

行业 2024H1 经营稳健，数字经济和人工智能驱动行业增长

——通信行业 2024 半年报业绩点评

投资要点

➤ 2024H1通信行业保持稳健增长，在全行业中业绩增速居前

2024H1申万通信行业营收同比增长3.92%，在31个申万一级行业中增速位居第九。2024H1申万通信行业归母净利润同比增长7.32%，在31个申万一级行业中增速位居第十二。从2024H1看，受益数字经济、人工智能和5G扩建，通信行业保持稳健增长步伐。2024年第二季度申万通信行业营收同比增长3.19%，在31个申万一级行业中增速位居第十一。2024年第二季度申万通信行业归母净利润同比增长7.37%，在31个申万一级行业中增速位居第十一。从季度营收和利润看，通信行业增长步伐保持稳健。

➤ 电信运营商经营稳健，通信网络设备及通信应用子版块业绩亮眼

从2024Q1&2024Q2通信行业子版块经营情况看，多数板块营收和盈利保持稳健增长。其中其他通信设备、通信应用增值服务板块经营情况表现较为亮眼。从盈利能力情况看，2024Q2通信应用增值服务、通信网络设备及器件子版块的归母净利润同比增速较为显著。而2024Q2通信应用增值服务、通信线缆及配套和通信终端及配件板块的经营性现金流量同比增速较为显著，并较2024Q1有明显好转，后续复苏趋势有望加强。

➤ 行业基本面持续向好，把握数字经济和人工智能机遇

2024年通信行业有望受益数字经济和人工智能机遇。1) 数字经济：2023年，我国数字经济规模达到53.9万亿元，较上年增长3.7万亿元，数字经济对5G技术和人工智能有显著需求，有望拉动通信行业需求。2024年1-7月我国5G基站建设数量达399.6万个，较2023年底增加61.9万个，行业需求稳定向好。2) 人工智能：人工智能行业具备变革各行各业的颠覆性，算力产业有望率先受益，服务器、光模块和无线通信设备等算力基础设施有望受益行业发展。

➤ 投资建议

- 通信服务：1) 电信运营商：中国移动、中国电信、中国联通；2) 通信应用：光环新网、润泽科技等。
- 通信设备：1) 无线通信及服务器设备：中兴通讯、紫光股份、英维克；2) 光模块：中际旭创、天孚通信、新易盛等。

风险提示

市场需求不及预期；行业竞争格局恶化；新技术落地不及预期。

投资评级：看好

分析师：吴起涛

执业登记编号：A0190523020001

wuqidi@yd.com.cn

研究助理：程治

执业登记编号：A0190123070008

chengzhi@yd.com.cn

通信指数与沪深300指数走势对比



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

目录

一、通信行业：2024H1 经营表现保持稳健增长.....	3
二、细分板块经营表现亮眼，行业估值低于中位数水平	5
三、行业基本面：数字经济及人工智能驱动行业增长.....	6
四、附表.....	8
五、风险提示	9

