

市场研究部

2025 年 10 月 20 日

通信行业周报（10 月 13 日-10 月 19 日）

通信行业市场回顾

2025 年 10 月 13 日至 10 月 17 日，通信（中信）板块下跌 5.63%，沪深 300 指数下跌 2.22%，通信板块跑输沪深 300 指数 3.41 个百分点。上周通信业区间涨幅位列中信一级行业第 25 位，在 30 个中信一级行业中表现靠后。今年以来，通信行业累计上涨 52.79%，在中信一级行业中排第 2 位，表现较为靠前。截至 10 月 17 日，中信通信行业 PE TTM 为 25.68 倍，处于 33.53%的分位数。

中信通信行业包括上市公司共 120 家，期间 11 家公司收涨，108 家公司收跌，总体跌多涨少。涨幅前 3 名分别为东信和平、万隆光电及 ST 中嘉，而跌幅前 3 名则分别为共进股份、世嘉科技及仕佳光子。

周度关注：卫星物联网

工信部近日发布《关于组织开展卫星物联网业务商用试验的通知（征求意见稿）》，面向社会公开征求意见。这一举措是我国卫星通信与物联网融合发展进程中的一个关键里程碑，标志着卫星物联网业务正式从概念探索迈向规范化商用的新阶段，为商业航天、低空经济等国家战略性新兴产业提供了关键的基础设施支撑。

通过为期两年的商用试验，鼓励符合条件的市场主体构建卫星物联网星座，为数据采集、交通运输、穿戴设备等各类场景提供广域覆盖的低速数据服务，给企业探索商业模式和技术路线的创新空间，又能在可控环境中评估和防范网络、数据、频率等潜在风险，有助于引导行业从起步就走向高质量、可持续、可信赖的发展路径，避免无序竞争。

总体来看，该意见稿为产业描绘了清晰的发展蓝图。短期看，市场将迎来一轮试点示范项目的建设热潮；长远看，此举为我国构建“空天地海”一体化泛在信息网络奠定了坚实的政策基础，成功试验后将有望推动正式商用的全面放开，使卫星物联网成为驱动数字经济高质量发展的强大新引擎。截至 8 月末，三家基础电信企业发展物联网终端用户 28.72 亿户，比上年末净增 2.16 亿户。从 2022 年 8 月开始，蜂窝物联网终端用户规模持续超过移动用户数，未来可望打开新的空间。

投资建议

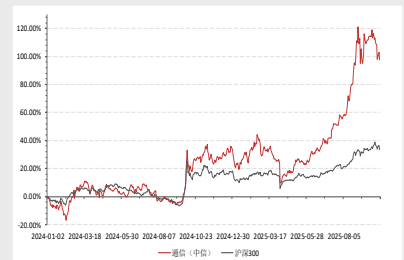
通信行业传统业务稳健发展，创新应用积极布局。经过近期行业反弹后，估值水平有所回升但仍处在较低分位数。通信企业在当前业绩增长的基础上，积极探索未来新的增长点。但上市公司内部业绩和股价分化均为明显。建议保持谨慎乐观，关注盈利增长持续，网络价值提升的运营商；受益于流量增长和算力网络的光通信公司；以及技术创新持续投入，核心竞争力突出的优质企业。

风险提示

1、产业发展不及预期；2、技术创新进展缓慢；3、大国博弈升级。

市场表现截至

2025.10.17



数据来源：Wind，国新证券整理

分析师：彭站

登记编码：S1490520090001

邮箱：penghong@crsec.com.cn

证券研究报告

目录

一、通信行业市场回顾.....	4
二、行业要闻.....	5
1. 行业动态	5
2. 企业龙头	7
3. 技术前沿	8
4. 终端	10
三、本周关注：卫星物联网	11
四、投资建议.....	12
五、风险提示.....	13

