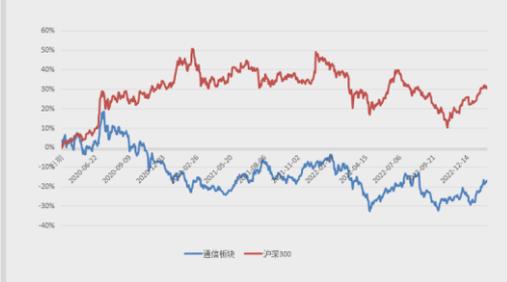


强于大市

通信行业月报(0201-0228)

通信行业相对沪深300指数表现



资料来源：万得，中银证券
收盘价截止日期至2023年2月3日

经济发展新引擎，关注数据要素产业链投资机遇

数字经济快速增长，数字作为新的生产要素参与经济发展。数字经济成为驱动我国经济发展的关键力量。2020年4月9日，中共中央、国务院印发《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》将数据明确为生产要素。国家及地方政策不断出台，为数据要素产业发展注入强心剂。数据要素市场广阔，产业链迎来发展良机。国资云作为数据服务方将迎来更大发展机会，建议关注国资云等数据要素产业链投资机遇。

本月观点：

- **题材面：**数字经济快速增长，数字作为新的生产要素参与经济发展。数字经济成为驱动我国经济发展的关键力量，根据国家工业信息安全发展研究中心发布的数据，2021年，数据要素对GDP增长的贡献率和贡献度分别为14.7%和0.83个百分点，数据要素有望成为我国经济发展的又一引擎。2020年4月9日，中共中央、国务院印发《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》将数据明确为生产要素。国家及地方政策不断出台，为数据要素产业发展注入强心剂。2022年12月19日，作为我国首份专门针对数据要素的基础性文件，“数据二十条”《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》发布，为我国数据要素市场建设起到“指南针”的作用。数据要素市场广阔，产业链迎来发展良机。国资云作为数据服务方将迎来更大发展机会，建议关注国资云等数据要素产业链投资机遇。
- **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：

- 上月(0101-0131)通信板块子版块景气度均有所上升，从大板块来看，通信运营上升幅度最大，涨幅为17.93%；终端设备、通信配套服务和终端传输设备上升幅度分别为10.90%、10.02%和6.15%。全月(0101-0131)建议关注标的组合阶段性表现较差，按照算数平均计算组合月涨幅为5.39%，跑输上证指数(5.39%)、通信(申万)板块指数(9.24%)、创业板指数(9.97%)、沪深300指数(7.37%)。

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。

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

目录

1.上月行情：市场回暖，持续看好.....	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 运营商数据解析.....	8
1.5 2022 年 Q4 基金持仓情况汇总.....	9
2. 数据要素是经济发展新引擎，关注产业链投资机遇.....	11
2.1 数字作为新的生产要素，驱动数字经济增长	11
2.2 国资云作为数据服务方将迎来更大发展机会	14
2.3 建议关注标的	15
3.行业动态	16
3.1 运营商	16
3.2 5G.....	17
3.3 光通信.....	18
3.4 物联网.....	18
3.5IDC	19
4.本月观点与策略：关注数据要素产业链投资机遇,重视科创强国	20
5.风险提示	22

图表目录

通信行业相对沪深 300 指数表现..... 1

图表 1. 申万一级行业 1 月涨跌幅情况..... 4

图表 2. 通信子板块 1 月涨跌幅情况..... 4

图表 3. 通信分子板块 1 月涨跌幅情况..... 5

图表 4. 涨幅前 10 个股..... 5

图表 5. 涨幅倒 10 个股..... 6

图表 6. 申万一级行业 1 月资金流向..... 7

图表 7. 历史 PE/PB..... 7

图表 8. 运营商总客户数稳步增长..... 8

图表 9. 5G 客户数量不断提升..... 8

图表 10. 三大运营商 5G 套餐用户月度变化..... 8

图表 11. 移动互联网接入流量及同比增速..... 8

图表 12. 三大运营商固定互联网用户月度变化..... 9

图表 13. 光缆线路总长度发展情况..... 9

图表 14. 通信行业 2022Q4 持仓市值小幅回落..... 9

图表 15. 通信板块持仓情况..... 10

图表 16. 我国数字经济规模不断扩大..... 11

图表 17. 数据要素对 GDP 的贡献率和贡献度逐渐提升..... 11

图表 18. 数据要素相关政策梳理..... 12

图表 19. 数据要素构成关系图..... 13

图表 20. 2021 年我国数据要素市场规模达到 815 亿元..... 13

图表 21. 数据要素产业链图谱..... 14

图表 22. 国家发布政策文件强调云安全..... 14

图表 23. 国资云市场快速发展..... 15

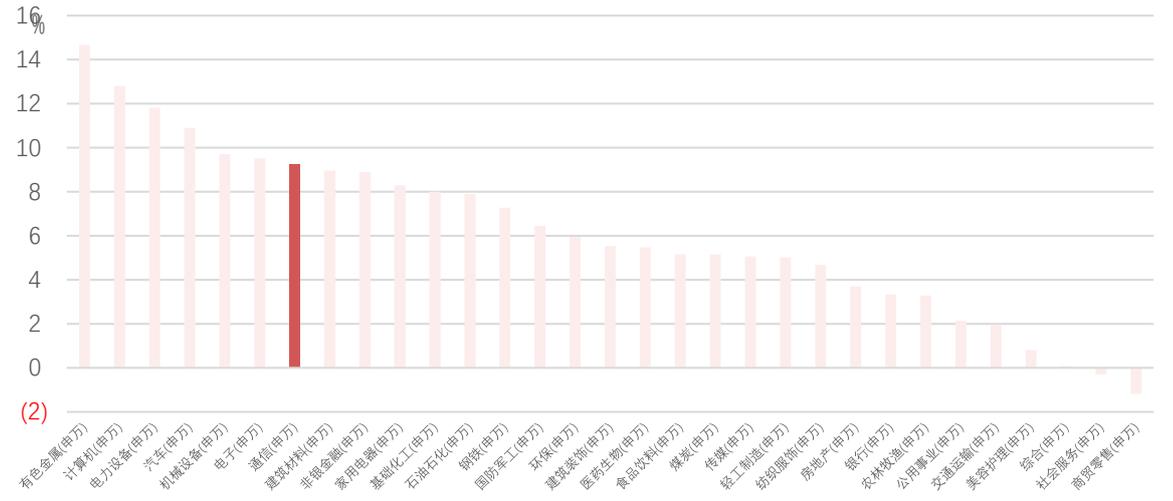
图表 24. 建议关注标的..... 21

1. 上月行情：市场回暖，持续看好

1.1 板块行情回顾

通信(申万)板块指数上月(0101-0131)上升9.24%，跑输创业板指(9.97%)，跑赢沪深300指数(7.37%)、上证指数(5.39%)。1月通信板块在所有申万一级行业中排第7名，相较于去年全年的排名有所上升，通信板块年后涨幅较大，政策与事件催化不断，建议持续关注。

图表 1. 申万一级行业 1 月涨跌幅情况



资料来源：万得，中银证券

1.2 子板块以及个股行情回顾

上月(0101-0131)通信板块子版块景气度均有所上升，从大板块来看，通信运营上升幅度最大，涨幅为17.93%；终端设备、通信配套服务和终端传输设备上升幅度分别为10.90%、10.02%和6.15%。

