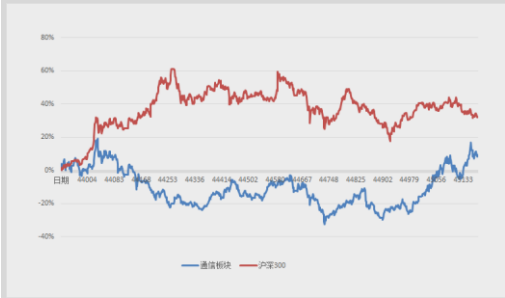


## 强于大市

通信行业相对沪深 300 指数表现



资料来源：万得，中银证券

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

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

联系人：袁旦

da.yuan@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122070006

## 通信行业周报(0710-0716)

通信板块面临调整，低点布局正当时

### 行情回顾：

- 上周（0703-0709）通信大板块和通信子板块都出现一定调整，通信运营行业涨幅居前，涨幅 0.74%，终端设备、通信配套服务和通信传输设备均有所调整。
- 全周（0703-0709）建议关注标的组合阶段性表现一般，按照算术平均计算组合周涨幅为-2.92%，跑输通信（申万）板块指数（-2.07%）、沪深 300 指数（-0.44%）、创业板指（-2.07%）和上证指数（-0.17%）。

### 投资观点：

- 2023 年科技强国、自主可控和经济复苏、周期反转是贯穿科技行业的两大主线，通信行业因行业周期和行业属性，将会迎来更多超预期机遇。同时，看好央企国企在社会主义核心资产价值重估中所享受的红利，看好民企在经济复苏中表现出的创新驱动和业绩弹性。给予通信行业强于大市评级。
- 今年科技行业有望迎来反攻，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。
- 我们提出在反攻的背景下，主线依旧是业绩表现优秀、景气度高增的公司，建议关注受疫情影响小、下半年成长性好的公司。
- **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)、电子仪器(普源精电)。

### 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。

## 目录

1.上周行情：板块走势强劲，价值重估时机到来 .....	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
2.行业动态 .....	9
2.1 运营商 .....	9
2.2 5G.....	10
2.3 光通信 .....	11
2.4 物联网.....	11
2.5 IDC.....	13
3.本周观点：通信行业景气度持续上升，市场表现亮眼 .....	14
4 风险提示 .....	15

## 图表目录

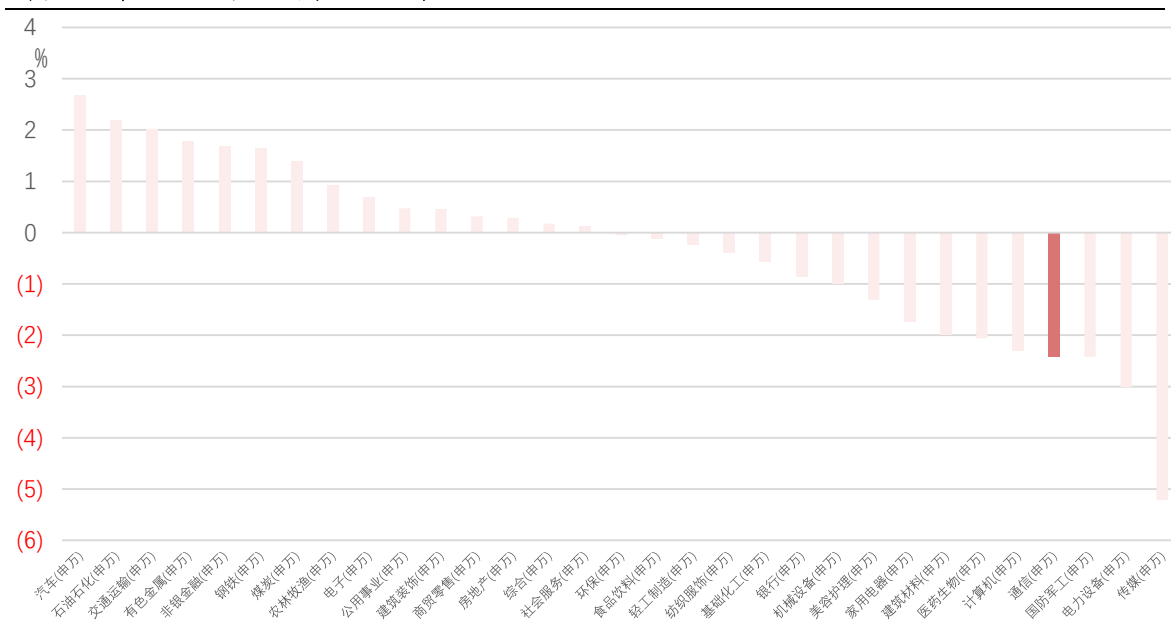
图表 1. 申万一级行业上周涨跌幅情况.....	4
图表 2. 通信子板块上周涨跌幅情况.....	4
图表 3. 通信分子板块上周涨跌幅情况.....	5
图表 4. 涨幅前 10 个股（0703-0709）.....	5
图表 5. 跌幅前 10 个股（0703-0709）.....	6
图表 6. 申万一级行业上周资金流向.....	7
图表 7. 历史 PE/PB.....	7
图表 8. 一周沪深港通通信股持仓变化（0629-0709）.....	8
图表 9. 建议关注标的.....	14

## 1. 上周行情：板块走势强劲，价值重估时机到来

### 1.1 板块行情回顾

通信（申万）板块指数上周（0703-0709）下跌 2.42%，跑输创业板指（-2.07%），上证指数（-0.17%）和沪深 300 指数（-0.44%），年初至今，通信板块一直领涨 A 股，相较于年初至六月底涨幅略有下降，随着行业景气度和政策回暖，我们持续看好通信板块未来增长空间。

