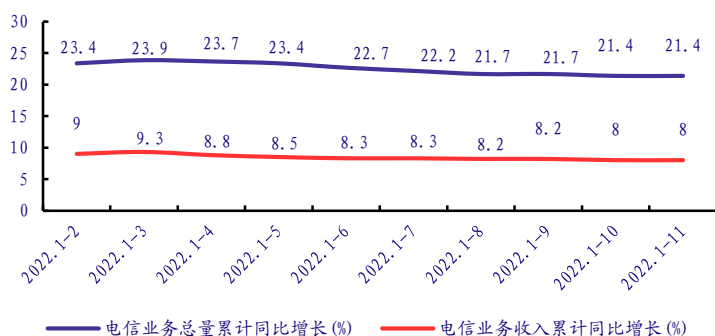
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、电信业经济运营整体边际向好

(一) 1-11月电信业务总量保持较高增幅, 收入稳中有升

2022年1-11月电信业务总量继续保持较快增长, 电信收入增长稳定。根据工信部最新数据, 截至到11月末, 电信业务总量及收入规模较去年同期处于增长阶段, 增速环比、同比均保持稳定增长。2022年1-11月电信业务总量完成15940亿元, 按照上年不变价计算的电信业务总量同比增长21.4%; 我国2022年1-11月电信业务收入累计完成14504亿元, 同比增长8.0%, 维持了较高增长水平。

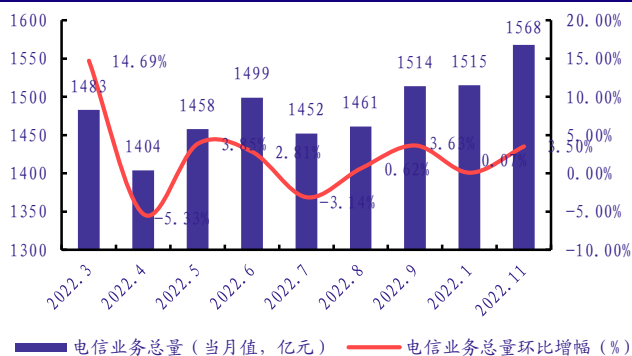
图 6. 2022 年 1-11 月电信业务收入及总量累计保持较快增长 (单位: %)



资料来源: 工信部数据, 中国银河证券研究院

总量 11 月环比、同比增速较快。根据工信部最新数据, 11 月当月我国电信业务总量完成 1568 亿元, 环比增速 3.50%, 同比增长 2.48%, 增长保持较高增速。

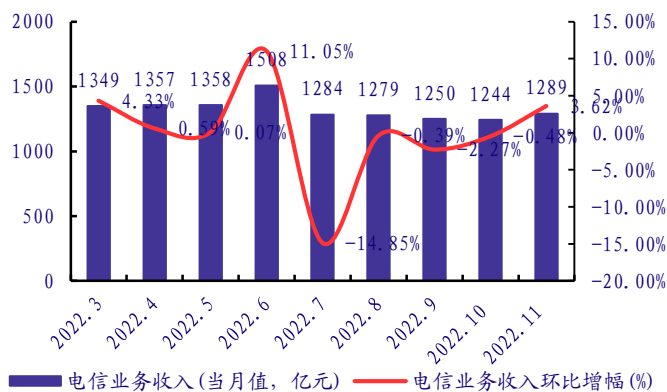
图 7. 2022 年 11 月电信业务总量增速较快 (单位: 亿元, %)



资料来源: 工信部数据, 中国银河证券研究院

收入 11 月基本持平, 每月收入相对平稳。根据工信部最新数据, 11 月当月电信业务收入为 1289 亿元, 环比增速为 3.62%, 同比增长达 7.24%, 增速边际向好。

图 8. 2022 年 10 月电信收入增速较快增长 (单位: 亿元, %)