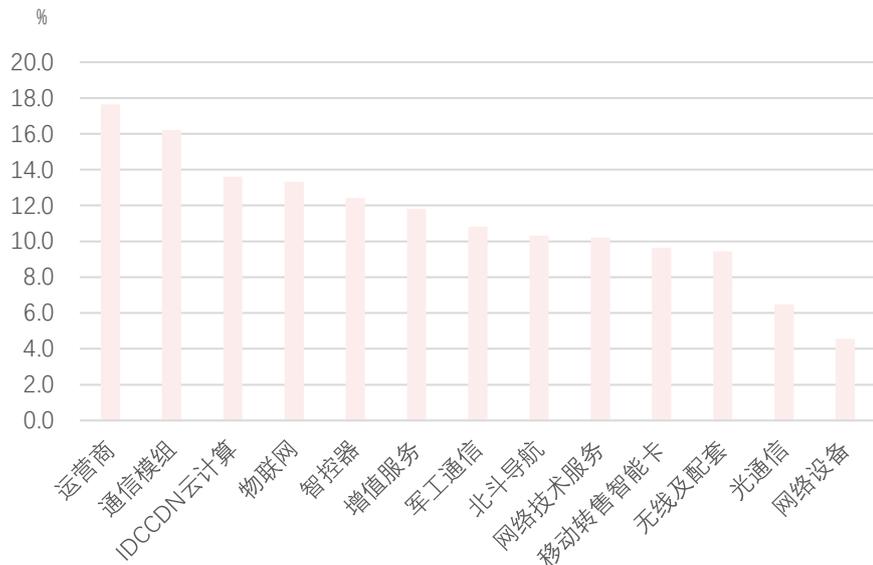
图表 2. 通信子板块 1 月涨跌幅情况



资料来源：万得，中银证券

分子行业来看，上月(0101-0131)通信行业子行业全部上涨，其中运营商、通信模组和 IDC/CDN/云计算和物联网涨幅靠前；光通信、网络设备的涨幅靠后。在两会确立了数字经济建设拉动投资的持续高景气以及后续政策对数字化的支持后，以运营商、云计算、物联网为主的子板块业绩仍存在较大增长空间，建议持续关注。

图表 3. 通信分子板块 1 月涨跌幅情况



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，109只上涨，5只下跌。其中**深桑达 A**（34%）、**二六三**（28.77%）、**澄天伟业**（26.83%）、**铭普光磁**（23.31%）、**ST 实达**（22.01%）居涨幅前 5。受止盈压力影响，部分个股回调较深，***ST 凯乐**（-43.48%）、***ST 新海**（-22.17%）、**鼎通科技**（-7.62%）、**南京熊猫**（-0.67%）和**ST 高升**（-0.53%）居跌幅前 5。

涨幅前十的个股中，**深桑达 A** 持续在电子云方面投入资金进行研发，电子云混改厚积薄发，有效提升业绩。公司旗下中国电子云加快完善在专属云、超融合一体机、分布式存储、大数据平台等领域的产品布局，数据要素化前景广阔。**二六三** 在信创、企业元宇宙和虚拟数字人等领域深入布局，拓展业务，推出 3D 虚拟企业直播 3.0 产品，自研 NRTC 技术让企业直播实现毫秒级超低延迟突破，收入增长受益企业的强产品竞争力。**铭普光磁** 专注在电子、光电、能源等相关的技术领域，在 5G 及网络数据通信、工业互联网、智慧家庭等应用场景领域为客户提供优质的产品和技术解决方案，并不断向“数字化”和“新能源”领域延展，开始布局户外智慧生活推出便携储能产品。**剑桥科技** 是电子信息领域的一家高新技术企业，以先进研发和智能制造平台为基础，不断开发掌握新技术、拓展新领域，促使产品线不断丰富升级。东土科技用工业互联网技术创新各行业解决方案，应用于智慧工业、智慧城市、智慧军事、智慧能源四大领域，在手订单充足，业绩释放可期。**中国电信** 营收、净利润等保持稳定增长，同时具有较高的派息率，天翼云在 IaaS+PaaS 服务市场份额不断上升，迎来较高增长。

图表 4. 涨幅前 10 个股

证券简称	证券代码	涨跌幅 (%)
000032.SZ	深桑达 A	34.00
002467.SZ	二六三	28.77
300689.SZ	澄天伟业	26.83
002902.SZ	铭普光磁	23.31
600734.SH	ST 实达	22.01
603083.SH	剑桥科技	20.46
300353.SZ	东土科技	19.51
601728.SH	中国电信	19.33
603803.SH	瑞斯康达	18.77
003040.SZ	楚天龙	18.75

资料来源：万得，中银证券

涨幅倒数前十的公司中，**南京熊猫**以智能制造、智慧城市和电子制造服务为主业，大力发展智能制造核心装备和智能工厂系统集成业务；大力发展智能交通、平安城市、智能建筑和信息网络设备这四大核心智慧城市业务；大力发展具有一流的供应链管理能力和能够实现智能化、柔性化、精益化生产制造的电子制造服务业务。公司积极开展国际合作，与瑞典爱立信等建立了多家知名合资企业，同时，公司科研开发水平居全国领先地位。**亿联网络**是专业的企业通信与协作解决方案提供商，集研发、销售及服务于一体，并通过外协加工的方式，为全球企业客户提供智能、高效的企业通信终端设备。公司生产的终端产品销售量及销售收入均居行业前列，并保持快速增长。**七一二**作为国家级高新技术企业，是国内专网无线通信领域核心供应商，率先研制成功第一代超短波通信电台，第一代航空抗干扰电台，第一代铁路列调电台、第一代海事自动识别系统等，深度参与通信体制和行业标准的制定，已掌握相应核心和关键技术。**中天科技**是国内光电缆品种最齐全的专业企业、国家级重点高新技术企业，公司在国内率先建成海底光缆完整生产线，拥有海底光缆制造的核心技术，主营光纤通信和电力传输。公司海洋在手订单充足，业绩可期，随着 23 年光伏、储能在手项目落地，新能源业务有望形成新拉动。

图表 5. 涨幅倒 10 个股

证券简称	证券代码	涨跌幅 (%)
600260.SH	*ST 凯乐	(43.48)
002089.SZ	*ST 新海	(22.17)
688668.SH	鼎通科技	(7.62)
600775.SH	南京熊猫	(0.67)
000971.SZ	ST 高升	(0.53)
300555.SZ	ST 路通	0.63
600462.SH	ST 九有	0.97
300628.SZ	亿联网络	0.97
603712.SH	七一二	1.23
600522.SH	中天科技	1.24

资料来源：万得，中银证券

1.3 行业资金流向

上月 (0101-0131) 申万一级行业资金流向情况：

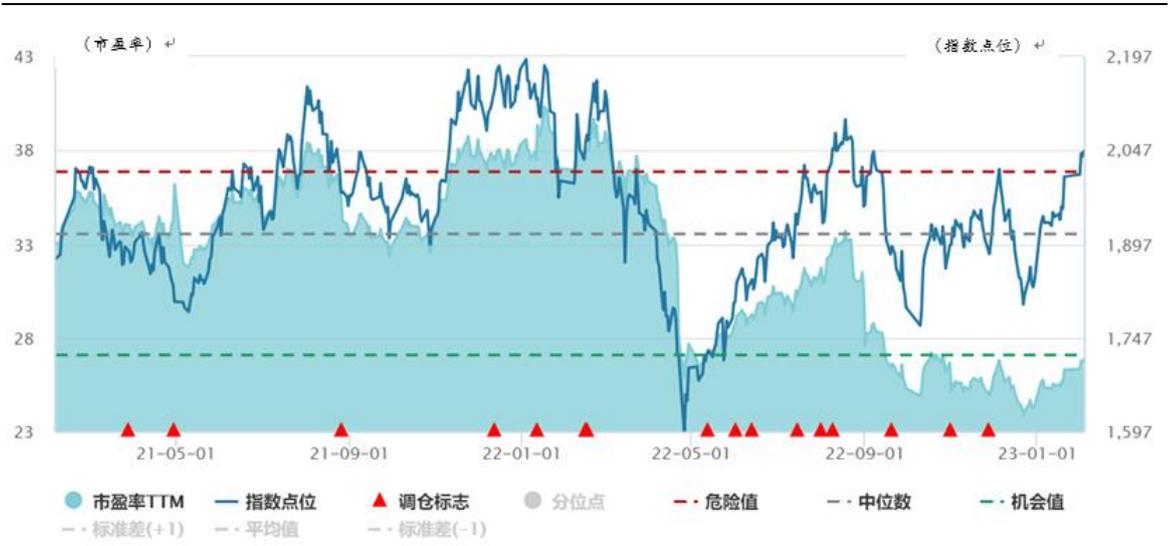
上月 (0101-0131) 通信板块主力净流出 38.75 亿元，在 31 个申万一级行业中排第 16 名；成交额占全市场比例为 2.2%，在 31 个申万一级行业中排第 13 名。虽然资金面上月持续流出，但是算力基础设施建设依旧处于关键阶段，基本面支撑下，资金有望回流。

