

通信科技变革，“AI+”打开新空间

——通信行业 2024 年经济运营专题

2024 年 12 月 23 日

核心观点

- **24 年通信指数涨幅居前，政策发力算网新基建，5G 应用规模化发展。**今年以来，科技创新引领新质生产力、国央企“人工智能+”行动方案，培育量子信息未来产业等系列政策支持下，我国新基建不断取得新进展突破，科技行业持续发展动能强。通信行业全年(24 年 1 月—24 年 12 月底)涨幅超过 28%+，涨幅位居行业前列。从细分板块来看，年度北斗导航、智能控制器和光模块等子板块相关标的涨幅较高。通信行业指数及估值水平受益于人工智能超预期发展，相关个股的成交额及估值水平持续高景气态势。
- **通信全年经济运行平稳向好，基本面盈利能力高，新兴业务赋能作用增强。**根据工信部最新数据，截至 2024 年 10 月，电信业务累计总量达 15093 亿元/+10.4%；电信业务累计收入 14535 亿元/+2.6%，量收保持稳步增长。**新基建建设方面**，5G 基站总数达 414.1 万个，比上年末净增 76.4 万个，占移动基站总数的 32.8%，5G 网络建设稳步推进。全国互联网宽带接入端口数量达 12 亿个，比上年末净增 6370 万个。光纤接入 (FTTH/O) 端口 11.6 亿个，占互联网宽带接入端口的 96.4%，具备千兆网络服务能力的 10G PON 端口数达 2761 万个，比上年末净增 458.6 万个，千兆光纤宽带网络建设持续推进。新基建建设规模总体不断提升，已有基建持续扩容升级。**电信业务使用情况来看**，移动互联网用户数达 15.74 亿户，比上年末净增 5006 万户。10 月当月户均移动互联网接入流量 (DOU) 达 19.2 GB/户·月 (同比+7.6%)，比上年同期提升 1.35GB/户·月。**新兴业务方面**，累计完成新兴业务收入 3583 亿元/+8.9%，占电信业务收入的 24.7%，拉动电信业务收入增长 2.1pct。其中云计算、大数据收入分别同比增长 8.5%和 52.5%，物联网业务收入同比增长 13.2%。总体来说，随着未来 AI 的发展、国产化程度提升、6G 的推进以及卫星相关业务的普及，以高新技术为突破、培育发展新质生产力有望赋能数字经济增长，为我国经济发展持续注入新动能，新质生产力助力新旧动能转换，迎来高质量发展大时代。
- **投资建议：央企排头兵的运营商、技术壁垒最高的光通信、大发展元年的卫星互联网及量子科技突破赋能新质生产力，四条主线涉及的相关产业链有望迎来更大机遇。**运营商低估值高成长，作为国家队代表，受益算网基建新变革有望超预期，持续增加分红回馈股东彰显央企担当。随着高速率光模块迭代周期缩短，具备优势地位的企业有望获得更高的利润率回报带来业绩的持续边际改善，2025 年有望迎来光模块+铜缆共振高成长。从 5G 向 6G 升级换代的进程中卫星互联网功能必不可少，加之低轨频段容量持续减少带来稀缺性增加。伴随我国空天一体化通信的建设，量子信息行业呈现高成长性，量子通信市场规模有望持续攀升，政策支持及市场空间打开有望超预期。
ICT 相关标的中际旭创 (300308)，天孚通信 (300394)，华工科技 (000988)，光迅科技 (002281) 等；应用板块卫星互联网华测导航 (300627)；量子信息突破国盾量子 (688027) 等；看好高分红+成长新空间的通信运营商：中国移动 (A+H)，中国电信 (A+H)，中国联通 (A+H) 等。
- **风险提示：**国内外政策和技术摩擦不确定性的风险；运营商新兴业务不及预期的风险；AIGC 技术应用落地不及预期的风险等。

通信行业

推荐 维持评级

分析师

赵良毕

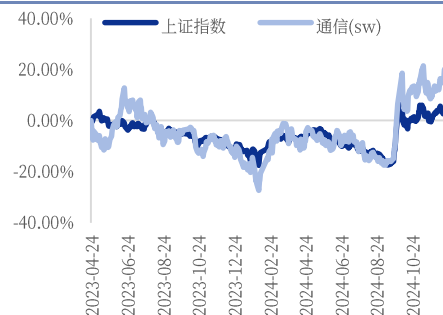
☎：010-8092-7619

✉：zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

相对沪深 300 表现图

2024-12-22



资料来源：wind，中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河通信】2024 下半年策略报告：AI 为基算力为石，科技变革浩瀚星辰
2. 【银河通信】行业深度：AI+算力提振营收质量，高景气度有望延续
3. 【银河通信】2024 年策略报告_通信行业：数字经济算力技术大变革，三条主线迎来新机遇大空间
4. 【银河通信】行业策略报告：AI 引领，算力随行，元年大势所趋
5. 【银河通信】2023 年通信行业投资策略报告：赋能新基建、新能源、新信创

目录

Catalog

一、通信指数上行，政策催化 AI+新基建发力稳	3
(一) 24 年市场行情：通信板块指数上涨，光器件等子板块表现相对较好	3
(二) 深化改革持续推进，科技创新引领新质生产力发展.....	7
二、电信业经济运营整体平稳向上	10
(一) 电信业务收入增速放缓，电信业务总量保持两位数增长.....	10
(二) 5G 网络升级建设稳步推进，智能算力供给能力不断增加	11
(三) 宽带网络端口数量不断增加，千兆用户占比及渗透率较快提升	11
(四) 移动互联网流量收入小幅下降，月户均流量（DOU）保持较高水平	12
(五) 蜂窝物联网用户较快增长，IPTV（网络电视）用户稳步增加	13
三、三大电信企业全年运营情况持续改善	14
(一) 运营商业绩稳健高质量发展，前瞻布局战略性新兴产业.....	14
(二) 运营商 5G 业务用户规模不断扩大	16
(三) 运营商固定宽带业务规模稳步提升	18
四、投资建议	19
五、风险提示	20

一、通信指数上行，政策催化 AI+新基建发力稳

(一) 24 年市场行情：通信板块指数上涨，光器件等子板块表现相对较好

根据工信部最新数据，截至 2024 年 1-10 月，通信行业呈现平稳运行态势。电信业务量收保持增长，5G、千兆光网和物联网等新型基础设施建设有序推进，网络连接用户规模持续扩大，移动互联网接入流量保持较快增势。

电信业务收入企稳增长，电信业务总量保持两位数增长。截至 2024 年 10 月，电信业务收入累计完成 14535 亿元，同比增长 2.6%；电信业务总量完成达 15093 亿元，同比增长 10.4%（按上年不变价）。

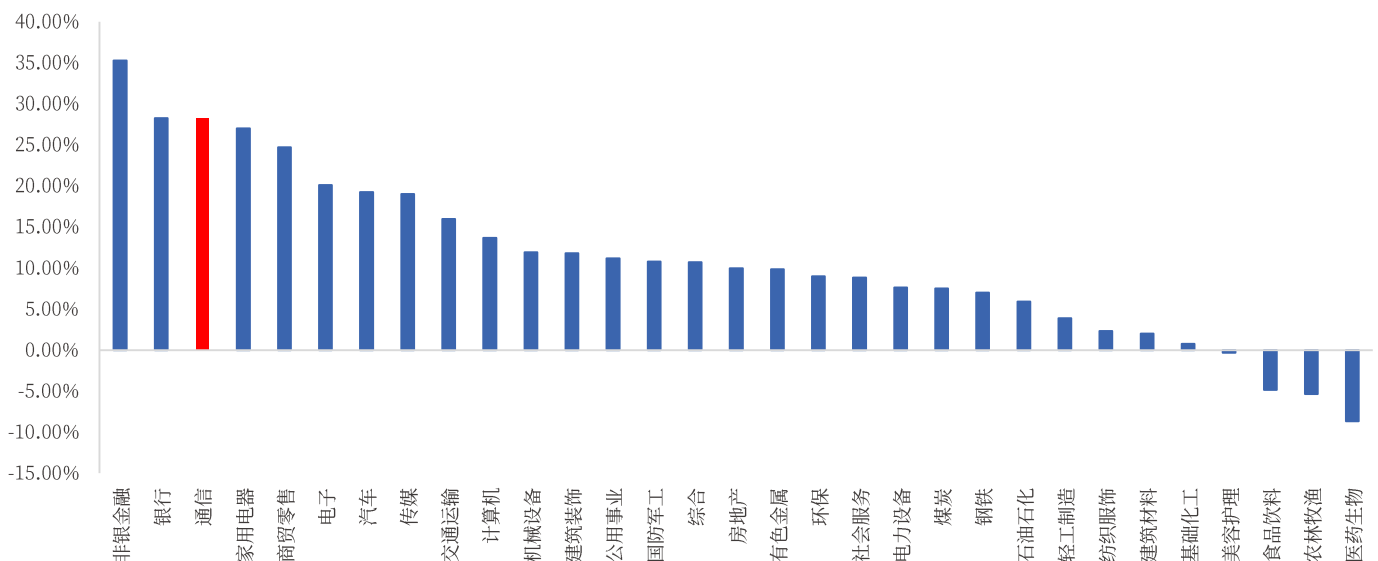
固定互联网宽带业务收入平稳增长。截至 2024 年 10 月，电信运营商完成互联网宽带业务收入 2279 亿元，同比增长 4.3%，占电信业务收入的 15.7%，占比较前三季度提升 0.1pct，拉动电信业务收入增长 0.7pct。

移动数据流量业务收入有所回落。截至 2024 年 10 月，电信运营商完成移动数据流量业务收入 5343 亿元，同比下降 1.3%，占电信业务收入的 36.8%，占比与前三季度持平。

