

政策东风助推通信升级，国产突破引领技术革新

2025 年 4 月 28 日

● **一周通信板块指数上涨，光器件、光模块等子板块相关标的表现较好。**本周上证指数涨幅为 0.56%；深证成指涨幅为 1.38%；创业板指数涨幅为 1.74%；一级行业指数中，通信板块涨幅为 1.32%。根据我们对于通信行业公司划分子板块数据，光器件、光模块等子板块相关标的表现较好，板块涨幅分别为 13.48%、7.62%。通信板块个股中，上涨、维持和下跌的个股占比分别为 58.02%、3.82%和 38.16%。

● **政治局会议围绕培育新质生产力作出重要部署，对通信行业发展具有重要指导意义。**政策方面，中共中央政治局会议近日召开，会上着重强调培育壮大新质生产力，打造一批新兴支柱产业。持续用力推进关键核心技术攻关，创新推出债券市场的“科技板”，加快实施“人工智能+”行动。大力推进重点产业提质升级，坚持标准引领，规范竞争秩序。我们认为此次会议对通信行业发展的重要指导在于：一方面有利于加快光通信芯片等关键核心技术国产替代，推进智算中心建设和 AI 算力资源优化；另一方面有利于促进培育“人工智能+通信”、低空经济、卫星互联网等新兴业态，推动通感一体基站建设和卫星全产业链发展；同时坚持引领 6G 及量子科技等未来产业，助力我国在关键科技领域抢占技术制高点。随着这些政策措施的落地实施，通信行业关键核心技术有望加速突破，新兴业态有望迎来规模化发展机遇。**运营商方面**，三大运营商陆续发布 2025 年一季度业绩报告，业绩韧性凸显：运营商以 5G 专网、算力网络和数字服务为新增长引擎，在用户红利减弱的背景下实现利润增速持续超越营收，持续推动行业从规模扩张向价值运营的战略转型，为通信业周期穿越提供关键支撑。其中，中国移动实现总营收 2638 亿元/+0.02%，归母净利润 306 亿元/+3.45%；中国电信实现总营收 1345 亿元/+0.01%，归母净利润 89 亿元/+3.11%；中国联通实现总营收 1034 亿元/+3.88%，归母净利润 26 亿元/+6.50%。**主设备商方面**，华为基于“云、数、智”技术底座，联合生态伙伴推出五大智慧机场解决方案，推动机场运营向智能化、港产城一体化和机场群协同方向转型。

● **投资建议：优选子行业景气度边际改善优质标的。**数字中国等政策不断加码、AI 新应用持续推新的背景下，数字经济新基建有望夯实助力算力网络升级，通信+新基建板块有望预期上修。ICT 基石光网络产业链的复苏，催化光模块、温控节能等需求进一步增长。5G 应用工业互联网亦是未来政策及需求关注重点，高景气度结合低估值是选股重点方向，**建议关注：**

IDC 相关标的光环新网（300383）等；光通信相关标的天孚通信（300394），中际旭创（300308），新易盛（300502），光迅科技（002281）等；卫星互联网华测导航（300627）等；量子通信国盾量子（688027）等；运营商相关标的中国移动（A+H），中国电信（A+H），中国联通（A+H）。

● **风险提示：**AIGC 应用推广不及预期的风险；国内外政策和技术摩擦的不确定性风险；5G 规模化商用推进不及预期的风险。

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

研究助理：刘璐

✉：yj.liulu@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图

2025-04-28



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河通信】行业周报_6G 引领空地融合，自主可控托举通信强国

目录

Catalog

一、 周市场行情：一周通信板块指数上涨 3

 （一） 一周通信板块涨幅为 1.32%3

 （二） 一周光器件、光模块等子板块相关标的表现较好4

二、 行业发展向好及重要事件梳理 7

 （一） 量子计算破局 AI 算力瓶颈，下一代算力基础设施演进7

 （二） 以网补算、跨域训练、分布式推理等有望迎来发展窗口期.....10

三、 投资建议 11

四、 风险提示 11

一、周市场行情：一周通信板块指数上涨

（一）一周通信板块涨幅为 1.32%

周行情：一周（2025 年 4 月 21 日-2025 年 4 月 27 日）上证指数涨幅为 0.56%；深证成指涨幅为 1.38%；创业板指数涨幅为 1.74%；一级行业指数中，通信板块涨幅为 1.32%。根据我们对于通信行业公司划分子板块数据，光器件、光模块等子板块相关标的表现较好，板块涨幅分别为 13.48%、7.62%。

