

华为发布 2023 年报，研发投入占比 23.4%

强于大市 (维持)

——通信行业周观点(03.25-03.31)

2024 年 04 月 01 日

行业核心观点:

上周 (3.25-3.29) 沪深300指数下跌0.21%，申万通信行业指数下跌3.76%，在31个申万一级行业中排名第28位，跑输沪深300指数3.55个百分点。建议重点关注5G建设及应用、算力、数据中心、卫星通信等细分板块投资机会。

投资要点:

产业动态: (1) **5G:** 3月28日, 2024中国移动5G-A商用发布会在浙江杭州举行, 中国移动市场经营部副总经理周武在会上表示, 2024年底5G-A网络部署城市超300个, 5G-A终端种类超20款, 5G-A终端销量超2000万, 5G-A行业标杆100个。(2) **运营商:** 3月26日, 中国移动、中国电信和中国联通宣布发布商用OTP API (一次性密码API) 服务, 并通过了GSMA Open Gateway认证。(3) **运营商:** 3月29日, Dell'Oro Group的最新报告显示, 全球电信运营商现在正缩减5G投资, 全球电信资本支出在2023年全年出现下降。(4) **RedCap:** 近日, 江苏移动携手华为率先实现了全省8万多2.6G+700M站点RedCap功能全量开通, 实现了华为无线覆盖区域城区、县城、乡镇、农村室外连续覆盖, 室内深度覆盖, 垂直行业项目全面覆盖。(5) **智能手机:** 3月29日, Counterpoint Research的《全球智能手机出货量预测》显示, 预计2024年全球智能手机出货量将同比温和反弹3%至12亿部。(6) **设备商:** 3月29日, 华为发布2023年年度报告, 报告显示华为为2023年营收7042亿人民币, 研发投入占比23.4%。

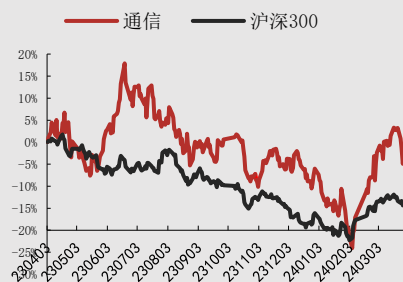
行业估值低于历史中枢, 行业关注度下滑: 上周 (3.25-3.29) 申万通信行业成交额2791.61亿元, 平均每日成交558.32亿元, 日均交易额较前一个交易周下降8.41%。从估值情况来看, SW通信行业PE (TTM) 当前为20.09倍, 低于2016年至今的历史均值35.24倍。

上个交易周通信板块多数个股下跌: 134只个股中, 34只个股上涨, 97只个股下跌, 下跌个股数占比72.39%。

投资建议: 人工智能大模型带来的算力升级, 带动服务器、数据中心、光模块等产业的发展; 运营商数字化业务及云服务业务已经成为新的增长驱动。中长期看, 建议关注卫星通信产业链、人工智能算力产业链、数字化应用及5G建设的投资机会。

风险因素: 中美科技摩擦对行业造成的不确定性风险; 5G建设发展不及预期; 人工智能产业发展不及预期; 数字化产业建设不及预期。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

- 鹊桥二号中继星成功发射, 天翼云上海临港国产万卡算力池正式启用
- 华为中国合作伙伴大会召开, 关注数智生态建设
- 中国移动宣布自主研发的全球首条 400G 全光省际骨干网正式商用

分析师: 夏清莹
 执业证书编号: S0270520050001
 电话: 075583223620
 邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

正文目录

1 产业动态	3
1.1 5G: 中国移动全球首发 5G-A 商用部署, 年内打造 100 个 5G-A 行业标杆 ..3	
1.2 运营商: 中国三大运营商首次共同推出 Open Gateway 认证商用 API.....3	
1.3 运营商: 2023 年全球电信资本支出整体下降	3
1.4 RedCap: 江苏移动携手华为率先实现城县乡农 RedCap 双频全覆盖, 助力新质生产力培育与发展.....3	
1.5 智能手机: 2024 年全球智能手机出货量将温和反弹 3%至 12 亿部	3
1.6 设备商: 华为 2023 年营收 7042 亿人民币, 研发投入占比 23.4%.....4	
2 通信行业周行情回顾	4
2.1 通信行业周涨跌情况	4
2.2 子行业周涨跌情况	5
2.3 通信行业估值情况	5
2.4 通信行业周成交额情况	6
2.5 个股周涨跌情况	6
3 通信行业公司情况和重要动态	7
3.1 大宗交易	7
3.2 限售股解禁	7
4 投资建议	8
5 风险提示	8
图表 1: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (上周)	4
图表 2: 申万一级行业指数涨跌幅 (%) (年初至今)	5
图表 3: 通信各子行业涨跌情况 (%) (上周)	5
图表 4: 通信各子行业涨跌情况 (%) (年初至今)	5
图表 5: 申万通信行业估值情况 (2016 年至今)	6
图表 6: 申万通信行业周成交额情况	6
图表 7: 申万通信行业周涨幅前五 (%) (上周)	7
图表 8: 申万通信行业周跌幅前五 (%) (上周)	7
图表 9: 上周通信板块大宗交易情况	7
图表 10: 未来三个月通信板块限售解禁情况	7