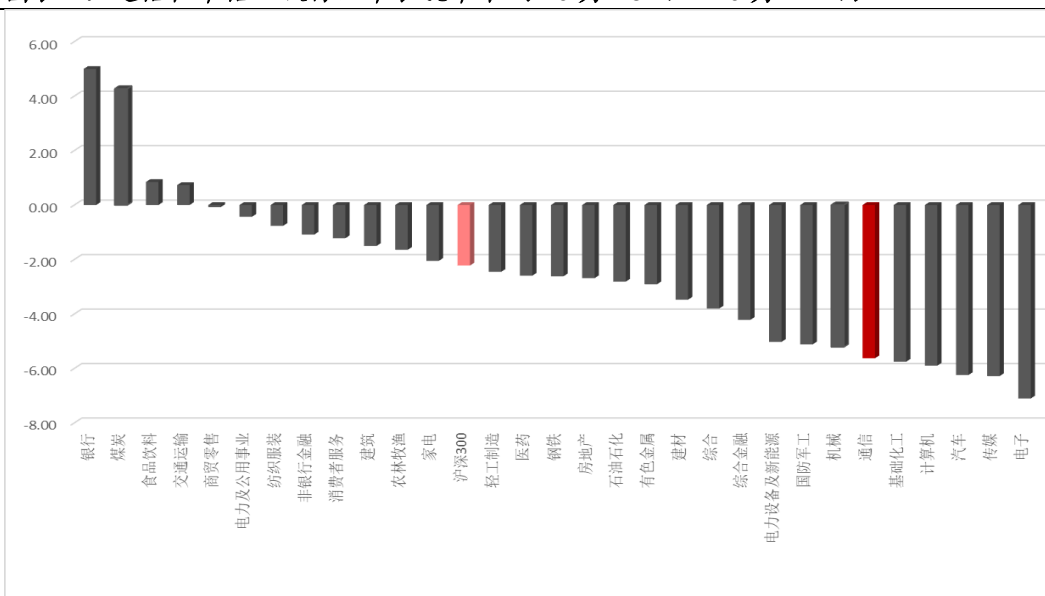
图表目录

图表 1：通信在中信一级行业中表现中下（10 月 13 日 - 10 月 17 日）	4
图表 2：通信行业个股区间涨跌幅前三名（10 月 13 日 - 10 月 17 日）	4
图表 3：通信行业估值水平有所回落	5

一、通信行业市场回顾

2025 年 10 月 13 日至 10 月 17 日，通信（中信）板块下跌 5.63%，沪深 300 指数下跌 2.22%，通信板块跑输沪深 300 指数 3.41 个百分点。上周通信业区间涨幅位列中信一级行业第 25 位，在 30 个中信一级行业中表现靠后。今年以来，通信行业累计上涨 52.79%，在中信一级行业中排第 2 位，表现较为靠前。

图表 1：通信在中信一级行业中表现中下（10 月 13 日 - 10 月 17 日）



数据来源：Wind，国新证券整理

中信通信行业包括上市公司共 120 家，期间 11 家公司收涨，108 家公司收跌，总体跌多涨少。涨幅前 3 名分别为东信和平、万隆光电及 ST 中嘉，而跌幅前 3 名则分别为共进股份、世嘉科技及仕佳光子。

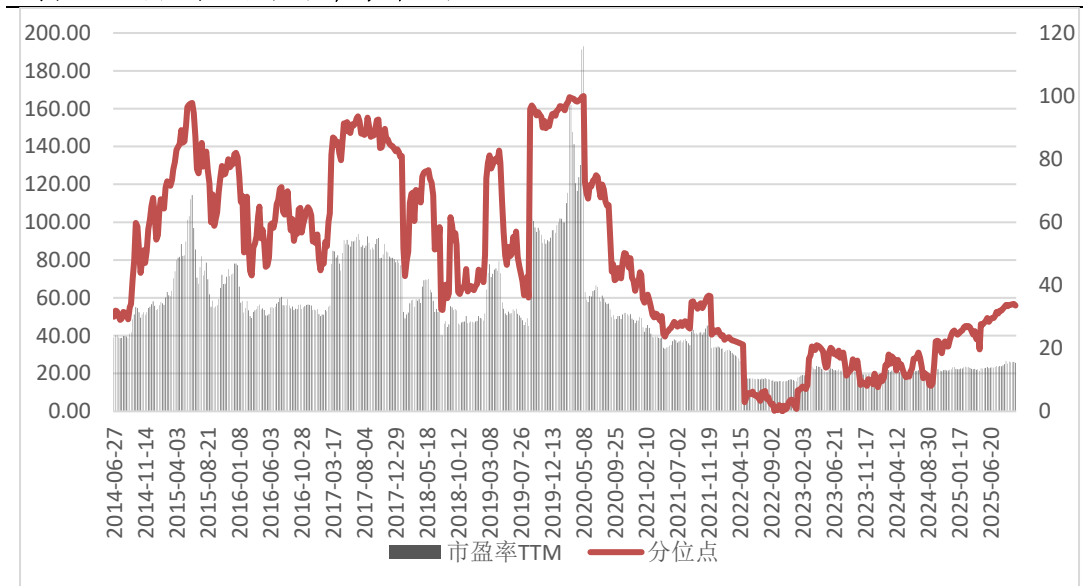
图表 2：通信行业个股区间涨跌幅前三名（10 月 13 日 - 10 月 17 日）

