



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

运营商节流特征明显，风电景气拐点在即

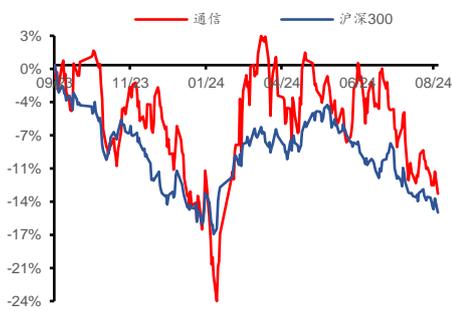
——通信行业周报（2024.8.26-2024.8.30）

增持（维持）

行业：通信
日期：2024年09月04日

分析师：刘京昭
E-mail: liujingzhao@shzq.com
SAC 编号：S0870523040005

最近一年行业指数与沪深300比较



相关报告：

《运营商业绩稳定性显著，新兴业务构筑成长新起点——三大运营商24年半年报业绩点评》

——2024年09月02日

《运营商中报陆续发布，降息预期促科技股新增长》

——2024年08月29日

《海外算力板块反弹，重视光模块估值修复机会》

——2024年08月21日

行业走势

行情回顾：过去一周（2024.8.26-8.30），上证指数、深证成指涨跌幅分别为-0.43%、2.04%，中信通信指数涨跌幅为-0.64%，在中信30个一级行业排第26位。过去一周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：ST高鸿27.59%、阿莱德21.22%、亿通科技19.81%、*ST通脉15.94%、宜通世纪14.32%。股价跌幅前五名为：世纪鼎利-21.00%、中际旭创-9.19%、天孚通信-6.85%、新易盛-5.25%、三旺通信-4.83%。

过去一周通信板块呈现下跌走势，细分板块通信设备、电信运营 II 近一周涨跌幅分别为-0.52%、-1.68%，增值服务 II 子板块、通讯工程服务板块分别变动了1.61%、1.67%。

行业核心观点

一、运营商节流特征明显，高分红吸引险资增量资金

运营商节流特征明显。24年上半年移动、联通、电信归母净利润达802.01亿元、60.39亿元、218.12亿元，同比增长5.3%、10.9%、8.2%，明显高于营业收入涨幅3.0%、2.9%、2.8%。运营商财报具有明显的节流特点，表现为营收增长小个位数，利润增长率近两位数，主要系公司减少资本开支，折旧费用降低，同时进行期间费用管控，例如：移动24H1资本开支674亿元，显著低于23上半年814亿元；移动、电信、联通24年预计资本开支分别减少4.0%、2.9%、12.0%；电信、联通24H1四项费用率合计18.92%、16.11%，同比减少0.62、1.06个百分点。我们认为该特征未来有望进一步延申成为重要投资主线。

高分红有望吸引险资增量资金。移动/电信/联通23年全年以现金方式分配的利润提升至71.0%/70.1%/50.5%。（移动、电信24年起三年内分红比例将提升至75%以上），假设24年移动、电信、联通分红比例分别为73%、72%、55%，按照8月30日A股收盘价，iFinD一致预期每股收益计算股息率分别为4.55%/4.25%/3.44%，对于险资来说或具备配置性价比。中期业绩发布会上多家险企表述了资金在后续资产配置上的策略。8月30日中国人寿副总裁刘晖表示：“截至6月底，在权益产品配置超过6000亿，是市场上最大的机构投资者之一”。同日，新华保险董事长杨玉成表示：“公司要进行适度的战略转移，紧跟形势发展，完善投资品种”。我们认为目前运营商业绩确定性相对较高，分红率仍具有投资性价比，建议逢低布局。

建议关注：中国移动、中国联通、中国电信。

二、景气拐点在即，关注风电板块

风电龙头在手订单充裕，项目陆续开工带来业绩弹性。截至24年中报，中天科技、亨通光电、东方电缆能源网络领域在手订单分别约282、210、89.05亿元，整体订单充裕。同时24年下半年预计已核准项目有望陆续开工建设。国家能源集团400MW江川岛二海上风电场项目于2024年2月已通过核准，计划2024年10月开工建设；江苏大丰和射阳的2.65GW海风项目在早期的审批和手续问题得到解决后，预计将在8月份份开始实质性建设，并计划在12月份实现首批并网。

海外供需错配，龙头公司享需求外溢。24年7月，东方电缆披露中标英国SSE公司海底电缆约1.5亿元、Inch Cape Offshore公司海底电缆约18亿元；中天科技24年中报披露公司海缆国际市场开拓取得新进展中标