1 产业动态

1.1 5G: 中国移动全球首发 5G-A 商用部署, 年内打造 100 个 5G-A 行业标杆

3月28日, 2024中国移动5G-A商用发布会在浙江杭州举行, 中国移动市场经营部副总经理周武在会上表示, 中国移动网端业协同加速推进5G-A商用, 2024年底5G-A网络部署城市超300个, 5G-A终端种类超20款, 5G-A终端销量超2000万, 5G-A行业标杆100个。周武进一步表示, 中国移动将分阶段实现5G-A全覆盖: 第一波5G-A商用启动期(商用元年), 2024年底覆盖超300个城市; 第二波5G-A规模发展期(2025年), 通感一体&网络AI应用&无源物联&XR多媒体增强规模商用; 第三波5G-A全量商用期(2026年), 探索星地融合&绿色低碳。此外, 中国移动领先提出5G-A终端愿景, 5G-A终端三层能力持续提升, 包括基础体验升级, 基于3CC多载波能力实现速率体验提升数倍; 网业协同体验升级, 预计2024年底实现业务和网络互相感知; 可保障体验升级, 预计2025年具备差异化体验能力。另据介绍, 中国移动5G-A首批百城示范厅店将在全国100个城市陆续上线, 首发万份商用礼包4月起正式发放。未来将实现5G-A网络全面覆盖, 5G-A多量纲套餐量身定制, 分级保障5G-A特色应用触手可及。在行业赋能方面, 中国移动将携手合作伙伴, 年内打造100个5G-A行业标杆, 持续赋能千行百业、深度服务生产生活。(来源: C114通信网)

1.2 运营商: 中国三大运营商首次共同推出 Open Gateway 认证商用 API

3月26日, 在GSMA举行的Post-MWC思享汇活动上, 中国移动、中国电信和中国联通宣布发布商用OTP API(一次性密码API)服务, 并通过了GSMA Open Gateway认证。此次发布标志着中国成为全球首个推出Open Gateway OTP API的市场, 也是中国移动、中国电信和中国联通自2023年6月加入Open Gateway 倡议以来, 中国首次共同推出商用API。(来源: C114通信网)

1.3 运营商: 2023 年全球电信资本支出整体下降

3月29日, 来自市场研究公司Dell'Oro Group的最新报告显示, 全球电信运营商现在正缩减5G投资。初步调查结果显示, 以名义美元计算, 全球电信资本支出(无线和有线/其他电信运营商投资的总和)在2023年全年出现下降, 这是自2017年以来的首次收缩。(来源: C114通信网)

1.4 RedCap: 江苏移动携手华为率先实现城县乡农 RedCap 双频全覆盖, 助力新质生产力培育与发展

近日, 江苏移动携手华为率先实现了全省8万多2.6G+700M站点RedCap功能全量开通, 实现了华为无线覆盖区域城区、县城、乡镇、农村室外连续覆盖, 室内深度覆盖, 垂直行业项目全面覆盖, 标志着江苏成为全国首个实现了RedCap高低双频全覆盖的省份。(来源: C114通信网)

1.5 智能手机: 2024 年全球智能手机出货量将温和反弹 3%至 12 亿部

3月29日, Counterpoint Research 的《全球智能手机出货量预测》显示, 预计2024年全球智能手机出货量将同比温和反弹3%至12亿部, 这一反弹主要是由对预算较为敏感的细分市场即中低端价位段(40美元)和高端价位段市场(600-799美元)推动的。分析指出, 中低端价位段(150-249美元)在2023年经历了明显下滑, 预计将在2024年同比反弹11%, 主要得益于印度、MEA和CALA(加勒比和拉丁美洲)市场。由于非洲的通胀压力已经大幅缓解, 许多国家的当地货币也趋于稳定, 消费者的