行业涨幅前三名			板块跌幅前三名		
证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅
002017.SZ	东信和平	15.77	603118.SH	共进股份	-16.21
300710.SZ	万隆光电	11.80	002796.SZ	世嘉科技	-17.88
000889.SZ	ST 中嘉	7.54	688313.SH	仕佳光子	-19.62

数据来源：Wind，国新证券整理

国庆前后通信行业震荡回调，估值水平有所回落。年报和中报披露后分化明显，部分前期涨幅过大，缺乏业绩支撑的公司调整持续并拖累指数表现，优秀企业的业绩有利于支撑业绩和股价表现。截至 10 月 17 日，中信通信行业 PE TTM 为 25.68 倍，处于 33.53%的分位数。

图表 3：通信行业估值水平有所回落



数据来源：Wind，国新证券整理

二、行业要闻

1. 行业动态

工信部：2027 年基本建成全域覆盖、高效畅通的城域毫秒级算力网络体系

10 月 17 日消息 为落实《算力基础设施高质量发展行动计划》要求，提升算力高效运载能力，切实推动算网融合发展，现组织开展城域“毫秒用算”专项行动，工业和信息化部办公厅近日正式印发《关于开展城域“毫秒用算”专项行动的通知》，在全国范围内梯次推进毫秒用算网络建设，明确到 2027 年基本形成全域覆盖、高效畅通的城域毫秒用算网络能力体系。

此次专项行动聚焦“算力中心毫秒互连、算力资源毫秒接入、算力应用毫秒可达”三大核心目标，旨在打通算力高效运载的“最后一公里”，全面提升城市范围内算力资源的调度效率和应用体验，助力人工智能、智能制造、智慧医疗等高算力需求产业高质量发展。

根据通知要求，专项行动将围绕以下三方面重点推进：

一是推动“算力中心毫秒互连”加强创新技术落地。完善算力中心间互连网络架构，引导面向算力中心完善城域算间网络布局，优化城域算力中心的网络层级、互连拓扑，到 2027 年实现城域中型及以上算力中心间光层单向互连时延小于 1 毫秒。加快算力中心间高性能网络部署，有序推进城域 400Gbps 及以上、全光交叉

等高速光传输系统设备应用，到 2027 年实现城域中型及以上算力中心出口 400Gbps 部署率不低于 50%，城域重要站点全光交叉部署率不低于 50%。开展算力中心间网络创新技术验证，推进算力中心间网络创新技术方案及新型网络协议等验证及落地，加快全光高速大容量无损传输、任务式调度、算网运维智能体、广域无损网络等技术研发验证，进一步提升算网一体化运营效能。

二是推动“算力资源毫秒接入”，打造毫秒入算底座。完善重点场所算力接入网络布局，推动光网络设备向综合接入点和产业园区等用户侧部署，加快实现全光网广泛覆盖，构建城域毫秒级低时延一跳入算能力。推进入算网络新技术验证，开展小颗粒光传送网（OTN）、确定性网络等新技术验证，引导基础电信企业推动入算专线服务体验升级。开展算力资源毫秒接入能力评估，建立城域中型及以上算力中心 1 毫秒时延圈覆盖能力监测机制，到 2027 年实现城域算力 1 毫秒时延圈覆盖率不低于 70%，打造高品质毫秒入算底座。

三是推动“算力应用毫秒可达”，提升应用交互体验。优化算力应用终端到服务器的网络时延，促进算力中心内网络组网方案、网络协议等技术创新，优化人工智能训练推理的通信效能，推动算力中心全光交换（OCS）、光电融合组网等技术应用部署，提升算力中心网络性能，到 2027 年推动算力应用终端到算力中心服务器的单向网络时延小于 10 毫秒。丰富算网融合业务，聚焦制造、金融、交通、医疗、教育、文娱等重点行业，鼓励基础电信企业结合差异化用算需求，推出定制化算网融合业务套餐，提供弹性、普惠的算网服务能力，支撑工业质检、辅助诊断等典型算力应用交互体验提升，促进人工智能高水平赋能新型工业化。（C114）