图表 6. 申万一级行业 1 月资金流向

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 银行	20417	26389954	1.7%	0.08
SW 煤炭	-1879	16275989	1.1%	-0.01
SW 非银金融	-95888	67147472	4.4%	-0.14
SW 有色金属	-111575	69456397	4.6%	-0.16
SW 电力设备	-344694	166989334	11.0%	-0.21
SW 钢铁	-35257	8086065	0.5%	-0.44
SW 机械设备	-519649	75183131	5.0%	-0.69
SW 电子	-1067174	128581180	8.5%	-0.83
SW 石油石化	-123511	14521233	1.0%	-0.85
SW 交通运输	-311105	34022439	2.2%	-0.91
SW 计算机	-1069783	109792009	7.3%	-0.97
SW 食品饮料	-818657	82328792	5.4%	-0.99
SW 通信	-387521	33034439	2.2%	-1.17
SW 家用电器	-270029	22262570	1.5%	-1.21
SW 农林牧渔	-391095	31822306	2.1%	-1.23
SW 建筑装饰	-363569	29550966	2.0%	-1.23
SW 国防军工	-494358	38225255	2.5%	-1.29
SW 汽车	-874190	65606678	4.3%	-1.33
SW 建筑材料	-239741	16601303	1.1%	-1.44
SW 纺织服饰	-267875	17417918	1.2%	-1.54
SW 基础化工	-1050706	64521416	4.3%	-1.63
SW 传媒	-863086	51372192	3.4%	-1.68
SW 公用事业	-571515	32221853	2.1%	-1.77
SW 房地产	-682541	36908286	2.4%	-1.85
SW 轻工制造	-510973	25401598	1.7%	-2.01
SW 医药生物	-3234450	159570282	10.5%	-2.03
SW 环保	-221398	10823284	0.7%	-2.05
SW 美容护理	-242006	10963231	0.7%	-2.21
SW 综合	-99711	3494413	0.2%	-2.85
SW 社会服务	-953915	31024750	2.0%	-3.07
SW 商贸零售	-1233546	34305787	2.3%	-3.60
合计	-17430981	1513902523		

资料来源：万得，中银证券

图表 7. 历史 PE/PB

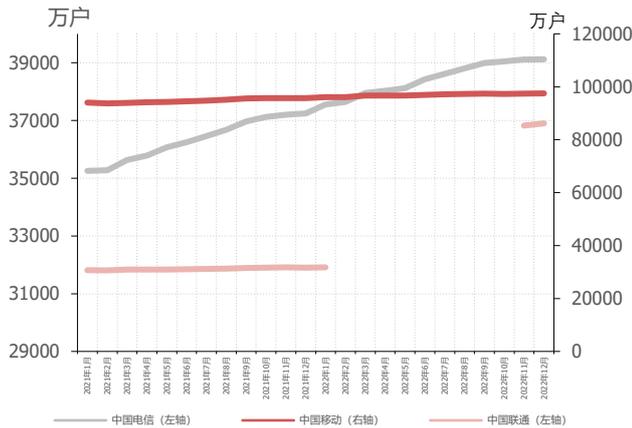


资料来源：万得，中银证券

1.4 运营商数据解析

中国移动和中国电信总客户数稳步增长，5G 客户贡献较大增量。中国联通重新公布用户数据，运营商客户总量总体呈现加速上涨趋势，中国移动、中国电信、中国联通 2022 年 12 月客户总量分别达到了 97500.6 万户、39118 万户和 86174.4 万户，中国移动、中国电信总用户数同比增速分别为 1.89%、5.03%。5G 客户增量明显，总 5G 客户 2022 年 12 月达到 109469.2 万户，环比增长 2.52%，增速略有下降，但是对总客户数而言贡献了较大增量。

图表 8. 运营商总客户数稳步增长



资料来源：运营商官网，中银证券

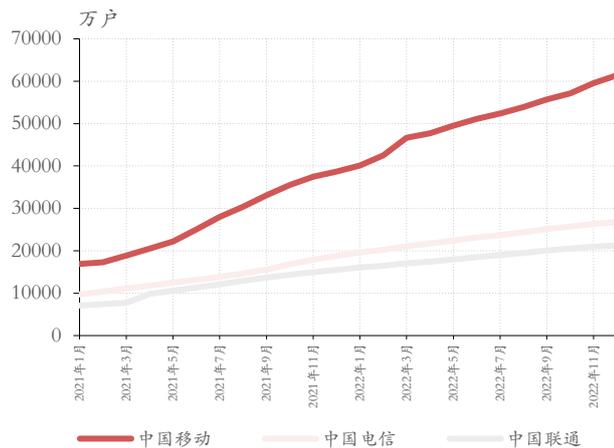
图表 9. 5G 客户数量不断提升



资料来源：运营商官网，中银证券

三大运营商 5G 套餐用户增势较快，移动互联网接入流量也有所提升。从 2021 年 1 月至 2022 年 12 月，中国移动、中国电信和中国联通的累计 5G 移动用户数量增量分别为 4.45 亿户、1.71 亿户和 1.42 亿户。未来，5G 套餐用户增量仍是三大运营商电信业务收入结构改善的有力支撑。移动互联网接入流量也同比呈现增长趋势，有效改善三大运营商的传统业务营收。

图表 10. 三大运营商 5G 套餐用户月度变化



资料来源：运营商官网，中银证券

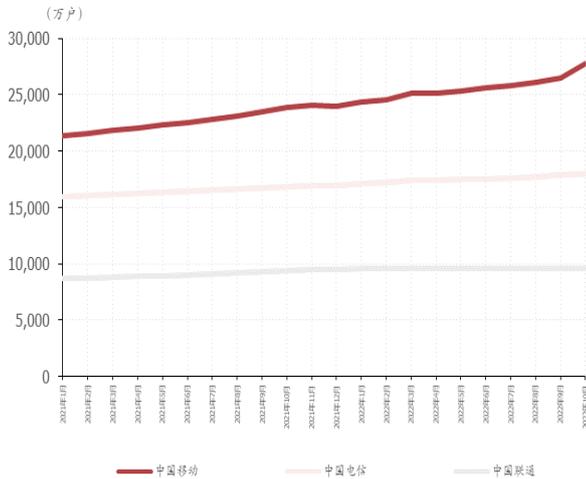
图表 11. 移动互联网接入流量及同比增速



资料来源：工信部，中银证券

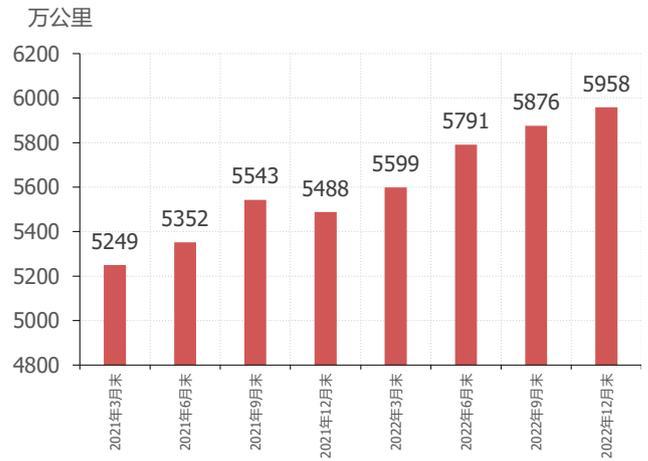
固定互联网用户规模稳定提高，光缆线路铺设进度加快。2022年12月份，中国移动的累计固定互联网用户数量为2.72亿户，中国电信为1.81亿户（中国联通从2022年2月后不再披露相关数据），均处于稳步提高的状态。光缆线路铺设进度加快，2022年12月末，光缆线路总长度达到了5958万公里，同比增长了8.56%，景气度回升，线缆的铺设将有助于用户数的进一步提升。