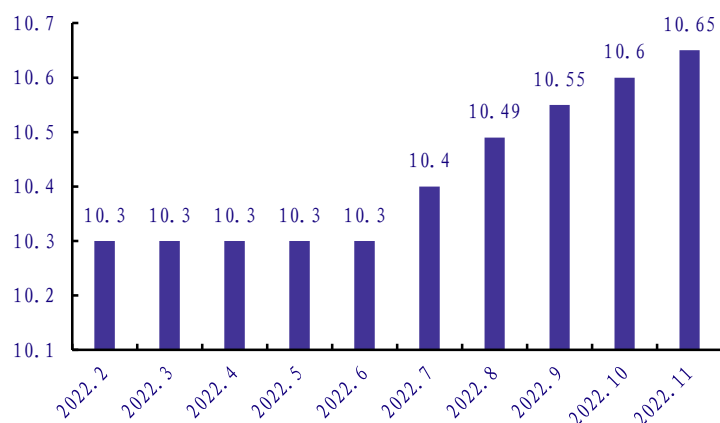


资料来源: 工信部数据, 中国银河证券研究院

（二）5G 基建稳步推进，千兆光网络覆盖和服务能力持续提升

5G 基站建设稳步推进，宽带网络端口数持续增加。截至 2022 年 11 月，5G 基站建设方面，5G 基站总数达 228.7 万个，占移动基站总数的 21.1%，占比较上年末提升 6.8 个百分点。其中 1-11 月份 5G 基站比上年末净增 86.2 万个，实现覆盖全国所有地级市城区、超过 98% 的县城城区和 80% 的乡镇镇区，并逐步向有条件、有需求的农村地区逐步推进。固定宽带网络建设方面，全国互联网宽带接入端口数量达 10.65 亿个，比上年末净增 4721 万个。其中，光纤接入（FTTH/O）端口达到 10.19 亿个，比上年末净增 5900 万个，占比由上年末的 94.3% 提升到 95.7%。具备千兆网络服务能力的 10G PON 端口数达 1416 万个，比上年末净增 630.3 万个，固定宽带网络建设保持平稳向好发展。

图 9. 互联网宽带接入端口数稳中有进（单位：亿个）

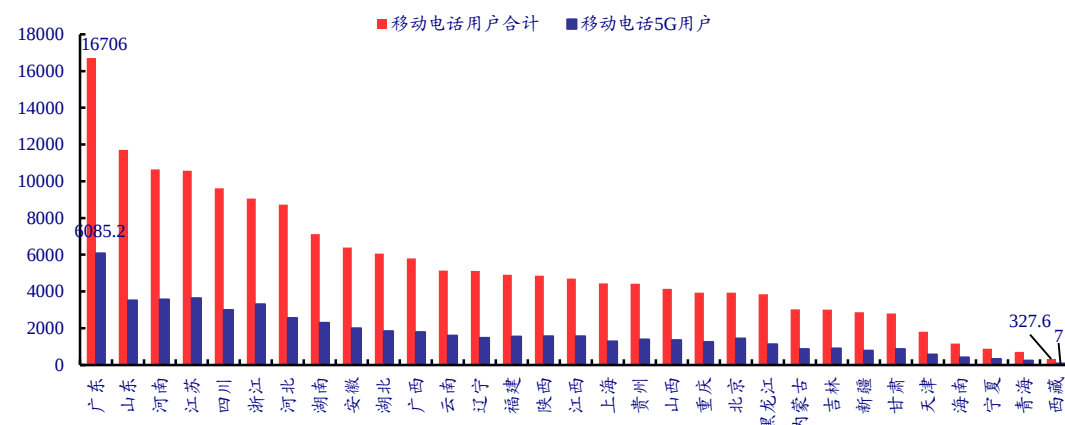


资料来源：工信部数据，中国银河证券研究院

东部地区 5G 建设及用户普及率领先。根据工信部最新数据，截至 2022 年 11 月末，5G 建设基建方面，东、中、西部和东北地区 5G 基站分别达到 109.3 万、49.2 万、56.2 万、14 万个，占本地区移动电话基站总数的比重分别为 23.3%、20.7%、18.5%、19.8%。5G 移动电话用户分别达 2.43 亿、1.26 亿、1.37 亿、0.35 亿户，占本地区移动电话用户总数的比重分别为 33.4%、32.3%、31%、29.3%。

中部地区移动互联网接入流量增速领先。截至 2022 年 11 月末，东、中、西部和东北地区移动互联网接入流量分别达到 1015 亿 GB、539.4 亿 GB、704.4 亿 GB 和 122.8 亿 GB，同比增长 18.3%、20.5%、西藏、青海、新疆、云南、宁夏和海南 6 省 11 月当月户均移动互联网接入流量（DOU）超过 20GB/户·月，较 10 月新增 1 个省。5G 用户数量方面，广东省 5G 用户较为领先。