工信部：将组织开展为期两年的卫星物联网业务商用试验

昨日，工业和信息化部信息通信管理局发布《关于组织开展卫星物联网业务商用试验的通知（征求意见稿）》（下称《通知》），面向社会公开征求意见，意见反馈截止日期为 2025 年 11 月 10 日。

该《通知》旨在贯彻落实党中央、国务院决策部署，支持商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展，推动卫星物联网业务规范有序发展。

卫星物联网业务是指通过卫星通信技术连接各类物联网设备，为数据采集终端、穿戴设备、手持终端等各类终端，以及汽车、船舶、飞机等交通工具提供广域物联网连接的一种低速数据业务。

根据文件内容，我国将组织开展为期两年的卫星物联网业务商用试验，鼓励符合条件的企业构建卫星物联网星座，开展低速广域物联网连接服务，覆盖数据终端、穿戴设备、交通工具等多种应用场景。

《通知》明确了企业申请商用试验的条件、审批程序、业务经营要求及退出机制，并强调要加强网络安全、实名制管理、无线电频率保护和电信反诈等工作。试验期间，企业需定期报送运行情况，工信部将组织评估并总结可复制推广的经验模

式。

工信部还表示，将根据商用试验开展情况，适时完善相关政策，研究卫星物联网业务的正式施行事宜。(C114)

中国半导体行业协会就闻泰科技子公司受荷兰政府干预发表声明

近日，闻泰科技在荷兰的分支机构安世半导体（Nexperia）受到当地政府的干预，引发产业界高度关注。

对此，中国半导体行业协会发布声明，表示高度关注并郑重表态：

1.我们坚定支持会员单位捍卫自身的合法权益，维护公平、公正、非歧视的营商环境和全球产业链的稳定。

2.我们反对滥用“国家安全”概念、对中国企业海外分支机构实施选择性和歧视性限制的做法。

3.针对特定企业的歧视性措施，将破坏开放、包容、协同的全球半导体生态，我们对此坚决反对。

中国半导体行业协会将持续关注事态发展，积极倾听会员呼声，并通过一切合法渠道向国际社会表达中国产业界的共同关切。(C114)

2. 企业龙头

中国移动打造可靠 AI 算力底座 实现智算集群万卡长稳运行新突破

近期，中国移动实现智算万卡池在长周期训练场景下持续稳定运行，训练稳定性达到行业领先水平，有效解决了超大规模算力集群调度、高可靠通信保障、故障智能诊断与快速自愈等业界难题。

随着人工智能技术的爆发式发展，大模型参数规模从百亿级向万亿级跃升，对智算基础设施的算力密度、稳定性和协同效率提出了前所未有的挑战。针对万卡级规模协同训练场景，全球普遍面临智算集群稳定性瓶颈问题。中国移动依托哈尔滨数据中心智算集群，主导研发全调度以太网（GSE）技术体系，打造慢卡慢网络风险识别、断点续训、AI 运维智能体等新技术，攻克了超大规模智算基础设施运行的关键技术瓶颈。在协同管理机制上，中国移动以“五个一”卓越运维体系为指导，通过多轮流程优化攻坚，将故障处理流程大幅压缩，实现客户需求“一点响应”的端到端闭环。

在关键技术突破层面，团队重点攻关三大核心难题。一是创新慢卡慢网络风险识别技术，实现典型场景故障全部感知、提升诊断准确率；二是研发断点续训机制，实现故障节点自动隔离后训练状态的分钟级回滚，硬件故障导致的断训量下降 50%；三是引入 AI 运维智能体，通过多层架构日志分析系统实现分钟级故障定界，覆盖

25 类软硬件故障解决方案，将故障处理时长从数天级降至分钟级。训练任务使用一万余张 NPU 板卡，全程保持集群可用率、服务可用率达到三个九的超高稳定性，其中 NPU 故障占比、光链路故障率大幅降低，充分验证了技术方案的有效性。(C114)

台积电 2025 第三季度净利润 4523 亿元新台币，同比增长 39.1%

台积电今日公布了 2025 年第三季财务报告，公司三季度合并营收约 9899.2 亿元新台币（IT 之家注：现汇率约合 2304.48 亿元人民币），同比增加 30.3%，净利润约 4523 亿元新台币（现汇率约合 1052.93 亿元人民币），同比增加 39.1%，每股盈余为 17.44 元新台币，同比增加 39.0%。