中东电力总承包项目、中东和亚洲中压油气大长度供货项目、多个欧洲地区高压和中压电力互联项目；24年7月亨通光电披露中标克罗地亚0.37亿元20kV海底电缆采购项目，1.18亿元冰岛VMJ海缆项目。

我们认为国内方面“十四五”规划海风装机量仍有20GW左右缺口，24年下半年板块确定性将逐步增强，建议持续关注风电板块边际变化。
建议关注：亨通光电、中天科技、东方电缆。

■ 行业要闻

消息称字节成立大模型研究院，“氦金”招揽AI人才。

据AI科技评论报道，字节跳动正在秘密筹备成立大模型研究院，并积极招揽人才。相关人士称，已有外部AI大牛加入大模型研究院，直接向张一鸣汇报。

从去年开始，字节陆续对外公布关于大模型的相关工作进展。据IT之家此前报道，2023年8月，字节自研的底层大模型“云雀”上线，随即推出AI对话产品“豆包”。今年5月，字节发布“豆包大模型”家族，发起价格战，号称“比行业便宜99.3%”。（C114通信网 2024.8.27）

OpenAI接近完成新一轮融资 估值超1000亿美元。

据彭博社报道，相关人士称，OpenAI正接近完成新一轮融资，由兴盛资本(Thrive Capital)领投，兴盛资本将在这轮融资中向OpenAI投资大约10亿美元，OpenAI大股东微软预计也将参与投资，投后估值超过1000亿美元。（C114通信网2024.8.29）

■ 投资建议

维持通信行业“增持”评级

■ 风险提示

国内外行业竞争压力，5G建设速度未达预期，中美贸易摩擦。

目录

| | |
|--------------------------------|----------|
| 1 过去一周行情回顾 | 4 |
| 1.1 板块走势 | 4 |
| 1.2 涨跌幅 top5 | 4 |
| 2 行业核心观点 | 5 |
| 一、运营商财报节流特征明显，高分红吸引险资增量资金 | 5 |
| 二、景气拐点在即，关注风电板块 | 5 |
| 3 行业重要新闻 | 6 |
| 3.1 人工智能 | 6 |
| 4 行业重要公告 | 6 |
| 5 风险提示 | 7 |

图

| | |
|--------------------------|---|
| 图 1：中信一级行业周涨幅 (%) | 4 |
| 图 2：过去一周涨幅前十个股 (%) | 4 |
| 图 3：过去一周跌幅前十个股 (%) | 4 |

表

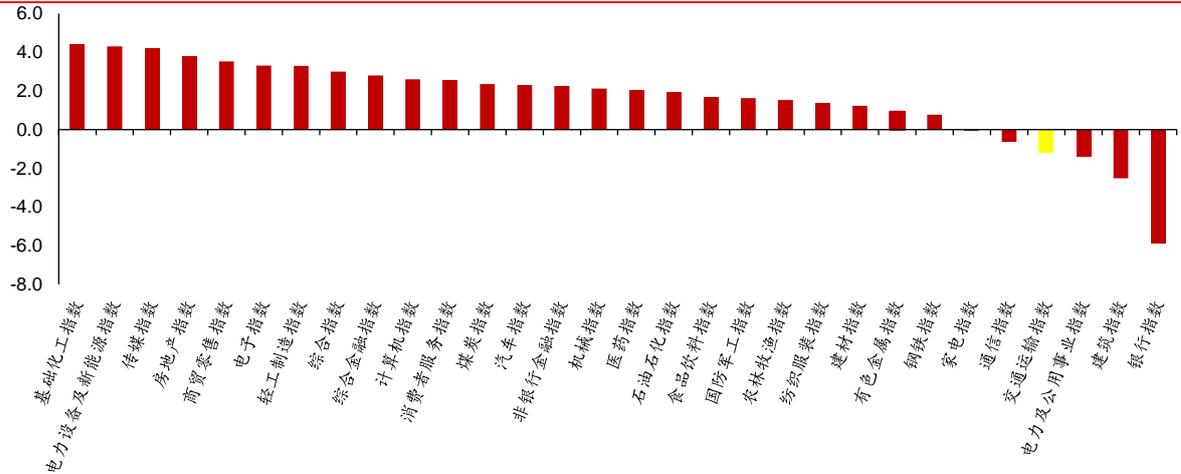
| | |
|----------------------|---|
| 表 1：过去一周重点公司公告 | 6 |
|----------------------|---|