图 10. 东部地区移动电话、5G 用户数量相对较多（单位：万户）



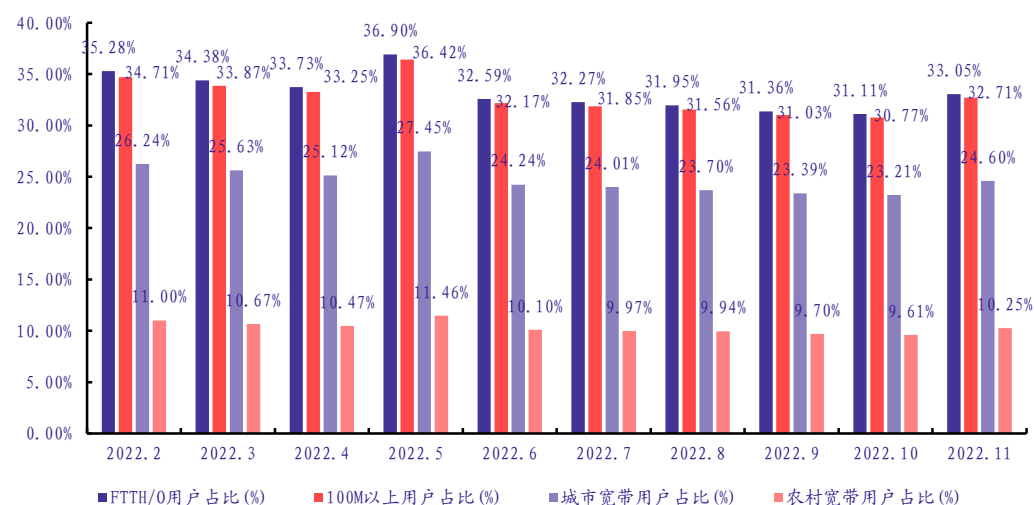
资料来源：工信部数据，中国银河证券研究院

（三）固定互联网业务收入稳中有升，千兆用户数占比持续提升

固定通信业务收入平稳增长。根据工信部最新数据，截至 2022 年 1-11 月份，三家基础电信企业完成互联网宽带业务收入为 2183 亿元，同比增长 7.4，在电信业务收入中占比为 15.1%，拉动电信业务收入增长 1.2 个百分点。

固定宽带接入用户规模稳步上升。根据工信部最新数据，截至 2022 年 11 月底，三家基础电信企业的固定互联网宽带接入用户总数达 5.87 亿户，比上年末净增 5117 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 5.51 亿户，占总用户数的 93.9%，占比较上年末提升 0.9 个百分点；1000Mbps 及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户达 8707 万户，比上年末净增 5248 万户，已占总用户数的 14.8%；10G PON 端口数达 1416 万个，比上年末净增 630.3 万个。目前运营商催化云网建设和部署，提升服务能力，不断实现 IDC 客户规模扩张。

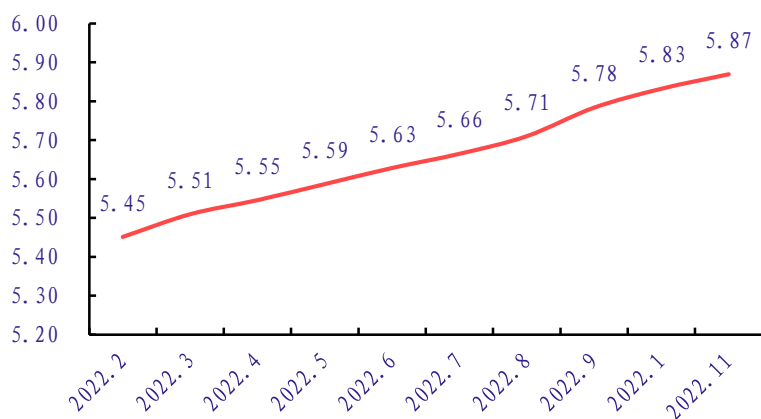
图 11. FTTH/O 用户、100M 以上用户、农村宽带用户占蜂窝物联网终端用户数较稳定（单位：%）



资料来源：工信部数据，中国银河证券研究院

东部地区千兆及以上接入用户规模大幅领先。截至2022年11月末，东、中、西部和东北地区100Mbps及以上固定宽带接入用户渗透率分别为93.8%、94.7%、93.2%和93.8%。东、中、西部和东北地区1000Mbps及以上接入速率的宽带接入用户分别达4262万、2005万、2172万、267.8万户，占本地区固定宽带接入用户总数的比重分别为17.1%、13.7%、13.9%、7.7%。

图 12. 互联网宽带接入用户数持续增加（单位：亿户）



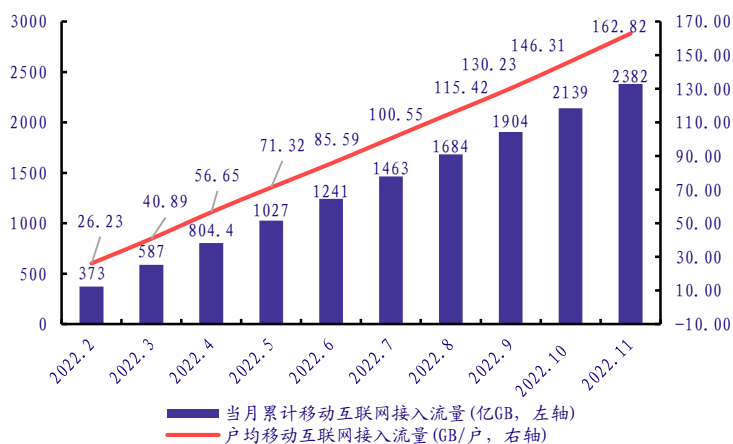
资料来源：工信部数据，中国银河证券研究院

（四）移动数据流量收入保持增长，5G 用户占比不断提升

移动数据流量业务收入保持低速增长。根据工信部最新数据，2022年1-11月，三大运营商完成移动数据流量业务收入5882亿元，同比增长0.5%，在电信业务收入中占比为40.6%，拉动电信业务收入增长0.2个百分点。

移动互联网流量较快增长。根据工信部数据，2022年11月移动互联网累计流量达2382亿GB，同比增长18.6%，增速小幅下滑。移动互联网用户数达14.63亿户，比上年末净增4702万户，平稳增长。22年11月移动互联网月户均移动互联网接入流量（DOU）达到16.58GB/户·月，同比增长18.3%，比上年底高1.86GB/户·月，呈现稳步增长趋势。