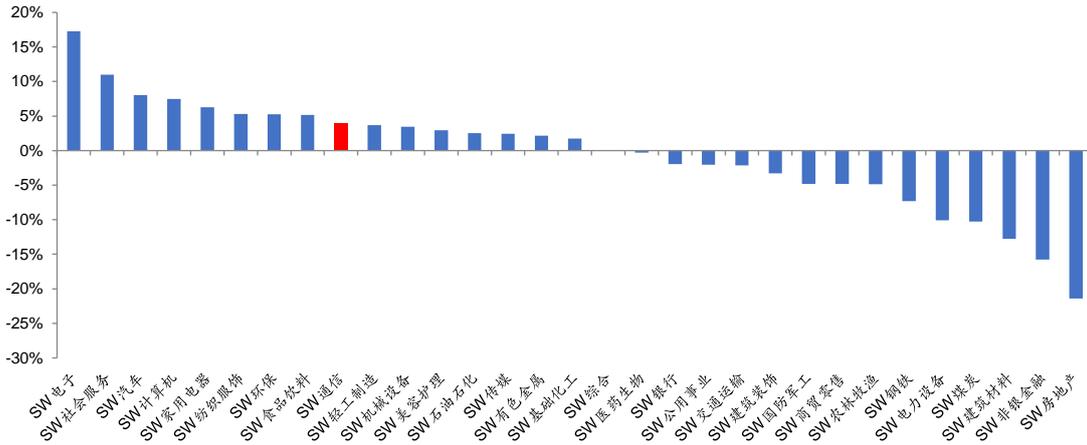
图表目录

图 1：2024H1 通信行业营收同比增长 3.92%.....	3
图 2：2024H1 通信行业归母净利润同比增长 7.32%.....	3
图 3：2024Q2 通信行业营收同比增长 3.19%.....	4
图 4：2024Q2 通信行业归母净利润同比增长 7.37%.....	4
图 5：2024Q2 通信行业营收环比增长 6.51%.....	4
图 6：2024Q2 通信行业归母净利润环比增长 61.29%.....	4
图 7：2024H1 申万二级通信行业营业收入占比（%）	5
图 8：2024Q2 申万二级通信行业营业收入占比（%）	5
图 9：2024H1 申万二级通信行业归母净利润占比（%）	5
图 10：2024Q2 申万二级通信行业归母净利润占比（%）	5
图 11：通信行业 PE TTM 情况（10 年）	6
图 12：5G 基站建设数量相较 4G 基站数量仍较低（万个）	7
图 13：预计 2022-2024 年全球 AI 支出年增速高于 20%.....	7
图 14：预计 2024 年中国智能算力规模同比增长 50%.....	7
图 15：AI 服务器出货量高速增长.....	8
表 1：2024Q1&2024Q2 通信行业细分板块经营同比情况.....	6
表 2：重点公司万得盈利预测.....	8

一、通信行业：2024H1 经营表现保持稳健增长

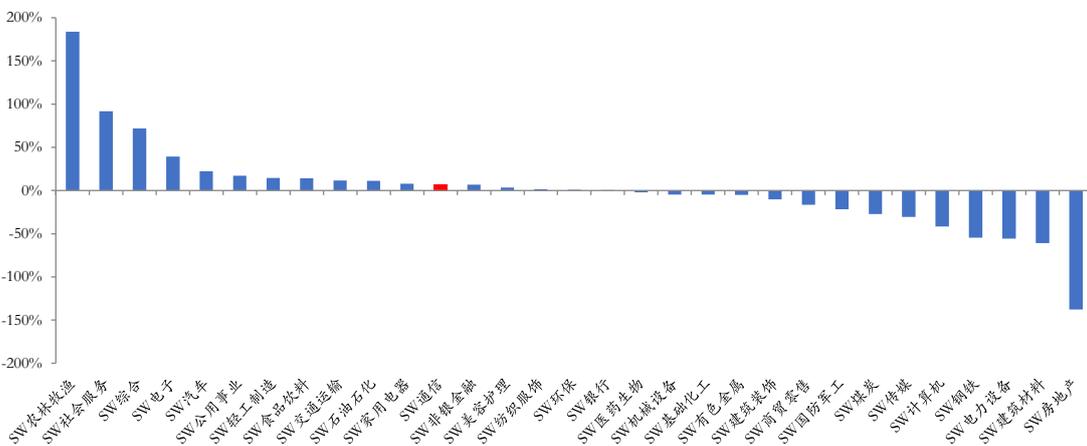
2024H1 申万通信行业营收同比增长 3.92%，在 31 个申万一级行业中增速位居第九，增速前三名分别是电子、社会服务和汽车。2024H1 申万通信行业归母净利润同比增长 7.32%，在 31 个申万一级行业中增速位居第十二，增速前三名分别是农林牧渔、社会服务和综合。从 2024H1 看，受益数字经济、人工智能和 5G 扩建，通信行业保持稳健增长步伐。