新兴业务收入保持较快增长。截至 2024 年 10 月，电信运营商积极发展 IPTV、互联网数据中心、大数据、云计算、物联网等新兴业务，前 10 个月共完成业务收入 3583 亿元，同比增长 8.9%，占电信业务收入的 24.7%，拉动电信业务收入增长 2.1pct。其中云计算和大数据收入分别同比增长 8.5%和 52.5%，物联网业务收入同比增长 13.2%。

语音业务收入延续下滑态势。截至 2024 年 10 月，电信运营商完成固定语音和移动语音业务收入 160.9 亿元和 905.5 亿元，同比分别增长 1.1%和下降 5.6%，共占电信业务收入的 7.3%，占比同比回落 0.4pct。

图1：年度（2024 年 1 月 1 日-2024 年 12 月底）通信行业上涨 28.23%

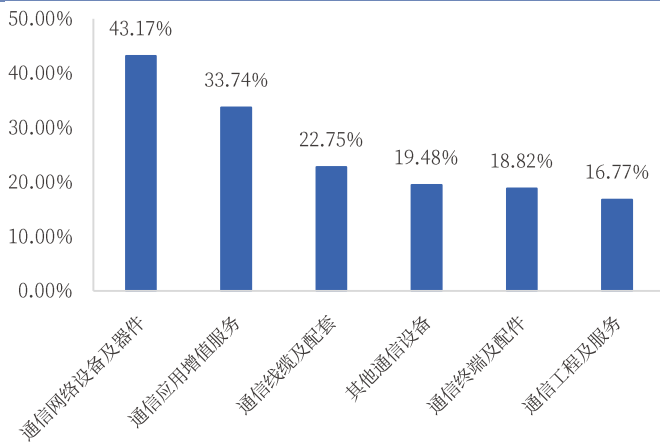


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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，年度（2024年1月1日-2024年12月底）通信三级子行业中，通信子板块均有所上涨。细分子板块数据来看，年度北斗导航、智能控制器和光模块等子板块相关标的表现较好，板块涨幅分别为66.69%、40.38%和39.77%。

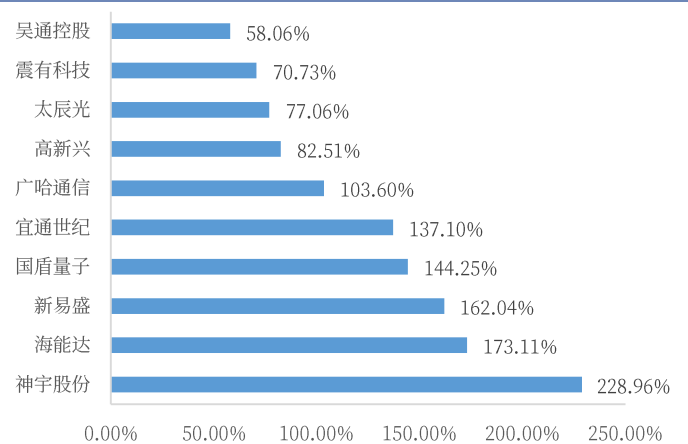
年度（2024年1月1日-2024年12月底）通信板块个股中，上涨、维持、下跌的个股占比分别为61.72%、1.56%和36.72%。

图2：年度（2024.1.1-2024年12月底）通信细分子板块涨跌幅情况



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图3：年度（2024.1.1-2024年12月底）通信个股涨幅榜



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

表1：年度（2024.1.1-2024年12月底）北斗导航、智能控制器和光模块等等相关子板块表现较好

细分板块	板块涨跌幅	相关标的	代码	涨跌幅
数据中心	24.53%	光环新网	300383.SZ	27.67%
		数据港	603881.SH	-12.87%
		奥飞数据	300738.SZ	30.12%
		润泽科技	300442.SZ	89.63%
		科华数据	002335.SZ	-11.92%
温控	6.41%	佳力图	603912.SH	-12.57%
		同飞股份	300990.SZ	-9.71%
		申菱环境	301018.SZ	24.79%
		英维克	002837.SZ	23.11%
交换机代工	-9.49%	菲凌科思	301191.SZ	-14.40%
		共进股份	603118.SH	-4.58%
主设备商	16.33%	中兴通讯	000063.SZ	15.37%
		烽火通信	600498.SH	9.56%
		星网锐捷	002396.SZ	-1.38%
		锐捷网络	301165.SZ	31.17%
光纤光缆	8.10%	紫光股份	000938.SZ	26.93%
		长飞光纤	601869.SH	1.97%
		中天科技	600522.SH	25.06%
		永鼎股份	600105.SH	2.89%

		通鼎互联	002491.SZ	-7.63%
		特发信息	000070.SZ	-24.69%
		亨通光电	600487.SH	51.01%
北斗导航	66.69%	长江通信	600345.SH	51.26%
		中海达	300177.SZ	115.16%
		华测导航	300627.SZ	33.66%
车/物联网	-1.87%	广和通	300638.SZ	-1.26%
		移远通信	603236.SH	15.11%
		美格智能	002881.SZ	5.36%
		有方科技	688159.SH	-14.42%
		永贵电器	300351.SZ	-12.69%
		鼎通科技	688668.SH	-30.42%
		鸿泉物联	688288.SH	-15.66%
		万马科技	300698.SZ	10.16%
		移为通信	300590.SZ	26.98%
智能控制器	40.38%	拓邦股份	002139.SZ	45.49%
		贝仕达克	300822.SZ	74.40%
		朗科智能	300543.SZ	2.11%
		朗特智能	300916.SZ	26.64%
		和而泰	002402.SZ	53.25%
工业物联网	-12.89%	三旺通信	688618.SH	-60.14%
		映翰通	688080.SH	-12.64%
		北路智控	301195.SZ	-12.35%
		东土科技	300353.SZ	33.57%
载波通信及电网	3.39%	鼎信通讯	603421.SH	-28.62%
		威胜信息	688100.SH	23.69%
		东软载波	300183.SZ	15.11%
视频会议	24.69%	会畅通讯	300578.SZ	28.22%
		苏州科达	603660.SH	-2.50%
		亿联网络	300628.SZ	28.22%
		二六三	002467.SZ	44.83%
运营商	18.02%	中国移动	600941.SH	9.36%
		中国联通	600050.SH	19.18%
		中国电信	601728.SH	25.51%
光模块	39.77%	中际旭创	300308.SZ	12.57%
		新易盛	300502.SZ	162.04%
		剑桥科技	603083.SH	13.26%
		联特科技	301205.SZ	-31.31%
		华工科技	000988.SZ	26.58%
		光迅科技	002281.SZ	55.47%

		天孚通信	300394.SZ	14.35%
		博创科技	300548.SZ	-12.38%
		太辰光	300570.SZ	77.06%
光器件	14.36%	铭普光磁	002902.SZ	3.80%
		德科立	688205.SH	54.00%
		仕佳光子	688313.SH	10.15%
		光库科技	300620.SZ	4.33%
		中瓷电子	003031.SZ	-36.43%
		润建股份	002929.SZ	-22.50%
通信网络技术服务	-16.71%	中富通	300560.SZ	-7.91%
		中贝通信	603220.SH	-33.42%
		超讯通信	603322.SH	-3.00%
		大富科技	300134.SZ	39.63%
		天邑股份	300504.SZ	-0.22%
通信网络设备	11.70%	通宇通讯	002792.SZ	-4.06%
		武汉凡谷	002194.SZ	31.14%
		科信技术	300565.SZ	-4.17%
		瑞斯康达	603803.SH	7.85%
		线上线下	300959.SZ	11.64%
		平治信息	300571.SZ	-19.05%
		梦网科技	002123.SZ	8.70%
行业应用	32.52%	恒信东方	300081.SZ	-14.72%
		佳讯飞鸿	300213.SZ	30.69%
		海格通信	002465.SZ	-4.98%
		广哈通信	300711.SZ	103.60%
		国盾量子	688027.SH	144.25%
		兆龙互连	300913.SZ	23.38%
数据中心铜线	9.51%	金信诺	300252.SZ	7.15%
		新亚电子	605277.SH	-2.01%
		德生科技	002908.SZ	-26.65%
		楚天龙	003040.SZ	-20.72%
智能卡	-10.71%	东信和平	002017.SZ	7.49%
		天喻信息	300205.SZ	-47.88%
		澄天伟业	300689.SZ	34.23%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

（二）深化改革持续推进，科技创新引领新质生产力发展

我国新基建不断取得新进展，政策不断支持行业持续发展动能强。中央经济工作会议指出，以科技创新引领新质生产力发展，建设现代化产业体系。加强基础研究和关键核心技术攻关，超前布局重大科技项目，开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动。开展“人工智能+”行动，培育未来产业。加强国家战略科技力量建设。健全多层次金融服务体系，壮大耐心资本，更大力度吸引社会资本参与创业投资，梯度培育创新型企业。综合整治“内卷式”竞争，规范地方政府和企业行为。积极运用数字技术、绿色技术改造提升传统产业。总体来说，数字经济“AI+”行动不断加码、新应用赋能产业的背景下，全国一体化算力体系新基建有望夯实。