图 13. 互联网接入流量保持较快增长（单位：亿 GB, GB/户）



资料来源：工信部数据，中国银河证券研究院

移动电话用户数量及 5G 套餐用户占比延续增长趋势。根据工信部最新数据,截至 2022 年 11 月,移动电话用户总数达 16.84 亿户,比上年末净增 4149 万户。其中,5G 套餐用户数达 10.67 亿,比上年末净增 5.47 亿户,占移动电话用户的 63.39%。

图 14. 5G 套餐用户数平稳增长 (单位: 亿户)

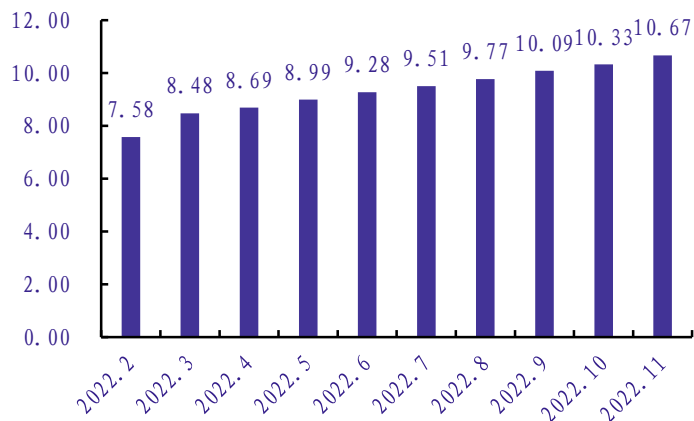
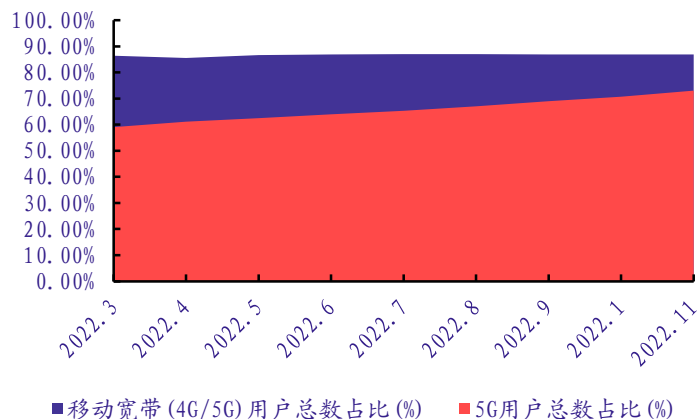


图 15. 我国三大运营商 5G 用户占比数持续扩充 (单位: %)



资料来源: 工信部数据, 中国银河证券研究院

资料来源: 工信部数据, 中国银河证券研究院

移动电话通话量低速增长, 移动短信业务量持续回升。截至 2022 年 11 月, 根据工信部最新数据, 移动短信业务方面, 全国移动短信业务量同比增长 5.9%, 增速持续回升; 移动短信业务收入同比增长 2.5%, 增速较 1-10 月份分别提升 1.5 个和 0.9 个百分点。移动通话业务方面, 2022 年 11 月, 移动电话去话通话时长完成 2.1 万亿分钟, 同比增长 1.2%; 固定电话主叫通话时长完成 768.6 亿分钟, 同比下降 10%。

图 16. 月度移动短信业务收入增速回升 (单位: %)

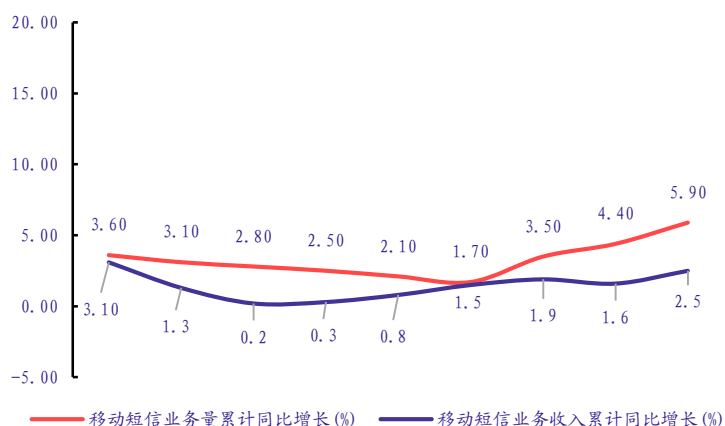
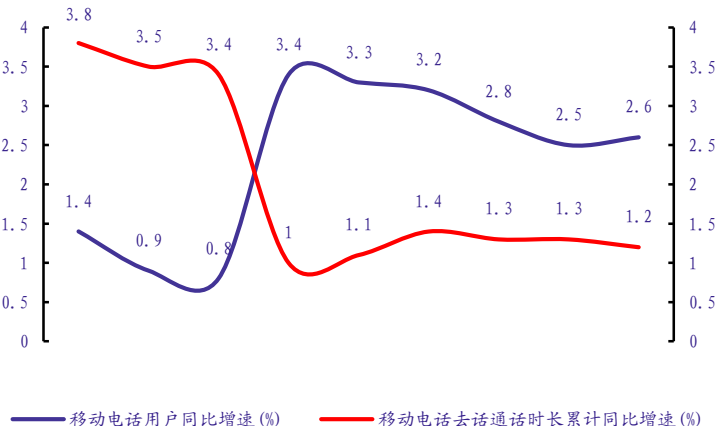