台积电第三季度 3 纳米制程出货量占总晶圆收入的 23%；5 纳米制程的出货量占 37%；7 纳米制程的出货量占 14%。先进制程技术，定义为 7 纳米及更高级别的制程技术，占总晶圆收入的 74%。

资本支出方面，台积电 2025 年前 9 个月资本支出总计 293.9 亿美元，维持在高位水平，反映公司持续扩充产能以满足旺盛需求。

财报发布后，台积电美股夜盘直线拉升，现涨 3.4%。(IT 之家)

联通网络安全股权投资基金成立，出资额 10 亿元

据天眼查 App，10 月 10 日，联通网络安全股权投资基金（广州）合伙企业（有限合伙）成立。

基金出资额 10 亿元，合伙人包括联通战新私募股权投资基金、广州科技成果产业化引导基金、上海国泰君安股权投资母基金等。

据 C114 了解，中国联通早在 2024 年就筹备设立中国联通网络安全产业基金，打造高质量网络安全产业生态链。

中国联通是网络安全产业链链长单位。围绕网络安全，中国联通打造“科技创新链、安全能力链、价值创造链、产投协同链、生态聚合链”五链融合的工作新范式，联合产业链合作伙伴，取得了一系列重要成果。(C114)

3. 技术前沿

OpenAI 携手博通打造首款自研 AI 芯片：算力达 10 吉瓦级，2026 年下半年开始推进研发

博通昨日发布新闻稿，宣布与 OpenAI 达成战略合作，部署定制 10 吉瓦（注：GW）级 AI 芯片，预计将在 2026 年下半年开始部署并完善网络系统，并在 2029 年年底前完成工作。

据新闻稿所述，OpenAI 将负责 AI 芯片设计，与博通共同开发、部署，

OpenAI 将通过这些自研芯片和系统，将其前沿模型和产品开发经验直接融入到硬件产品中，释放全新的计算能力和智能水平。

这些产品将全面采用博通提供的以太网及相关连接解决方案，满足日益增长的 AI 需求，预计将在 OpenAI 自家和合作伙伴的数据中心部署。

OpenAI 创始人兼 CEO 山姆 奥尔特曼表示：“我们与博通的合作将成为释放 AI 基础设施潜力的关键一步，带来真正惠及人类与企业的成果”。

博通 CEO 陈福阳（Tan Hock Eeng）则表示：“本次协作是人类迈向人工智能（AGI）途中的关键时刻，OpenAI 从研发 ChatGPT 以来一直都处于 AI 革命的最前沿，我们很高兴能共同开发、部署 10 吉瓦级的次世代 AI 芯片，为 AI 的未来铺路”。（IT 之家）

移动云公布智算网络升级路线图：CPO、OCS 是重要方向

近日，在中国移动全球合作伙伴大会算力网络创新联合体分论坛期间，移动云联合中国科学院计算所、中国移动研究院等多家产业链核心企业，发布《云智算光互连发展报告》。

报告系统梳理了在智能算力爆发式增长背景下，光互连技术所面临的机遇与挑战。围绕构建超高带宽、超低时延、超低功耗的云智算光互连基础设施，提出了一系列关键路径与创新方案，推动算力基础设施效能不断提升。报告还系统介绍了移动云在智算场景下的光互连应用展望。

随着 AIGC 智能化程度持续提升，大模型在参数量、模型框架上的进展都会推高计算节点之间的通信量，任何网络延迟或带宽瓶颈都会导致昂贵的 GPU 空闲等待，大幅降低整体计算效率。移动云需要在下一步智算中心的网络通信布局上充分考虑由此带来的通信高吞吐、低延迟、全连接需求。

智算中心的交换网络架构在带宽、时延及能效比等方面都遇到了提升瓶颈，这不仅影响着数据的传输，更会影响分布式计算的执行效率和系统可扩展性。智算中心网络的演进正经历着物理层基础技术的革新。

传统的电分组交换机的交换容量受限于 SerDes 速率和 Crossbar 芯片规模，交换容量停滞在 51.2T 量级，光交换技术可以通过光域信号处理突破电互连的物理极限，成为未来智算中心网络架构演进的基石。

当前的技术路径中，商用高速光模块已经实现 4×100G（400G）至 8×200G（1.6T）的传输能力，单通道速率突破 224Gbps。在研技术的单波 400G 光互连，有望提供 3.2T 光模块和 Pb 级别的交换容量。（C114）