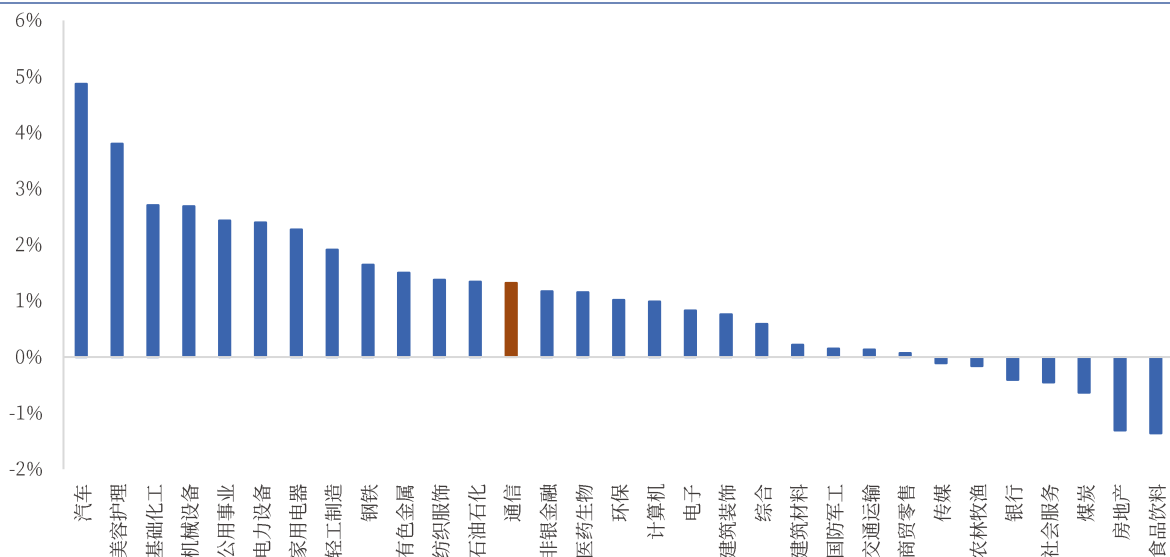
运营商重点事件中，三大运营商陆续发布 2025 年一季度业绩报告，业绩韧性凸显：运营商以 5G 专网、算力网络和数字服务为新增长引擎，在用户红利减弱的背景下实现利润增速持续超越营收，持续推动行业从规模扩张向价值运营的战略转型，为通信业周期穿越提供关键支撑。2025Q1 **中国移动**实现总营收 2638 亿元/+0.02%，实现归母净利润 306 亿元/+3.45%。其中，移动客户数为 10.03 亿户，其中 5G 网络客户数 5.78 亿户，有线宽带客户数为 3.20 亿户；**中国电信**实现总营收 1345 亿元/+0.01%，实现归母净利润 89 亿元/+3.11%。其中，中国电信第二曲线业务保持了两位数的增长：IDC 收入达到人民币 95 亿元，同比增长 10.4%。智能收入同比增长 151.6%，视联网收入同比增长 58.4%，卫星通信收入同比增长 37.2%，量子收入同比增长 81.1%；**中国联通**实现总营收 1034 亿元/+3.88%，实现归母净利润 26 亿元/+6.50%。其中，数据中心收入 72.2 亿元，同比提升 8.8%。同时，深入推进 5G 规模化应用，累计落地 3 万个“5G+工业互联网”项目和 7,500 多个 5G 工厂。

主设备商方面，华为基于“云、数、智”技术底座，联合生态伙伴推出五大智慧机场解决方案，推动机场运营向智能化、港产城一体化和机场群协同方向转型，助力机场运营更高效、安全。

基建及政策方面，中共中央政治局会议于 2025 年 4 月 25 日召开，会上着重强调培育壮大新质生产力，打造一批新兴支柱产业。持续用力推进关键核心技术攻关，创新推出债券市场的“科技板”，加快实施“人工智能+”行动。大力推进重点产业提质升级，坚持标准引领，规范竞争秩序。我们认为此次会议对通信行业发展的重要指导在于：一方面有利于加快光通信芯片等关键核心技术国产替代，推进智算中心建设和 AI 算力资源优化，重点突破 25Gbs+高速光芯片技术瓶颈；另一方面有利于促进培育“人工智能+通信”、低空经济、卫星互联网等新兴业态，推动通感一体基站建设和卫星全产业链发展；同时坚持引领 6G 及量子科技等未来产业，助力我国在关键科技领域抢占技术制高点。随着这些政策措施的落地实施，通信行业关键核心技术有望加速突破，新兴业态有望迎来规模化发展机遇。