图表 1. 申万一级行业上周涨跌幅情况

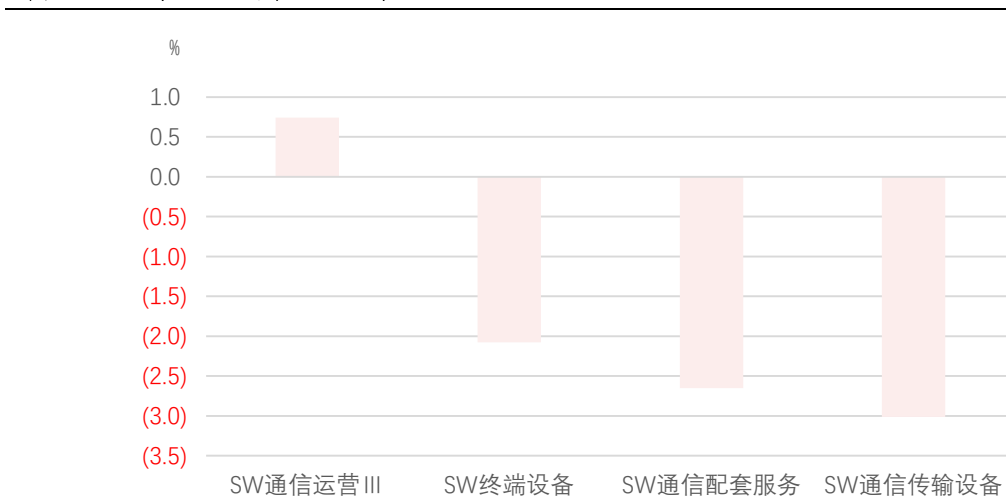


资料来源：万得，中银证券

### 1.2 子板块以及个股行情回顾

上周（0703-0709）通信大板块和通信子板块都出现一定调整，通信运营行业涨幅居前，涨幅 0.74%，终端设备、通信配套服务和通信传输设备均有所调整。

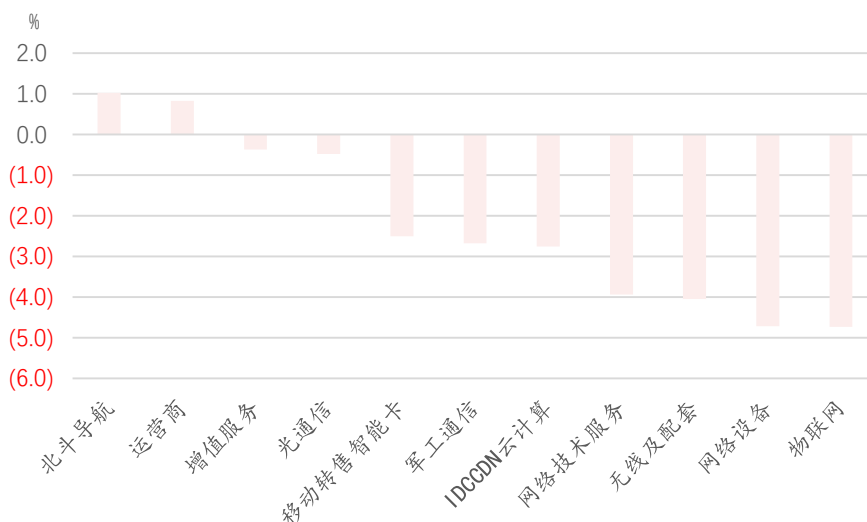
图表 2. 通信子板块上周涨跌幅情况



资料来源：万得，中银证券

分子行业来看, 上周(0703-0709)北斗导航板块上涨幅度最大, 涨幅为 1.02%, 运营商涨幅也有 0.83%。其余板块呈下跌趋势, 增值服务、光通信跌幅均在 1.0% 之内, 移动转售智能卡、军工通信、IDC/CDN/云计算、网络技术服务、无线及配套、网络设备、物联网跌幅均超 1.0%。其中网络设备、物联网下降明显, 跌幅分别为 4.71% 和 4.73%。

图表 3. 通信分子板块上周涨跌幅情况



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, 27 只上涨, 1 只持平, 106 只下跌。其中**博创科技(13.12%)**、**光库科技(12.01%)**、**ST 国安(11.96%)**、**科信技术(6.54%)**、**\*ST 日海(6.44%)**居涨幅前 5; **华脉科技(-28.34%)**、**华星创业(-13.39%)**、**通宇通讯(-11.49%)**、**恒信东方(-11.25%)**、**映翰通(-10.27%)**居跌幅前 5。

涨幅前十的个股中, 光通信景气度持续提升, **博创科技**和**光库科技**涨幅居前, **博创科技**是一家由美国通信行业的资深专业人员回国创办的中外合资企业, 主营业务是光通信领域集成光电子器件的研发、生产和销售。公司致力于平面波导(PLC)集成光学技术的规模化应用, 专注于高端光无源器件和有源器件的开发, 在芯片设计与后加工、器件封装和光学测试领域拥有多项自主研发并全球领先的核心技术和生产工艺; **光库科技**是专业从事光纤器件的设计、研发、生产、销售及服务的高新技术企业。公司主要产品为光纤激光器件和光通讯器件, 按照功能可以分为隔离器、合束器、波分复用器、分束/耦合器等, 所在行业属于国家鼓励和扶持的光电子器件及其他电子器件制造业, 产品主要应用于光纤激光器、光通讯等重要领域。受益于储能行业景气度提升, **科信技术**公司把握储能行业发展机会, 积极布局储能; 7 月 4 日, **海能达**发布了中报业绩预告, 预期归属于上市公司股东的净利润 6000-8000 万, 同比增长 448.90%-631.86%, 中报期内, 公司围绕“步步为盈”的战略指导方针, 全面推进业务拓展和管理变革。二季度以来, 主营业务企稳回升, 海外“一带一路”、美洲等地区业务快速增长, 剔除去年同期赛普乐并表影响, 上半年主营收入实现同比增长。

图表 4. 涨幅前 10 个股 (0703-0709)

证券简称	证券代码	涨跌幅 (%)
博创科技	300548.SZ	13.12
光库科技	300620.SZ	12.01
ST 国安	000839.SZ	11.96
科信技术	300565.SZ	6.54
*ST 日海	002313.SZ	6.44
鼎通科技	688668.SH	5.36
海能达	002583.SZ	5.16
超讯通信	603322.SH	4.92
阿莱德	301419.SZ	4.50
高鸿股份	000851.SZ	4.04