图表 12. 三大运营商固定互联网用户月度变化



资料来源：运营商官网，中银证券

图表 13. 光缆线路总长度发展情况



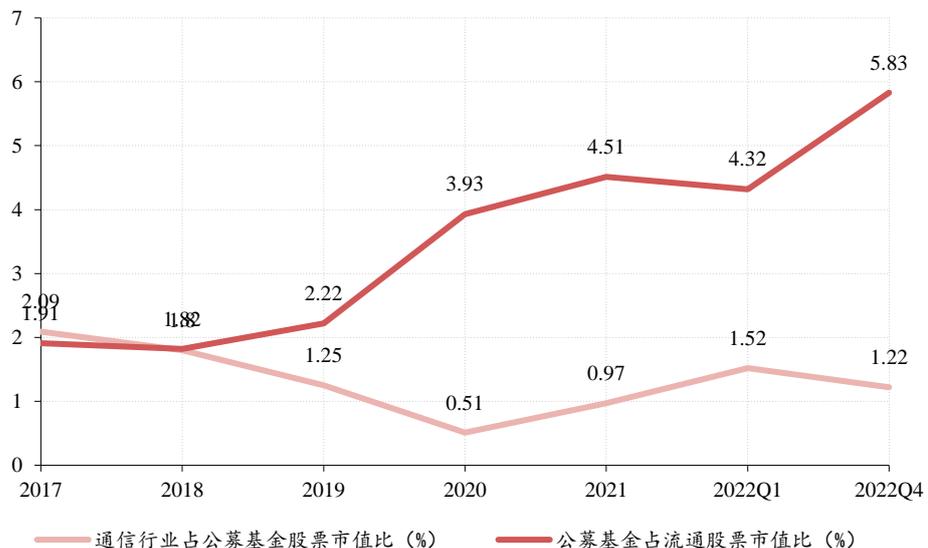
资料来源：工信部，中银证券

1.5 2022年Q4 基金持仓情况汇总

2022Q4 通信行业持仓市值小幅回落，在公募基金持仓市值位列第20。2022Q4 通信行业公募基金占流通股票市值的比例下降0.3pct至1.22%，但是公募基金持股中占公募基金股票市值为5.83%，增长1.51pct，增量来自于医药和消费板块，其中医药板块加仓幅度最大。通信板块基金重仓目前处于相对低位，但保持相对稳定。通信网络作为多个战略性新兴产业发展的基础设施，在新基建的持续投入下，板块配置价值不断提升。

通信行业依旧处于低配状态，持仓变动的主要原因为预期修复和配置性价比的提升。2022年Q4 通信板块流通市值占总流通市值的2.54%，公募基金持股中通信行业占公募基金股票市值为1.22%，总体依旧处于低配状态，与整体通信行业股价上涨略有背离，未来依旧存在持续增加的空间。

图表 14. 通信行业 2022Q4 持仓市值小幅回落



资料来源：万得，中银证券

持仓基金数量前五名是中天科技(600522.SH)、亨通光电(600487.SH)、中国移动(600941.SH)、中国移动(0941.HK)、中兴通讯(000063.SZ)。相较于2022Q3加仓前五名是中国电信(601728.SH)、意华股份(002897.SZ)、中国联通(600050.SH)、中兴通讯(000063.SZ)、润建股份(002929.SZ)。相较于2022Q3减仓前五名是中天科技(600522.SH)、亨通光电(600487.SH)、中国移动(600941.SH)、亿联网络(300628.SZ)、和测导航(300627.SZ)。中天科技受到海外业务分拆影响,减持较多,但处在持有量前列。意华股份增设子公司加码光伏,扩张海外业务,增持主要受益于新能源板块。运营商具有较好的防御性,受益于国央企重新估值,且业务持续多元化,存在营收增长空间,依旧备受公募基金青睐,运营商未来发展持续看好,加仓相对靠前。

图表 15. 通信板块持仓情况

代码	名称	持仓变动(股)	持仓数量(股)	持仓市值	占流通股比	持有基金数量	基金增减数量
600522.SH	中天科技	(25,137.33)	22,968.41	370,939.75	6.73	89	(192)
600487.SH	亨通光电	(10,401.30)	15,298.56	230,396.32	6.20	86	(82)
600941.SH	中国移动	(986.35)	5,016.53	339,468.42	10.43	76	(22)
0941.HK	中国移动	(1,899.99)	13,540.50	625,956.68	0.66	69	(6)
000063.SZ	中兴通讯	973.04	13,144.80	339,924.57	3.30	52	10
002897.SZ	意华股份	582.15	2,664.64	156,654.04	16.81	47	24
601728.SH	中国电信	18,215.10	22,004.74	92,199.84	1.12	44	29
300628.SZ	亿联网络	(1,603.78)	4,379.98	265,383.03	8.53	38	(21)
600050.SH	中国联通	5,197.52	9,925.12	44,464.56	0.32	25	11
003031.SZ	中瓷电子	73.05	681.86	65,663.32	9.81	20	3
300308.SZ	中际旭创	66.56	1,501.48	40,584.92	2.01	18	8
300627.SZ	华测导航	(901.27)	2,418.59	67,236.85	5.73	17	(12)
0728.HK	中国电信	(6,716.40)	30,745.22	84,313.81	2.22	13	(3)
603236.SH	移远通信	(102.52)	230.58	20,872.14	3.32	12	9
002929.SZ	润建股份	489.46	531.64	23,246.88	1.22	12	(6)
688618.SH	三旺通信	114.98	165.69	13,238.38	9.71	11	9
300502.SZ	新易盛	220.25	259.99	6,174.70	0.59	10	8
0763.HK	中兴通讯	(558.84)	1,831.76	19,457.51	0.15	9	6
0762.HK	中国联通	1,909.20	4,509.80	28,143.60	2.42	9	3
300394.SZ	天孚通信	(218.54)	659.38	10,144.68	9.53	9	0
688283.SH	坤恒顺维	(54.16)	174.88	16,715.23	1.85	9	(6)
688205.SH	德科立	314.76	316.26	15,774.91	14.14	8	7
835640.BJ	富士达	93.20	645.81	3,527.90	0.92	6	5
688668.SH	鼎通科技	15.76	74.81	4,858.35	1.45	6	4
002908.SZ	德生科技	302.18	309.45	10,410.47	3.71	6	2
688100.SH	威胜信息	151.24	152.79	4,937.44	2.25	6	0
300565.SZ	科信技术	229.72	293.60	6,829.08	1.56	5	3
002123.SZ	梦网科技	681.68	681.68	7,655.28	1.02	4	4
300571.SZ	平治信息	(15.58)	263.91	2,896.44	0.48	4	4
603118.SH	共进股份	460.77	562.78	855.63	0.96	4	4
300620.SZ	光库科技	76.61	76.61	4,474.07	0.72	4	3
688143.SH	长盈通	18.35	18.35	7,389.50	2.28	4	0
601869.SH	长飞光纤	(172.46)	161.49	35.41	0.01	3	3
300570.SZ	太辰光	(258.03)	86.16	278.90	0.04	3	2
300638.SZ	广和通	14.00	15.58	5,269.53	0.40	3	(2)
603421.SH	鼎信通讯	4.23	4.23	1,245.87	0.44	3	(3)
301165.SZ	锐捷网络	168.44	168.44	5,744.99	2.92	2	2
300353.SZ	东土科技	(258.04)	430.96	1,602.66	1.00	1	1
831961.BJ	创远信科	0.00	191.55	1,176.80	0.21	1	1
002281.SZ	光迅科技	0.00	115.00	213.30	0.22	1	1
300597.SZ	吉大通信	222.90	222.90	139.37	0.05	1	1
300134.SZ	大富科技	151.65	151.65	126.37	0.08	1	1
300698.SZ	万马科技	(76.77)	24.16	51.82	0.02	1	1
301191.SZ	菲菱科思	3.00	3.00	0.14	0.00	1	1
688313.SH	仕佳光子	15.40	15.40	2,053.42	2.32	1	0
688080.SH	映翰通	3.08	3.08	1,807.80	0.17	1	0
688159.SH	有方科技	(111.05)	6.28	3,844.13	0.98	1	(1)
	信科移动						
688387.SH	-U	10.62	10.62	572.11	0.20	1	(2)
301139.SZ	元道通信	0.01	0.01	91.33	0.10	1	(2)