我们认为通信行业各个子领域呈现多点开花的局面，工业互联网、5G 应用、物联网、车联网均处于快速发展期，数字流量经济发展有望超预期。通信行业不断拓展前沿应用并与汽车、航天、制造业等行业深度结合，迎来了广阔新天地。

图1：一周通信板块涨幅为 1.32%

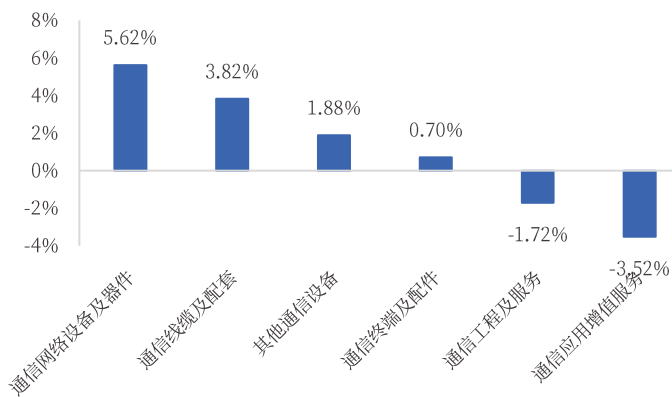


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）一周光器件、光模块等子板块相关标的表现较好

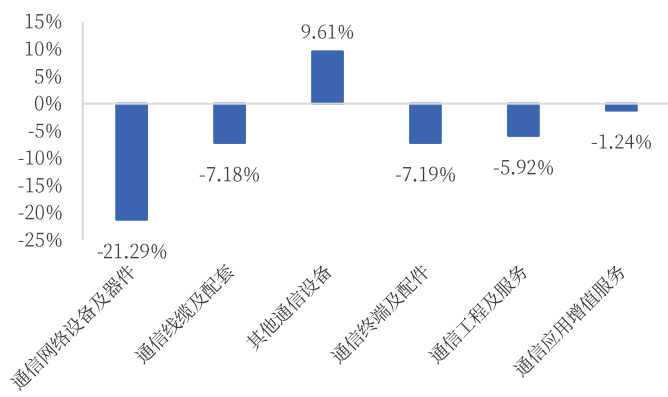
通信板块三级子行业包括通信网络设备及器件、通信线缆及配套、通信终端及配件、其他通信设备、通信工程及服务、通信应用增值服务六大板块，通信网络设备及器件涨幅最高。进一步细分子板块方面，光器件、光模块等子板块相关标的表现较好，板块涨幅分别为 13.48%、7.62%。

图2：一周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：今年以来（2025.1.1-2025.4.27）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

表1：一周光器件、光模块等子板块相关标的表现较好，板块涨幅分别为 13.48%、7.62%

细分板块	板块涨跌幅	相关标的	代码	涨跌幅
数据中心	-3.67%	光环新网	300383.SZ	-7.05%
		数据港	603881.SH	1.10%
		奥飞数据	300738.SZ	3.03%
		润泽科技	300442.SZ	-12.28%
		科华数据	002335.SZ	-3.18%
温控	-0.79%	佳力图	603912.SH	2.09%
		同飞股份	300990.SZ	1.20%
		申菱环境	301018.SZ	2.47%
		英维克	002837.SZ	-8.93%
交换机代工	-1.33%	菲凌科思	301191.SZ	-1.85%
		共进股份	603118.SH	-0.80%
主设备商	0.49%	中兴通讯	000063.SZ	-2.44%
		烽火通信	600498.SH	-2.23%
		星网锐捷	002396.SZ	2.72%
		锐捷网络	301165.SZ	3.82%
		紫光股份	000938.SZ	0.60%
光纤光缆	5.11%	长飞光纤	601869.SH	4.13%
		中天科技	600522.SH	2.24%
		永鼎股份	600105.SH	15.72%
		通鼎互联	002491.SZ	1.21%
		特发信息	000070.SZ	3.40%
		亨通光电	600487.SH	3.97%
北斗导航	1.26%	长江通信	600345.SH	-0.84%
		中海达	300177.SZ	1.28%
		华测导航	300627.SZ	3.33%
车/物联网	2.81%	广和通	300638.SZ	-1.82%
		移远通信	603236.SH	2.22%
		美格智能	002881.SZ	4.34%
		有方科技	688159.SH	16.38%
		永贵电器	300351.SZ	-2.58%
		鼎通科技	688668.SH	9.38%
		鸿泉物联	688288.SH	-3.77%
		万马科技	300698.SZ	0.86%
		移为通信	300590.SZ	0.26%
智能控制器	5.95%	拓邦股份	002139.SZ	7.67%
		贝仕达克	300822.SZ	16.16%
		朗科智能	300543.SZ	2.73%
		朗特智能	300916.SZ	1.63%
		和而泰	002402.SZ	1.53%