新凯来旗下万里眼发布 90GHz 新一代超高速实时示波器

10 月 15 日消息 在今日开幕的 2025 湾区半导体产业生态博览会上，新凯来旗

下子公司启云方上午率先发布两款拥有完全自主知识产权的国产电子工程 EDA（原理图和 PCB）设计软件，引发行业广泛关注。

下午，新凯来旗下另一子公司万里眼也带来了首次发布的新品：90GHz 新一代超高速实时示波器，标志着我国在高端电子测量仪器领域也实现重大突破。

该产品每通道均支持 90GHz 宽带信号采集，每通道独立支持 200GSa/s 采样率；每通道最高支持 4Gpts 深存储，支持实时、分段、高分辨率、峰值检测等多种采集模式。产品可应用于半导体、6G 通信、光通信、智能驾驶等多领域，相关工作人员称其性能“目前达到全国第一，全球第二的水平”。

据悉，超高速实时示波器是现代高科技研发中不可或缺的工具，但在此之前，90GHz 及以上的高端实时示波器领域，一直由国外厂商垄断。

据万里眼官披露，该公司致力于专业电子测量仪器的研发、制造、销售与服务，公司总部位于深圳，同时在北京、上海、成都等城市设有研发中心和服务中心，持续为 ICT、互联网、智能终端、智能汽车、先进制造、计量检测及教育科研等众多领域提供优质的产品、创新测试解决方案及服务。（C114）

4. 终端

工信部批复：eSIM 手机业务全网开通，暂不支持线上方式

10 月 13 日消息 据来自三大电信运营商的信息显示，三家已于今天正式获得开展 eSIM 手机运营服务商用试验的批复。

结合各家公布的信息来看，eSIM 手机业务在国内 31 个省区市正式上市销售。

但需要指出的是，在商用试验期间暂不开放线上方式办理 eSIM 手机业务，用户可持 eSIM 手机到运营商线下营业厅门店办理开通 eSIM 手机业务。

此前苹果发布的 iPhone 17 Air 因内置 eSIM、不需要实体 SIM 卡备受关注，但并未第一时间在中国上市。九月，苹果曾表示“正与监管机构紧密合作，力争尽快在中国推出”。（C114）

Q3 中国智能手机市场同比下降 3% vivo 重返第一 华为排名第二

10 月 16 日 Omdia 的最新研究显示，2025 年第三季度，中国大陆智能手机市场同比下降 3%，市场仍处于调整阶段，同时竞争格局愈发胶着，头部厂商排名差距持续收窄。

从厂商份额来看，vivo 以 1180 万台的出货量重回第一，占据 18% 市场份额。

华为紧随其后排名第二，出货量 1050 万台，市场份额为 16%。

苹果延续上一季度的涨势，出货量 1010 万台，排名相较去年同期上升两位，

跻身市场前三。

小米出货 1000 万台，OPPO 出货 990 万台，分别位列第四第五。

Omdia 分析师钟晓磊表示，尽管市场已连续两个季度回调，但跌幅的收窄意味着年初国家补贴计划带来的阶段性出货波动正在消退，市场节奏逐步回归常态。厂商也正进行更为长远的战略性部署，华为自今年年初的 Pura X 起，在其主要新品全面预装 Harmony OS 5.0 系统，尽管这一举措短期对其系统使用体验提出更高挑战，并需要集中投入资源优化软件兼容，但在长远的坚定执行下仍有望为华为提供强有力的生态护城河，尤其是在存量型市场竞争中。”（C114）

工信部部长李乐成会见苹果 CEO 蒂姆·库克

10 月 15 日，工业和信息化部部长李乐成在北京会见美国苹果公司首席执行官蒂姆·库克，双方就苹果公司在华业务发展、加强电子信息领域合作等议题进行交流。部总工程师钟志红参加会见。

IT 之家从“工信微报”公众号获悉，李乐成表示，中国超大规模市场和完备的产业体系，蕴含着巨大投资和消费潜力。中国将坚定不移推进高水平对外开放，大力推进“智能产业化”和“产业智能化”，为包括苹果公司在内的外资企业进一步营造良好营商环境。希望苹果公司继续深耕中国市场，积极参与中国新型工业化进程，与中国产业链上下游企业协同创新发展。