购买力有所恢复，从而利好150-249美元价位段。中国终端厂商OPPO、vivo、小米和传音控股等OEM对MEA和CALA市场的大量营销投入加剧了这两个市场的竞争，刺激了对中低端智能手机的需求。除了新兴市场对IT设备需求的复苏之外，中国OEM之间的激烈竞争将成为该细分市场的主要增长动力。高端价位段(600-799美元)预计将在2024年保持稳定增长，同比增长17%。特别是，新一代AI手机的推出和折叠屏手机的普及将持续刺激高端智能手机的需求。该细分市场将由苹果和华为引领。印度和MEA等新兴市场稳步增长的需求，将驱动苹果的增长。预计2024年华为将在中国智能手机市场保持强劲势头。Counterpoint预计全球智能手机出货量将保持低个位数的同比增长。(来源: C114通信网)

1.6 设备商：华为 2023 年营收 7042 亿人民币，研发投入占比 23.4%

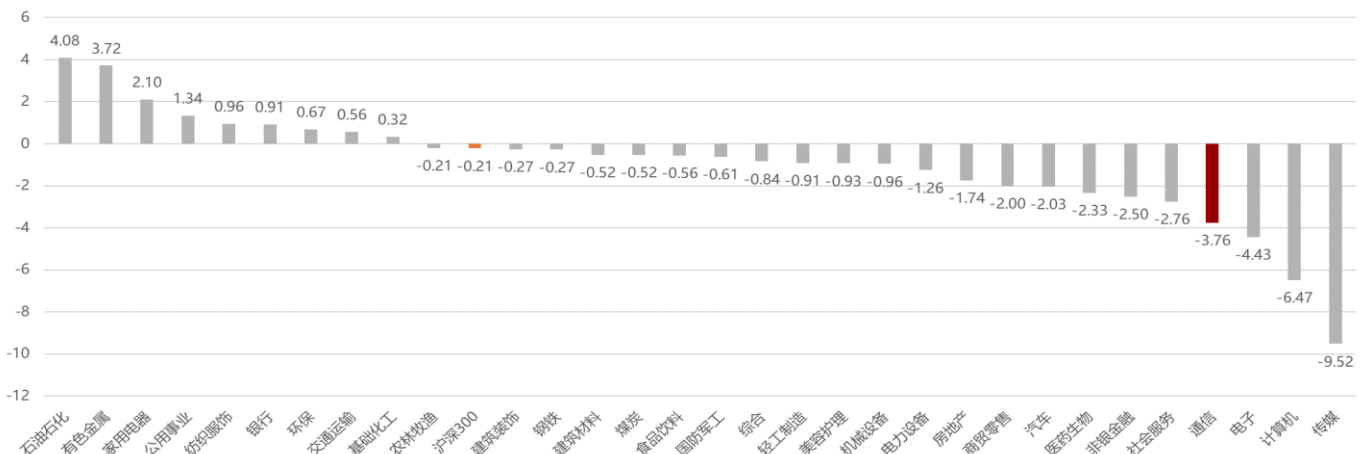
3月29日，华为2023年年度报告发布，报告显示该公司去年实现全球销售收入7042亿元人民币，净利润870亿元人民币。从产业角度出发的几大业务板块中，ICT基础设施业务保持稳健，实现销售收入3620亿元人民币，同比增长2.3%；终端业务表现符合预期，实现销售收入2515亿元人民币，同比增长17.3%；云计算业务增势良好，实现销售收入553亿元人民币，同比增长21.9%；数字能源业务亦实现良好增长，实现销售收入526亿元人民币，同比增长3.5%；智能汽车解决方案业务开始进入规模交付阶段，实现销售收入47亿元人民币，同比增长128.1%。作为一直以来的坚持和逆境中的“致胜法宝”，华为高度重视研究与创新，2023年研发投入达到1647亿元人民币，占全年收入的23.4%，十年累计投入的研发费用超过1.11万亿元人民币。面向未来，华为将持续投入，开放创新，推动技术进步与产业升级。坚持“以质取胜”的管理方针，把质量打造成核心竞争力。面向950万开发者、4.6万生态伙伴，秉持“开放、利他”的理念，聚焦做好ICT核心技术与复杂软硬件平台能力的构筑，加速开放平台能力，与生态伙伴实现互利共赢。(来源: C114通信网)