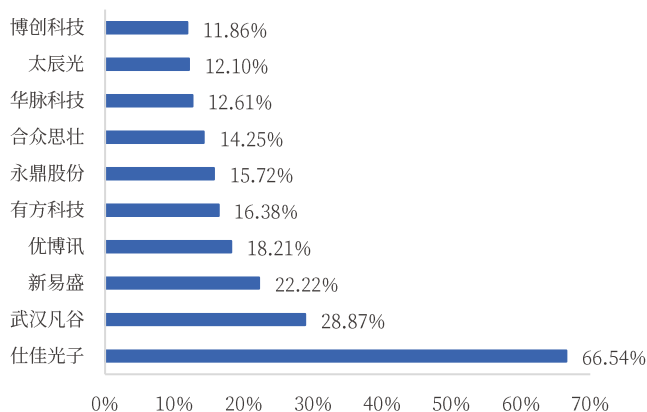
工业物联网	3.98%	三旺通信	688618.SH	-3.03%
		映翰通	688080.SH	2.83%
		北路智控	301195.SZ	5.64%
		东土科技	300353.SZ	10.47%
载波通信及电网	-0.03%	鼎信通讯	603421.SH	-3.03%
		威胜信息	688100.SH	4.27%
		东软载波	300183.SZ	-1.34%
视频会议	-0.44%	会畅通讯	300578.SZ	0.12%
		苏州科达	603660.SH	0.63%
		亿联网络	300628.SZ	-3.08%
		二六三	002467.SZ	0.58%
运营商	-2.98%	中国移动	600941.SH	-3.35%
		中国联通	600050.SH	-2.21%
		中国电信	601728.SH	-3.39%
光模块	7.62%	中际旭创	300308.SZ	7.75%
		新易盛	300502.SZ	22.22%
		剑桥科技	603083.SH	5.72%
		联特科技	301205.SZ	5.90%
		华工科技	000988.SZ	3.75%
		光迅科技	002281.SZ	0.40%
光器件	13.48%	天孚通信	300394.SZ	5.82%
		博创科技	300548.SZ	11.86%
		太辰光	300570.SZ	12.10%
		铭普光磁	002902.SZ	-0.24%
		德科立	688205.SH	5.24%
		仕佳光子	688313.SH	66.54%
		光库科技	300620.SZ	4.29%
		中瓷电子	003031.SZ	2.27%
通信网络技术服务	-3.57%	润建股份	002929.SZ	-0.09%
		中富通	300560.SZ	0.35%
		中贝通信	603220.SH	-1.17%
		超讯通信	603322.SH	-13.38%
通信网络设备	2.64%	大富科技	300134.SZ	-3.83%
		天邑股份	300504.SZ	-2.53%
		通宇通讯	002792.SZ	0.28%
		武汉凡谷	002194.SZ	28.87%
		科信技术	300565.SZ	-2.84%
		瑞斯康达	603803.SH	-4.11%
行业应用	-0.55%	线上线下	300959.SZ	1.72%
		平治信息	300571.SZ	0.22%
		梦网科技	002123.SZ	0.00%

		恒信东方	300081.SZ	-5.23%
		佳讯飞鸿	300213.SZ	0.64%
		海格通信	002465.SZ	2.67%
		广哈通信	300711.SZ	-1.36%
		国盾量子	688027.SH	-3.08%
数据中心铜线	0.68%	兆龙互连	300913.SZ	3.05%
		金信诺	300252.SZ	-1.79%
		新亚电子	605277.SH	0.78%
智能卡	-1.53%	德生科技	002908.SZ	6.68%
		楚天龙	003040.SZ	4.69%
		东信和平	002017.SZ	3.37%
		天喻信息	300205.SZ	-23.27%
		澄天伟业	300698.SZ	0.86%