图 17. 移动通话用户、累计时长同比增速保持稳定 (单位: %)



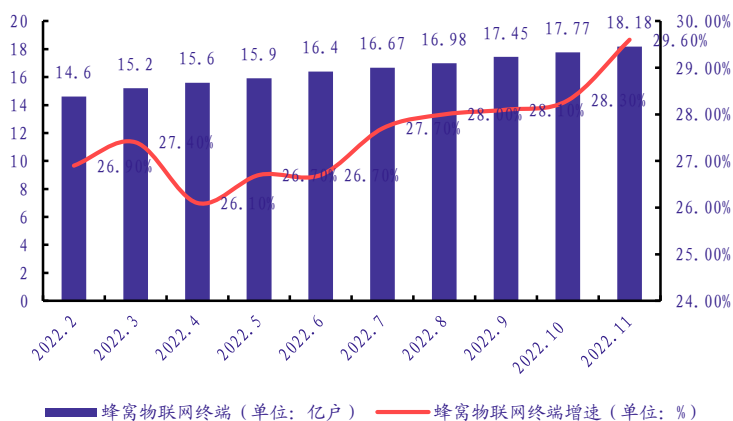
资料来源: 工信部数据, 中国银河证券研究院

资料来源: 工信部数据, 中国银河证券研究院

(五) 5G 收获期云计算等新兴业务提供业绩强支撑

物联网终端用户有所突破。根据工信部最新数据，截至 22 年 11 月末，**电信新兴业务方面**，三家基础电信企业积极发展 IPTV、互联网数据中心、大数据、云计算、物联网等新兴业务，1-11 月份共完成业务收入 2811 亿元，同比增长 32.6%，在电信业务收入中占比为 19.4%，拉动电信业务收入增长 5.1 个百分点。其中云计算和大数据收入同比增速分别达 124.8%和 60.5%，数据中心业务收入同比增长 12.6%，物联网业务收入同比增长 24%。**物联网用户方面**，蜂窝物联网终端用户 18.18 亿户，比上年末净增 4.21 亿户；已超移动电话用户数 1.34 亿户，占移动网终端连接数（包括移动电话用户和蜂窝物联网终端用户）的比重已达 51.9%。IPTV（网络电视）总用户数达 3.76 亿户，比上年末净增 2705 万户，新兴业务收入增速突出。

图 18. 蜂窝物联网用户数量保持较快增长（单位：亿户，%）



资料来源：工信部数据，中国银河证券研究

三、三大电信企业运营情况持续改善

(一) 三大运营商 5G 业务用户规模不断扩大

运营商移动业务用户不断增长。截至 2022 年 11 月，中国移动披露移动业务客户总数达 9.74 亿户，本月净增客户数为 142.7 万户，本年累计净增客户数为 1778.9 万户，其中 5G 套餐客户数为 5.95 亿户；有线宽带业务客户总数达 2.69 亿户，本月净增客户数 226.1 万户，本年累计净增客户数 2983.7 万户。中国电信披露移动业务客户总数达 3.91 亿户，本月净增客户数为 60 万户，本年累计净增客户数为 1865 万户，其中 5G 套餐客户数为 2.62 亿户；有线宽带业务客户总数达 1.80 亿户，本月净增客户数 92 万户，本年累计净增客户数 1092 万户。

表 2. 三大运营商移动业务用户不断增长

	客户总数 (单位: 亿户)	本月净增客户数 (单位: 万户)	客户数同比增长 (单位: %)	本年累计净增客户数 (单位: 万户)	5G 套餐客户数 (单位: 亿户)
中国移动 (截至 22 年 11 月)	9.74	142.7	0.15%	1778.9	5.95
中国电信 (截至 22 年 11 月)	3.91	60	0.15%	1865	2.62

中国联通（物联网终端客户数）（截至 22 年 11 月）	3.76	291.6	0.78%	2-11 月净增 6872.2	2.09
------------------------------	------	-------	-------	-----------------	------

资料来源：中国移动官网，中国联通官网，中国电信官网，中国银河证券研究院

中国联通运营数据边际向好。截至 2022 年 11 月，中国联通运营业务披露分为“泛在智联”、“创新应用”、“智慧服务”与“科技创新”。“泛在智联”业务中，“大联接”（包括移动、固网宽带、固网本地电话、物联网终端、组网专线）用户数达 8.53 亿户，5G 套餐用户累计达 2.09 亿户；物联网终端连接累计达 3.76 亿户。创新应用 5G 行业虚拟专网服务客户数达 3416 个；智慧服务 22 年 11 月智慧客服客户问题解决率达 98.3%，智慧客服智能服务占比 82.6%；此外，公司授权专利本年累计数量为 1567 项。