资料来源: 万得, 中银证券

跌幅前十的公司中，受前期止盈的影响，部分公司股价存在一定程度的回调。**天孚通信**是光通信精密元器件一站式解决方案提供商，形成了多个产品系列齐头并进，互促发展的综合布局，为下游客户提供一站式、组合式产品解决方案，为全球光网络提供优质连接，随着 AI 需要基础设施建设加快，光模块需求也实现了提升，持续看好公司未来业绩。**意华股份**是一家专注于以通讯为主的连接器及其组件产品研发、生产和销售的企业，为客户提供完善的互连产品应用解决方案；公司外置 io 端口 sfp 和 rj45 可用于服务器和交换机，同时公司是华为 5.5G 设备高速连接器主要国产供应商之一，公司子公司远野在汽车连接器领域和华为有深入合作。**锐捷网络**是行业领先的 ICT 基础设施及行业解决方案提供商，主营业务为网络设备、网络安全产品及云桌面解决方案的研发、设计和销售。

图表 5. 跌幅前 10 个股 (0703-0709)

证券简称	证券代码	涨跌幅 (%)
603042.SH	华脉科技	(28.34)
300025.SZ	华星创业	(13.39)
002792.SZ	通宇通讯	(11.49)
300081.SZ	恒信东方	(11.25)
688080.SH	映翰通	(10.27)
301202.SZ	C 朗威	(10.04)
603220.SH	中贝通信	(8.82)
300394.SZ	天孚通信	(8.47)
002897.SZ	意华股份	(7.93)
301165.SZ	锐捷网络	(7.83)

资料来源：万得，中银证券

### 1.3 行业资金流向

上周申万一级行业资金流向情况：

上周通信板块主力净流出 79.51 亿元，在 31 个申万一级行业中排第 25 名；成交额占全市场比例为 6.1%，在 31 个申万一级行业中排名第 6 名。资金面上周持续流出，处于持续调整阶段，随着行业资金的回流和行业景气度的回暖，未来通信板块资金配置力度会逐渐增加。

图表 6. 申万一级行业上周资金流向

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钢铁	-1892	2136574	0.5%	-0.09
SW交通运输	-17557	6238000	1.4%	-0.28
SW农林牧渔	-15029	5083043	1.1%	-0.30
SW食品饮料	-46791	10784487	2.4%	-0.43
SW汽车	-217252	35412536	8.0%	-0.61
SW电子	-376650	55066490	12.4%	-0.68
SW公用事业	-70187	10208318	2.3%	-0.69
SW银行	-45579	5296837	1.2%	-0.86
SW房地产	-58904	5848971	1.3%	-1.01
SW社会服务	-45918	4365418	1.0%	-1.05
SW有色金属	-280027	20249873	4.6%	-1.38
SW建筑材料	-45452	3200446	0.7%	-1.42
SW石油石化	-38471	2681978	0.6%	-1.43
SW家用电器	-107936	7269151	1.6%	-1.48
SW建筑装饰	-127352	8281053	1.9%	-1.54
SW医药生物	-452459	24346138	5.5%	-1.86
SW商贸零售	-106477	5055267	1.1%	-2.11
SW综合	-13468	628080	0.1%	-2.14
SW计算机	-1093012	49814879	11.2%	-2.19
SW轻工制造	-131094	5973540	1.3%	-2.19
SW机械设备	-881830	36664301	8.2%	-2.41
SW非银金融	-236292	9541717	2.1%	-2.48
SW煤炭	-79041	3186873	0.7%	-2.48
SW基础化工	-374449	14967168	3.4%	-2.50
SW纺织服装	-57132	2268600	0.5%	-2.52
SW通信	-795107	27219534	6.1%	-2.92
SW美容护理	-37939	1259678	0.3%	-3.01
SW国防军工	-514860	16568834	3.7%	-3.11
SW电力设备	-1300798	39498699	8.9%	-3.29
SW环保	-94564	2838224	0.6%	-3.33
SW传媒	-850505	23017691	5.2%	-3.70
合计	-8514024	444972400		

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

### 上周（0629-0709）沪深港通通信股持仓变化情况：

①北上资金中，科信息技术单周增持最多，增持比例 0.59%；中兴通讯单周净买入最多，净买入额约 11.27 亿元；



- ②南下资金中，中兴通讯单周增持最多，增持比例 0.16%；中国移动单周净买入最多，净买入额约 7.93 亿港元；
- ③北上资金最新持股比例前三：中天科技(8.43%)、烽火通信(4.64%)、中国联通(3.95%)；
- ④南下资金最新持股比例前三：中国移动(10.22%)、中国联通(9.35%)、中国电信(6.79%)；
- ⑤北上资金单周净流入通信股约 12.09 亿元；南下资金单周净流入通信股约 9.76 亿元。

图表 8.一周沪深港通通信股持仓变化 (0629-0709)