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

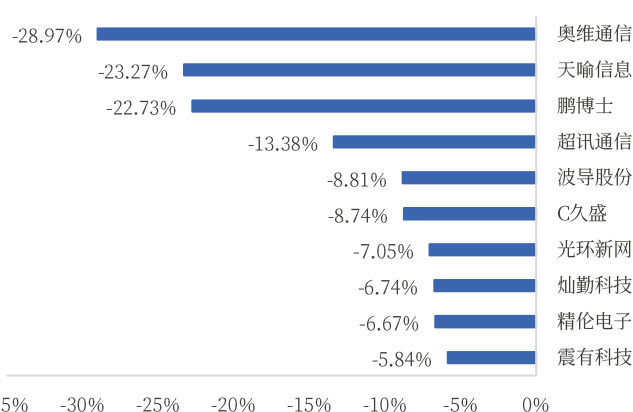
一周（2025 年 4 月 21 日-2025 年 4 月 27 日）通信板块个股中，上涨、维持和下跌的个股占比分别为 58.02%、3.82%和 38.16%。

图4：一周个股涨幅榜情况



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图5：一周部分个股有所回调



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

二、行业发展向好及重要事件梳理

（一）量子计算破局 AI 算力瓶颈，下一代算力基础设施演进

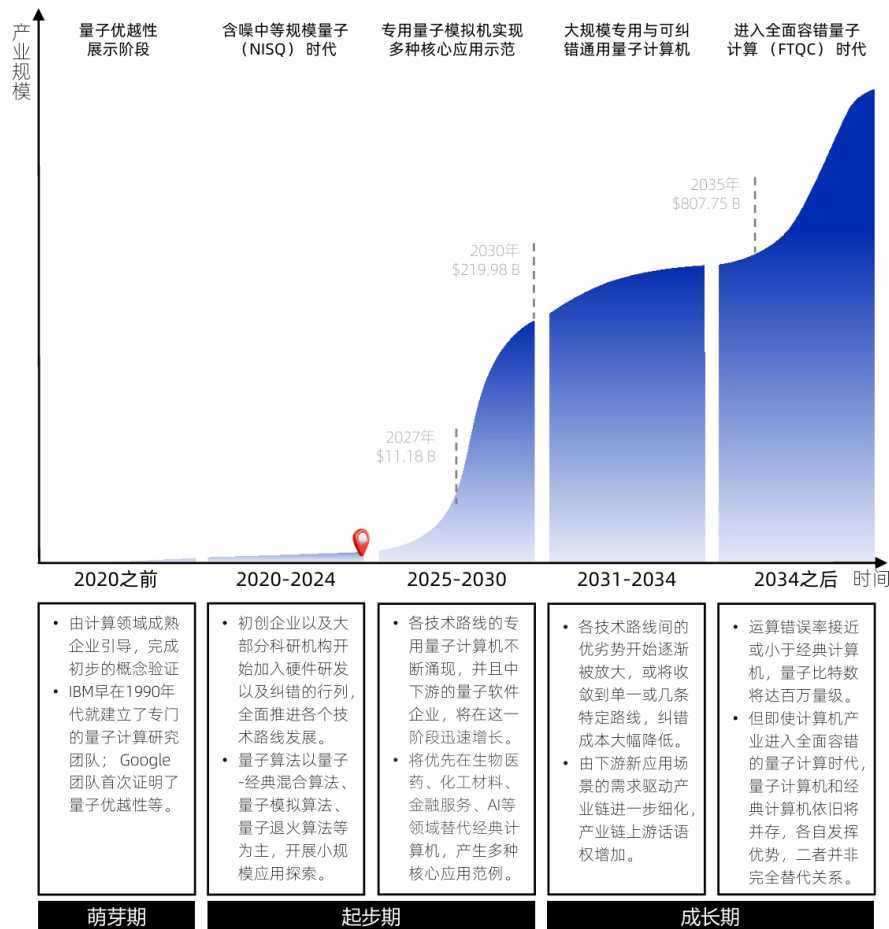
大语言模型（LLMs）在生成式人工智能领域持续快速发展并占据主导地位，但其发展仍受限于现有计算基础设施的可扩展性、效率和复杂推理能力。量子计算有望突破这些瓶颈，其潜在性能可能超越传统超级计算机，从而成为推动下一代人工智能发展的核心技术。近年来，量子计算机构与超算中心持续推动量子计算机与经典超算的融合，量超融合作为新型计算形态的重要补充，通过提供多样、灵活、高效的计算资源，为不同行业领域提供更强大的算力。近日，本源量子、合肥综合