表 3. 中国联通运营数据保持环比增长

	业务细分	业务量	业务量环比增速（单位：%）
泛在智联	“大联接”用户	8.53 亿户	0.39%
	其中：5G 套餐用户	2.09 亿户	2.17%
	其中：物联网终端	3.76 亿户	0.78%
创新应用	5G 行业虚拟专网	3416 个	9.31%
科技创新	授权专利本年累计数量	1567 件	8.52%

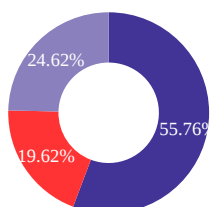
资料来源：Wind，中国联通官网，中国银河证券研究院

运营商 2022 前三季度移动业务运行状况良好。2022 前三季度，中国移动移动业务 ARPU 为 50.7 元，同比增长 1.0%；中国电信移动用户 ARPU 为 45.5 元；中国联通移动用户 ARPU 为 44.4 元。运营商持续深化价值运营，推动产品创新，全年移动 ARPU 有望实现稳健增长。

运营商 5G 用户占比持续上升，中移动 5G 用户占比超过一半。截至 2022 年 11 月，中国移动移动用户总量 9.74 亿，其中 5G 用户总数为 5.95 亿，环比增长 3.66%；中国电信移动用户总量 3.91 亿，其中 5G 用户总数为 2.62 亿，环比增长 1.95%；中国联通 5G 用户总数为 2.09 亿，环比增长 1.95%，运营商 5G 用户持续拓展。中国移动、中国联通、中国电信 5G 用户占比分别为 55.76%、19.62%、24.62%。

图 19. 中国移动截至 11 月 5G 用户数占比最高（单位：%）

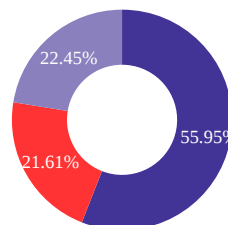
■ 中国移动 5G 用户数 ■ 中国联通 5G 用户数 ■ 中国电信 5G 用户数



资料来源：中国移动官网，中国联通官网，中国电信官网，中国银河证券研究院

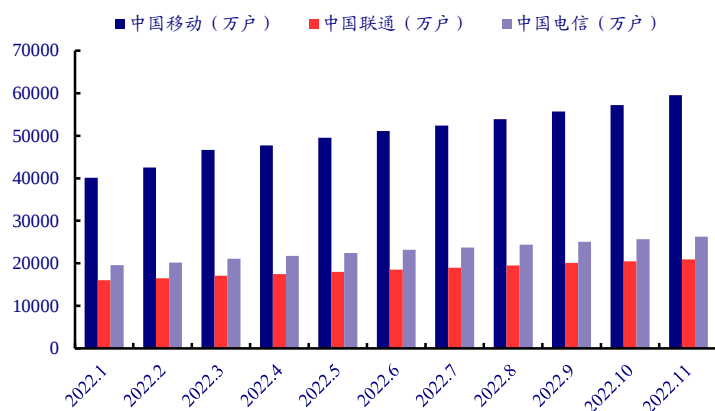
图 20. 三大运营商移动业务格局保持稳定（单位：%）

■ 中国移动 移动业务用户数 ■ 中国联通 移动业务用户数 ■ 中国电信 移动业务用户数



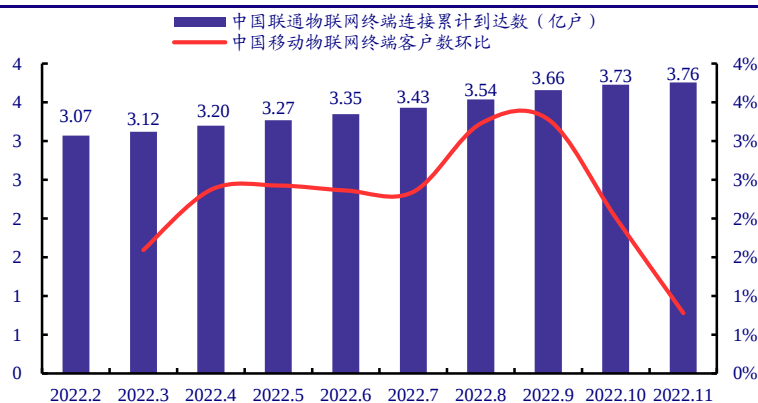
资料来源：中国移动官网，中国联通官网，中国电信官网，中国银河证券研究院

图 21. 截至 2022 年 11 月三大运营商 5G 用户数均有增长 (单位: 万户)