图 1：2024H1 通信行业营收同比增长 3.92%



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

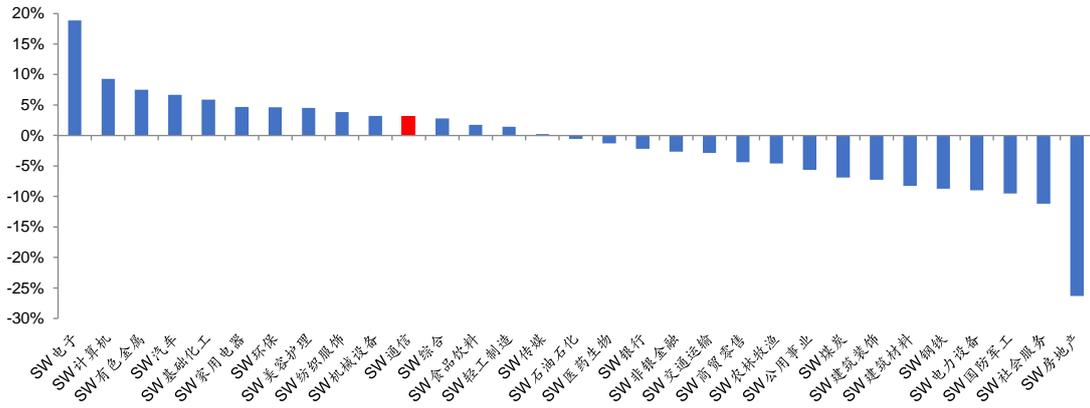
图 2：2024H1 通信行业归母净利润同比增长 7.32%



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

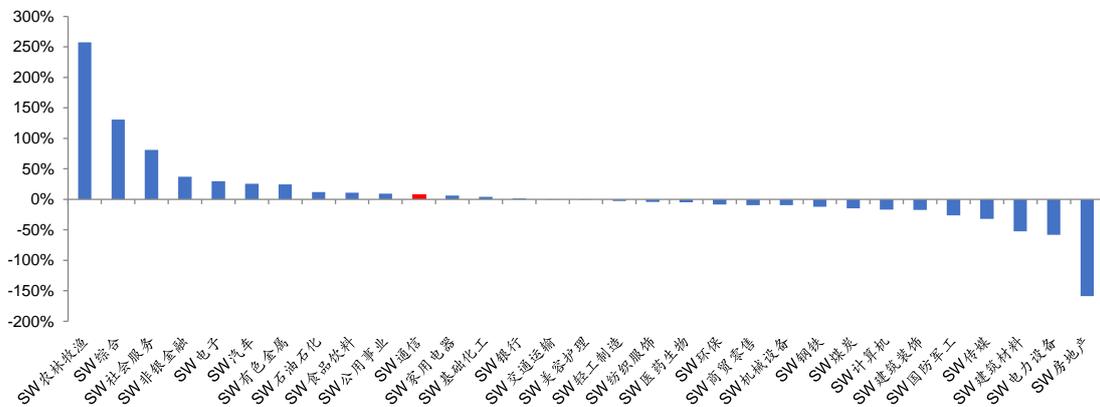
2024 年第二季度申万通信行业营收同比增长 3.19%，在 31 个申万一级行业中增速位居第十一，增速前三分别是电子、非银金融和计算机。2024 年第二季度申万通信行业归母净利润同比增长 7.37%，在 31 个申万一级行业中增速位居第十一，增速前三分别是农林牧渔、社会服务和综合。从季度营收和利润看，通信行业增长步伐保持稳健。

图 3：2024Q2 通信行业营收同比增长 3.19%



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

图 4：2024Q2 通信行业归母净利润同比增长 7.37%



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

2024Q2 通信行业营收环比增速达 6.51%，增速略低于往年平均水平，系下游需求有小幅放缓。2024Q2 通信行业归母净利润环比增长 61.29%，增速与往年平均水平持平，行业盈利能力保持稳健。

图 5：2024Q2 通信行业营收环比增长 6.51%



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

图 6：2024Q2 通信行业归母净利润环比增长 61.29%



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

二、细分板块经营表现亮眼，行业估值低于中位数水平

申万二级行业中，电信运营商子板块贡献的营业收入占比较大，分别占 2024H1 和 2024Q2 通信行业总营业收入的 78.4%和 77.1%。而通信网络设备及器件子板块的营业收入分别占 2024H1 和 2024Q2 通信行业总营业收入的 10.1%和 10.6%。

图 7：2024H1 申万二级通信行业营业收入占比 (%)