2 通信行业周行情回顾

2.1 通信行业周涨跌情况

上周(3.25-3.29)沪深300指数下跌0.21%，申万通信行业指数下跌3.76%，在31个申万一级行业中排名第28位，跑输沪深300指数3.55个百分点。

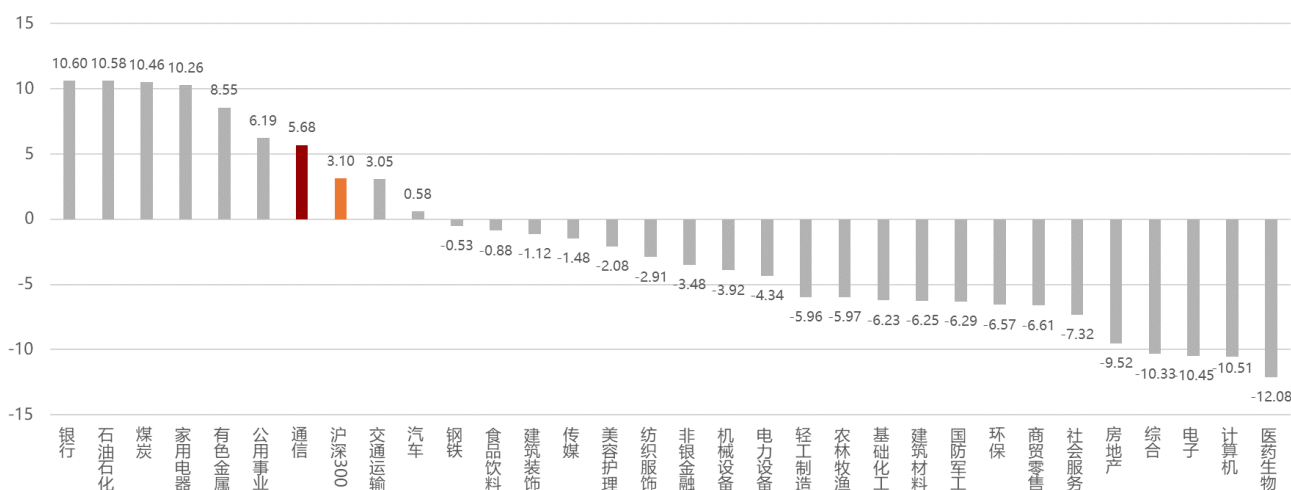
图表1: 申万一级行业指数涨跌幅(%) (上周)



资料来源: iFind、万联证券研究所

2024年初至今，沪深300指数上涨3.10%，申万通信行业指数上涨5.68%，在31个申万一级行业中排名第7位，跑赢沪深300指数2.58个百分点。

图表2: 申万一级行业指数涨跌幅(%) (年初至今)

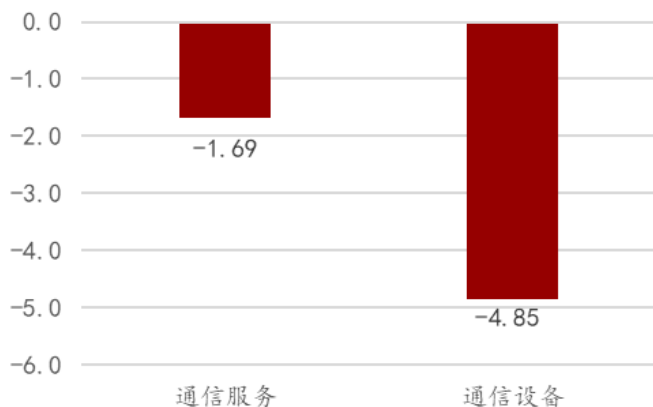


资料来源: iFind、万联证券研究所

2.2 子行业周涨跌情况

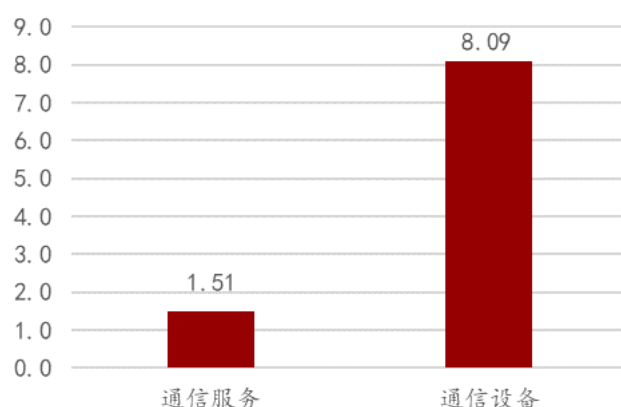
上周(3.25-3.29)申万通信二级子行业中，通信服务下跌1.69%，通信设备下跌4.85%。2024年累计来看，通信服务上涨1.51%，通信设备上涨8.09%。