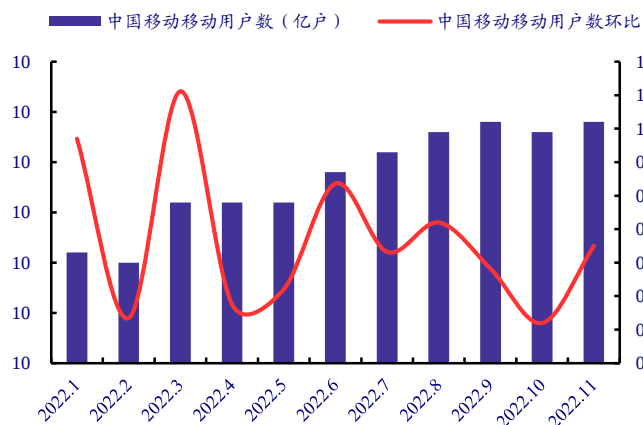
资料来源: 中国移动官网, 中国联通官网, 中国电信官网, 中国银河证券研究院

图 22. 11 月中国联通物联网终端用户数保持增长 (单位: 亿户, %)



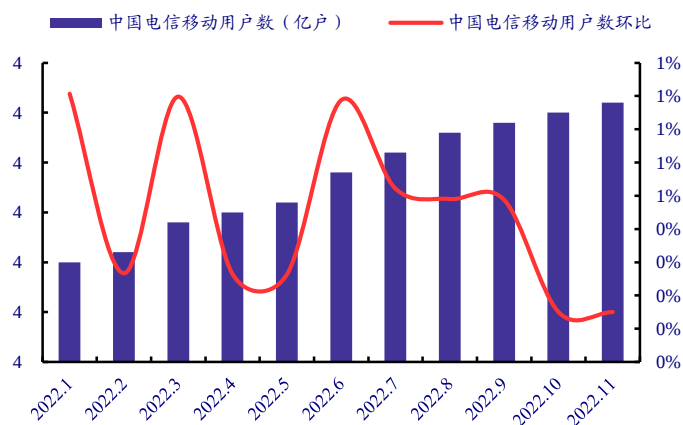
资料来源: 中国移动官网, 中国联通官网, 中国电信官网, 中国银河证券研究院

图 23. 11 月中国移动移动用户数增长 (单位: 亿户, %)



资料来源: 中国移动官网, 中国银河证券研究院

图 24. 11 月中国电信移动用户数上涨 (单位: 亿户, %)



资料来源: 中国电信官网, 中国银河证券研究院

(二) 运营商固定宽带业务保持增长

运营商宽带业务稳重有升，中国移动增速相对较快。截至 2022 年 11 月末，中国移动有线宽带用户达 2.69 亿，环比增长 0.84%。中国电信有线宽带用户达 1.80 亿，环比增长 0.51%。

表 4. 运营商有线宽带业务客户数量不断增长

	客户总数 (单位: 亿户)	本月净增客户数 (单位: 万户)	客户数环比增长 (单位: %)	本年累计净增客户数 (单位: 万户)
中国移动 (截至 22 年 11 月)	2.65	226	0.84%	2983.7
中国电信 (截至 22 年 11 月)	1.79	92	0.51%	1092

资料来源: 中国移动官网, 中国联通官网, 中国电信官网, 中国银河证券研究院

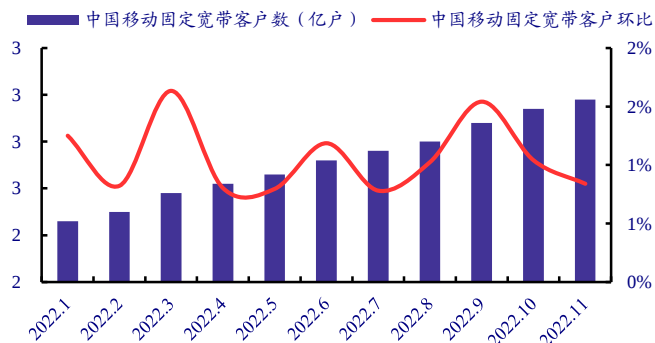
运营商宽带业务发展良好，中国电信相关业务边际向好。中国移动着力挖掘“全千兆+云生活”价值空间，积极推动家庭业务向 HDICT(家庭信息化解决方案)转型升级，智慧家庭增收贡献持续提升。截至三季度，公司有线宽带总数达到 2.65 亿户（净增 2,482 万户），其中家庭宽带客户达到 2.38 亿户（净增 1,966 万户）。有线宽带 ARPU 为 34.8 元，同比增长 0.2%，家庭客户综合 ARPU 为 41.1 元，同比增长 3.2%。中国电信前三季度固网及智慧家庭服务收入达 894.33 亿元，同比增长 4.6%，有线宽带用户达 1.79 亿户，智慧家庭收入保持快速增长，拉动宽带综合 ARPU 达到 46.6 元，智慧家庭价值贡献持续提升。中国联通不断创造数智生活和智慧家庭应用新供给，加强视频彩铃、联通助理和联通云盘亿级产品体验提升，推出 5G 新通信系列产品，创新应用规模价值发展成效初显。上半年固网宽带业务延续了去年高速增长的良好态势，上半年实现宽带接入收入 346.4 亿元，同比提升 3.9%，提升 3.6 个百分点。