性国家科学中心人工智能研究院等机构联合攻关，在中国第三代自主超导量子计算机“本源悟空”真机上，全球首次运行十亿参数 AI 大模型微调任务。实验结果显示，在参数量减少 76%的前提下，训练效果反而提升 8.4%。与经典计算机不同，量子计算机利用量子并行性和量子态演化，在特定问题（如大数分解、量子化学模拟）上可实现对经典计算机的指数级加速，是实现未来算力飞跃的重要手段之一。这一成果不仅验证了量子计算助力实现大模型轻量化的可行性，更为破解大模型“算力焦虑”开辟了新路径。此前，中国科学技术大学院士团队与国内相关单位合作，成功构建了 105 比特（包含 105 个可读取比特和 182 个耦合比特）超导量子计算原型机“祖冲之三号”，实现了对“量子随机线路取样”任务的快速求解。与现有最优经典算法相比，“祖冲之三号”处理量子随机线路取样问题的速度比目前最快的超级计算机快 15 个数量级，超过谷歌 2024 年 10 月公开发表的最新成果 6 个数量级。这一成果是我国继超导量子计算原型机“祖冲之二号”实现超导量子计算体系最强“量子计算优越性”后，再一次打破超导体“量子计算优越性”纪录，验证了量子计算系统能够超越传统超级计算机的可行性。国盾量子作为唯一企业参与单位，为该成果提供了室温电子学软硬件系统的研发与工程化落地、量子计算机整机的搭建和运维等支持。

此外，一家专注于量子计算和神经形态计算创新的公司 Dynex 近日推出了一项突破性解决方案——量子扩散大语言模型（qdLLM）。通过将量子计算融入扩散模型的词元选择过程，qdLLM 借助量子优化的强大能力，可将语言生成性能提升至全新水平。Dynex 报告称，qdLLM 仅使用了完成同等任务通常所需 GPU 资源的 10%，在需要强大推理能力的基准测试中，qdLLM 的表现优于包括 ChatGPT 和 Grok 在内的领先模型，还入围了 2025 年 SXSW 创新奖的决赛名单。与依赖当前技术基础设施、基于传统 Transformer 的系统相比，其 qdLLM 能够更快速、高效地生成生成式人工智能的输出结果，Dynex 认为从长远来看量子计算有望成为人工智能领域的核心。

根据光子盒研究院最新报告，在量子计算机整机方面，全球竞争格局未变，依旧是美国和中国处于第一梯队，欧洲与亚太地区（除中国）处于第二梯队。技术路线上，超导、离子阱和中性原子是当前实现通用量子计算的三条主流路线，光量子计算技术进展缓慢，半导体路线在扩展性等方面仍存在一定瓶颈，拓扑、分子、磁子、机械等路线目前依旧处于实验室阶段。软件方面，使用人工智能辅助量子硬件测控及量子线路设计成为系统软件的主流，例如 Google 相继开发出 AlphaTensor、AlphaQubit 等软件。未来，量子计算或将反哺 AI，比如帮助 AI 减少训练模型的参数等等。算法方面，由于当前的量子计算机硬件还不足以提供实际可用的算力，因此难以在短期内实施可行的量子算法，所以量子应用算法仍以含噪声中等规模量子（NISQ）算法为主，比如量子-经典混合算法、量子退火算法、量子模拟算法等。另一方面，量子纠错算法的改进有助于通用量子计算的实现。例如，Google 基于其全新量子纠错码（Gröss 码），提出了一种端到端量子纠错协议。下游应用方面，随着量子优越性的演示以及量子计算云平台的搭建，更多的行业领域开始尝试使用量子计算处理实际问题。但受限于目前的量子计算机硬件水平，全球范围内的应用仍以探索尝试为主。