库克感谢工业和信息化部对苹果公司在华发展的支持，表示将继续加大在华投资，进一步提高对华合作层次和水平，实现互利共赢发展。工业和信息化部有关司局负责人参加会见。（IT 之家）

三、本周关注：卫星物联网

工信部近日发布的《关于组织开展卫星物联网业务商用试验的通知（征求意见稿）》，是我国空天信息产业发展进程中一项具有里程碑意义的政策部署。这一举措不仅标志着卫星物联网业务从技术验证和零星应用正式转向规范化、规模化的商用探索阶段，更体现了国家层面对构建“空天地海”一体化信息网络的前瞻性战略布局。其核心价值在于以“监管沙盒”的创新模式，为商业航天、低空经济等战略性新兴产业的爆发式增长铺设了关键的基础设施跑道，旨在通过两年的试验期，系统性地解决技术、市场、安全与监管的协同问题，为最终的全面商用奠定坚实基础。

从战略层面看，该政策极大地拓展了传统物联网的边界，将连接能力从人口密集区域延伸至海洋、沙漠、空中等地面网络无法覆盖的广域空间。这不仅为远洋物流、航空监控、自然资源勘探等传统高成本作业领域提供了经济可行的数字化解决方案，更是低空经济发展不可或缺的“神经系统”。无人机货运、城市空中交通等场景的实现，极度依赖于稳定可靠的超视距通信能力，卫星物联网正是破解这一瓶颈

的关键。政策明确支持为汽车、船舶、飞机等交通工具提供连接，预示着未来真正的全域智能网联即将成为现实。同时，作为商业航天产业最大的潜在市场之一，卫星物联网为火箭发射、卫星制造和运营服务商提供了明确的商业出口，将有效带动整个航天产业链的良性循环，是培育新质生产力的生动实践。

该政策兼顾了鼓励创新与规范发展。一方面，它通过设定清晰的准入条件（如企业资质、星座合规性、长期服务能力），避免了市场初期的无序竞争和低水平重复建设，引导资源向有实力的主体集中。另一方面构建了全周期的监管框架，从申请审批、事中经营到退出机制，均有章可循。尤其在经营要求中，详细规定了网络安全、数据安全、实名制、eSIM 专题评审、无线电频率合规等具体条款，体现了“安全先行”的底线思维。这种“在发展中规范、在规范中发展”的思路，有助于从一开始就建立一个可信、可靠、可控的产业生态。

当然，产业的成熟之路依然充满挑战。首先，巨大的初始投资和漫长的回报周期是对企业资金实力和战略耐心的严峻考验，如何探索出可持续的盈利模式是当务之急。其次，技术标准体系的统一至关重要，若各企业采用私有协议，将导致终端成本高企和“信息孤岛”问题，亟待主管部门推动形成国家或行业标准。再者，有限的低轨频率和轨道资源争夺已呈白热化全球态势，如何高效、公平地协调国内外的频率使用，避免相互干扰，是一项复杂的系统工程。最后，应用场景需要从“可用”走向“好用”并产生实际经济价值，这要求企业深度挖掘行业痛点，提供性价比远超传统方案的替代选择。

总体而言，征求意见稿为中国的卫星物联网产业描绘了一幅清晰的发展蓝图。它不仅是一次商业试验的许可，更是一份宣告中国正式加入全球空天信息产业前沿竞赛的宣言书。随着试验的推进和后续正式政策的出台，卫星物联网有望像今天的移动互联网一样，深刻改变多个行业的生产方式和社会治理模式，为数字经济高质量发展注入强大的新动能。

截至 8 月末，三家基础电信企业发展物联网终端用户 28.72 亿户，比上年末净增 2.16 亿户。从 2022 年 8 月开始，蜂窝物联网终端用户规模持续超过移动用户数，未来可望打开新的空间。

四、投资建议

通信行业传统业务稳健发展，创新应用积极布局。经过近期行业反弹后，估值水平有所回升但仍处在较低分位数。通信企业在当前业绩增长的基础上，积极探索未来新的增长点。但上市公司内部业绩和股价分化均为明显。建议保持谨慎乐观，关注盈利增长持续，网络价值提升的运营商；受益于流量增长和算力网络的光通信公司；以及技术创新持续投入，核心竞争力突出的优质企业。

五、风险提示

- 1、产业发展不及预期；
- 2、技术创新进展缓慢；
- 3、大国博弈升级。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

彭斌，在此声明，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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，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等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn