



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

国庆港股热情高涨，看好通信板块节后行情

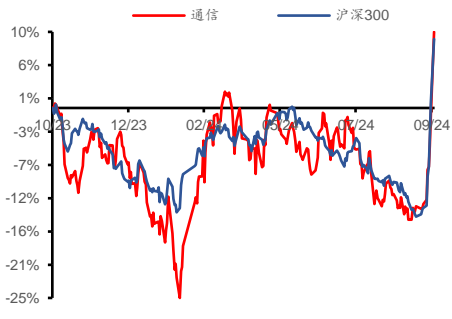
——通信行业周报（2024.10.01-2024.10.07）

增持（维持）

行业：通信
日期：2024年10月09日

分析师：刘京昭
E-mail: liujingzhao@shzq.com
SAC 编号：S0870523040005

最近一年行业指数与沪深300比较



相关报告：

《AI 软硬件催化持续进行，北斗导航题材值得关注》

——2024年09月25日

《“理科竞赛”大模型带来算力倍数增长，6G 网络产业化正式开启》

——2024年09月20日

《三折叠屏引领消费电子潮流，AI+终端发展有望提速》

——2024年09月11日

■ 行情回顾与展望

一、货币政策发力，点燃市场热情

货币政策率先发力，多方位提振市场信心。9月24日央行、金融监管总局、证监会三部门联合发声，发布多项重磅政策。同时政治局强调要有效落实存量政策，加力推出增量政策。1) 降低融资成本和加杠杆门槛：7天逆回购操作利率下调20个百分点，从1.7%下降至1.5%；下调存款准备金率50个百分点，向金融市场提供长期流动性约1万亿元；引导商业银行将存量房贷利率降至新发放贷款利率的附近，预计平均降幅大约在0.5个百分点左右。2) 稳资产价格，增市场信心：央行创设证券基金保险公司互换便利工具、股票回购增持专项再贷款，首期规模是5000、3000亿元，后续规模可追加；政治局会议明确提出，要促进房地产市场止跌回稳。

大盘反弹强势，通信板块表现尚可。2024.9.24-9.30，上证指数、深证成指涨跌幅分别为21.37%，30.26%，中信通信指数涨跌幅为23.77%，在中信30个一级行业排第21位。

二、政策预期走强，假期港股表现较好

美国经济软着陆几率增加，中国政策发力值得期待。国外方面，2024年10月4日，美国劳工统计局公布9月的非农就业数据，9月美国新增非农就业25.4万人，远超预期的15万人；9月美国季调失业率超预期下降至4.1%，我们认为整体经济软着陆几率增加。国内方面，9月30日，国家统计局公布数据，9月制造业PMI升至49.8%，仍低于50%荣枯线，其中新订单指数、生产指数回升分别环比回升1.0、1.4个百分点。10月8日国家发展改革委主任郑栅洁和副主任刘苏社、赵辰昕、李春临、郑备将介绍系统落实一揽子增量政策，财政政策出台值得期待。

国庆假期港股表现较好。9月24日至10月7日，恒生指数、恒生科技指数累计涨跌幅分别为26.59%、45.65%，其中10.1-10.7恒生指数、恒生科技指数分别上涨9.30%、13.36%。

三、通信板块在牛市中表现好于大盘

以牛市起点为基准100点，观察2007年、2015年两轮牛市中通信指数与上证指数走势差别。可以观察出来，两轮牛市通信指数涨幅均高于上证指数，且最高点位于上证指数触顶之后。我们认为通信作为周期性行业，业绩弹性较大，同时具有高科技行业属性，相较于传统行业估值上限较高，因此整体表现好于大盘，建议关注通信板块超额收益机会。

■ 风险提示

国内外行业竞争压力，中美贸易摩擦。

目录

1 行情回顾与展望	3
1.1 货币政策发力，点燃市场热情	3
1.2 政策预期走强，假期港股表现较好	3
1.3 通信板块在牛市中表现好于大盘	4
2 风险提示	5