图6：量子计算发展生命周期示意图



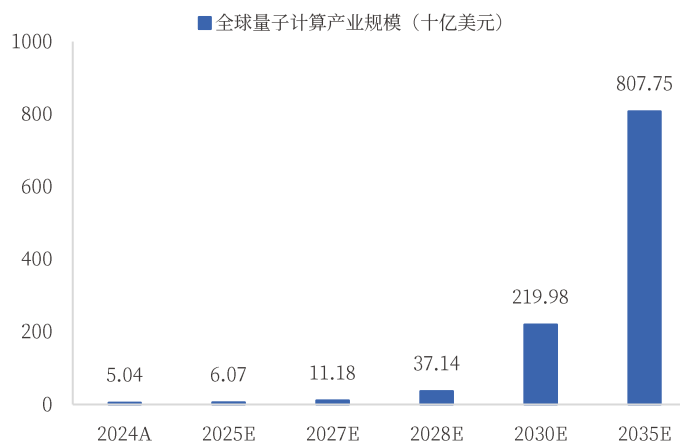
资料来源：ICV TA&K, 中国银河证券研究院

从我国目前的发展情况来看，自2021年在《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》中提及量子信息科技以来，我国进入量子科技的快速发展阶段。根据光子盒研究院最新报告，我国目前已颁布30余条涉量子的国家级政策，涵盖课程设置、标准化建设、市场准入、中试平台、债券投向等多个方面。上游供应方面，中国曾在较长时期依赖进口，但随着欧美对中国的禁运力度不断加大，中国不得不走上独立自主的道路。中国电科16所、量羲技术、知冷低温、中船鹏力超低温、中微达信、赋同量子、上海频准等中国企业合力打破了欧美的技术产品封锁，实现国产替代。中游软硬件方面，中国以高校院所及其孵化的量子初创企业为主体，例如，国盾量子、量旋科技、华翊量子、么正量子、启科量子、中科酷原、硅臻等。中国电信作为央企，也挑起了带领中国量子产业发展的重任，成立了中电信量子集团。下游应用方面，中国整体进展滞后于美欧，同时受美欧封锁的影响，无法开展跨国应用合作。但随着量子计算在下游应用领域的成果初步展现，以及政府与国央企的带头推动，未来将有望吸引更多下游厂商参与。

根据光子盒统计，从产业规模来看，2024年全球量子计算产业规模为50.37亿美元，较2023年增长7.46%，其中北美占比29.73%、欧洲占比28.83%、中国占比25.30%、亚太地区（除中国外）占比12.24%、其他地区占比3.90%。预计2027年产业规模将达111.75亿美元，2030年将陡增到2199.78亿美元，而后进入通用容错量子计算前的一段过渡期，此期间的增速相对平缓，并在2035年左右进入通用容错阶段，届时量子计算产业将再次实现飞跃，全球量子计算产业规模有望达到8077.50亿美元。长期来看，随着纠错算法进步和量超融合生态成熟，量子计算有望成为

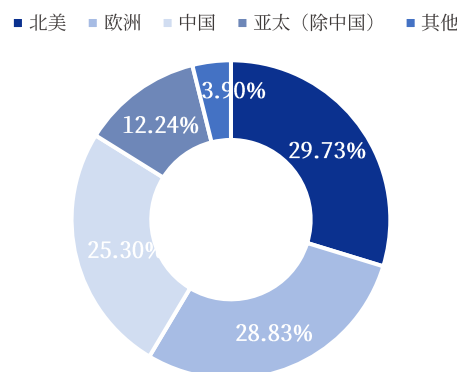
颠覆传统算力格局的核心引擎，而中美在技术路线和商业落地上的竞争将加速这一进程。建议持续关注量子纠错、混合算法及跨领域应用落地的突破性进展。

图7：2024 年全球量子计算产业规模为 50.37 亿美元/+7.46%



资料来源：ICV TA&K, 中国银河证券研究院

图8：2024 年全球量子计算各地区产业规模占比



资料来源：ICV TA&K, 中国银河证券研究院

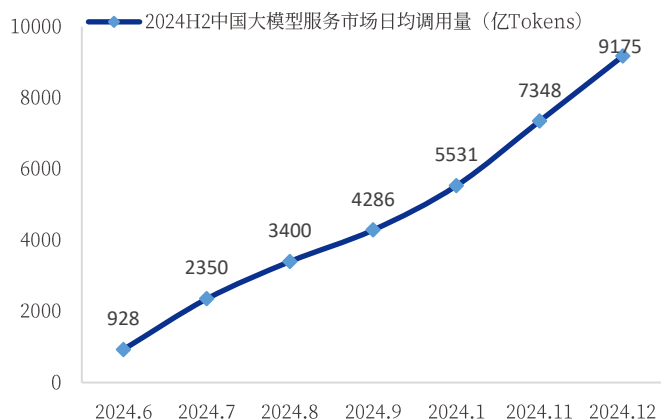
（二）以网补算、跨域训练、分布式推理等有望迎来发展窗口期

根据 IDC 最新发布的《中国公有云大模型服务市场格局分析（2025Q1）》，2024 年中国公有云大模型调用量达 114.2 万亿 tokens，自 2024 年下半年起呈现指数级增长，日均调用量从 6 月的 963 亿 tokens 飙升至 12 月的 9522 亿 tokens，半年内增长近 10 倍。这一增长主要受益于云厂商大模型能力的提升、大模型降价潮带来的模型调用成本下降，以及 2025 年初 DeepSeek、Manus 等产品的推动。