资料来源: 万得, 中银证券

2. 数据要素是经济发展新引擎，关注产业链投资机遇

2.1 数字作为新的生产要素，驱动数字经济增长

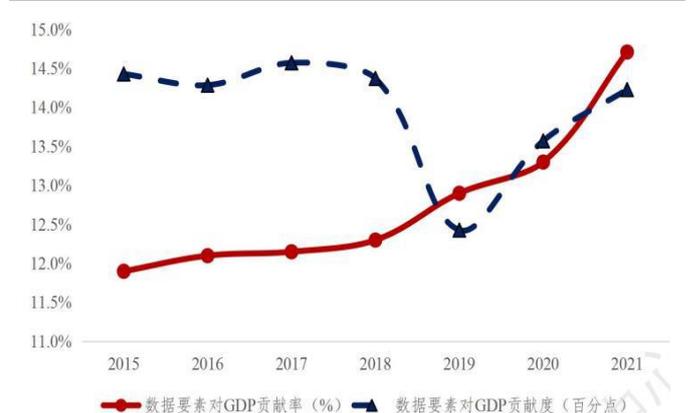
数字经济已经成为驱动我国经济发展的关键力量，对经济增长的贡献不断扩大。根据信通院发布的《中国数字经济发展报告（2022年）》，2021年，我国数字经济规模达到45.5万亿元，较“十三五”初期扩张了1倍多，同比名义增长16.2%，高于GDP名义增速3.4个百分点，占GDP比重达到39.8%，较“十三五”初期提升了9.6个百分点。根据国家工业信息安全发展研究中心发布的数据，2019年以来，数据要素对GDP的贡献率和贡献度逐渐提升，2021年，数据要素对GDP增长的贡献率和贡献度分别为14.7%和0.83个百分点，数据要素有望成为我国经济发展的又一引擎。

图表 16. 我国数字经济规模不断扩大



资料来源：信通院，中银证券

图表 17. 数据要素对 GDP 的贡献率和贡献度逐渐提升



资料来源：国家工业信息安全发展研究中心，中银证券

数据被明确为生产要素。2020年4月9日，中共中央、国务院印发《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》，分类提出了土地、劳动力、资本、技术、数据五个要素领域改革的方向，明确了完善要素市场化配置的具体举措。数据作为一种新型生产要素首次正式出现在官方文件中。

国家及地方政策不断出台，为数据要素产业发展注入强心剂。2022年6月，中央全面深化改革委员会第二十六次会议审议通过了《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》，指出要维护国家数据安全，保护个人信息和商业秘密，促进数据高效流通使用、赋能实体经济，统筹推进数据产权、流通交易、收益分配、安全治理，加快构建数据基础制度体系。12月9日，财政部发布《企业数据资源相关会计处理暂行规定（征求意见稿）》，反映了数据要素的价值，有利于积极引导企业加强数据资源管理，为监管部门等相关机构完善数字经济治理体系、加强宏观管理提供会计信息支撑。2022年12月19日，作为我国首份专门针对数据要素的基础性文件，“数据二十条”《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》发布，提出构建四个制度：建立保障权益、合规使用的数据产权制度，建立合规高效、场内外结合的数据要素流通和交易制度，建立体现效率、促进公平的数据要素收益分配制度，建立安全可控、弹性包容的数据要素治理制度，为我国数据要素市场建设起到“指南针”的作用。

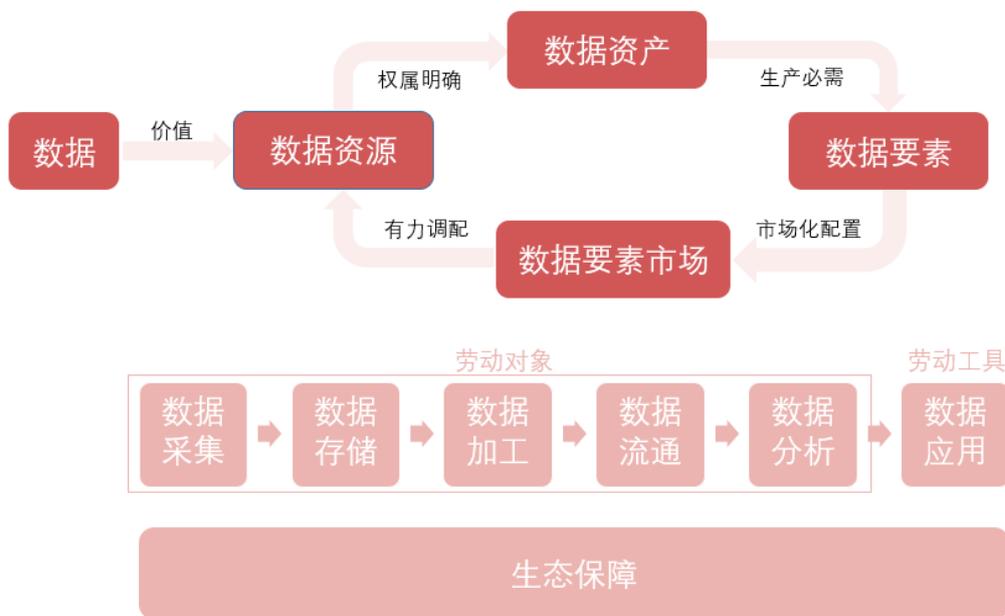
图表 18. 数据要素相关政策梳理

发布时间	发布主体	政策名称	主要内容
2022 年 12 月	国务院	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》	提出构建四个制度：建立保障权益、合规使用的数据产权制度，建立合规高效、场内外结合的数据要素流通和交易制度，建立体现效率、促进公平的数据要素收益分配制度，建立安全可控、弹性包容的数据要素治理制度。
2022 年 12 月	财政部	《企业数据资源相关会计处理暂行规定（征求意见稿）》	企业内部使用的数据资源，符合无形资产准则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，符合存货准则规定的定义和确认条件的，应当确认为存货。
2022 年 6 月	全面深化改革委员会第二十六次会议	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》	要建立数据产权制度，推进公共数据、企业数据、个人数据分类分级确权授权使用，建立数据资源持有、数据加工使用权、数据产品经营权等分置的产权运行机制，健全数据要素权益保护机制。要建立合规高校的数据要素流通和交易制度，完善数据全流程合规和监管规划体系，建设规范的数据交易市场。要完善数据要素市场化配置机制，更好发挥政府在数据要素收益分配中的引导调节作用，建立体现效率、促进公平的数据要素收益分配制度。
2021 年 11 月	工信部	《“十四五”大数据产业发展规划》	要建立数据价值体系，提升要素配置作用，加快数据要素化，培育数据驱动的产融合作、协同创新等新模式，推动要素数据化，促进数据驱动的传统生产要素合理配置。
2020 年 5 月	国务院	《关于新时代加快完善社会主义市场经济体制机制的意见》	进一步加快培育发展数据要素市场，建立数据资源清单管理机制，完善数据权属界定、开放共享、交易流通等标准和措施，发挥社会数据资源价值，推进数字政府建设，加强数据有序共享，依法保护个人信息。
2020 年 4 月	国务院	《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》	将数据作为与土地、劳动力、资本、技术等传统要素并列的第五大生产要素并明确提出“引导培育大数据交易市场，依法合规开展数据交易”
2019 年 11 月	党的十九届四中全会	《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度推进国家治理体系和治理能力现代化若干问题的决定》	首次将“数据”列为生产要素，提出了“健全劳动、资本、土地、知识、技术、管理、数据等生产要素由市场评价贡献、按贡献决定报酬的机制”

资料来源：国务院网站，财政部网站，工信部等，中银证券

数据要素市场是将尚未完全由市场配置的数据要素转向由市场配置的过程，其目的是形成以市场为根本调配机制，实现数据流动的价值或者数据在流动中产生价值。从产业链的角度出发，我们将我国数据要素市场归结为数据采集、数据存储、数据加工、数据流通、数据分析、数据应用、生态保障七大模块，覆盖数据要素从产生到发生要素作用的全过程。