1 过去一周行情回顾

1.1 板块走势

过去一周（2024.8.26-8.30），上证指数、深证成指涨跌幅分别为-0.43%，2.04%，中信通信指数涨跌幅为-0.64%，在中信30个一级行业排第26位。过去一周通信板块呈现下跌走势，细分板块通信设备、电信运营II近一周涨跌幅分别为-0.52%、-1.68%，增值服务II子板块、通讯工程服务板块分别变动了1.61%、1.67%。

图1：中信一级行业周涨幅（%）

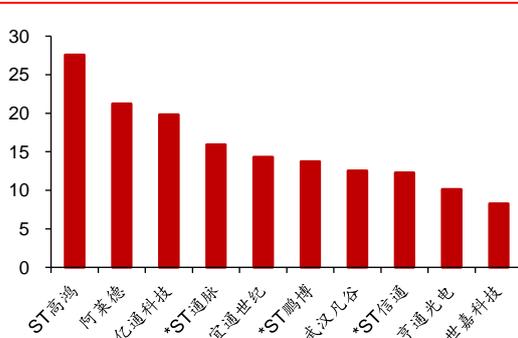


资料来源：iFinD，上海证券研究所

1.2 涨跌幅 top5

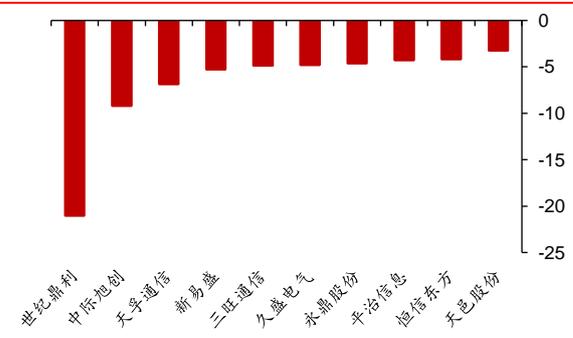
过去一周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：ST高鸿 27.59%、阿莱德 21.22%、亿通科技 19.81%、*ST通脉 15.94%、宜通世纪 14.32%。股价跌幅前五名为：世纪鼎利 -21.00%、中际旭创 -9.19%、天孚通信 -6.85%、新易盛 -5.25%、三旺通信 -4.83%。

图2：过去一周涨幅前十个股（%）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

图3：过去一周跌幅前十个股（%）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

2 行业核心观点

一、运营商财报节流特征明显，高分红吸引险资增量资金

运营商财报节流特征明显。24年上半年移动、联通、电信归母净利润达802.01亿元、60.39亿元、218.12亿元，同比增长5.3%、10.9%、8.2%，明显高于营业收入涨幅3.0%、2.9%、2.8%。运营商财报具有明显的节流特征，表现为营收增长小个位数，利润增长率近两位数，主要系公司减少资本开支，折旧费用降低，同时进行期间费用管控，例如：移动24H1资本开支674亿元，显著低于23上半年814亿元；移动、电信、联通24年预计资本开支分别减少4.0%、2.9%、12.0%；电信、联通24H1四项费用率合计18.92%、16.11%，同比减少0.62、1.06个百分点。我们认为该特征未来有望进一步延申成为重要投资主线。

高分红有望吸引险资增量资金。移动/电信/联通23年全年以现金方式分配的利润提升至71.0%/70.1%/50.5%。（移动、电信24年起三年内分红比例将提升至75%以上），假设24年移动、电信、联通分红比例分别为73%、72%、55%，按照8月30日A股收盘价，iFinD一致预期每股收益计算股息率分别为

4.55%/4.25%/3.44%，对于险资来说或具备配置性价比。中期业绩发布会上多家险企表述了资金在后续资产配置上的策略。8月30日中国人寿副总裁刘晖表示：“截至6月底，在权益产品配置超过6000亿，是市场上最大的机构投资者之一”。同日，新华保险董事长杨玉成表示：“公司要进行适度的战略转移，紧跟形势发展，完善投资品种”。我们认为目前运营商业绩确定性相对较高，分红率仍具有投资性价比，建议逢低布局。

建议关注：中国移动、中国联通、中国电信。

二、景气拐点在即，关注风电板块

风电龙头在手订单充裕，项目陆续开工带来业绩弹性。截至24年中报，中天科技、亨通光电、东方电缆能源网络领域在手订单分别约282、210、89.05亿元，整体订单充裕。同时24年下半年预计已核准项目有望陆续开工建设。国家能源集团400MW江门川岛二海上风电场项目于2024年2月已通过核准，计划2024年10月开工建设；江苏大丰和射阳的2.65GW海风项目在早期的审批和手续问题得到解决后，预计将在8月份开始实质性建设，并计划在12月份实现首批并网。