图表3: 通信各子行业涨跌情况(%) (上周)



资料来源: iFind、万联证券研究所

图表4: 通信各子行业涨跌情况(%) (年初至今)



资料来源: iFind、万联证券研究所

2.3 通信行业估值情况

从估值情况来看，SW通信行业PE(TTM)当前为20.09倍，低于2016年至今的历史均值35.24倍，当前行业估值低于历史中枢水平。

图表5: 申万通信行业估值情况 (2016年至今)



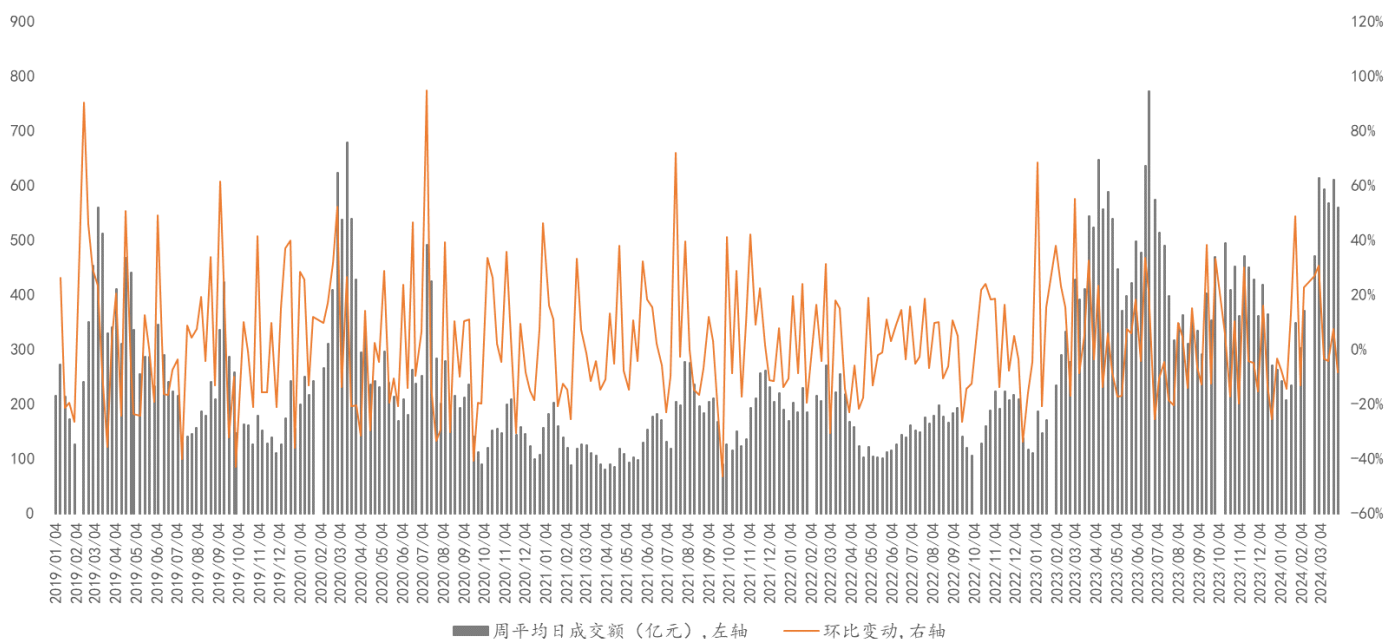
注: PE (TTM) 为剔除负值后

资料来源: iFind、万联证券研究所

2.4 通信行业周成交额情况

行业的资金关注度较前一周下滑。上周(3.25-3.29)申万通信行业成交额2791.61亿元, 平均每日成交558.32亿元, 日均交易额较前一个交易周下降8.41%。