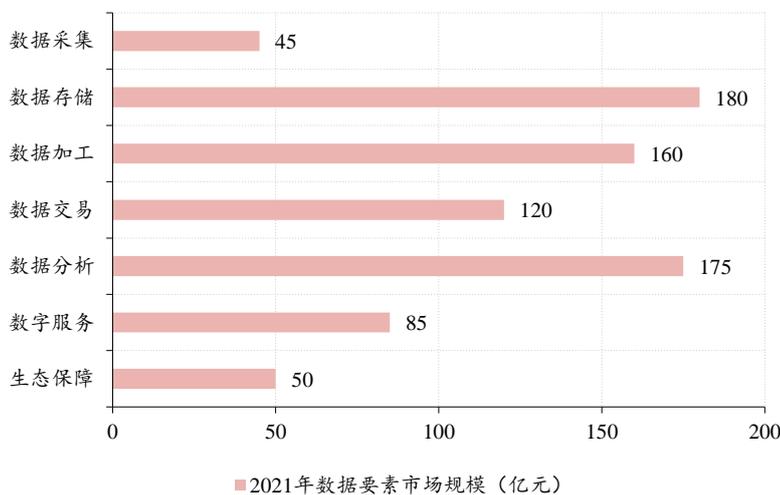
图表 19. 数据要素构成关系图



资料来源：信通院，中银证券

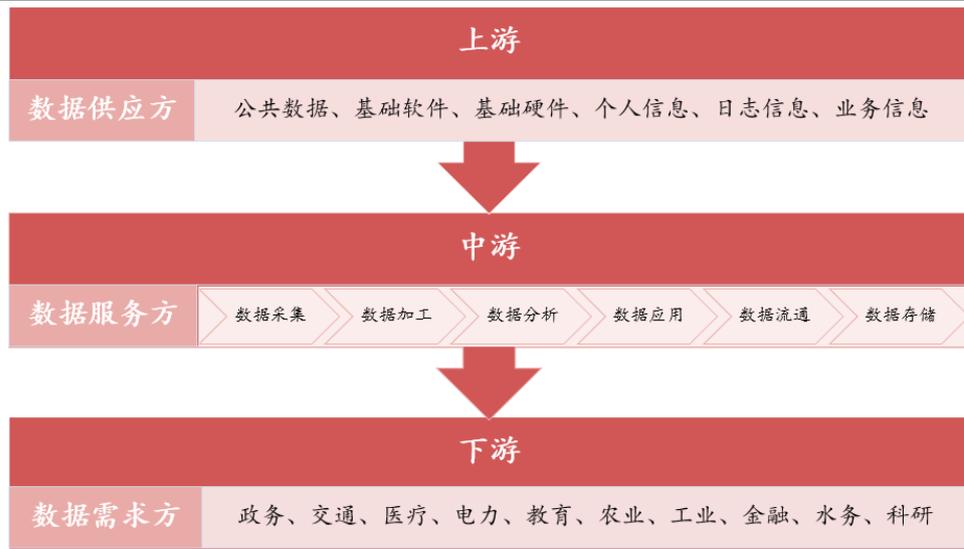
数据要素市场广阔，产业链迎来发展良机。国家工业信息安全发展研究中心发布《中国数据要素市场发展报告（2021~2022）》，报告测算数据显示，2021 年我国数据要素市场规模达到 815 亿元，预计“十四五”期间市场规模复合增速将超过 25%，整体将进入群体性突破的快速发展阶段。

图表 20. 2021 年我国数据要素市场规模达到 815 亿元



资料来源：国家工业信息安全发展研究中心，中银证券

图表 21. 数据要素产业链图谱



资料来源：公开信息，中银证券

2.2 国资云作为数据服务方将迎来更大发展机会

国资云本质是从第三方托管的公有云转向国资专属行业云，2020年9月，国资委印发的《关于加快推进国有企业数字化转型工作的通知》中提出，国有企业需加快推进基础数字平台等数字化转型工作。自此，各地国资委就已经陆续开始布局地方“国资云”平台。在国家高度重视数据安全的背景下，“国资云”是从自上而下保障数据安全的一记重拳。

图表 22. 国家发布政策文件强调云安全

时间	文件名	政策解读
2021.9	《关键信息基础设施安全保护条例》	对关键信息基础设施认定、运营者责任义务、保障和促进、法律责任等进行了明确，构建了关键信息基础设施安全保护的整体框架，对涉及国家安全、国计民生、公共利益的关键信息基础设施在网络安全等级保护制度的基础上实行重点保护。进一步明确了数据安全保护与数据开发利用的关系，即国家坚持维护数据安全和促进数据开发利用并重的原则。在确保数据安全的前提下，鼓励数据依法合理有效利用，保障数据依法有序自由流动，促进以数据为关键要素的数字经济健康发展。
2021.6	《数据安全法》	加强对国有企业数字化转型工作的指导，组织数字化转型线上诊断，开展“一把手谈数字化转型”工作，遴选推广数字化转型典型案例和解决方案，推进数字化转型协同创新平台建设，组织数字化转型相关交流研讨，切实推动国有企业数字化转型工作。
2020.9	《关于加快推进国有企业数字化转型工作的通知》	云计算服务安全评估坚持事前评估与持续监督相结合，保障安全与促进应用相统一，依据有关法律、法规和政策规定，参照国家有关网络安全标准，发挥专业技术机构、专家作用，客观评价、严格监督云计算服务平台的安全性、可控性，为党政机关、关键信息基础设施运营者采购云计算服务提供参考。
2019.7	《云计算服务安全评估办法》	

资料来源：国资委官网，国务院网站等，中银证券

在国资在线监管系统变革、数据安全等多重因素作用下，中国国资云市场快速发展。根据 CCW Research 数据显示，2021 年国资云市场规模约 36.5 亿，未来 4 年中国国资云市场将保持快速增长的势头，年均复合增长率将达到 41.53%，预计到 2025 年中国国资云市场规模约 146.48 亿元。

图表 23. 国资云市场快速发展



资料来源: CCW Research, 中银证券

2.3 建议关注标的

数据服务方搭建起数据供给与需求之间的交易桥梁，是数据要素发展的先行者。数据要素流通有赖于云平台的搭建，首要推国家云平台，中国电信旗下的天翼云是国家云搭建主体，此外中国联通、中国移动等运营商云平台发展相对较好，建议持续关注；国家云包含中电子、中电科等央企旗下的云平台和数据湖，深桑达 A、易华录、太极股份等也建议持续关注；地方政府牵头的国资云作为国家云平台的重要补充，建议关注地方云平台国企，如浪潮信息等。此外，建议关注民营企业中优秀的云平台服务商如青云科技-U 等公司。

数据加工环节，AI 方面备受关注，建议关注二六三、拓尔思、海天瑞声、科大讯飞等公司；数据库方面建议关注海量数据、达梦数据等；产业数字化方面，建议关注工业互联网相关标的，包括宝信软件、三旺通信、威胜信息等。

数据安全是数据要素发展的重要保障，建议关注标的包括安恒信息、奇安信、电科网安等公司。

数据供给方将直接受益，为数据采集方增加利润来源，建议关注航天宏图、四维图新等。

3.行业动态

3.1 运营商

【中国移动：首次在 3GPP 将基于联邦学习的分布式智能架构推入标准】

中国移动研究院历经三年多的研究与探索，创新性提出基于联邦学习的分布式智能架构，并正式写入 3GPP R18 技术标准 TS 23.288，实现智能化、联邦学习与通信网络结合的首次突破。项目团队主导定义了四项关键技术：一是多主体协同训练，制定网络开展联邦学习的通用性流程，完成服务端与客户端间全局模型聚合、本地模型更新的迭代交互，实现网络实体执行联邦学习训练的高效协同；二是网络能力登记，定义网络实体的联邦学习能力描述信息及流程，实现网络对联邦学习服务端、客户端的服务注册和寻址发现；三是动态成员管理，结合网络负载、数据可用性、数据质量等因素，引入多样性、灵活性的联邦学习成员选择机制，成员组可通过服务端选择、客户端主动加入/退出等诸多方式进行动态更新；四是训练策略调优，建立消费者与联邦学习服务端的探询机制，消费者可实时获取联合训练的性能指标等信息，并按需更新训练策略，以优化模型性能。基于联邦学习的分布式智能架构及关键技术正式写入通信网络国际标准，成为网络智能化的核心使能技术，得到了业界的广泛关注和认可，有助于打破网元、网络乃至行业间的数据壁垒，推进多样化网络智能化应用的落地，使能千行百业。（资料来源：C114）

【中国移动：夜鹰”系列产品实现网络运维和监测数智化】

近期，中国移动河北公司数据中心中出现了天线、油机、裸光纤、客户侧 CPE、客户设备电源等多种网络资源无法自动上报自身信息的“哑资源”，中国移动为了解决哑资源监控难的问题，自主开发了“夜鹰”哑资源数智化产品，实现了网络运维和监测数智化。“夜鹰”哑资源数智化产品获得了移动集团自主开发大赛前 10 强的成绩。为进一步推广应用，中国移动河北公司联合中移物联网有限公司对此次参赛的“夜鹰”系列产品成果进行优化量产，优化是指在产品中充分采用自有内部资源，包括在产品中采用自有芯片、自有模组、自有操作系统及自有平台等，同时还包括对国产通用物料、PCB 布局、结构设计等方面的优化，为“夜鹰”系列产品后续的规模量产创造了基础条件。（资料来源：C114）