表2：2024年开年以来总书记对于科技创新相关指导意见

主要事件	开始日期	科技创新相关指导意见
中央政治局第十一次集体学习	1.31	科技创新能够催生新产业、新模式、新动能，是发展新质生产力的核心要素。必须加强科技创新特别是原创性、颠覆性科技创新，加快实现高水平科技自立自强，打好关键核心技术攻坚战，使原创性、颠覆性科技创新成果竞相涌现，培育发展新质生产力的新动能。
中央政治局第十二次集体学习	2.29	要瞄准世界能源科技前沿，聚焦能源关键领域和重大需求，合理选择技术路线，发挥新型举国体制优势，加强关键核心技术联合攻关，强化科研成果转化运用，把能源技术及其关联产业培育成带动我国产业升级的新增长点，促进新质生产力发展。 实现科技自立自强，既要把握当今科技发展的大方向，又要坚持以我为主，突出问题导向和需求导向，提升科技创新投入效能。
湖南考察	3.18	科技创新是发展新质生产力的核心要素。要在以科技创新引领产业创新方面下更大功夫，主动对接国家战略科技力量，积极引进国内外一流研发机构，提高关键领域自主创新能力。强化企业科技创新主体地位，促进创新链产业链资金链人才链深度融合，推动科技成果加快转化为现实生产力。聚焦优势产业，强化产业基础再造和重大技术装备攻关，继续做大做强先进制造业，推动产业高端化、智能化、绿色化发展，打造国家级产业集群。
新时代推动西部大开发座谈会	4.23	强化科技创新和产业创新深度融合，积极培养引进用好高层次科技创新人才，努力攻克一批关键核心技术。深化东中西部科技创新合作，建好国家自主创新示范区、科技成果转化示范区。加快传统产业技术改造，推进重点行业设备更新改造，推动传统优势产业升级、提质、增效，提高资源综合利用效率和产品精深加工度。
陕西省委和省政府工作汇报	5.17	以科技创新为引领，加快传统产业高端化、智能化、绿色化升级改造，培育壮大战略性新兴产业，积极发展数字经济和现代服务业，加快构建具有智能化、绿色化、融合化特征和符合完整性、先进性、安全性要求的现代化产业体系，做强做优现代能源产业集群。
全国科技大会、国家科学技术奖励大会、两院院士大会	6.24	党的十八大以来，党中央深入推动实施创新驱动发展战略，提出加快建设创新型国家的战略任务，确立2035年建成科技强国的奋斗目标，不断深化科技体制改革，充分激发科技人员积极性、主动性、创造性，有力推进科技自立自强，我国科技事业取得历史性成就、发生历史性变革。 虽然我国科技事业发展取得了长足进步，但原始创新能力还相对薄弱，一些关键核心技术受制于人，顶尖科技人才不足，必须进一步增强紧迫感，进一步加大科技创新力度，抢占科技竞争和未来发展制高点。
安徽考察	10.17	要加快科技创新和产业转型升级。高水平建设国家实验室和合肥综合性国家科学中心，有效发挥高能级科创平台作用，加强关键共性技术、前沿引领技术、现代工程技术、颠覆性技术创新，扩大国际科技交流合作，持续提升原始创新能力。守好实体经济这个根基，加快传统产业改造升级，壮大战略性新兴产业，超前布局未来产业，因地制宜发展新质生产力，建设具有国际竞争力的先进制造业集群。
中央经济工作会议	12.12	加强基础研究和关键核心技术攻关，超前布局重大科技项目，开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动。开展“人工智能+”行动，培育未来产业。加强国家战略科技力量建设。健全多层次金融服务体系，壮大耐心资本，更大力度吸引社会资本参与创业投资，梯度培育创新型企业。

资料来源：人民日报、学习强国、中共中央党校、中国银河证券研究院

5G 赋能生产经营提质，产业供给不断丰富，规模经济效应赋能成效凸显。工信部及十二部门联合印发《5G 规模化应用“扬帆”行动升级方案》，旨在持续增强 5G 规模应用的产业全链条支撑力、网络全场景服务力和生态多层次协同力，全力推进 5G 实现更广范围、更深层次、更高水平的多方位赋能。到 2027 年底，构建形成“能力普适、应用普及、赋能普惠”的发展格局，全面实现 5G 规模化应用。《扬帆升级方案》围绕应用、产业、网络、生态“四个升级”，系统推进 5G 规模化应用相关工作，强化通信产业链多层次协同创新。到 2027 年底，有望构建形成“能力普适、应用普及、赋能普惠”的发展格局，全面实现 5G 规模化应用。

表3: 5G 规模化应用部署持续推进

升级方向	具体内容	定量目标（截止 2027 年底）
应用升级	<ul style="list-style-type: none"> - 新型消费：培育新终端，丰富新体验，营造新环境，促进应用、网络、内容、终端协同创新，丰富 5G 新消费新体验。 - 生产经营：在工业互联网、智慧电力、智能矿山等领域，加快行业数字化转型升级，实现提质增效降本。 - 公共服务：在政务服务、数字教育、社会治理等领域，促进供需精准对接，提升人民群众获得感。 	5G 个人用户普及率超 85%，5G 网络接入流量占比超 75%，5G 物联网终端连接数超 1 亿，大中型工业企业 5G 应用渗透率达 45%，实现多方位深度赋能。
产业升级	<ul style="list-style-type: none"> - 核心产业：推动 5G-A 和 5G 毫米波关键技术研发及产业链成熟。 - 融合技术：推进 5G 与 AI、北斗、边缘计算等技术深度融合。 - 应用产业：提升芯片、模组、融合终端等关键环节的低成本高质量供给能力。 - 标准体系：加速关键融合应用标准的制定和推广，健全 5G 融合应用标准体系。 - 应用安全：加快应用安全关键技术研发和重点产品研制。 	打造形成超 1000 款创新行业终端模组产品，5G 融合应用标准超 150 项，全链条支撑能力稳步夯实。
网络升级	<ul style="list-style-type: none"> - 公众服务：加速 5G 向偏远区域延伸，深化重点场景高质量覆盖，推进 5G RedCap 在县级以上城市的连续覆盖。 - 行业服务：推进 5G 行业虚拟专网在重点领域的规模部署，扩大 5G RedCap、5G LAN 等技术应用，带动云平台、边缘计算节点等建设。 	每万人拥有 5G 基站数达 38 个，建成 7 万个 5G 行业虚拟专网，全场景服务能力显著提升。
生态升级	<ul style="list-style-type: none"> - 地方引导：鼓励地方加大对 5G 应用发展的支持力度，建设 5G 应用规模发展城市。 - 企业主体：支持龙头企业带动中小企业成长，培育面向行业 5G 应用的专精特新企业和解决方案供应商。 - 平台带动：打造 5G 应用创新中心等协同创新和应用推广载体，搭建 5G 应用“出海”交流合作平台。 	培育 200 家 5G 应用解决方案供应商，打造 50 个特色鲜明的 5G 应用创新载体，大中小企业融通发展、梯度成长的良好态势逐步形成，多层次协同创新有力强化。

资料来源：工信部及十二部门联合印发，《5G 规模化应用“扬帆”行动升级方案》，中国银河证券研究院

国资国企改革政策加码，加速转型数字科技领军企业。2023 年以来，国资委对中央企业总体保持“一利五率”目标管理体系。2024 年“一利五率”目标保持不变，具体要求是“一利稳定增长，五率持续优化”，即中央企业效益稳步提升，利润总额、净利润和归母净利润协同增长，净资产收益率、全员劳动生产率、营业现金比率同比改善，研发投入强度和科技产出效率持续提高，整体资产负债率保持稳定，在高质量发展中防范和化解风险，坚决当好服务全面建设社会主义现代化强国的战略性力量、带动我国产业体系全面升级的引领性力量、推动国家经济社会发展的支撑性力量。二十届三中全会指出要深化国资国企改革，建立国有企业履行战略使命评价制度，推动国有企业向前瞻性战略性新兴产业集中。通信作为数字基础设施关键底座，国家队引领算力等新基建进程加快，三大运营商盈利能力、现金流状况有望进一步改善。

表4: 国企深化改革持续推进

时间	事件	主要内容
2024/11/12	地方国企改革和监管工作视频会议召开	要坚定不移做强做优做大国有资本和国有企业，推动国有企业不断增强核心功能、提升核心竞争力。要健全国有企业推进原始创新制度安排，强化企业科技创新主体地位，因地制宜发展新质生产力，提升安全支撑能力。
2024/9/27	国务院国资委召开国有企业改革深化提升行动 2024 年第三次专题推进会	各中央企业和各地国资委要把深入贯彻落实全会精神与深化提升行动、行业相关改革要求和即将开展的“十五五”规划工作相衔接，确保各项改革任务落实落地。
2024/7/15	党的二十届三中全会《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》	深化国资国企改革，建立国有企业履行战略使命评价制度，完善国有企业分类考核评价体系，开展国有经济增加值核算，推动国有企业向前瞻性战略性新兴产业集中。
2023/1/5	国资委发布《优化中央企业经营指标体系 推动加快实现高质量发展》	国资委召开中央企业负责人会议，进一步优化完善中央企业经营指标体系，将“两利四率”调整为“一利五率”。

资料来源：国资委，《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，中国银河证券研究院

在国企深化改革政策驱动下，运营商改革初见成效。中国移动改革主要方针为建立“管战建”协同机制，推动“战略+运营”管控型总部建设，强化科技创新和内部协同“管总”能力。公司“科改行动”“双百行动”成效得到国务院国资委高度认可，3家子企业获“标杆”评级，5家子企业获“优秀”评级；建设“科研特区-重点科研团队-储备库”三级管理体系，以“九天”为标杆，打造15个科研特区，推动子企业芯昇科技完成A+轮融资引入，改革工作连续3年蝉联国务院国资委改革考核A级。降本增效方面，公司在内部推动运营管理智慧升级，每百元固定资产网络类成本同比下降3.5%，5G单站能耗同比下降11.7%，管理赋能、助力降本增效成果显现。在新兴业务布局上，为响应国家发展前瞻性战略性新兴产业，公司成立“九天”人工智能研究院，形成2,000人的AI核心团队。建强新型人工智能基础设施，发布全栈自主可控千亿多模态大模型，打造人工智能产业生态，积极构建九天生态汇聚平台，开放大模型训练基地、评测基地、产业创新基地。系统提升大算力、大数据、大模型供给能力，筑牢“AI+”发展基础。