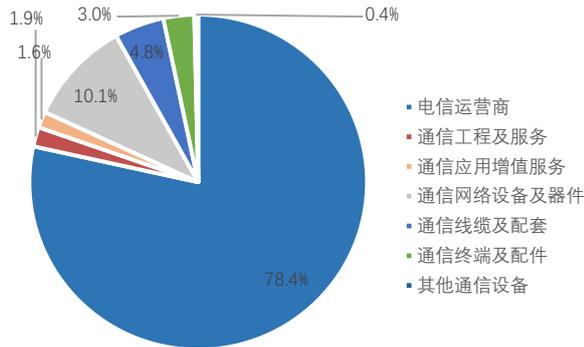
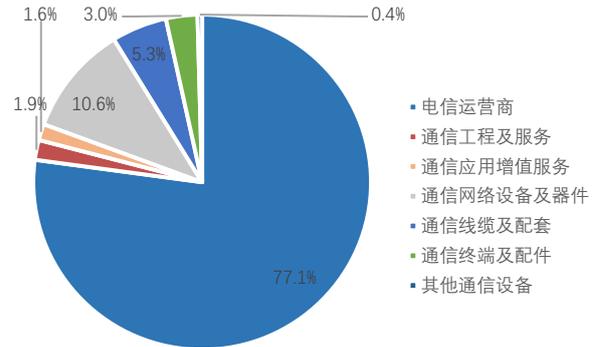


图 8：2024Q2 申万二级通信行业营业收入占比 (%)



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

电信运营商行业归母净利润占 2024H1 和 2024Q2 通信行业合计归母净利润的 84.6%和 85.5%。而通信网络设备及器件子板块的归母净利润分别占 2024H1 和 2024Q2 通信行业合计归母净利润的 8.5%和 7.8%。

图 9：2024H1 申万二级通信行业归母净利润占比 (%)

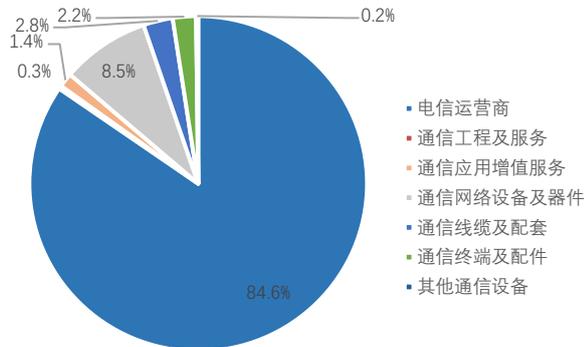
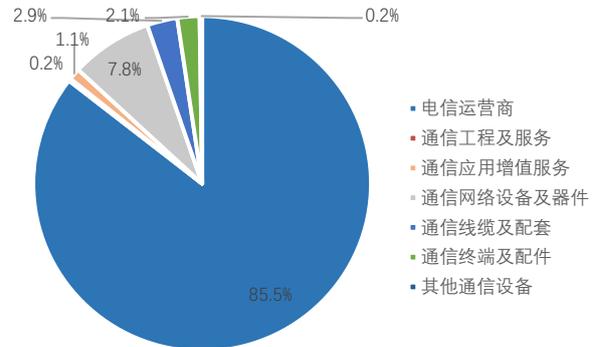


图 10：2024Q2 申万二级通信行业归母净利润占比 (%)



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

从 2024Q1&2024Q2 通信行业子板块经营情况看，多数板块营收和盈利保持稳健增长。其中其他通信设备、通信应用增值服务板块经营情况表现较为亮眼。从盈利能力情况看，2024Q2 通信应用增值服务、通信网络设备及器件子板块的归母净利润同比增速较为显著。而 2024Q2 通信应用增值服务、通信线缆及配套和通信终端及配件板块的经营性现金流量同比增速较为显著，并较 2024Q1 有明显好转，后续复苏趋势有望加强。

表 1: 2024Q1&2024Q2 通信行业细分板块经营同比情况

板块	细分板块	营收增速 (%)		归母净利润增速 (%)		经营现金流净额增速 (%)	
		2024Q1	2024Q2	2024Q1	2024Q2	2024Q1	2024Q2
通信服务	电信运营商	4.08	1.67	5.66	5.90	-27.08	-8.86
	通信工程及服务	1.06	1.25	3.23	-26.19	-16.84	-58.08
	通信应用增值服务	19.23	15.52	9.70	37.07	-194.20	117.17
通信设备	通信网络设备及器件	9.39	8.39	26.02	36.44	-5.62	-5.38
	通信线缆及配套	0.42	8.64	-17.59	-13.23	-73.81	149.41
	通信终端及配件	9.23	9.69	36.96	13.82	-692.30	69.94
	其他通信设备	6.69	21.80	157.36	-10.63	-2.20	-265.37