【中国联通：与广东省签署战略合作协议】

2 月 2 日上午，广东省人民政府与中国联合网络通信集团有限公司在广州签署战略合作协议。省委书记黄坤明，省委副书记、省长王伟中与中国联通董事长刘烈宏共同见证签约。根据协议，双方将围绕数字经济、数字社会、数字政府，聚焦数字技术创新、新型基础设施体系构建、数据要素高效配置，在加强新型信息基础设施建设、数字化发展、支持科技强省建设等方面开展合作，共同把广东建设成为全球领先的数字化发展高地。（资料来源：金十数据 APP）

【中国电信：自研面向 SRv6 的 IP，SDN 控制器规模部署】

中国信息通信研究院联合地方政府主办首届 IPv6 技术应用创新大赛，中国电信作为建设网络强国和 IPv6 推广的国家队主力军，积极适应 IPv6 发展趋势，全面开展‘IPv6+’网络产品研发与产业化，加强技术创新成果转化。2021 年，中国电信提出打造“新一代云网运营系统”，实现核心技术的自主掌控，提升客户云网业务体验，赋能客户数字化转型。基于“网是基础、云为关键、网随云动、云网一体”的战略要求，中国电信 IP SDN 控制器研发团队引入“IPv6+”新技术，自主研发面向 SRv6 的 IP SDN 新城控制器，打造云网一体智慧运营底座，向用户提供一张差异化、可定制的智能云网。（资料来源：C114）

【中国电信：天翼云跻身中国公有云 IaaS+PaaS 市场前三甲】

近日，IDC 发布的《中国公有云服务市场（2022 第三季度）跟踪》报告显示，在中国公有云 IaaS+PaaS 市场中，中国电信天翼云以 10.2% 的份额排名再进一步，升至行业第三，份额较上期增长 0.4PP，同比增长 1.3PP。在中国公有云 PaaS 市场中，天翼云以 100.8% 的增速取得较大突破，较上期增长 1.7PP，份额占比达 5.1%。与此同时，在中国公有云 IaaS 市场中，天翼云市场份额较上期增长 0.1PP，同比增长 1.4PP，占比达 11.6%，继续保持行业第三位。（资料来源：C114）

3.2 5G

【中国移动：3月5G套餐客户净增4112.4万户，累计达4.66551亿户】

当月，中国移动5G套餐客户数净增4112.4万户，累计达到4.66551亿户。有线宽带客户数净增343.3万户，累计达到2.49093亿户。自2022年1月起，中国移动不再公告4G客户相关数据。（资料来源：C114）

【2022年5G直接带动经济增加值约3929亿元】

中国信息通信研究院发布《中国5G发展和经济社会影响白皮书》，测算了2022年5G的经济社会影响，预计2022年5G直接带动经济总产出1.45万亿元，直接带动经济增加值约3929亿元，分别比2021年增长12%和31%，间接带动总产出约3.49万亿元，间接带动经济增加值约1.27万亿元。

其中，5G流量消费、信息服务消费以及来自垂直行业的设备投资和服务支出的增长，成为直接经济产出和经济增加值增长贡献的主要来源，同时服务类消费占比提升，推动直接经济增加值增长更快。但手机消费支出的下降抑制了增长率的提升，同时由于基数较大，也抑制了间接经济总产出和间接经济增加值的增长。（资料来源：人民邮电报）

【全球5G智能城市连接将超过6000万个】

Juniper Research预计，到2026年，全球5G智能城市连接将超过6000万个，并将公路和铁路网络监控确定为需要支持5G高带宽蜂窝连接的关键服务。Juniper也在报告中敦促城市规划部门利用5G连接作为高带宽网关。同时，医疗保健领域的数字化转型正推动5G应用，Juniper Research表示，在新冠疫情爆发后，远程医疗、联网救护车等医疗领域的数字化转变将加速对5G的需求，以提供更有效和更动态的医疗服务。（资料来源：飞象网）

【工信部：2023年春节假期移动数据流量保持增长 5G流量占比超四成】

1月31日工信部发布消息，2023年春节假期7天，移动互联网用户接入流量达441.1万TB，与2022年春节7天相比增长6.3%。其中，1月21日除夕和1月22日大年初一两天的移动互联网接入流量分别为62.9万TB和68万TB，同比增长13.1%和6.3%。春节假期7天5G移动互联网用户接入流量增势突出，与2022年春节7天相比增长103%，在移动互联网用户接入流量中占比超四成。移动互联网流量业务对通话、短信持续替代的同时，短信在提醒提示、验证认证等方面的独特作用有所显现。春节假期7天全国移动电话计费时长共计526.3亿分钟，与上年春节7天相比下滑1%。（资料来源：新华网）

【工信部：今日起优化调整微波频率为5G、6G预留频谱资源】

工业和信息化部发布《关于微波通信系统频率使用规划调整及无线电管理有关事项的通知》。为进一步满足经济社会发展对微波通信的需求，有效提高频率使用效率和综合效益，促进微波通信产业健康发展，通知要求自2023年2月1日起对我国微波通信系统频率使用规划进行优化调整。

《通知》对微波通信系统可用频率进行调整，调整后微波通信系统可使用频率为4500-4800MHz、7125-7725MHz、7725-8500MHz、10.7-11.7GHz、12.75-13.25GHz、14.5-15.35GHz、21.2-23.6GHz和71-76/81-86GHz，同时规定了更灵活的波道带宽配置。

此次《通知》将通过新增毫米波频段(E波段，71-76/81-86GHz)大带宽微波通信系统频率使用规划、优化中低频段既有微波通信系统频率和波道带宽、调整波道配置与国际标准接轨等方式，进一步满足5G基站等高容量信息传输(微波回传)场景需求，并为我国5G、工业互联网以及未来6G等预留了频谱资源，更好满足各方需求，推动微波通信等无线电产业高质量发展。（资料来源：通信世界网）

【12月净增5G套餐用户1860万户，全年累计净增2.27197亿户】

作为三大运营商之首的中国移动，在发展5G套餐用户上也走得最快。12月单月净增5G套餐用户1860万户，全年累计净增2.27197亿户，累计达到6.14亿户。

2022年12月，中国电信移动用户数净增10万户，移动用户数累计3.9118亿户。其中，5G套餐用户净增502万户，5G套餐用户数累计2.6796亿户。农历新年后，中国联通公布了2022年12月份运营数据。数据显示，中国联通12月5G套餐用户新增327.1万户，累计5G套餐用户数达到2.127亿。（资料来源：快科技）

【北京今年将新增 1 万个 5G 基站】

北京市经济和信息化局 1 月 30 日召开市经济和信息化工作会，提出 2023 年全市规上工业增加值增速目标 4%，软件信息服务业营收增速目标 10.5%，数字经济增加值增速目标 6.5%，同时新增 1 万个 5G 基站。2022 年，《北京市数字经济促进条例》印发，5G 万人基站数、算力规模指数均位列全国第一。

IT 之家了解到，截至 2022 年底，全国移动通信基站总数达 1083 万个。其中 5G 基站为 231.2 万个，全年新建 5G 基站 88.7 万个，占移动基站总数的 21.3%。电话用户方面，2022 年，全国电话用户净增 3933 户，总数达到 18.63 亿户。其中，移动电话用户总数 16.83 亿户；5G 移动电话用户达到 5.61 亿户，占移动电话用户的 33.3%。（资料来源：IT 之家）

3.3 光通信

【2023 年光通信产业呈现十大发展趋势】

过去的 2022 年，在一系列政策的拉动下，作为网络基础的光通信产业实现了长足的发展。我国建成了全球最大、最完整的光通信产业体系，光通信设备、光模块器件、光纤光缆等部分关键技术达到国际先进水平。涌现出一批全球领军企业，华为、中兴通讯、烽火通信等中国企业几乎占据全球光设备一半市场份额。

展望 2023 年，光通信产业呈现十大预测。一：干线 400G 迎来商用元年，2023 年有望规模增长。二：全光网进一步发展，OXC（光交叉连接）向更高维度演进。三：新型光纤不断优化，长距传输优势凸显。四：C+L 扩展传输即将走向商用，多波段、SDM 等技术成为下一个研究热点。五：在全光网低时延、确定性需求驱动下，OSU 与 SPN 小颗粒方案齐头并进。六：网络节点向集约化发展，集成度从器件向系统全面演进。七：协同管控是运营商网络实现开放解耦的有效手段。八：数字孪生推动传统光网络向智慧光网演进。九：全光网低功耗优势明显，三大路径支撑绿色可持续发展。十：网络安全重要性凸显，光网络构建全面安全体系。（资料来源：人民邮电报）