图

图 1: 中信一级行业区间涨幅 (单位: %) (2024.9.24-9.30)	3
图 2: 恒生指数涨跌幅	4
图 3: 恒生科技指数涨跌幅	4
图 4: 2007 年牛市指数涨跌幅	5
图 5: 2015 年牛市指数涨跌幅	5

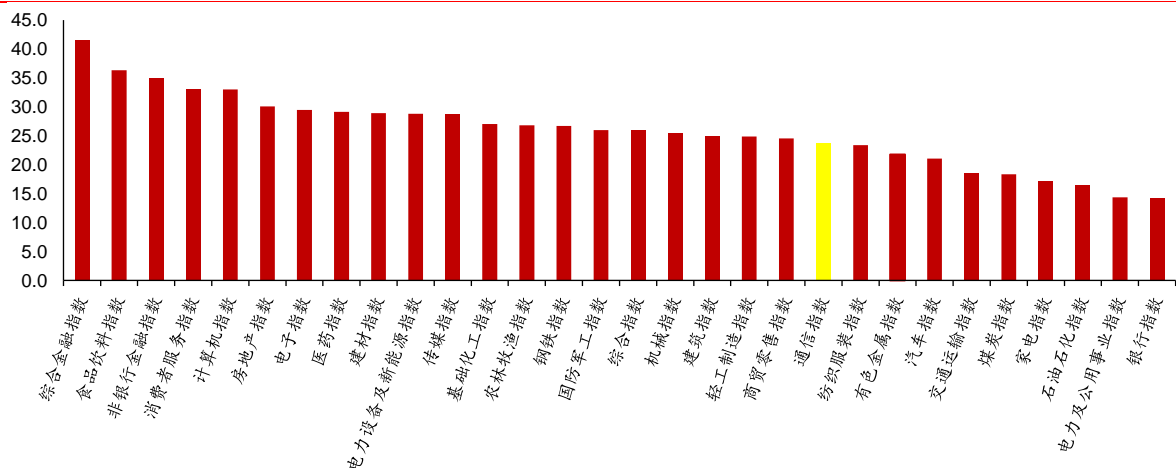
1 行情回顾与展望

1.1 货币政策发力，点燃市场热情

货币政策率先发力，多方位提振市场信心。9月24日央行、金融监管总局、证监会三部门联合发声，发布多项重磅政策。同时政治局强调要有效落实存量政策，加力推出增量政策。1) **降低融资成本和加杠杆门槛**：7天逆回购操作利率下调20个百分点，从1.7%下降至1.5%；下调存款准备金率50个百分点，向金融市场提供长期流动性约1万亿元；引导商业银行将存量房贷利率降至新发放贷款利率的附近，预计平均降幅大约在0.5个百分点左右。2) **稳资产价格，增市场信心**：央行创设证券基金保险公司互换便利工具、股票回购增持专项再贷款，首期规模是5000、3000亿元，后续规模可追加；政治局会议明确提出，要促进房地产市场止跌回稳。

大盘反弹强势，通信板块表现尚可。2024.9.24-9.30，上证指数、深证成指涨跌幅分别为21.37%，30.26%，中信通信指数涨跌幅为23.77%，在中信30个一级行业排第21位。

图 1：中信一级行业区间涨幅（单位：%）（2024.9.24-9.30）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

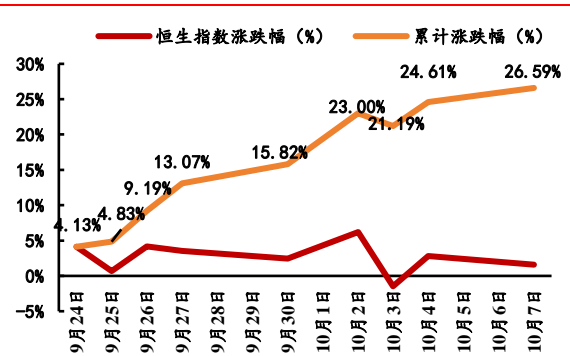
1.2 政策预期走强，假期港股表现较好

美国经济软着陆几率增加，中国政策发力值得期待。国外方
请务必阅读尾页重要声明3

面，2024年10月4日，美国劳工统计局公布9月的非农就业数据，9月美国新增非农就业25.4万人，远超预期的15万人；9月美国季调失业率超预期下降至4.1%，我们认为整体经济软着陆几率增加。国内方面，9月30日，国家统计局公布数据，9月制造业PMI升至49.8%，仍低于50%荣枯线，其中新订单指数、生产指数回升分别环比回升1.0、1.4个百分点。10月8日国家发展改革委主任郑栅洁和副主任刘苏社、赵辰昕、李春临、郑备将介绍系统落实一揽子增量政策，财政政策出台值得期待。