一周沪深港通通信股持仓变动 (0629-0709)									
【北上资金】沪深股通持股比例变化									
增持比例前十大公司					减持比例前十大公司				
排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	占总股本比例	排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	占总股本比例
1	300565.SZ	科信技术	122.8	0.59%	1	002396.SZ	星网锐捷	-436.2	-0.74%
2	000063.SZ	中兴通讯	2573.4	0.54%	2	688313.SH	仕佳光子-U	-261.0	-0.57%
3	300353.SZ	东土科技	256.9	0.48%	3	002017.SZ	东信和平	-297.8	-0.51%
4	600498.SH	烽火通信	524.6	0.44%	4	300638.SZ	广和通	-334.6	-0.44%
5	603083.SH	剑桥科技	108.0	0.40%	5	002467.SZ	二六三	-600.3	-0.43%
6	300394.SZ	天孚通信	146.6	0.37%	6	300183.SZ	东软载波	-161.5	-0.35%
7	603118.SH	共进股份	263.0	0.33%	7	300098.SZ	高新兴	-567.3	-0.33%
8	603236.SH	移远通信	86.5	0.33%	8	000851.SH	高鸿股份	-374.5	-0.32%
9	300502.SZ	新易盛	226.2	0.32%	9	688668.SH	鼎通科技	-26.7	-0.27%
10	603712.SH	七一二	169.3	0.22%	10	002446.SZ	盛路通信	-232.8	-0.25%
【北上资金】沪深股通持股金额变化									
净买入前十大公司					净卖出前十大公司				
排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	净买入额 (亿元)	排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	净卖出额 (亿元)
1	000063.SZ	中兴通讯	2573.4	11.27	1	600050.SH	中国联通	-3632.2	-1.71
2	300308.SZ	中际旭创	163.2	2.29	2	002396.SZ	星网锐捷	-436.2	-0.96
3	300502.SZ	新易盛	226.2	1.56	3	300638.SZ	广和通	-334.6	-0.77
4	300394.SZ	天孚通信	146.6	1.46	4	002281.SZ	光迅科技	-156.6	-0.58
5	600498.SH	烽火通信	524.6	1.03	5	688313.SH	仕佳光子-U	-261.0	-0.44
6	603083.SH	剑桥科技	108.0	0.68	6	002017.SZ	东信和平	-297.8	-0.37
7	603712.SH	七一二	169.3	0.51	7	002467.SZ	二六三	-600.3	-0.29
8	603236.SH	移远通信	86.5	0.50	8	002583.SZ	海能达	-425.4	-0.27
9	603118.SH	共进股份	263.0	0.36	9	600487.SH	亨通光电	-178.3	-0.26
10	300353.SZ	东土科技	256.9	0.32	10	300183.SZ	东软载波	-161.5	-0.26
【南下资金】港股通持股比例变化									
增持比例前四大公司					减持比例前四大公司				
排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	占总股本比例	排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	占总股本比例
1	0763.HK	中兴通讯	771.3	0.1615%	1	0728.HK	中国电信	-5225.6	-0.06%
2	6869.HK	长飞光纤光缆	107.7	0.1421%	2	0215.HK	和记电讯香港	-127.0	-0.03%
3	0762.HK	中国联通	2521.4	0.0824%	3	6088.HK	FIT HON TENG	-126.6	-0.02%
4	0941.HK	中国移动	1232.3	0.0577%	4	0788.HK	中国铁塔	-682.4	0.00%
【南下资金】港股通持股金额变化									
净买入前四大公司					净卖出前四大公司				
排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	净买入额 (亿港元)	排名	股票代码	股票名称	股份变化 (万股)	净卖出额 (亿港元)
1	0941.HK	中国移动	1232.3	7.9343	1	0728.HK	中国电信	-5225.6	-2.00
2	0763.HK	中兴通讯	771.3	2.4143	2	0788.HK	中国铁塔	-682.4	-0.06
3	0762.HK	中国联通	2521.4	1.3072	3	6088.HK	FIT HON TENG	-126.6	-0.02
4	6869.HK	长飞光纤光缆	107.7	0.1242	4	0215.HK	和记电讯香港	-127.0	-0.02
沪深股通持股比例前十大公司					港股通持股比例前十大公司				
排名	股票代码	股票名称	占总股本比例	持股市值 (亿元)	排名	股票代码	股票名称	占总股本比例	持股市值 (亿港元)
1	600522.SH	中天科技	8.43%	44.94	1	0941.HK	中国移动	10.22%	1378.07
2	600498.SH	烽火通信	4.64%	10.69	2	0762.HK	中国联通	9.35%	148.77
3	600050.SH	中国联通	3.95%	58.93	3	0728.HK	中国电信	6.79%	237.31
4	002396.SZ	星网锐捷	3.48%	4.55	4	6869.HK	长飞光纤光缆	5.71%	4.91
5	002544.SZ	杰赛科技	3.33%	5.12	5	0763.HK	中兴通讯	5.16%	74.69
6	300017.SZ	网宿科技	3.33%	5.52	6	0439.HK	光启科学	3.98%	0.38
7	300308.SZ	中际旭创	3.22%	38.02	7	6088.HK	FIT HON TENG	3.77%	3.82
8	000063.SZ	中兴通讯	2.87%	58.99	8	0552.HK	中国通信服务	1.74%	4.24
9	300394.SZ	天孚通信	2.68%	10.34	9	1310.HK	香港宽频	1.36%	0.74
10	603236.SH	移远通信	2.34%	3.42	10	0788.HK	中国铁塔	1.18%	18.10

资料来源：万得，中银证券



## 2.行业动态

### 2.1 运营商

#### 【液冷技术让数据中心降温又降碳】

在 5G 等新技术的快速普及下，数据中心已成为数字经济发展的关键基础设施和重要支撑，数据中心的建设规模和数量快速增长，庞大的设施体量以及日益增长的算力需求使得传统风冷技术已无法满足数据中心日益增长的散热需求，液冷技术凭借其在制冷方面节能降碳的突出优势，成为数据中心建设的重要选择。按照中国移动、中国电信、中国联通在此前发布的《电信运营商液冷技术白皮书》给出的三年愿景：2023 年开展技术验证；2024 年开展规模测试，新建项目 10% 规模试点液冷技术；2025 年开展规模应用，50% 以上项目应用液冷技术，推进形成标准统一、生态完善、成本最优、规模应用的高质量发展格局。（资料来源：中国新闻网）

#### 【复盘 MWC 上海：5G 毫米波全球产业链基本成熟 三大运营商分享国内探索实践】

在刚刚落幕的 MWC 上海 2023 期间，中国三大电信运营商对其在毫米波技术方面的探索与发展情况进行了分享，包括行业现状及未来应用前景预期。来自中国移动、中国联通、中国电信的相关专家纷纷指出，毫米波可以作为 Sub-6GHz 频段的一个有效补充技术，但在实际使用中应注意扬长避短，并深挖最适配的应用场景。GSMA 移动智库经济分析负责人 Pau Castells 在 MWC 上海“5G 未来峰会”上发表演讲时谈到，目前全球已分配毫米波频谱的市场数量正在持续增长。截至 2023 年第一季度末，运营商已在毫米波频段开展了超过 119 次 5G 试验。不过，5G 毫米波频段的频谱分配比预期进展得要慢。目前亚太地区处于领先地位（有 9 个毫米波频段分配），其次是欧洲（有 7 个）。截至 2023 年第一季度末，来自 12 个国家/地区的 22 家运营商已经在毫米波频段推出 5G 服务。根据 GSMA 的预期，2023 年预计将有 15 个国家/地区分配毫米波频谱频率。（资料来源：C114）