资料来源: Wind, 源达信息证券研究所

截至 2024 年 9 月 6 日, 申万通信行业 PE TTM 为 25.01 倍, 行业中位数水平为 39.66 倍, 行业分位点为 0.59%。目前申万通信行业 PE TTM 已低于行业中位数水平, 叠加数字经济和人工智能发展趋势, 我们认为目前通信行业的估值已处于历史较低水平。

图 11: 通信行业 PE TTM 情况 (10 年)

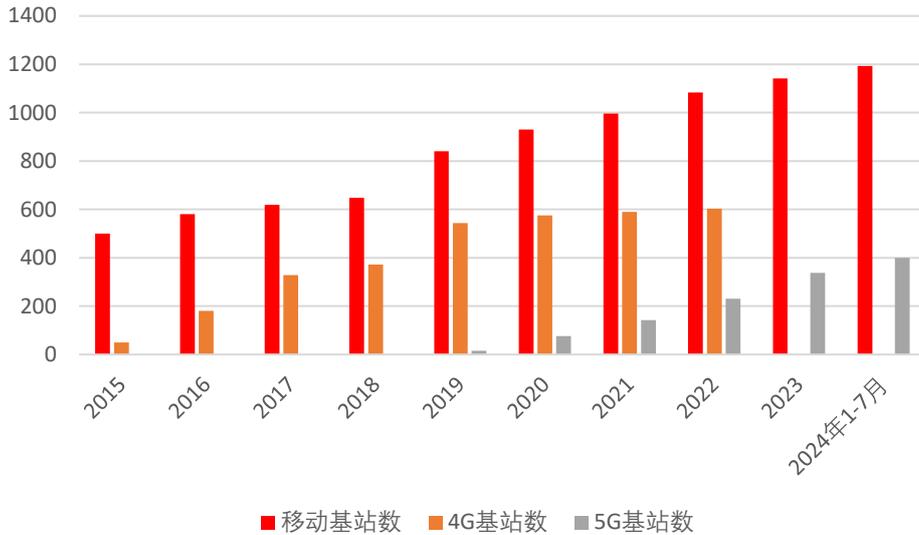


资料来源: Wind, 源达信息证券研究所

三、行业基本面：数字经济及人工智能驱动行业增长

5G 基站保持高速建设节奏, 数字经济对 5G 需求稳定。根据工信部数据, 2024H1 我国 5G 基站建设数量达 399.6 万个, 较 2023 年底增加 61.9 万个。5G 基站建设数量保持较快增长速度, 在移动电话基站中渗透率已达 33.5%。而 2022 年底 4G 基站建设数量为 603 万个, 5G 基站数量和 4G 基站数量相比仍有一定提升空间。数字经济时代下, 5G 通信的低延时、大带宽和高稳定性的特点助力实现万物互联, 预计未来 5G 基站建设速度仍将保持较高增速。

图 12: 5G 基站建设数量相较 4G 基站数量仍较低 (万个)

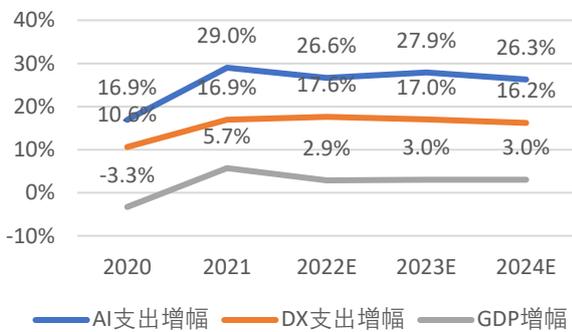


资料来源: 中国工信部, 源达信息证券研究所

高算力需求迫切, 推动 AI 基础设施建设。高训练算力需要与相应基础设施匹配, 根据《2022-2023 中国人工智能算力发展评估报告》预计, 2024 年全球 AI 支出增速有望达 26.3%, 而中国智能算力规模将达 640.7EFlop/s, 同比增长 50%。