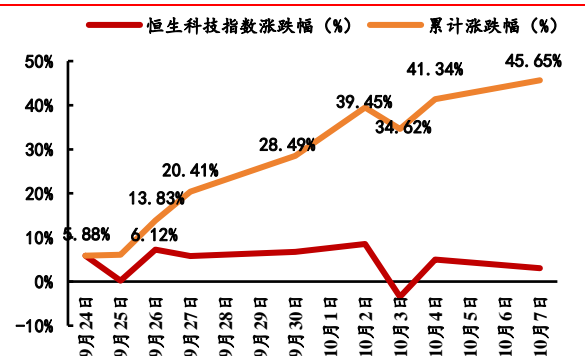
国庆假期港股表现较好。9月24日至10月7日，恒生指数、恒生科技指数累计涨跌幅分别为26.59%、45.65%，其中10.1-10.7恒生指数、恒生科技指数分别上涨9.30%、13.36%。

图 2: 恒生指数涨跌幅



资料来源: iFinD, 上海证券研究所

图 3: 恒生科技指数涨跌幅

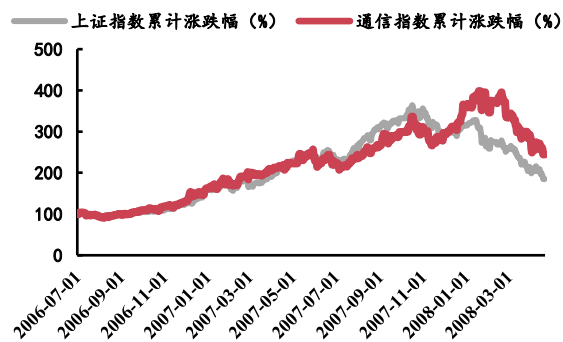


资料来源: iFinD, 上海证券研究所

1.3 通信板块在牛市中表现好于大盘

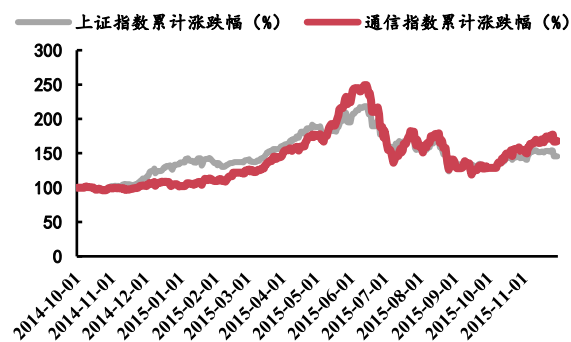
以牛市起点为基准100点，观察2007年、2015年两轮牛市中通信指数与上证指数走势差别。可以观察出来，两轮牛市通信指数涨幅均高于上证指数，且最高点位于上证指数触顶之后。我们认为通信作为周期性行业，业绩弹性较大，同时具有高科技行业属性，相较于传统行业估值上限较高，因此整体表现好于大盘，建议关注通信板块超额收益机会。

图 4：2007 年牛市指数涨跌幅



资料来源：iFinD，上海证券研究所

图 5：2015 年牛市指数涨跌幅



资料来源：iFinD，上海证券研究所

2 风险提示

国内外行业竞争压力、中美贸易摩擦等。

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资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
	买入 股价表现将强于基准指数 20%以上
	增持 股价表现将强于基准指数 5-20%
	中性 股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持 股价表现将弱于基准指数 5%以上
	无评级 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
	增持 行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性 行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持 行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。