中国电信改革主要方针为深入实施云改数转战略，全面深化改革开放。公司深入实施国企改革深化提升行动，聚焦政企领域，持续深化系统性变革，完善促进“三型”企业发展的体制机制，连续三年获评国务院国资委中央企业改革重点任务考核A级。降本增效方面，面向政企客户，以“网+云+AI+应用”促进数字经济和实体经济深度融合，推进5G NICES4 Pro+融合产品体系升级，通过5G确定性网络与自研工业PON，显著降低新型工业化领域客户的网络建设和运营成本；积极推进提质增效，强化费用管控，2024年上半年，管理费用为178.4亿元，较去年同期下降0.7%。在新兴业务布局上，推动设立卫星子公司，巩固扩大卫星通信领域的先发优势，加快卫星通信业务高质量发展，全面推动以云中台为枢纽的主流程优化，设立云计算、人工智能、量子等专业研究院。

中国联通改革主要方针为深入实施科技强企战略，大力发展战略性新兴产业和未来产业。公司聚焦网络、数据、智能三个方向，加大研发投入力度，上半年的研发投入同比提升13%，强化原创性、引领性科技攻关，形成算力智联网、可信数据资源空间平台、元景大模型等一批标志性成果。截止24上半年，公司承担的“5G关键技术与工程应用”项目荣获2023年度国家科技进步一等奖。降本增效方面，公司提升网络能效，上半年单位电信业务总量综合能耗下降6%。在新兴业务布局上，持续推进AI+行动，联合产学研用各方加快场景和商业模式创新，加快大模型产业化、规模化发展。坚持数智融合应用规模化发展，持续增强专精特新数智能力，发布格物Unilink工业互联网平台AI+计划，迭代5G专网4.0和AIoT

产品矩阵，赋能工业互联网、数字政府、车联网等重点行业数智应用；稳步提升一体化安全运营服务和“安全荟”产业链安全云市场业务规模，持续繁荣行业生态。

表5: 三大运营商对国央企深化改革政策的落实情况

公司名称	主要方针	改革成果	降本增效成果	新兴业务布局
中国移动	“管战建”协同机制和“战略+运营”管控型总部建设	“科改行动”“双百行动”成效得到国务院国资委高度认可，3家子企业获“标杆”评级，5家子企业获“优秀”评级；改革工作连续3年蝉联国务院国资委改革考核A级	每百元固定资产网络类成本同比下降3.5%，5G单站能耗同比下降11.7%	成立“九天”人工智能研究院，形成2,000人的AI核心团队。发布全栈自主可控千亿多模态大模型，打造人工智能产业生态。系统提升大算力、大数据、大模型供给能力，筑牢“AI+”发展基础
中国电信	持续深入实施云改数转战略，全面深化改革开放	聚焦政企领域，持续深化系统性变革，完善促进“三型”企业发展的体制机制，连续三年获评国务院国资委中央企业改革重点任务考核A级	面向政企客户，推进5G NICES4 Pro+融合产品体系升级，显著降低新型工业化领域客户的网络建设和运营成本；2024H1管理费用178.4亿元/-0.7%	推动设立卫星子公司，巩固扩大卫星通信领域的先发优势，加快卫星通信业务高质量发展，全面推动以云中台为枢纽的主流流程优化，设立云计算、人工智能、量子等专业研究院
中国联通	深入实施科技强企战略，大力发展战略性新兴产业和未来产业	聚焦网络、数据、智能三个方向加大研发投入力度，上半年的研发投入同比提升13%，强化原创性、引领性科技攻关，形成算力智联网、可信数据资源空间平台、元景大模型等一批标志性成果	提升网络能效，上半年单位电信业务总量综合能耗下降6%	坚持数智融合应用规模化发展，增强专精特新数智能力，发布格物Unilink工业互联网平台AI+计划，迭代5G专网4.0和AIoT产品矩阵，赋能工业互联网、数字政府、车联网等重点行业数智应用

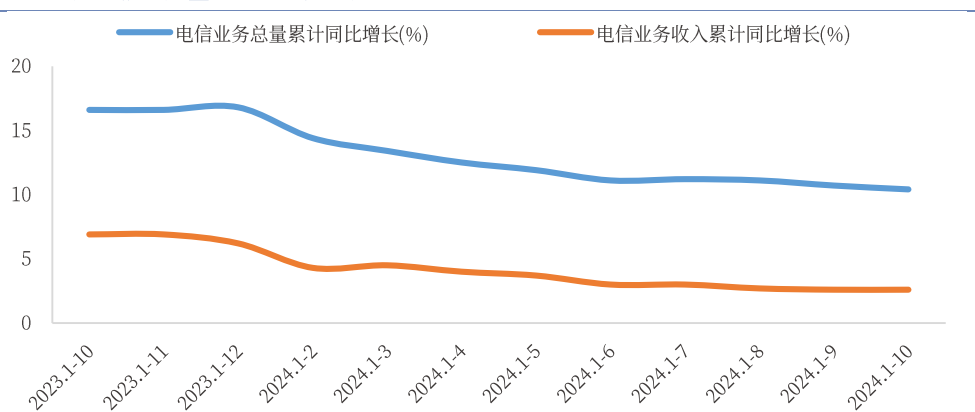
资料来源：中国移动公告、中国联通公告、中国电信公告，中国银河证券研究院

二、电信业经济运营整体平稳向上

(一) 电信业务收入增速放缓，电信业务总量保持两位数增长

电信业务量收增速略有放缓，总体保持向好发展态势。根据工信部最新数据，截至2024年10月，电信业务收入累计完成14535亿元/+2.6%；电信业务总量累计完成15093亿元，按上年不变价计算同比增长10.4%，维持较快增长。

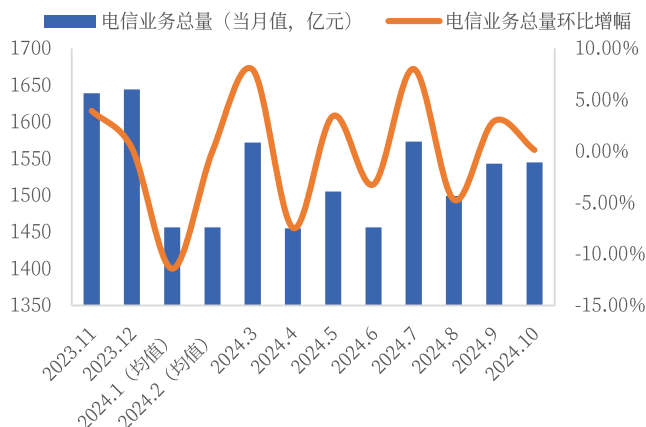
图4: 年度电信业务量收保持平稳增长



资料来源：工信部，中国银河证券研究院

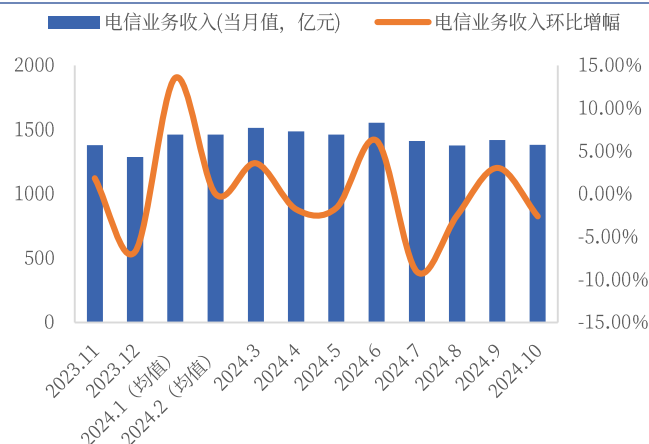
电信总量环比增速改善，同比小幅回调。从最新单月数据来看，10月我国电信业务总量完成15093亿元，环比增长0.13%，同比下降2.03%。**电信收入稳中有升，环比增速改善明显。**从最新单月数据来看，10月电信业务累计收入为1383亿元，同比下降0.93%，环比下降2.61%。

图5：年度电信业务总量保持平稳增长



资料来源：工信部，中国银河证券研究院
注：电信业务总量为左轴，其余为右轴

图6：年度（2024.1.1-2024年12月底）通信个股涨幅榜

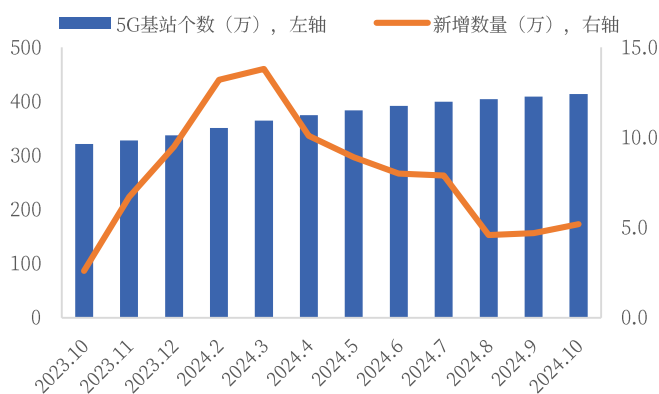


资料来源：工信部，中国银河证券研究院
注：电信业务收入为左轴，其余为右轴

（二）5G网络升级建设稳步推进，智能算力供给能力不断增加

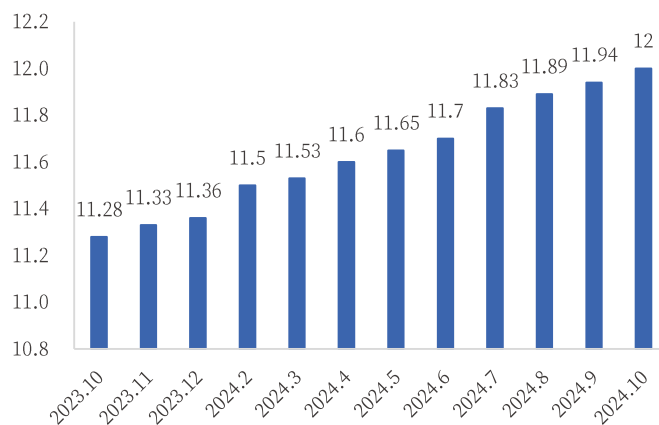
5G、千兆光纤宽带网络建设持续稳步推进。截至2024年10月，我国5G基站总数达414.1万个，比上年末净增76.4万个，占移动基站总数的32.8%，占比较一季度提高3.7pct。全国互联网宽带接入端口数量达12亿个，比上年末净增6370万个。其中，光纤接入（FTTH/O）端口达到11.6亿个，比上年末净增6141万个，占互联网宽带接入端口的96.4%。截至10月末，具备千兆网络服务能力的10GPON端口数达2761万个，比上年末净增458.6万个。