从大模型调用量的市场份额竞争格局看，字节火山引擎（46.4%）占据市场主导地位，百度智能云（19.3%）和阿里云（19.3%）紧随其后，而腾讯云、中国移动、天翼云等厂商合计占据剩余 15% 份额。值得注意的是，火山引擎 2020 年才开始对外提供服务，相比于其他几家在云业务领域有更深基础、扎根更久的厂商，看似资历较浅，但其凭借全栈 AI 布局（涵盖 34 个大模型、火山方舟、HiAgent、扣子等工具链）及行业深度渗透（金融、汽车、智能终端、电商等），迅速抢占市场。目前，其 AI 服务已覆盖 4 亿+终端设备，成为大模型商业化落地的标杆案例。

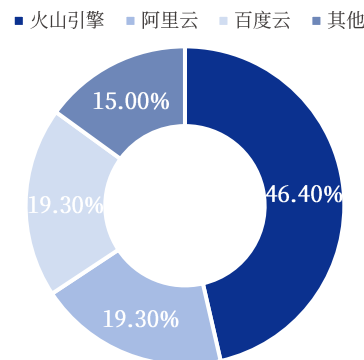
与此同时，消费级 AI（手机、汽车、家居、智能眼镜等）正成为新增长引擎。在算力需求方面，SNAI 推委会指出，大模型参数规模每 1-2 年增长 10 倍，而 GPU 算力仅提升 2-4 倍，算力供需缺口持续扩大。未来，跨域训练与分布式推理或成关键解决方案，通过“以网补算”整合闲散智算资源，构建超级逻辑智算池，以支撑超大模型训练并优化算力利用率。面对模型规模与硬件算力增速的剪刀差，跨域训练、分布式推理等新型架构将迎来发展窗口期。建议布局算力调度、边缘计算等关键技术提供商，同时关注量子-经典混合计算等前沿方向。

图9：2024 年中国公有云大模型调用量达 114.2 万亿 tokens



资料来源：ICV TA&K，中国银河证券研究院

图10：2024 年中国大模型调用量市场份额占比



资料来源：ICV TA&K，中国银河证券研究院

三、投资建议

优选子行业景气度边际改善优质标的。数字中国等政策不断加码、AI 新应用持续推新的背景下，数字经济新基建有望夯实助力算力网络升级，通信+新基建板块有望预期上修。ICT 基石光网络产业链的复苏，催化光模块、温控节能等需求进一步增长。5G 应用工业互联网亦是未来政策及需求关注重点，高景气度结合低估值是选股重点方向，**建议关注：**

IDC 相关标的光环新网(300383)等；光通信相关标的天孚通信(300394)，中际旭创(300308)，新易盛(300502)，光迅科技(002281)等；卫星互联网华测导航(300627)等；量子通信国盾量子(688027)等；运营商相关标的中国移动(A+H)，中国电信(A+H)，中国联通(A+H)。

四、风险提示

- 1、AIGC 应用推广不及预期的风险；
- 2、国内外政策和技术摩擦的不确定性风险；
- 3、5G 规模化商用推进不及预期的风险；

图表目录

图 1： 一周通信板块涨幅为 1.32% 4

图 2： 一周通信细分子板块涨跌幅情况 4

图 3： 今年以来（2025.1.1-2025.4.27）通信细分子板块涨跌幅情况 4

图 4： 一周个股涨幅榜情况 7

图 5： 一周部分个股有所回调 7

图 6： 量子计算发展生命周期示意图 9

图 7： 2024 年全球量子计算产业规模为 50.37 亿美元/+7.46%..... 10

图 8： 2024 年全球量子计算各地区产业规模占比 10

图 9： 2024 年中国公有云大模型调用量达 114.2 万亿 tokens..... 11

图 10： 2024 年中国大模型调用量市场份额占比..... 11

表 1： 一周光器件、光模块等子板块相关标的表现较好，板块涨幅分别为 13.48%、7.62% 5

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。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，7 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。

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