图表6: 申万通信行业周成交额情况

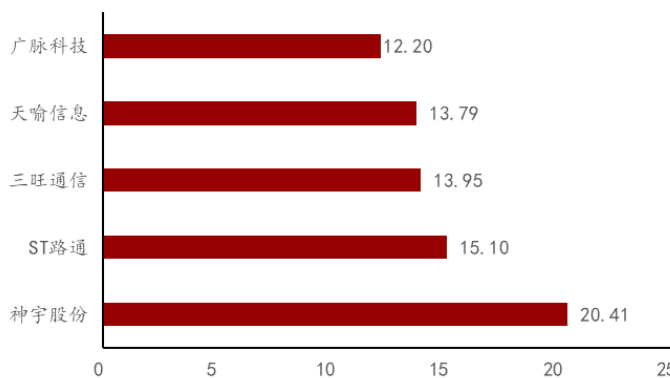


资料来源: iFind、万联证券研究所

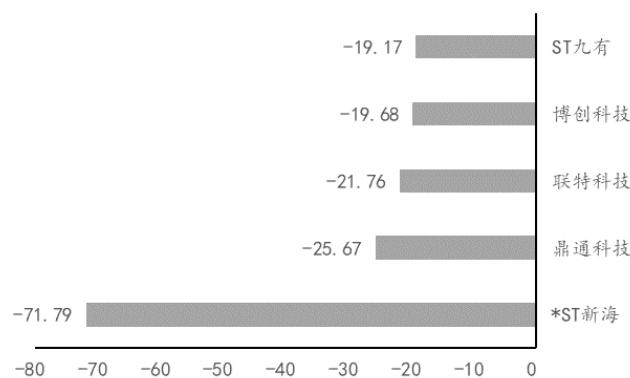
2.5 个股周涨跌情况

上周(3.25-3.29)申万通信行业大部分个股下跌。134只个股中, 34只个股上涨, 97只个股下跌, 下跌个股数占比72.39%。

图表7: 申万通信行业周涨幅前五(%) (上周)



图表8: 申万通信行业周跌幅前五(%) (上周)



资料来源: iFind、万联证券研究所

资料来源: iFind、万联证券研究所

3 通信行业公司情况和重要动态

3.1 大宗交易

上周(3.25-3.29)通信板块发生大宗交易详细信息如下:

图表9: 上周通信板块大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价(元)	成交量(万股)	成交额(万元)
欣天科技	2024-03-29	9.62	51.90	499.28
ST 鹏博士	2024-03-29	3.15	49.00	154.35
国盾量子	2024-03-29	147.00	2.40	352.80
云里物里	2024-03-29	10.19	13.61	138.69
中际旭创	2024-03-28	154.69	1.65	255.24
ST 鹏博士	2024-03-28	3.00	49.00	147.00
恒实科技	2024-03-27	8.79	22.80	200.41
恒实科技	2024-03-27	8.79	33.00	290.07
ST 鹏博士	2024-03-27	3.11	49.00	152.39
天孚通信	2024-03-26	135.21	4.51	609.80
国盾量子	2024-03-25	145.00	1.50	217.50

资料来源: iFind、万联证券研究所

3.2 限售股解禁

未来三个月通信板块将发生限售解禁的详细信息如下:

图表10: 未来三个月通信板块限售解禁情况

股票简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本(万股)	占比
长盈通	2024-04-12	99.52	12,276.57	0.81%
美利信	2024-04-24	5,735.11	21,060.00	27.23%
普天科技	2024-05-07	188.08	68,261.56	0.28%
华测导航	2024-05-08	117.57	54,497.63	0.22%
挖金客	2024-05-10	192.58	6,992.58	2.75%
南凌科技	2024-05-14	17.28	13,186.46	0.13%
神宇股份	2024-05-17	10.20	17,819.25	0.06%
蜂助手	2024-05-17	6,806.22	16,958.40	40.13%

ST 九有	2024-05-17	1,661.50	61,708.00	2.69%
世纪恒通	2024-05-20	3,776.00	9,866.67	38.27%
中瓷电子	2024-05-23	2,994.01	32,218.06	9.29%
有方科技	2024-05-29	13.50	9,212.95	0.15%
云里物里	2024-05-29	457.46	8,151.80	5.61%
新易盛	2024-06-03	110.20	70,991.90	0.16%
广和通	2024-06-11	140.82	76,580.58	0.18%
北纬科技	2024-06-20	23.55	55,894.40	0.04%

资料来源: iFind、万联证券研究所

4 投资建议

人工智能大模型带来的算力升级,带动服务器、数据中心、光模块等产业的发展;运营商数字化业务及云服务业务已经成为新的增长驱动。中长期看,建议关注卫星通信产业链、人工智能算力产业链、数字化应用及5G建设的投资机会。

5 风险提示

中美科技摩擦对行业造成的不确定性风险;5G建设发展不及预期;人工智能产业发展不及预期;数字化产业建设不及预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场