海外供需错配，龙头公司享需求外溢。24年7月，东方电缆披露中标英国SSE公司海底电缆约1.5亿元、Inch Cape Offshore公司海底电缆约18亿元；中天科技24年中报披露公司

海缆国际市场开拓取得新进展中标中东电力总承包项目、中东和亚洲中压油气大长度供货项目、多个欧洲地区高压和中压电力互联项目；24年7月亨通光电披露中标克罗地亚0.37亿元20kV海底电缆采购项目，1.18亿元冰岛VMJ海缆项目。

我们认为国内方面“十四五”规划海风装机量仍有20GW左右缺口，24年下半年板块确定性将逐步增强，建议持续关注风电板块边际变化。

建议关注：亨通光电、中天科技、东方电缆。

3 行业重要新闻

3.1 人工智能

消息称字节成立大模型研究院，“氦金”招揽 AI 人才。

据 AI 科技评论报道，字节跳动正在秘密筹备成立大模型研究院，并积极招揽人才。相关人士称，已有外部 AI 大牛加入大模型研究院，直接向张一鸣汇报。

从去年开始，字节陆续对外公布关于大模型的相关工作进展。据 IT 之家此前报道，2023 年 8 月，字节自研的底层大模型“云雀”上线，随即推出 AI 对话产品“豆包”。今年 5 月，字节发布“豆包大模型”家族，发起价格战，号称“比行业便宜 99.3%”。（C114 通信网 2024. 8. 27）

OpenAI 接近完成新一轮融资 估值超 1000 亿美元。

据彭博社报道，相关人士称，OpenAI 正接近完成新一轮融资，由兴盛资本(Thrive Capital)领投，兴盛资本将在这轮融资中向 OpenAI 投资大约 10 亿美元，OpenAI 大股东微软预计也将参与投资，投后估值超过 1000 亿美元。（C114 通信网 2024. 8. 29）

4 行业重要公告

表 1：过去一周重点公司公告

| 公司名称 | 公告日期 | 公告内容 |
|------|-----------|---|
| 亿联网络 | 2024.8.26 | 2024 年上半年公司实现营业收入 26.67 亿元，同比增长 30.50%；归母净利润 13.60 亿元，同比增长 32.13%。 |
| 菲菱科思 | 2024.8.26 | 2024 年上半年公司实现营业收入 8.24 亿元，同比减少 17.00%；归母净利润 7631.26 万元，同比减少 15.69%。 |

| | | |
|------|-----------|--|
| 神宇股份 | 2024.8.27 | 2024 年上半年公司实现营业收入 3.94 亿元，同比增长 18.43%；归母净利润 5721.45 万元，同比增长 175.19%。 |
| 奥飞数据 | 2024.8.27 | 2024 年上半年公司实现营业收入 10.61 亿元，同比增长 59.04%；归母净利润 7571.37 万元，同比增长 3.05%。 |
| 三旺通信 | 2024.8.28 | 2024 年上半年公司实现营业收入 1.56 亿元，同比减少 21.41%；归母净利润 2533.21 万元，同比减少 36.56%。 |
| 意华股份 | 2024.8.28 | 2024 年上半年公司实现营业收入 31.72 亿元，同比增长 42.63%；归母净利润 1.73 亿元，同比增长 161.92%。 |
| 亨通光电 | 2024.8.28 | 2024 年上半年公司实现营业收入 266.14 亿元，同比增长 14.83%；归母净利润 16.09 亿元，同比增长 28.80%。 |
| 广和通 | 2024.8.28 | 2024 年上半年公司实现营业收入 40.75 亿元，同比增长 5.42%；归母净利润 3.33 亿元，同比增长 10.17%。 |
| 中天科技 | 2024.8.29 | 2024 年上半年公司实现营业收入 214.16 亿元，同比增长 6.32%；归母净利润 14.60 亿元，同比减少 25.31%。 |
| 中信国安 | 2024.8.29 | 2024 年上半年公司实现营业收入 17.00 亿元，同比增长 11.92%；归母净利润 1.57 亿元，同比增长 135.08%。 |

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

5 风险提示

国内外行业竞争压力、5G建设速度未达预期、中美贸易摩擦等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

| | |
|--|---|
| 股票投资评级： | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。 |
| | 买入 股价表现将强于基准指数 20%以上 |
| | 增持 股价表现将强于基准指数 5-20% |
| | 中性 股价表现将介于基准指数±5%之间 |
| | 减持 股价表现将弱于基准指数 5%以上 |
| | 无评级 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级 |
| 行业投资评级： | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。 |
| | 增持 行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数 |
| | 中性 行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平 |
| | 减持 行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数 |
| 相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 | |

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。