表 5. 2022 年前三季度运营商有线宽带业务收入良好，中国移动同比增速较高

	业务收入 (亿元)	收入同比增长 (单位: %)	有线宽带 ARPU (人民币元/户/月)
中国移动	594	18.70%	34.8
中国电信	894.33	4.6%	46.6
中国联通	346.4	3.9%	--

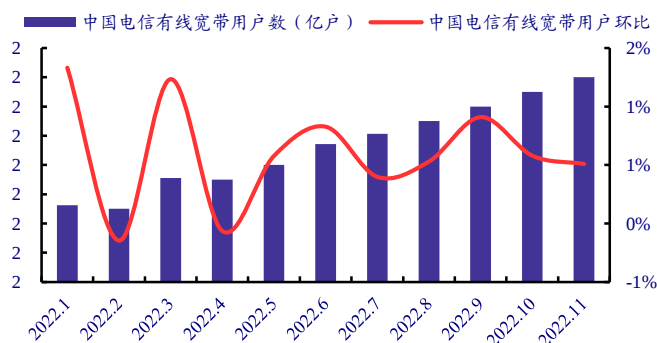
资料来源: 中国移动官网, 中国联通官网, 中国电信官网, 中国银河证券研究院

图 25. 中国移动宽带客户数提升 (单位: 亿户, %)



资料来源: 中国移动官网, 中国银河证券研究院

图 26. 中国电信宽带客户数上升 (单位: 亿户, %)



资料来源: 中国电信官网, 中国银河证券研究院

四、风险提示

原料价格上升风险;

全球疫情影响及国外政策环境不确定性;

5G 规模化商用及新基建推进不及预期。

插图目录

图 1. 月度通信行业跌幅 4.13% (单位: %)	3
图 2. 月度细分板块涨幅榜情况 (单位: %)	3
图 3. 今年以来 (1.1-12.31) 通信线缆及配套涨幅靠前 (单位: %)	3
图 4. 月度个股涨幅榜情况 (单位: %)	6
图 5. 月度部分个股有小幅回调 (单位: %)	6
图 6. 2022 年 1-11 月电信业务收入及总量累计保持较快增长 (单位: %)	7
图 7. 2022 年 11 月电信业务总量增速较快 (单位: 亿元, %)	7
图 8. 2022 年 10 月电信收入增速较快增长 (单位: 亿元, %)	7
图 9. 互联网宽带接入端口数稳中有进 (单位: 亿个)	8
图 10. 东部地区移动电话、5G 用户数量相对较多 (单位: 万户)	9
图 11. FTTH/O 用户、100M 以上用户、农村宽带用户占蜂窝物联网终端用户数较稳定 (单位: %)	9
图 12. 互联网宽带接入用户数持续增加 (单位: 亿户)	10
图 13. 互联网接入流量保持较快增长 (单位: 亿 GB, GB/户)	10
图 14. 5G 套餐用户数平稳增长 (单位: 亿户)	11
图 15. 我国三大运营商 5G 用户占比数持续扩充 (单位: %)	11
图 16. 月度移动短信业务收入增速回升 (单位: %)	11
图 17. 移动通话用户、累计时长同比增速保持稳定 (单位: %)	11
图 18. 蜂窝物联网用户数量保持较快增长 (单位: 亿户, %)	12
图 19. 中国移动截至 11 月 5G 用户数占比最高 (单位: %)	13
图 20. 三大运营商移动业务格局保持稳定 (单位: %)	13
图 21. 截至 2022 年 11 月三大运营商 5G 用户数均有增长 (单位: 万户)	14
图 22. 11 月中国联通物联网终端用户数保持增长 (单位: 亿户, %)	14
图 23. 11 月中国移动移动用户数增长 (单位: 亿户, %)	14
图 24. 11 月中国电信移动用户数上涨 (单位: 亿户, %)	14
图 25. 中国移动宽带客户数提升 (单位: 亿户, %)	15
图 26. 中国电信宽带客户数上升 (单位: 亿户, %)	15

表格目录

表 1. 连接器、IDC 及温控相关子板块相关标的表现较好	4
表 2. 三大运营商移动业务用户不断增长	12
表 3. 中国联通运营数据保持环比增长	13
表 4. 运营商有线宽带业务客户数量不断增长	15
表 5. 2022 年前三季度运营商有线宽带业务收入良好, 中国移动同比增速较高	15

分析师简介及承诺

赵良毕，通信行业首席分析师。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022 年加入中国银河证券。

8 年中国移动通信产业研究经验，6 年证券从业经验，任职国泰君安期间曾获得 2018/2019 年（机构投资者 II-财新）通信行业最佳分析师前三名，任职开源证券期间 2020 年获得 Wind 金牌通信分析师前五名等。

本人承诺以勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准**行业评级体系**

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系**中国银河证券股份有限公司 研究院**

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址: www.chinastock.com.cn

机构请致电:

深广地区: 苏一耘 0755-83479312 suyiyun-yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区: 何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru-yj@chinastock.com.cn

北京地区: 唐嫚玲 010-80927722 tangmanling-bj@chinastock.com.cn