图 13: 预计 2022-2024 年全球 AI 支出年增速高于 20%

图 14: 预计 2024 年中国智能算力规模同比增长 50%

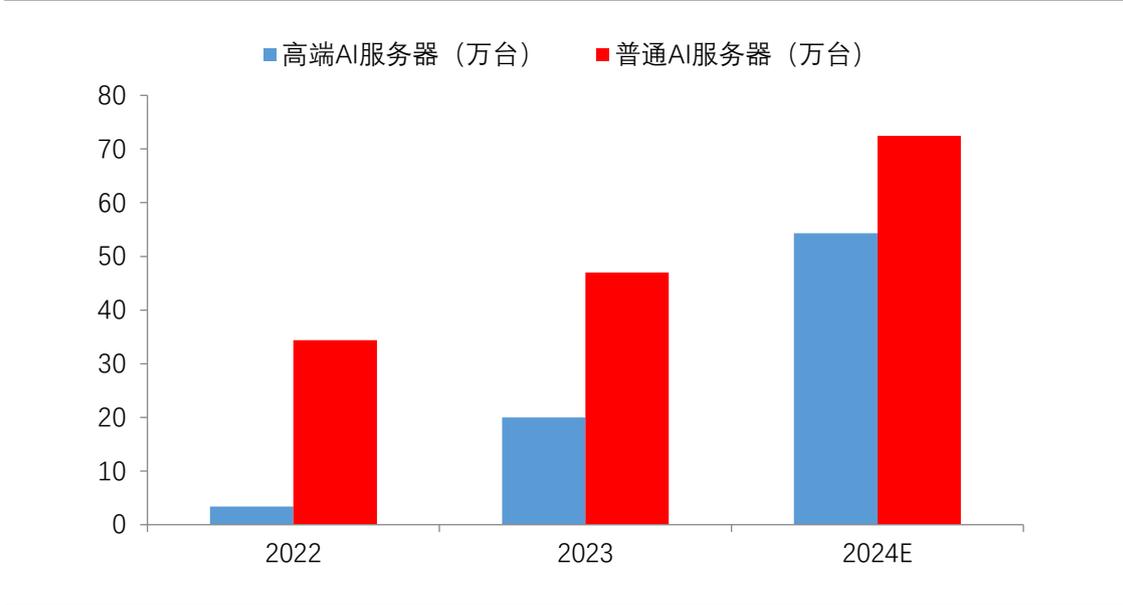


资料来源: IDC, 世界银行, 源达信息证券研究所

资料来源: IDC, 源达信息证券研究所

人工智能行业高速发展, 算力巨额缺口推动 AI 服务器出货量高速增长。2023 年全球普通 AI 服务器/高端 AI 服务器出货量分别为 47.0 和 27.0 万台, 较 2022 年分别同比增长 36.6% 和 490.5%, 并预计 2024 年全球普通 AI 服务器和高端 AI 服务器出货量分别为 72.5 和 54.3 万台, 分别同比增长 54.2%和 172.0%。

图 15: AI 服务器出货量高速增长



资料来源: 华勤技术投资者关系公众号, 源达信息证券研究所

四、附表

表 2: 重点公司万得盈利预测

公司	代码	归母净利润 (亿元)			PE			总市值 (亿元)
		2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
中国移动	600941.SH	1402.7	1488.7	1578.1	10.3	9.7	9.1	14398
中国电信	601728.SH	331.5	360.2	391.1	16.0	14.7	13.6	5302
中国联通	600050.SH	92.0	102.4	113.3	15.9	14.3	12.9	1466
中兴通讯	000063.SZ	102.8	113.6	126.6	10.5	9.5	8.5	1075
紫光股份	000938.SZ	24.2	29.3	34.5	22.2	18.4	15.6	538
英维克	002837.SZ	5.3	7.0	9.0	28.2	21.5	16.7	150
中际旭创	300308.SZ	52.6	80.1	99.2	21.2	13.9	11.2	1115
天孚通信	300394.SZ	14.6	22.4	29.2	26.9	17.5	13.4	392
新易盛	300502.SZ	17.7	28.6	38.7	35.5	22.0	16.2	628
光环新网	300383.SZ	6.1	7.9	9.3	23.0	17.7	15.0	140
润泽科技	300442.SZ	22.3	32.4	41.0	17.1	11.8	9.3	380

资料来源: Wind 一致预期 (2024/09/06), 源达信息证券研究所

五、风险提示

市场需求不及预期；

行业竞争格局恶化；

新技术落地不及预期。

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对于恒生沪深 300 指数表现 + 20%以上
增持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

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。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。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。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。