#### 【新宜化工 5G 专网全覆盖项目：运营商报价差距一倍】

当前，5G 工厂是我国 5G 商用重要的发展方向。就在上个月，工业互联网专项工作组办公室印发《工业互联网专项工作组 2023 年工作计划》，推动不少于 3000 家企业建设 5G 工厂，建成不少于 300 家 5G 工厂。三大运营商是 5G 工厂建设的主导者，从近期公布的一个案例可以看出，竞争也相当激烈。6 月，2023 年新宜化工 5G+智能工厂升级改造项目 5G 专网全覆盖服务项目（以下称“宜化田家河 5G 专网全覆盖项目”）启动招标。项目要求综合运用 5G 专网技术，提供大带宽、广连接、高速率、低时延、高可靠的网络，支持载波聚合、超级上行等上行增强技术，满足上行高速回传业务能力。本次宜化田家河 5G 通信网络无线专网全覆盖，用于后续接入供生产经营所用的前端智能感知、无人驾驶、巡检机器人、视频监控、巡检 PDA 终端、AR 终端等 5G 应用设备，运用 5G 技术满足企业安全生产信息化管理的需要。近日，该项目公布了中标结果。第一中标候选人为宜昌电信，报价 105 万元；第二中标候选人为宜昌移动，报价 163.45 万元；第三中标候选人为宜昌联通，报价 209 万元。最高与最低报价，差距约一倍。（资料来源：C114）

#### 【零等待、零失误，中兴通讯“数字员工”助力运营商网络高效部署】

随着 5G 进入成熟期，电信网络面临着 2G、3G、4G、5G 多制式并存的局面。复杂的网络架构以及多样的网络特性，为网络建设带来更大的参数配置的工作量，同时，这些网络新特点导致网络开通、搬迁以及运维的复杂度急剧上升。传统的基站配置方式不仅耗时长、效率低、人工干预程度高，且配置准确性无法保证，难以满足 5G 规模化部署期的需求。中兴通讯积极探索数字化转型之路，结合大数据、AI 等技术，打造“自动、协同、高效”的基站自动配置机器人解决方案，实现复杂无线基站设备的“自配置”。该方案通过自动执行业务流程，减少人为干预和操作，实现“零等待、零失误”等服务体验，支撑运营商网络高效部署，目前已在全球众多项目中广泛应用，助力运营商经营提升。（资料来源：C114）

#### 【运营商创新 5G 变现模式正当时】

面对随着移动通信网络渗透到人们日常生活和工作的方方面面，在不断催生新消费场景的同时也产生了越来越多样化、个性化的消费需求，中国移动根据客户共性的需求、特点、痛点和期望，细分客户群，并通过产品组合向特定用户群体提供覆盖生活和工作全场景的定制化服务，不仅有助于提升客户粘性和忠诚度，还为运营商实现从提供连接服务向提供连接+数字服务转型带来了契机。在商业模式创新势在必行的关头，全球领先运营商已开始积极寻求突破，并以实践初步证明了创新模式的可行性。而接下来值得期待的是，在今年 MWC 上海展上，我们看到裸眼 3D、新通话、云手机等新业务已步入成熟期，有望规模商用成为 5G 下一波流行应用，这些应用都不同程度的具备面向特定人群、依赖大上行和低时延等 5G 网络能力的特征，这无疑让以上种种创新变现模式如同骏马遇上辽阔的草原一般呈现出驰骋的活力。（资料来源：C114）

## 2.2 5G

### 【商用 4 年 5G 的成绩到底怎样？如何迈上新台阶？】

记者从 2023 年上海世界移动通信大会(以下简称“大会”)获悉，截至今年 5 月末，我国累计建成并开通 5G 基站总数达 284.4 万个，覆盖所有地级市城区和县城城区。5G 应用已融入 97 个国民经济大类中的 60 个，应用案例数累计超 5 万个。当前，我国已建成全球规模最大、技术最先进的 5G 网络。全球移动通信系统协会(GSMA)的《2023 年中国移动经济报告》指出，中国是世界上领先的 5G 市场，截至 2022 年年底，中国占全球 5G 连接的 60%，运营商正越来越多地转向 5G 行业应用。从“3G 突破”到“4G 同步”，中国通信业如今又实现了向“5G 引领”的跨越，并且正在瞄准 6G 研发的新征程。(资料来源：中国新闻网)

### 【5G 发展迎规模化发展关键期 从“建得好”迈向“用得好”】

在日前举办的 2023 年上海世界移动通信大会上，5G 在个人消费以及矿山、港口、工厂等行业领域的应用获得集中展示。专家认为，我国 5G 发展已迎来规模化发展关键期，将步入下半场，还需通过适度超前部署夯实基础设施底座，加快应用规模扩散，推动生态融通创新。(资料来源：中国新闻网)

### 【白皮书：全球 5G 用户达 11.5 亿 中国占 58%】

中国信息通信研究院 5 日在 2023 全球数字经济大会主论坛上发布的《全球数字经济白皮书》(以下简称“白皮书”)指出，截至 2023 年 5 月，95 个国家(地区)的 256 家网络运营商提供商用 5G 服务，全球 5G 人口覆盖率约 30.6%；全球 5G 用户达到 11.5 亿，中国占 58%，5G 呈现全球快速发展态势。

白皮书显示，2022 年，美国、中国、德国、日本、韩国等 5 个国家的数字经济总量为 31 万亿美元，数字经济占 GDP 比重为 58%，较 2016 年提升约 11 个百分点，数字经济规模同比增长 7.6%，高于 GDP 增速 5.4 个百分点。产业数字化持续带动 5 个国家数字经济发展，占数字经济比重达 86.4%，较 2016 年提升 2.1 个百分点。从国别看，2016 年至 2022 年，美国、中国数字经济持续快速增长，数字经济规模分别增加 6.5 万亿美元、4.1 万亿美元；中国数字经济年均复合增长 14.2%，是同期美、中、德、日、韩五国数字经济总体年均复合增速的 1.6 倍。

在数字技术与产业方面，白皮书指出，5G 呈现全球快速发展态势。截至 2023 年 5 月，95 个国家(地区)的 256 家网络运营商提供商用 5G 服务，全球 5G 人口覆盖率约 30.6%；中国建成 5G 基站 264.6 万个，占全球超过 60%；全球 5G 用户达到 11.5 亿，中国占 58%。全球 5G 创新应用中产业数字化占比达 60.5%，其中工业互联网融合应用达 29.4%。同时，人工智能产业平稳增长，迎来发展突破点。2022 年，全球人工智能产业规模 4500 亿美元，同比增长 17.3%。(资料来源：中国新闻网)

### 【WinWin 高端访谈：香港 HKT 迈入 5G 新阶段】

香港作为国际金融商贸中心，也是重要的区域通讯枢纽，一直高度重视 5G 的建设和发展。2018 年香港启动了 5G 试验局，2019 年完成 5G 频谱拍卖，并在 2020 年 4 月正式推出 5G 商用网络。经过几年发展，香港 5G 用户占比已超过 37%，跻身全球 5G 用户渗透率 Top5 行列。

香港电讯(HKT)是全球领先的移动通信运营商，是 5G 网络建设的先行者，也是 5G 创新业务的引领者。从 2022 年 6 月底至今，过去一年，HKT 的 5G 用户数从 86.7 万发展至 110 万，增加 27%。根据 HKT2022 年财报，其移动服务收入为 10.18 亿美金，同比增长 2%。通过发展 5G 业务，HKT 实现了用户和收入的双增长。(资料来源：C114)

### 【中国移动发布 5G 智简行业基站系列产品，助力行业数智化转型】

近日，在“5G 创新引领，数智融合共赢”技术创新论坛上，中国移动联合产业合作伙伴重磅发布 5G 智简行业基站产品。为满足行业差异化、个性化和定制化的网络需求，中国移动持续攻关云网业一体、空口确定性、智能网业协同和高精定位等关键技术，推出 5G 工业云基站、5G 矿山基站、5G 游牧基站系列 5G 智简行业基站，在公网通用基站基础上进行网络和业务能力按需叠加和裁剪，快速敏捷升级为行业专用基站，具备能力定制、部署敏捷、使用简便、成本可控等优势，打造面向行业的完备产品矩阵，进一步助力行业降本增效，加快推动行业数智化转型。(资料来源：C114)

## 2.3 光通信

### 【新型光子芯片突破高性能计算“带宽瓶颈”】

在最新一期《自然·光子学》上，美国哥伦比亚大学工程学院研究人员展示了一种新型节能芯片，可通过连接节点的光纤电缆传输大量数据。该芯片不需要使用多个激光器来产生不同波长的光，而只需要一个激光器来产生数百个不同波长的光，这些光可同时传输独立的数据流。新研发的毫米级系统采用了波分复用和克尔频率梳设备，在输入端接收单色光，并在输出端产生许多新颜色的光。这些设备是光通信的理想来源，对每种颜色的光，人们可编码独立的信息通道，并通过单根光纤传播它们。这一突破可让系统在不消耗更多能源的情况下传输更多的数据。（资料来源：中国新闻网）

### 【中国信通院：未来五年海底光缆将继续保持高速增长】

海底光缆是全球通信基础设施的重要组成部分，持续推动海底光缆产业繁荣发展，对于支撑全球数字经济发展、维护国际通信安全至关重要。近日，中国信息通信研究院（简称“中国信通院”）正式发布《全球海底光缆产业发展研究报告（2023 年）》。报告指出，截至 2022 年底，全球已投产海缆条数达 469 条，总长度超过 139 万公里。报告从全球海底光缆产业发展现状入手，深入阐述了全球海缆建设布局、海缆技术演进、海缆建设运营模式和海缆产业链发展等情况，详细分析了全球数字化发展、典型行业需求、海缆代际交替和政策环境等海缆发展驱动因素，对海缆未来市场进行研判，并提出了全球海缆产业发展愿景。（资料来源：C114）

### 【中国信通院发布全球海缆报告：华海通信等四大巨头主导市场】

中国信息通信研究院发布了《全球海底光缆产业发展研究报告（2023 年）》。报告指出，随着国际互联带宽需求剧增，全球海缆进入新旧更替阶段，近年来海缆投资进入新一轮高潮。报告介绍，海缆产业链主要包括工程总承包、海缆制造、勘测、施工和维护等环节，技术门槛高、建设难度大，美国、法国、日本合作过等少数国家具备完整的产业链。海缆集成商是海缆整体解决方案的主要提供者。具有全球跨洲际交付能力的海缆集成商只有 4 家，即美国 SubCom、法国 ASN、日本 NEC 及中国华海通信。其中，SubCom、ASN、NEC 进入行业时间较早，具有先发优势。SubCom 交付 200 多个海缆项目，总长度约 84 万公里；ASN 交付 220 多个海缆项目，总长度约 60 万公里；NEC 也在全球部署超过 30 万公里海缆。华海通信 2008 年成立，市场份额逐步扩大，迄今已承建 134 个海缆项目，签约交付 9.4 万公里海缆。报告显示，在 2018-2022 年全球交付的 106 个海缆系统中，按交付海缆数量看，ASN、SubCom、NEC 和华海通信占比分别为 22%、12%、7% 和 23%；按交付海缆长度看，ASN、SubCom、NEC 和华海通信占比分别为 29%、40%、7% 和 18%。（资料来源：C114）