图7：全年5G基站建设持续推进



资料来源：工信部，中国银河证券研究院

图8：全年互联网宽带接入端口数稳步增长（单位：亿个）



资料来源：工信部，中国银河证券研究院

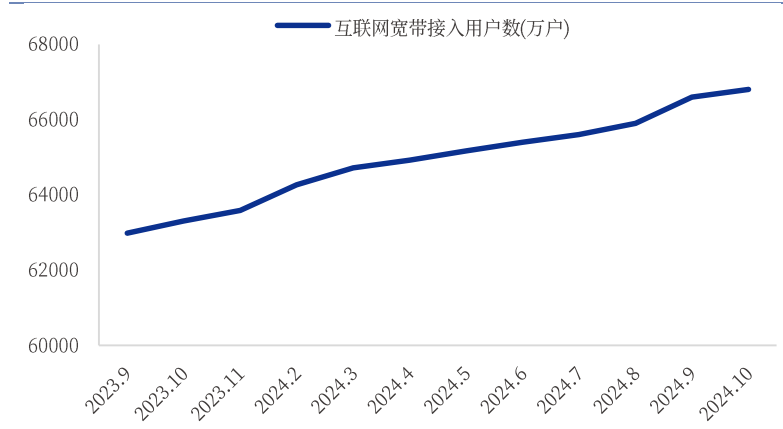
（三）宽带网络端口数量不断增加，千兆用户占比及渗透率较快提升

固定宽带接入用户持续向千兆转移。截至10月末，三家基础电信企业的固定互联网宽带接入用

户总数达 6.68 亿户，比上年末净增 3204 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 6.33 亿户，占总用户数的 94.8%；1000Mbps 及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户达 2.03 亿户，比上年末净增 4020 万户，占总用户数的 30.4%，占比较上年末提升 4.7pct。在高速率用户持续增长拉动下，家庭户均接入带宽达 506.9Mbps/户，同比增长 15.1%。

各地区千兆用户渗透率稳重有升。截至 10 月末，东、中、西部和东北地区 1000Mbps 及以上固定宽带接入用户渗透率分别为 30.4%、30.2%、32.6%和 22.2%。京津冀、长三角地区 1000Mbps 及以上接入速率的宽带接入用户渗透率分别为 31.8%、29.6%，较 1-4 月份分别提升 0.6pct 和 0.4pct。

图9：互联网宽带接入用户数持续增加（单位：万户）



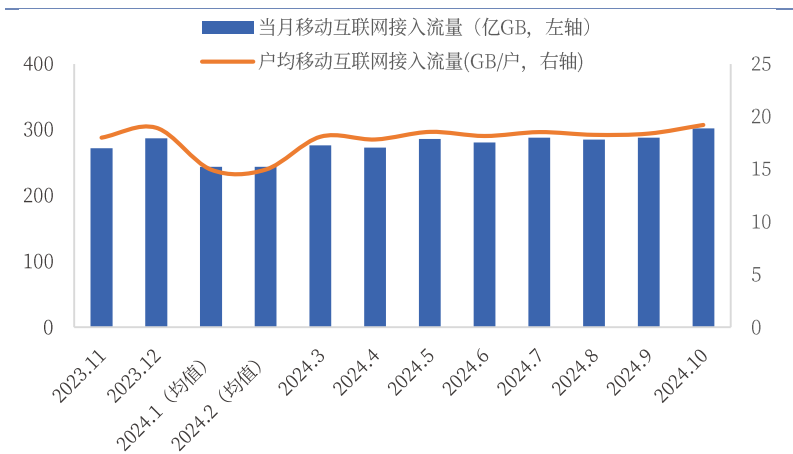
资料来源：工信部，中国银河证券研究院

（四）移动互联网流量收入小幅下降，月户均流量（DOU）保持较高水平

移动数据流量业务收入有所下降。截至 2024 年 10 月，三大运营商完成移动数据流量业务收入 5343 亿元，同比下降 1.3%，占电信业务收入的 36.8%。

数据流量消费保持活跃。截至 2024 年 10 月，移动互联网累计流量达 2464 亿 GB，同比增长 12.4%。截至 9 月末，移动互联网用户数达 15.7 亿户，比上年末净增 4549 万户。6 月当月户均移动互联网接入流量（DOU）达到 18.38GB/户·月，同比增长 7.9%，比上年同期提升 1.37GB/户·月。

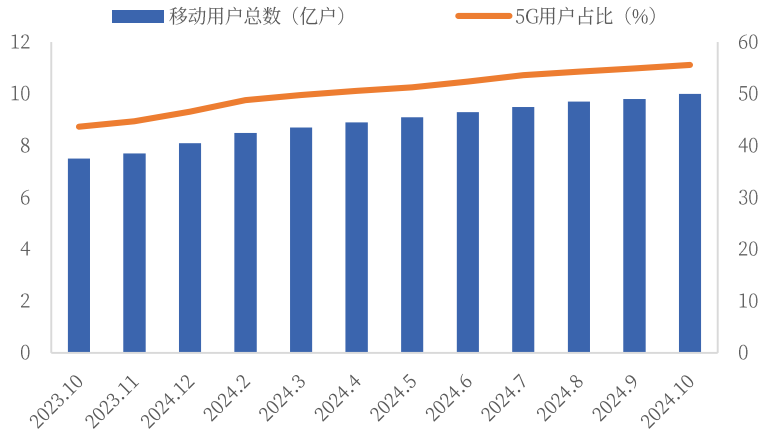
图10：互联网接入流量及月户均流量（DOU）保持较快增长



资料来源：工信部，中国银河证券研究院

移动电话用户规模稳中有增，5G 用户规模持续提升。截至 2024 年 10 月，三大运营商及中国广电的移动电话用户总数达 17.89 亿户，比上年末净增 4515 万户。其中，5G 移动电话用户达 9.95 亿户，比上年末净增 17300 万户，占移动电话用户的 55.96%，占比较上年末提高 9pct。

图11: 5G 渗透率稳步提升



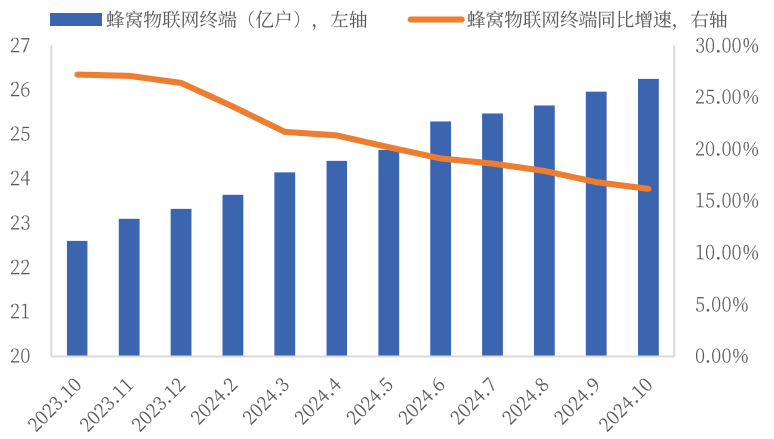
资料来源：工信部，中国银河证券研究院

注：移动用户总数为左轴，其余为右轴

（五）蜂窝物联网用户较快增长，IPTV（网络电视）用户稳步增加

蜂窝物联网用户规模快速扩张，IPTV（网络电视）用户稳步增加。截至 2024 年 10 月，电信运营商发展蜂窝物联网终端用户 26.25 亿户，比上年末净增 2.93 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）的比重达 59.2%。IPTV（网络电视）总用户数达 4.07 亿户，比上年末净增 592.1 万户。

图12: 蜂窝物联网用户数量保持较快增长



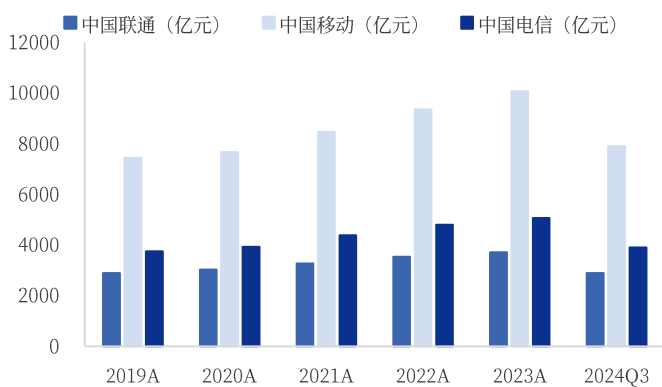
资料来源：工信部，中国银河证券研究院

三、三大电信企业全年运营情况持续改善

(一) 运营商业绩稳健高质量发展，前瞻布局战略性新兴产业

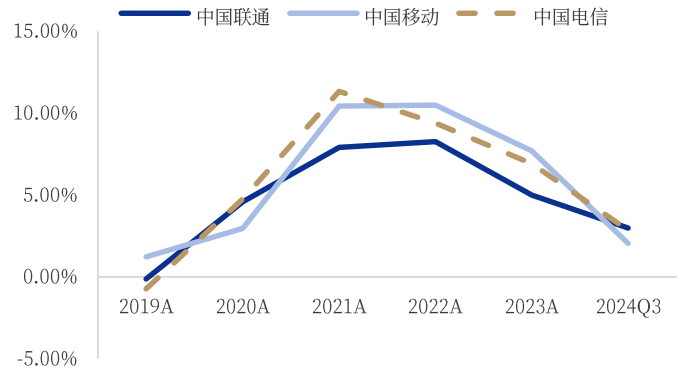
运营商业务运行状况良好，经营规模稳健增长。营收方面，截至 2024Q3，中国移动实现营收 7914.6 亿元/+2.05%，中国联通实现营收 2901.2 亿元/+2.99%，中国电信实现营收 3919.7 亿元/+2.85%。2023 全年来看，运营商业务运行状况良好，中国移动实现营收 10093.1 亿元/+7.69%，保持高个位数增长。中国联通实现营收 3726.0 亿元/+4.97%，中国电信实现营收 5078.4 亿元/+6.92%，三大运营商营收稳中有升。