3.4 物联网

【到 2026 年，全球 5G 物联网连接增加到 1.16 亿】

据称 Juniper Research 的一项新研究预测，到 2026 年，全球 5G IoT（物联网）连接预计将达到 1.16 亿，而 2023 年仅为 1700 万。预计高达 1100% 的增长将主要受到医疗保健行业和智慧城市服务改善的支撑。这家数字市场研究、预测和咨询机构在审查 5G 在汽车行业、移动宽带和智能家居等关键行业的采用情况时指出，到 2026 年医疗保健和智慧城市市场将占 5G 物联网设备的 60% 以上。Juniper 进一步指出，5G 物联网技术的超低延迟和高带宽将是推动新连接激增的关键因素。在评估 5G 物联网对智慧城市的影响时，Juniper 预计，由于 5G 网络在部署方面的成本效益和承载大量数据的能力，将在智慧城市服务方面实现显著增长。（资料来源：C114）

【TechInsights 发布 2023 年物联网五大发展趋势】

近日，TechInsights 发布了 2023 年的年度物联网预测，提出五个趋势，其中就提到：2023 年，预计 eSIM（包括 iSIM）将占物联网模块总销量的 50% 以上。趋势 1：物联网连接技术不断发展。趋势 2：利用 eSIM 的潜力。趋势 3：5G RedCap 将促进物联网扩展。趋势 4：物联网市场整合。趋势 5：加强对可持续性/绿色物联网的关注。（资料来源：飞象网）

【工信部：我国移动物联网连接数占全球 70%】

工信部数据显示，我国移动物联网应用规模快速扩大，移动物联网连接数占全球总数的 70%。截至 2022 年底，我国移动网络终端连接总数已达 35.28 亿户，其中代表“物”连接数的移动物联网终端用户数达 18.45 亿户，占移动网络终端连接数比重达 52.3%，比移动电话用户数高 1.61 亿户。

我国已经初步形成多网协同的物联网发展格局。窄带物联网规模全球最大，实现了全国主要城市乡镇以上区域连续覆盖；4G 网络实现全国城乡普遍覆盖；5G 网络已覆盖全部县城城区。

工信部对 NB-IoT 网络覆盖提出明确要求，网络质量提升将进一步推进 NB-IoT 新场景的开拓。此次工信部发文明确到 2020 年底，NB-IoT 网络实现县级以上城市主城区普遍覆盖，重点区域深度覆盖，预计 NB-IoT 网络质量将得到进一步提升。根据中国信通院发布的数据，2019 年我国移动物联网 (NB-IoT) 基站数达 122 个，其中中国联通、中国移动、中国电信分别为 34 个、43 个、45 个。预计到 2020 年我国移动物联网 (NB-IoT) 基站数将达到 150 个。（资料来源：央视新闻）

3.5 IDC

【IDC FutureScape：2023 年中国数据与内容技术十大预测】

IDC 近日发布了《IDC FutureScape：全球数据和内容技术 2023 年预测——中国启示》。报告提到，到 2024 年，33% 的中国 500 强企业将广泛使用人工智能分析技术，来支持数据智能、决策行动和数据培训，来应对认知偏差和算法黑盒的风险。到 2026 年，考虑到已经投资部署的数据仓库和数据湖，60% 的中国 500 强企业将考虑对未来数据和内容技术的投资回报率，并导致对数据联合的投资。（资料来源：DoNews）

【中国智能手机市场出货量创最大降幅】

IDC 手机季度跟踪报告显示，2022 年第四季度，中国智能手机市场出货量约 7292 万台，同比下降 12.6%。2022 年全年中国智能手机市场出货量约 2.86 亿台，同比下降 13.2%，创有史以来最大降幅。时隔 10 年，中国智能手机市场出货量再次回落到 3 亿以下市场大盘。

纵观 2022 全年，一季度虽然市场需求的持续低迷导致出货量开始明显下降，但却是全年出货量最高的一个季度；二季度由于疫情反弹，全国管控严格，单季出货量创近 10 年最低；三季度市场有所好转，但消费者消费信心不足，厂商运营保守；四季度出货量虽然继续回升，但整体市场还是延续了全年比较低迷的状态。（资料来源：DoNews）

4. 本月观点与策略：关注数据要素产业链投资机遇，重视科创强国

题材面：数字经济快速增长，数字作为新的生产要素参与经济发展。数字经济成为驱动我国经济发展的关键力量，根据国家工业信息安全发展研究中心发布的数据，2021年，数据要素对GDP增长的贡献率和贡献度分别为14.7%和0.83个百分点，数据要素有望成为我国经济发展的又一引擎。2020年4月9日，中共中央、国务院印发《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》将数据明确为生产要素。国家及地方政策不断出台，为数据要素产业发展注入强心剂。2022年12月19日，作为我国首份专门针对数据要素的基础性文件，“数据二十条”《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》发布，为我国数据要素市场建设起到“指南针”的作用。数据要素市场广阔，产业链迎来发展良机。国资云作为数据服务方将迎来更大发展机会，建议关注国资云等数据要素产业链投资机遇。

科创强国是贯穿未来5年的国家大计，强基、强军、信创是3大主线，通信行业是大安全板块的重要拼图。安全是二十大反复强调的关键词，也是行业马上迎来的机遇，在财政力量从防疫释放出来后，将会给信创带来更大的力量；强军是行业的中线机会，优先关注飞机、导弹产业链，同时关注卫星通信和北斗导航；强基是国之重器，关乎百年大计，关注行业涌现出的黑科技和改变社会、改变生活的技术。3大主线在2023年的投资机遇将落地在具备业绩增长确定性的公司上，华为产业链将承担攻坚克难的任务。

经济复苏是后疫情时代的主旋律，关注有供给侧受损修复或需求周期反转逻辑的行业。国内疫情初放开，全球抗通胀加息未结束，今年上半年机会在toG端，下半年随着全球经济共振向上，预期toC端会更有弹性。特别是在疫情中供给侧受损的和复苏中叠加板块本身周期向上的行业将更有机会。在中央经济工作会议定调今年政策环境稳中有进的情况下，关注估值弹性较大的公司。

“中字头”将迎来跨年机会，今年的国企改革和社会主义核心价值重估的红利是历史机遇。随着信息通信技术与经济社会融合步伐的加快，信息通信行业在经济社会发展中的地位和作用更加凸显，承担国家战略新安排，运营商、信科集团等央企集团具备卡位特殊的优质资产，在混改中也一直承担先锋作用。按国民经济行业分类，通信行业属于信息传输、软件和信息技术服务业，既符合科技发展方向，又与互联网企业等产生化学反应。在打造旗舰国企的浪潮中，通信行业将有望在此轮改革中成为最受益的行业之一。

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，流量周期有望迎来大发展，网随流动也将带来更多超出市场预期的投资机会。

今年科技行业有望迎来大反攻，持续关注成长性较好的公司。优先关注符合国家战略发展方向的行业，把握行业起点，追踪优质公司；同时从23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；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，应用提档加速，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。

全月(0101-0131) 建议关注标的组合阶段性表现较差，按照算数平均计算组合月涨幅为5.39%，跑输上证指数(5.39%)、通信(申万)板块指数(9.24%)、创业板指数(9.97%)、沪深300指数(7.37%)。

图表 24. 建议关注标的

证券代码	证券简称	收盘价(元) (0203)	总市值(亿元) (0203)	月涨跌幅(%) (0101-0131)	所属子行业
300590.SZ	移为通信	31.78	124.82	12.11	物联网
300628.SZ	亿联网络	114.90	130.02	(1.29)	网络设备
300638.SZ	广和通	110.35	133.87	2.85	物联网
688800.SH	瑞可达	11.21	51.32	9.28	连接器
688153.SH	唯捷创芯	21.40	135.14	16.70	半导体
688337.SH	普源精电	62.92	567.30	0.97	电子仪器
600522.SH	中天科技	58.13	99.21	3.45	光通信
002335.SZ	科华数据	35.54	154.46	7.33	IDC
300394.SZ	天孚通信	15.36	524.23	1.24	光模块
002837.SZ	英维克	47.21	217.91	1.22	IDC
002897.SZ	意华股份	31.78	124.82	12.11	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。

本报告期内含保密信息，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，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转载或转发的，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。所有本报告期内使用的商标、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