### 【中际旭创：面向 AI 场景 800G 光模块正持续出货】

光模块尤其是 800G 光模块，是资本市场的热点。中际旭创作为光模块龙头，其一举一动都受到资本市场的密切关注。中际旭创表示，公司用于 AI 场景的 800G 光模块正在持续出货和取得收入。针对产能问题，中际旭创称目前公司产能充足，会根据客户需求合理安排生产计划并交付。资料显示，2022 年中际旭创光模块总销量为 946 万只，毛利率 29.8%；其中高速光模块出货量为 618 万只，同比增长 29.56%。当前，中际旭创是少数几家实现 800G 光模块量产出货的厂家之一。此外，中际旭创还表示，公司的 1.6T 产品硅光方案和传统分立方案均会采用。这两种方案的采用，将进一步提升公司产品的技术水平和市场竞争力。硅光方案和传统分立方案的采用，不仅能够提升产品的性能，也能够满足不同客户的需求。（资料来源：C114）

## 2.4 物联网

### 【中国电信完成物联网 5G IPv6 单栈试点部署】

2023 年，工业和信息化部等八部门联合发布了《关于推进 IPv6 技术演进和应用创新发展的实施意见》，明确要求推动 IPv6 与 5G、人工智能、云计算等技术的融合创新，支持企业加快应用感知网络、新型 IPv6 测量等“IPv6+”创新技术在各类网络环境和业务场景中的应用。近日，中国电信股份有限公司云网运营部联合中国电信研究院基础运营技术研究所、天翼物联公司以及华为公司，率先在江苏、广东、湖北和陕西分公司完成了 5G 物联网 IPv6 单栈的现网试点工作。试点的顺利完成，充分论证了中国电信网络基于 IPv6 新技术实现 5G 业务承载的能力，向云网融合新型网络架构的演进积累了宝贵的经验。（资料来源：中国新闻网）



### 【中信科智联携手新华三：跨越网络边界，“智”造未来联接】

迈入智慧交通时代，车联网、车路协同已成为承载公路变革的“基础性工程”。作为中国信息通信科技集团旗下公司之一，专精特新示范企业，中信科智联科技有限公司（简称“中信科智联”）是车联网业务的载体和骨干企业，近年来在车联网、车路协同领域不断拓展，先后参与了全国多地车联网先导区建设，见证和参与 C-V2X 从构想到标准、从标准到产业的全过程。随着中信科智联的业务发展，企业规模不断扩大，除北京办公园区外，新办公园区在重庆、苏州等地相继建成并投入运营。业务扩展给园区网络建设提出新的要求：既要容纳海量的接入设备，也要适应业务上云的趋势，更要顺应业务的敏捷创新，这些要求推动着企业园区网向着更加整体、灵活、便于运维的方向演进。（资料来源：IDC 圈）

### 【迈入“物超人”时代 中国移动“5G+物联网”登陆 2023 MWC】

2023 MWC 上海世界移动通信大会于上海新国际博览中心顺利闭幕，中国移动作为参展商和钻石合作伙伴在会上亮相并以“数智赋能，共享未来”为主题集中展示了在“两个新型”指导下，围绕“连接+算力+能力”产业发展所取得的 12 大类、16 项最新技术应用成果。随着 5G 网络在世界范围内的快速铺设，移动设备对物联网网络的访问大幅增加。截至 2022 年年底，我国移动物联网连接数已经达到 18.45 亿户，首次实现了“物联”超过“人联”，正式进入“物超人”时代。

也正是得益于此，中国移动物联网入口能力不仅取得了阶段性的成绩，而且呈现出蓬勃发展的态势。据了解，截至目前，OneChip 芯片出货量达 2 亿颗，OneOS 物联网操作系统装机量达 4000 万台；物联网智能硬件生态产品体系已初步构建，累计出货量达 6000 万台；OneMO 蜂窝模组市场份额已位列全球第四，累计销量超 9500 万片，累计服务客户数超 5000 家。（资料来源：C114）

### 【上海发布《数字社区导则》 打造无障碍智能社会“社区样板”】

在 2023 世界人工智能大会“科技与人文-共筑无障碍智能社会”论坛上，上海市经济和信息化发展研究中心、上海市长宁区科委、长宁区北新泾街道联合发布了《数字社区导则——上海市长宁区北新泾街道数字社区实践体系》（以下称《导则》），意味着社区这一上海城市数字化转型的最小单元，已经探索出了一条具有上海特色的无障碍、智能化建设之路，其经验模式可供更多城市社区参考借鉴、复制推广。此次《导则》从基础底座数智赋能、数字经济跨界融合、数字生活以人为本、数字治理高效协同四个方面，重点呈现了北新泾街道数字营商、数字便民、数字低碳、数字出行、数字文旅、数字互助、数字健康、数字颐养、数字党建、数字安防、数字共治等 14 类应用场景，从基本框架、建设内容、实践场景、运行模式、保障机制、评估评价等六个方面对“北新泾经验”进行了梳理总结。（资料来源：中国新闻网）

### 【芯片侧再迎突破 运营商加码移动物联网市场】

建成全球最大的 5G 网络后，中国通信业的技术创新并未停下脚步。随着终端物联重要性的提升，芯片正成为我国通信巨头发力的新方向。在日前举行的世界移动通信大会上，中国移动正式发布了两颗自研通信芯片——一颗基于 RISC-V 开源架构的 LTE-Cat.1 芯片，以及一颗量产的蜂窝物联网通信芯片。《中国经营报》记者获悉，两颗芯片均填补了我国在该细分芯片领域的自研能力，其中前者更是成为我国首颗基于 RISC-V 开源自研的 LTE-Cat.1 芯片。“RISC-V”全称 Reduced Instruction Set Computer-V，即第五代（计算机）精简指令集，该指令集因能将负责把软件程序的运行逻辑，转换成处理器或芯片能够理解的执行“语言”，因此也被外界作为处理器或芯片的架构。相比于目前英特尔主导的 x86 架构和英国的 ARM 架构，RISC-V 由于其开源免费的特性，受到中国芯片设计厂商的青睐。在实现突破后，中国移动也表示，未来将联合中国信通院知识产权与创新发展中心、清华大学集成电路学院、南京创芯慧联等单位，成立中国移动物联网联盟 RISC-V 工作组，大力推动 RISC-V 架构在国内的发展，推动国产芯片实现自主可控。（资料来源：中国经营网）

## 2.5 IDC

### 【《2023 全球数字经济研究报告》发布 2016 年-2022 年中国数字经济年均复合增长率为 14.2%】

2023 年 7 月 4-7 日，由北京市人民政府、工业和信息化部、商务部、国家互联网信息办公室、中国科学技术协会共同主办的“2023 全球数字经济大会”在北京召开。主要国家数字经济发展持续提速。总体看，2022 年，美国、中国、德国、日本、韩国等 5 个世界主要国家的数字经济总量为 31 万亿美元，数字经济占 GDP 比重为 58%，较 2016 年提升约 11 个百分点；数字经济规模同比增长 7.6%，高于 GDP 增速 5.4 个百分点。产业数字化持续带动 5 个国家数字经济发展，占数字经济比重达到 86.4%，较 2016 年提升 2.1 个百分点。国别看，2016-2022 年，美国、中国数字经济持续快速增长，数字经济规模分别增加 6.5、4.1 万亿美元；中国数字经济年均复合增长 14.2%，是同期美中德日韩 5 国数字经济总体年均复合增速的 1.6 倍。德国产业数字化占数字经济比重连续多年高于美中日韩 4 国，2022 年达到 92.1%。（资料来源：IDC 圈）

### 【河南移动首个数据中心屋顶分布式光伏发电项目落成】

据介绍，位于河南省郑州市高新区的数据中心是河南移动的重要数据中心之一，安装有约 3000 架机柜，属于用电“大户”。为实现国家“双碳”目标，河南移动在高新区数据中心 B01 机房楼启动了数据中心光伏发电系统建设。该项目共布置了 320 块单晶硅太阳能电池双面组件，装机容量为 176kWp。采用了双面双玻组件、组件级 MPPT 及 DC/DC 功率优化器等先进的技术看方案，有效提高发电量及增强系统可靠性、可维护性，尽可能减少现场环境、安装条件等对光伏应用的影响。通过采用清洁能源与传统能源结合的供给结构，实现市电能融合应用，有效提升能源利用效率。据悉，该项目平均年发电量将超过 23 万千瓦时，每年可节约标准煤 70 吨，对应减少二氧化碳排放量约 135 吨，节能减排效果显著。（资料来源：IDC 圈）

### 【AIGC 拉爆算力需求 数据中心产业如何“转弯”】

进入 2023 年以来，在 ChatGPT 惊艳表现的带动下，科技巨头纷纷投身大模型及 AIGC 领域，仅国内就先后发布了包括百度文心一言、阿里通义千问、讯飞星火大模型等数十个大模型产品。同时，却爆出 ChatGPT 算力不足限制注册的消息，AIGC 产品的算力供需矛盾已迫在眉睫，如何多快好省的建设适合 AIGC 产业需求的智算中心，成为算力基础设施产业共同关心的话题。7 月 13 日，由中国 IDC 产业年度大典组委会联合中国通信工业协会数据中心委员会、广东省数据中心产业联盟、深圳市数字经济产业促进会联合举办的第十八届中国 IDC 产业（大湾区）年度大典（简称“IDCC2023 大湾区论坛”）将于深圳湾万丽酒店召开。大会以“绿色数智生态共建”为主题，将邀请产业主管部门领导、行业专家、产业学者、技术精英、名企高管等重磅嘉宾莅临现场，分享算力产业政策环境、市场动态、技术创新、应用案例等方面的观点和经验。围绕 AIGC 算力需求与智算中心建设，大会主论坛下午设立“算力服务与 AIGC”篇章，围绕数字孪生、算力建设、算力服务、大语言模型赋能、GPU 的产业机会等话题，邀请行业专家进行精彩讨论。（资料来源：IDC 圈）

### 【郑纬民院士：算力联网形成统一调度是大势所趋】

“算力是数字经济的底座，和高铁、5G 一样会拉动国民经济。”中国工程院院士、清华大学计算机科学与技术系教授郑纬民在 7 月 2 日，出席中国绿色算力大会时讲道。会上，在肯定算力重要作用的同时，他也指出，算力的不足不仅制约我国大数据领域创新能力，也会制约元宇宙领域创新能力。郑纬民提到，《中国算力发展指数白皮书（2022 年）》显示，2021 年美国的算力规模占全球份额为 34%，中国为 33%，排全球第二。探究算力与经济发展的关系，可以发现，各国算力规模与 GDP 整体呈现正相关。（资料来源：IDC 圈）

## 3.本周观点：通信行业景气度持续上升，市场表现亮眼

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”今年将迎来价值重估机会，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、意华股份，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。建议关注光纤光缆中的中天科技，通用电子测量仪器领域普源精电，光通信精密元器件天孚通信。

全周（0703-0709）建议关注标的组合阶段性表现一般，按照算术平均计算组合周涨幅为-2.92%，跑输通信（申万）板块指数（-2.07%）、沪深 300 指数（-0.44%）、创业板指（-2.07%）和上证指数（-0.17%）。

图表 9. 建议关注标的

证券代码	证券简称	收盘价(元) (0709)	总市值(亿元) (0709)	周涨跌幅(%) (0703-0709)	所属子行业
300590.SZ	移为通信	11.95	54.71	0.74	物联网
300628.SZ	亿联网络	33.80	427.36	(1.16)	网络设备
300638.SZ	广和通	22.38	169.57	(1.31)	物联网
688800.SH	瑞可达	57.98	91.85	4.28	连接器
688337.SH	普源精电-U	56.55	101.69	0.43	电子仪器
600522.SH	中天科技	15.62	533.10	0.70	光通信
002335.SZ	科华数据	38.83	179.23	(0.28)	IDC
300394.SZ	天孚通信	97.78	386.00	(0.81)	光模块
002837.SZ	英维克	30.16	170.40	(5.64)	IDC
002897.SZ	意华股份	42.61	72.72	2.80	连接器

资料来源：万得，中银证券



#### 4 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得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任何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刊载或转发的，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