图13: 三大运营商 Q3 营收规模保持增长



资料来源: 中国移动公告、中国联通公告、中国电信公告, 中国银河证券研究院

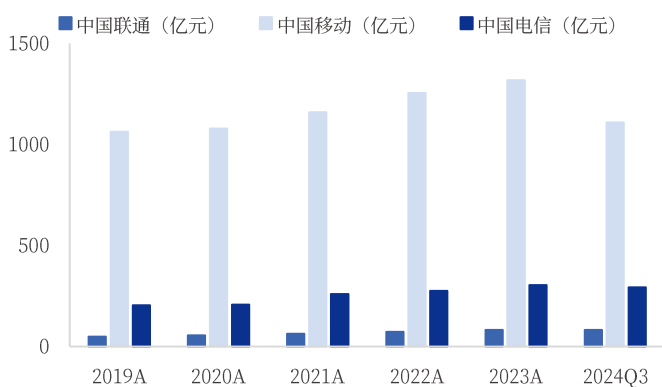
图14: 三大运营商年度营收增速企稳



资料来源: 中国移动公告、中国联通公告、中国电信公告, 中国银河证券研究院

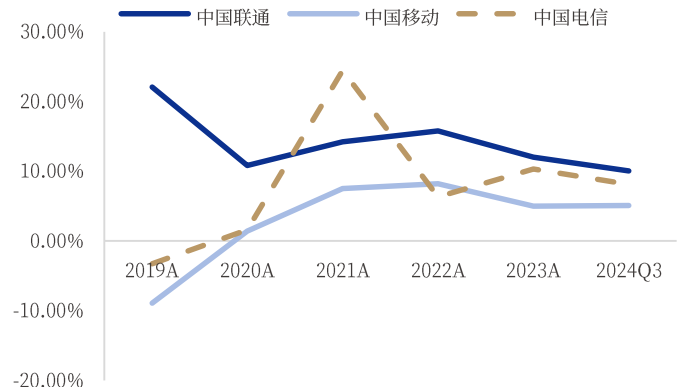
三大运营商利润规模保持增长，归母净利润增速企稳。归母净利润方面，截至 2024Q3，中国联通增速较快，实现归母净利润 83.4 亿元/+10.03%；中国移动实现 1108.8 亿元/+5.09%，Q3 归母净利润增速企稳；中国电信实现 293.0 亿元/+8.11%，利润保持较高增速。运营商持续推进提质增效，提高运营管理效率，均保持良好的盈利水平。

图15: 三大运营商 Q3 利润规模保持增长



资料来源: 中国移动公告、中国联通公告、中国电信公告, 中国银河证券研究院

图16: 三大运营商 Q3 归母净利润保持较高增速增长

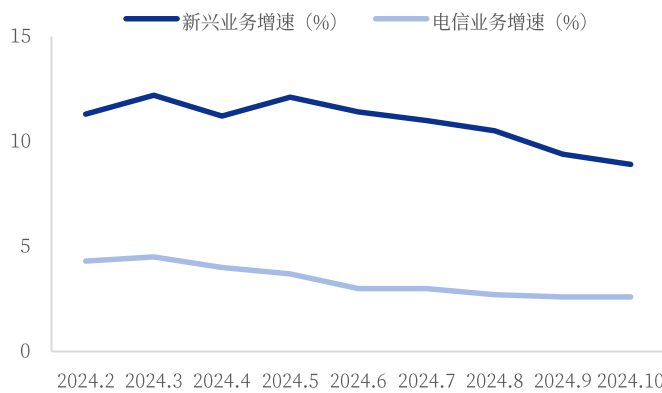


资料来源: 中国移动公告、中国联通公告、中国电信公告, 中国银河证券研究院

根据工信部最新数据，电信运营商积极发展 IPTV、互联网数据中心、大数据、云计算、物联网等新兴业务，截止 2024 年 10 月，共完成业务收入 3583 亿元，同比增长 8.9%，占电信业务收入的 24.7%，拉动电信业务收入增长 2.1pct。其中云计算和大数据收入分别同比增长 8.5%和 52.5%，物联网业务收入同比增长 13.2%。其中云计算和大数据收入分别同比增长 9.4%和 61.8%，物联网

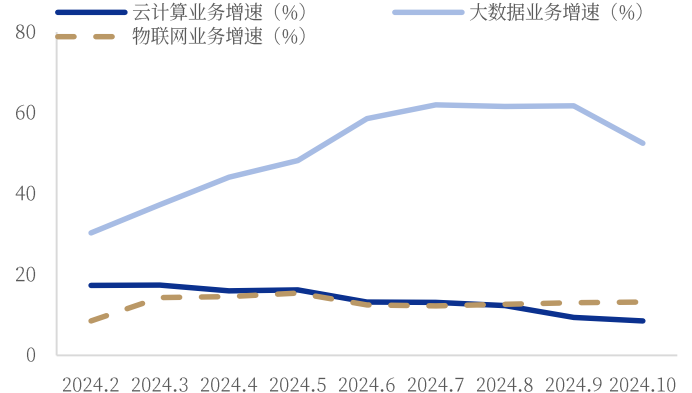
业务收入同比增长 13%。三大运营商积极推进云计算发展，夯实自 IaaS 到 SaaS 的全产业链布局。同时，大数据业务收入同比增速较高，随着 5G、物联网、云计算等新一代信息技术的广泛应用，运营商将维持较高成长性。

图17: 运营商新兴业务收入及增速



资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

图18: 运营商新兴业务分业务收入增速



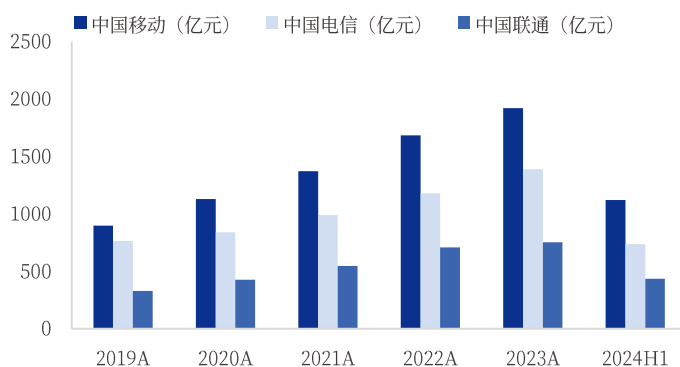
资料来源: 工信部, 中国银河证券研究院

数智业务扩盘增效，云计算维持增长态势。中国移动政企市场 2024 上半年收入达到 1,120 亿元/+7.3%。政企客户数达 3,038 万家，净增 201 万家。2024 上半年公开招标市场中标份额达到 18.4%，保持全行业领先。移动云稳居国内云服务商第一阵营，收入达 504 亿元/+19.3%，其中 IaaS + PaaS 收入份额稳居业界前五。

中国联通算网数智业务包含联通云、数据中心、数科集成、数据服务、数智应用及网信安全六大板块。2024 上半年收入达到 435 亿元/+6.6%，其中，联通云实现收入 317 亿元/+24.3%，数据服务收入 32 亿元/+8.6%，数智应用收入 37 亿元/+13.5%，网信安全收入 14 亿元/+58.2%。公司积极拥抱人工智能带来的新机遇，持续提升联通云通算、智算、超算自主产品能力。

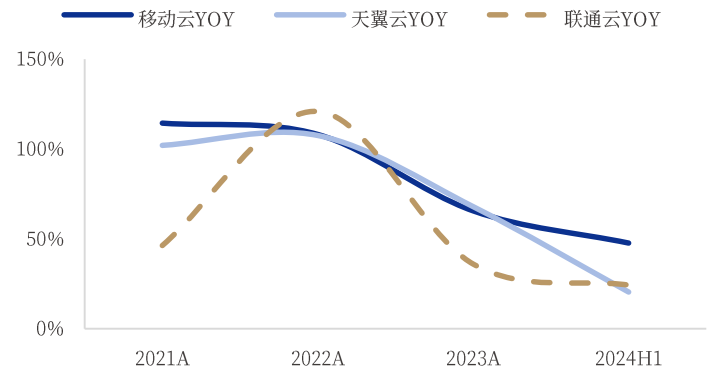
中国电信产业数字化业务保持快速发展趋势，天翼云收入有望超预期。2024 上半年收入达到 737 亿元/+7.2%，占服务收入比达到 30.0%，同比提高 0.8pct。天翼云收入达到 552 亿元/+20.4%。公司围绕“云计算及算力、新一代信息通信、大数据、人工智能、安全、量子、数字平台”七大战略新兴业务，加快培育和发展新质生产力，推进云电脑、量子密话密信、视联网、手机直连卫星等重点产品发展，加快“网+云+AI+应用”与传统产业深度融合。

图19: 运营商政企市场及产数业务创造增收新引擎



资料来源: 中国移动公告、中国联通公告、中国电信公告, 中国银河证券研究院

图20: 运营商创新云业务增速稳定，云业务态势向好



资料来源: 中国移动公告、中国联通公告、中国电信公告, 中国银河证券研究院

科技赋能新质生产力,有望创造运营商新业务增量。中国移动卫星业务有望引领,2024年2月,“中国移动01星”、“星核验证星”两颗天地一体低轨试验卫星成功发射入轨,构建天地一体试验装置,完成全球首个手机直连高轨卫星IoT-NTN实时语音实验室验证。“中国移动01星”搭载支持5G天地一体演进技术的星载基站,是全球首颗可验证5G天地一体演进技术的星上信号处理试验卫星。2024年11月,中国空天信息和卫星互联网创新联盟成立大会上,中国移动携手中国时空正式发布北斗短信业务,共同完成北斗三号短报文民用平台和融合网关建设,并持续探索卫星互联网基础设施建设。

中国电信量子通信业务不断培育,创新推出5G手机直连卫星、5G量子密话等特色应用。公司加大量子密话密信、手机直连卫星等差异化业务的规模拓展,推出全球首创汽车直连卫星服务。公司以量子技术赋能新型安全能力,创新量子技术与通话、云网、平台等业务融合,构建“量子+”产品体系,塑造差异化的安全产品服务优势;打造国内首个融合QKD的量子安全密码体系,升级领先的“天衍”量子计算云平台。伴随运营商创新云、6G卫星标准及研发不断深入、量子通信等新质生产力不断培育,有望为运营商业绩创造更多新动能。

(二) 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2024年10月,中国移动披露移动业务客户总数达10.04亿户,其中5G网络客户数为5.46亿户,本月累计净增客户数为30万户。中国电信客户总数达4.23亿户,其中5G套餐客户数3.48亿户,本月净增客户数为76万户。中国联通物联网终端客户总数达6.05亿户,10月客户数增加1118.7户。总体来说,运营商5G业务用户规模不断扩大,5G用户渗透率持续提升。

表6: 三大运营商移动业务用户不断增长

名称	移动客户总数 (亿户)	5G套餐客户数 (亿户)	移动客户数同比增长	本月5G客户净增 (万户)
中国移动 (截至24年10月)	10.04	5.46	1.36%	626
中国电信 (截至24年10月)	4.23	3.48	4.13%	2887
中国联通 (物联网终端客户数) (截至24年10月)	11.18	2.88	15.3%	202.5

资料来源: 中国移动、中国电信、中国联通公告, 中国银河证券研究院

中国联通运营数据稳定增长。截至2024年10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11.18亿户,环比增速1.14%,其中5G套餐用户累计达2.88亿户,物联网终端连接累计达6.05亿户。创新应用5G行业虚拟专网服务客户数达14705个;智慧服务2024年10月智慧客服客户问题解决率达98.8%,智慧客服智能服务占比84.8%;此外,公司授权专利本年累计数量为1312项。

表7: 中国联通用户数量不断增长 (截止24年10月)

	业务细分	业务量	业务量环比增速
泛在智联	“大联接”用户	11.18亿户	1.14%
	其中: 5G套餐用户	2.88亿户	7.09%
	其中: 物联网终端	6.05亿户	1.88%
创新应用	5G行业虚拟专网	14705个	4.94%

科技创新

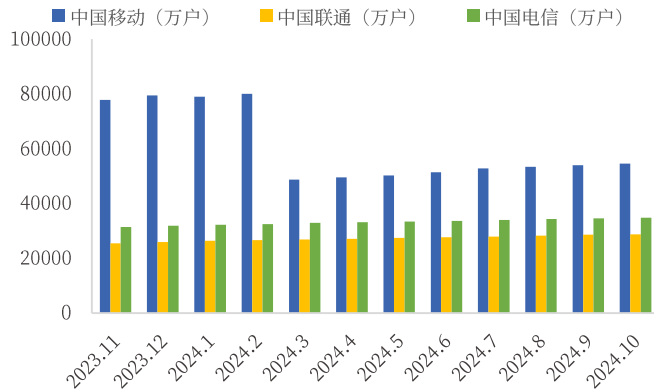
授权专利本年度累计数量

1312 件

6.32%

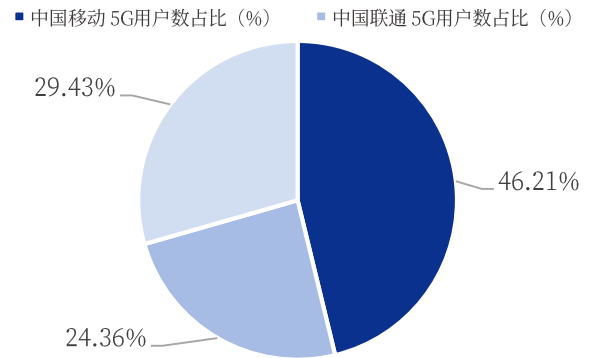
资料来源：中国联通公告，中国银河证券研究院

图21：三大运营商 5G 用户数不断增长



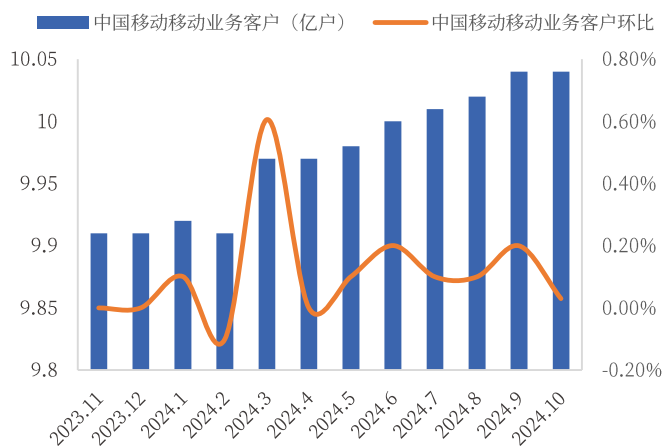
资料来源：中国移动、中国电信、中国联通公告，中国银河证券研究院
注：中国移动自 3 月起披露 5G 套餐客户数换为 5G 网络客户数。5G 网络客户数为当月使用过 5G 网络的移动客户数量。

图22：中国移动 5G 用户数占比最高，占比接近 50%



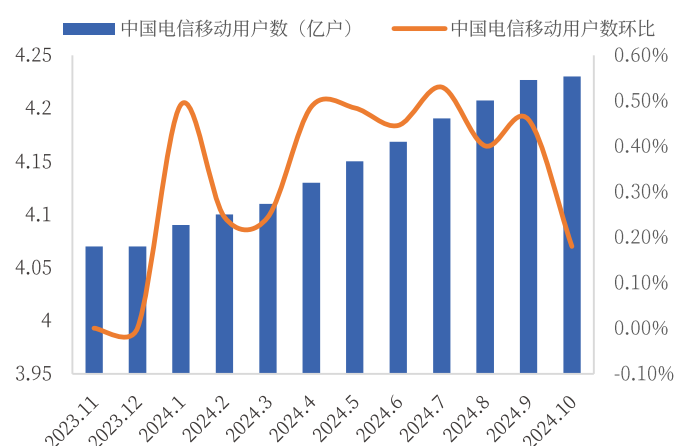
资料来源：中国移动、中国电信、中国联通公告，中国银河证券研究院

图23：中国移动移动业务用户数不断增长



资料来源：中国移动公告，中国银河证券研究院
注：中国移动移动业务客户为左轴，其余为右轴

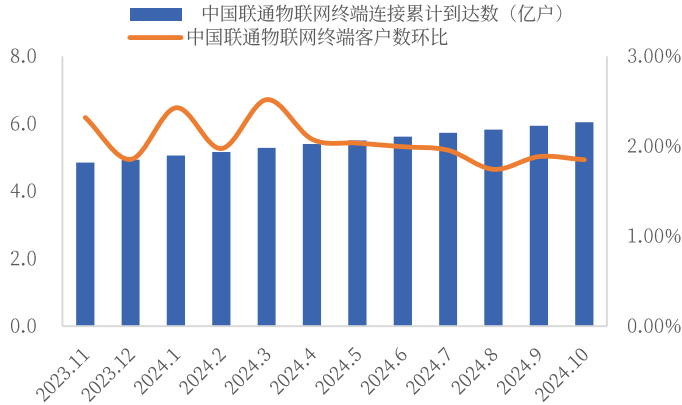
图24：中国电信移动业务用户数量稳步增长



资料来源：中国电信公告，中国银河证券研究院
注：中国电信移动用户数为左轴，其余为右轴

基本盘个人及家庭市场根基坚实，5G 渗透率有望持续提升。截止 2024 年 6 月，移动业务方面，运营商整体 5G 套餐渗透率达 50%+。中国移动 ARPU 为移动 ARPU 为 49.5 元，保持行业领先。中国联通移动用户规模达 3.45 亿户，创近 6 年新高，其中 5G 套餐渗透率进一步提升，用户结构持续优化。中国电信移动通信服务前三季度收入 1568.23 亿元/+3.2%，移动用户 ARPU 为 45.6 元，保持平稳。

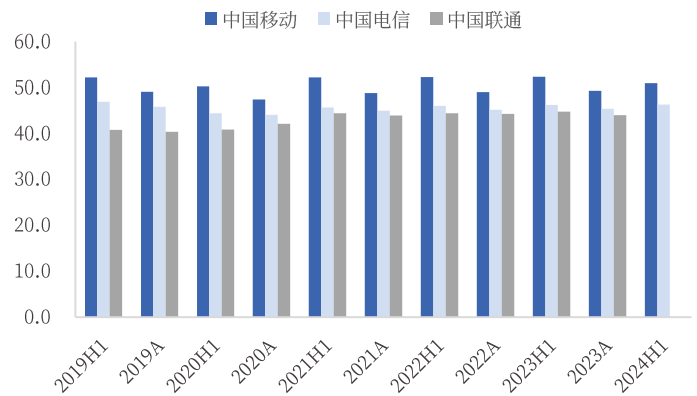
图25: 中国联通移动物联网业务稳步提升



资料来源: 中国联通公告, 中国银河证券研究院

注: 中国联通物联网终端连接累计数为左轴, 其余为右轴

图26: 移动端 ARPU 值逐年提升 (单位: 元)



资料来源: 中国移动、中国电信、中国联通公告, 中国银河证券研究院

(三) 运营商固定宽带业务规模稳步提升

运营商宽带业务稳步增长, 中国电信增速相对较快。截至 2024 年 10 月, 中国移动有线宽带用户达 3.15 亿, 环比增长 0.39%; 中国电信有线宽带用户达 1.97 亿, 环比增长 0.18%, 均保持平稳增长态势。

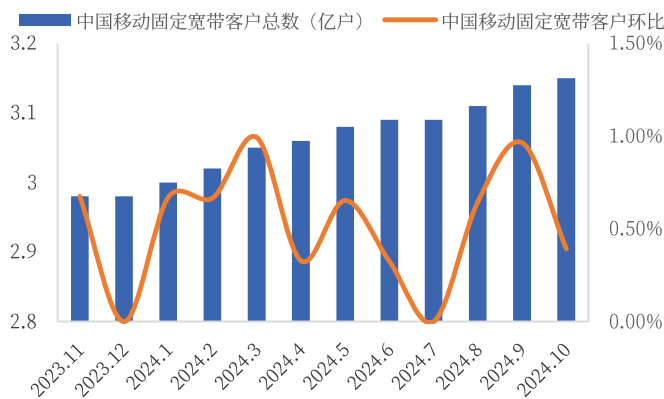
表8: 电信运营商移动业务用户不断增长

	客户总数 (单位: 亿户)	本月净增客户数 (单位: 百万户)	客户数环比增长	本年累计净增客户数 (单位: 百万户)
中国移动 (截至 24 年 10 月)	3.15	1.23	0.39%	16.588
中国电信 (截至 24 年 10 月)	1.97	0.36	0.18%	6.46

资料来源: 中国移动、中国电信公告, 中国银河证券研究院

运营商宽带业务发展良好, 客户数稳定增长。中国移动积极构建“全千兆+云生活”智慧家庭生态, 以“移动爱家”品牌为统领, 积极打造 FTTR、HDICT 等新增长点。截至 2024Q3, 公司有线宽带客户总数达到 3.14 亿户, 首 3 季度净增 1,536 万户, 其中家庭宽带客户达到 2.76 亿户, 首 3 季度净增 1,246 万户; 首 3 季度, 家庭客户综合 ARPU 为 43.2 元。中国电信固网及智慧家庭服务方面, 公司加快 FTTR 升级和千兆应用拓展, 不断升级全屋智能应用及服务, 加强智慧家庭、智慧社区、数字乡村等平台 AI 升级和融通互促, 打造社区/乡村的生活圈和服务圈。2024 年前三季度, 公司固网及智慧家庭服务收入达到 956.24 亿元, 同比增长 2.9%, 有线宽带用户达到 1.96 亿户, 智慧家庭收入同比增长 17.0%, 宽带综合 ARPU 为 47.8 元, 智慧家庭价值贡献持续提升。中国联通固网宽带用户达到 1.21 亿户, 全年累计净增 712 万户, 规模发展保持良好态势。

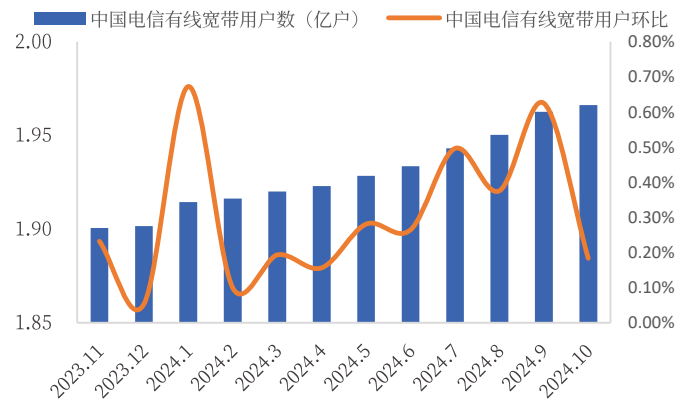
图27: 中国移动全年固定宽带用户数增长



资料来源: 中国移动公告, 中国银河证券研究院

注: 中国移动固定宽带客户总数为左轴, 其余为右轴

图28: 中国电信全年固定宽带用户数上涨



资料来源: 中国电信公告, 中国银河证券研究院

注: 中国电信优先宽带用户数为左轴, 其余为右轴

四、投资建议

全球竞争加剧技术快速迭代, AI+算力迎来发展大机遇。我国 5G 基站建设规模超过全球 50%+, 遥遥领先。展望 2025 年, 随着未来 AI 的发展、6G 的推进以及卫星相关业务的普及, 要想在科技上获得更大的全球领导力, 我国技术变革需要更加速。展望 2025 年, 作为数字经济算力基础设施底座的通信设备的需求有望迎来高增长, 数字经济算力相关板块或迎来更大机遇。随着市场从业绩预期到基本面验证的转变, 在数字经济算力细分领域里, 作为央企排头兵的运营商、技术壁垒最高的光通信、应用逐步探索的量子通信以及大发展的卫星互联网, 相关产业链有望迎来更大机遇。

算网产业链供需双增, 优选子行业景气度边际改善优质标的。数字经济“AI+”行动不断加码、新应用赋能产业的背景下, 全国一体化算力体系新基建有望夯实。通信+AI 新基建产业链有望率先预期上修, ICT 基石光网络产业链供需双增, 液冷新技术赋能数据中心建设, 子行业经营业绩有望边际改善; 运营商提质增效重回报, 高派息带来价值凸显, 国企改革有望估值重构; 5G 应用工业互联网亦是未来政策及需求关注重点, 建议关注。

投资建议: 我们认为当前通信行业的推动因素主要以运营商资本开支结构优化为基础, 人工智能共振, 细分子行业发展超预期的长牛新范式。**个股方面建议关注:** ICT 相关标的中际旭创(300308), 天孚通信(300394), 华工科技(000988), 光迅科技(002281)等; 应用板块卫星互联网华测导航(300627); 量子信息突破国盾量子(688027)等; 看好高分红+成长新空间的通信运营商: 中国移动(A+H), 中国电信(A+H), 中国联通(A+H)等。

五、风险提示

1. 国内外政策和技术摩擦不确定性的风险：政策的落地和效果可能受到多种因素的影响，如地方政府的执行力度、市场主体的响应速度等。如果政策落实不到位，可能无法达到预期的经济提振效果，从而影响经济的稳定增长。

2. 运营商新兴业务不及预期的风险：云业务等新兴技术更新换代快，若运营商在技术研发和创新方面投入不足，无法跟上 AI+ 发展，可能无法满足客户需求，导致业务增长受限。

3. AIGC 技术应用落地不及预期的风险：目前 AI 仍处于早期快速发展迭代阶段，技术研发进展存在不确定性，在应用端落地速度存在不及预期的风险等。

图表目录

图 1: 年度 (2024 年 1 月 1 日-2024 年 12 月底) 通信行业上涨 28.23%	3
图 2: 年度 (2024.1.1-2024 年 12 月底) 通信细分子板块涨跌幅情况	4
图 3: 年度 (2024.1.1-2024 年 12 月底) 通信个股涨幅榜	4
图 4: 年度电信业务量收保持平稳增长	10
图 5: 年度电信业务总量保持平稳增长	11
图 6: 年度 (2024.1.1-2024 年 12 月底) 通信个股涨幅榜	11
图 7: 全年 5G 基站建设持续推进	11
图 8: 全年互联网宽带接入端口数稳步增长 (单位: 亿个)	11
图 9: 互联网宽带接入用户数持续增加 (单位: 万户)	12
图 10: 互联网接入流量及月户均流量 (DOU) 保持较快增长	12
图 11: 5G 渗透率稳步提升	13
图 12: 蜂窝物联网用户数量保持较快增长	13
图 13: 三大运营商 Q3 营收规模保持增长	14
图 14: 三大运营商年度营收增速企稳	14
图 15: 三大运营商 Q3 利润规模保持增长	14
图 16: 三大运营商 Q3 归母净利润保持较高增速增长	14
图 17: 运营商新兴业务收入及增速	15
图 18: 运营商新兴业务分业务收入增速	15
图 19: 运营商政企市场及产数业务创造增收新引擎	15
图 20: 运营商创新云业务增速稳定, 云业务态势向好	15
图 21: 三大运营商 5G 用户数不断增长	17
图 22: 中国移动 5G 用户数占比最高, 占比接近 50%	17
图 23: 中国移动移动业务用户数不断增长	17
图 24: 中国电信移动业务用户数量稳步增长	17
图 25: 中国联通移动物联网业务稳步提升	18
图 26: 移动端 ARPU 值逐年提升 (单位: 元)	18
图 27: 中国移动全年固定宽带用户数增长	19
图 28: 中国电信全年固定宽带用户数上涨	19
表 1: 年度 (2024.1.1-2024 年 12 月底) 北斗导航、智能控制器和光模块等等相关子板块表现较好	4
表 2: 2024 年开年以来总书记对于科技创新相关指导意见	7
表 3: 5G 规模化应用部署持续推进	8
表 4: 国央企深化改革持续推进	9

表 5: 三大运营商对国央企深化改革政策的落实情况	10
表 6: 三大运营商移动业务用户不断增长	16
表 7: 中国联通用户数量不断增长 (截止 24 年 10 月)	16
表 8: 电信运营商移动业务用户不断增长	18

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，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。

赵良毕，通信&中小盘首席分析师，科技组组长。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。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，2020年获得Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得2022年Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

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。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

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：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn