

中信建投证券TMT研究团队一周核心推荐逻辑梳理如下：

通信：中国广电5G试商用

电子：周报：三星电子量产3nm工艺，问界M5销量再创新高

计算机：建议重视券商IT投资机会

传媒：持续推荐线下复苏标的；关注名创优品、SOUL港股上市进程

海外：三星宣布量产3纳米制程芯片，京东与腾讯开启第三轮战略合作

《中国广电5G试商用》

中信建投证券研究

本期要闻

【美国批准SpaceX可为飞机、船舶等交通工具提供移动网络服务】

投资建议

中国广电5G试商用，国内第四大基础电信运营商开启移动通信业务。从中国广电公布的套餐来看，资费水平较其它三大运营商的标准资费略优惠。我们认为，中国广电入局会为电信市场带来一定竞争，但考虑到传统通信市场已经基本饱和，且广电底层需要租用中国移动网络，叠加目前手机号往往实名制捆绑了用户的很多其它账号，因此我们预计国内电信运营商的竞争格局未来可能改变不大。

近期市场担忧下半年海外经济存在下行风险，部分海外营收占比较高的公司有所回

调，但我们认为，一是人民币贬值，实际利好出口，二是通信行业多数上市公司此前实际上还面临原材料紧缺涨价影响，如果海外经济回落，原材料降价可以提升毛利率，三是随着国内经济逐步回暖，相关公司国内业务有望向好，不宜过度悲观。目前，二季度已结束，虽然市场因为疫情影响，对于二季度业绩的预期普遍不高、敏感度也有所下降，但考虑到即将到来的业绩预告期，我们仍然建议关注二季度可能超预期的个股。

推荐组合

上期回顾：推荐组合（移远通信、亿联网络、天孚通信、朗特智能、鼎通科技、威胜信息）下跌2.65%，跑输通信（申万）指数3.30 pct。

本期推荐：移远通信、亿联网络、宝信软件、朗特智能、威胜信息。

持续关注：

物联网/智能网联汽车（移远通信、广和通、和而泰、瑞可达、美格智能、朗特智能、鼎通科技等）；千兆网关及VR（创维数字、平治信息、天邑股份等）；云计算基础设施供应商（紫光股份、星网锐捷、宝信软件、奥飞数据、英维克、数据港、科华数据、天孚通信、中际旭创、新易盛等）；通信新能源（中天科技、亨通光电、拓邦股份、力合微、威胜信息、英维克、意华股份、科华数据等）；军工通信与卫星（华测导航、海格通信、上海瀚讯、铖昌科技等）；云通信/统一通信（亿联网络等）；电信运营商。

风险提示

：国际环境变化影响供应链及海外拓展；芯片紧缺及疫情影响超预期；中国5G进展不及预期。

《周报：三星电子量产3nm工艺，问界M5销量再创新高》

中信建投证券研究

1、半导体：三星电子抢先量产3nm工艺，先进制程突破有望提振需求

6月30日，三星电子公告称已开始量产基于GAA晶体管（Gate-All-Around FET

，全环绕栅极）结构的3nm芯片，这意味着三星抢先台积电，正式成为全球第一家实现3nm制程量产的厂商。根据三星公布的数据，在3nm芯片上，其放弃了FinFET架构，采用新的GAA晶体管架构，大幅改善芯片的功耗表现，与5nm制程相比，3nm制程可以降低45%的功耗、提升23%的性能和缩小16%的芯片面积。同时，三星表示第二代3nm制程将有进一步的优化，将降低50%的功耗，提升30%的性能，缩小35%的面积，三星电子希望通过抢先推出的3nm制程实现对台积电的弯道超车。而台积电方面，3nm制程工艺试产进展同样顺利，最快有望在2022年底前实现3nm工艺的量产，量产初期的月产能预计将超过2.5万片晶圆。近年来，半导体先进制造技术历经5nm到3nm的巨大跨越，相关能耗和性能表现均显著提升，而新制程的发布，将有利于提振消费电子等终端需求，加快下游市场的复苏。

2、消费电子：华为、三星折叠屏新品蓄势待发，折叠屏渗透率有望加速提升

根据台湾电子时报，华为或于近期敲定旗下折叠式手机旗舰版Mate X3出货时间，预计11月开始量产，计划2023年初上市，相比Mate X2，出货量有望增长80%以上。Mate X3是Mate X2的下一代机型，是华为最新款的折叠屏手机。根据稍早消息，华为Mate X3可能将搭载麒麟9000处理器（但不排除采用高通骁龙8Gen 1 4G处理器的可能性），预装鸿蒙3.0操作系统，并将在铰链和屏幕部分全新升级，耐用度和耐摔性相较于Mate X2会大大提高。三星同样也在加快丰富折叠屏布局，或将在今年8月推出新一代的折叠屏手机Z Fold4以及Z Flip4，除了在屏幕、铰链以及硬件配置有所升级，全新的Z Flip4的售价也有望进一步降低，提升消费者购机欲望。目前，折叠屏手机正加速从“尝鲜”走向“常用”，渗透率快速提升，在手机大盘

需求持续疲软的情况下逆势增长。根据DSCC数据，2022年Q1全球折叠屏智能手机总出货量为222万部，较去年同期增长571%，2022年全年折叠智能手机的出货量有望超1600万台，同比增长107%。我们认为，折叠屏将成为未来智能手机市场发展的大趋势，随着华为、三星、荣耀、小米、OPPO、VIVO等厂商持续加大折叠屏投入，并推出多款新品，有望提振下游消费需求，面板厂、UTG玻璃厂商、铰链及转轴厂商将受益。

3、汽车电子：问界M5车型销量再创新高，持续看好新能源汽车产业链

上周，赛力斯汽车公布6月销量数据，问界M5车型销量再创新高，达到7021辆，不到4个月累计交付已经突破18000辆。此外，订单情况依然十分亮眼，新增大订单月突破万辆，达到10685辆，仅在618当天，问界M5订单数量就超1000辆。在华为深度赋能下，问界M5竞争力突显，不断获得市场认可。7月4日，AITO旗下第二款车型问界M7也将发布，主要对标理想ONE，采用更多华为提供的零部件，有望在智能、舒适、性能与续航等方面再次带来惊艳表现。华为加持下，AITO旗下产品矩阵的不断丰富，销量将持续爬坡。蔚来、小鹏、理想等国内造车新势力同样发布最新交付数据，三家车企6月销量均过万，同比均有大幅增长。蔚来方面，6月交付新车12961辆，同比增长60.3%，创月度交付量新高，理想方面，6月交付13024辆理想ONE，同比增长68.9%，小鹏方面，6月交付量为1.53万辆，同比增长133%，获本月新势力交付冠军。问界M5以及蔚小理等造车新势力交付数据持续高增，表明新能源车市场增长势头强劲，彰显出新能源汽车旺盛需求的确定性，尤其是随着华为和各大车企的合作不断深入，将持续引领汽车智能化、电动化趋势。并且随着上海等地疫情状况趋于好转，供应链和整车生产全面恢复，交付工作步入正轨，

新能
源汽车市

场发展有望再提速

，产业链相关公司将迎来发展机遇，

建议关注智能车方向：功率半导体、传感器、MCU、存储和模拟。

4、被动元件：高端品类需求稳健，价格持稳，各供应商扩大布局

车用、HPC、网通设备、工业自动化、储能系统设备等需求稳健，加上下半年消费性产品需求走缓，驱使半导体IDM厂商逐步将产能移转，有望纾解IC短缺问题，支撑客户对车用、工控、高阶MLCC拉货动能。根据TrendForce预测，下半年MLCC整体出货量有望在车用、服务器、网通产品等需求支撑下同比增长2%。各大MLCC供应商正在持续扩大车用

、工业市场的产能布局。村田、TDK

掌握车用MLCC市场近80%市占率，持续扩增车用产能外，也进一步提升到模组应用服务，目前已着手切入提供影像传感器模组、IPA模组等服务。三星今年也陆续通过车厂验证，第三季起将逐步拉高天津厂车用产能。国巨位于高雄大发厂区，预计第四季开始产线验证，主要扩增工规高压品以及车用22u以下0805、1210等大尺寸产品，预计2023年第一季末量产。价格方面，预计2022下半年工规利基型MLCC降幅1%-2%或持平；车规MLCC属于年度报价，维持价量平稳。预计下半年在汽车、通信、工控等市场需求强劲支撑下，高端MLCC和特殊品类市场增长势头长期向好。

5、投资建议：

半导体：材料（[雅克科技](#)、[沪硅产业](#)、[神工股份](#)）、功率半导体（[士兰微](#)、[时代电气](#)、[闻泰科技](#)）、AIOT（[瑞芯微](#)、[晶晨股份](#)）、模拟芯片（[思瑞浦](#)、[圣邦股份](#)、[芯朋微](#)、[纳芯微](#)）、存储芯片（[兆易创新](#)）、设备（[长川科技](#)、[拓荆科技](#)、[北方华创](#)）、其他（[澜起科技](#)、[中颖电子](#)）；

消费电子：立讯精密、长信科技、长盈精密；

汽车电子：电连技术、东山精密、联创电子、韦尔股份；

被动元件：三环集团、顺络电子、风华高科。

6、风险提示：

中美贸易/科技摩擦升级风险；5G应用不及预期；元件缺货造成终端出货不及预期；原材料成本上涨风险。

《建议重视券商IT投资机会》

中信建投证券研究

行情回顾

上期计算机（申万）指数下跌0.50%，跑输沪深300指数2.14pp，在申万一级行业中排名第23位。二级子行业（申万）中，计算机设备上涨1.08%，IT服务下跌0.55%，软件开发下跌1.40%。

投资建议

2022年以来，政策上宽货币先行，从短端利率来看，狭义流动性整体偏宽松；5月社融量超预期，广义流动性初步企稳，下半年以结构优化为主。随着下半年国内通胀压力减弱，海外经济大概率继续承压，国内货币政策有望再次发力。参考历史经验，市场流动性整体保持宽松的背景下，券商IT板块有望迎来业绩和估值双升，同时考虑当前板块估值整体处于历史低位，板块整体性价比较高。6月以来券商IT板块已启动上涨，平均涨幅达到16.39%，明显跑赢大盘，同期计算机（申万）行业指数和上证指数分别上涨8.48%和6.66

%。建议投资者给予重视，重点关注恒生电子、同花顺、东方财富、指南针、财富趋势等。

本周组合

云计算/数字化：金山办公、广联达、浪潮信息、深桑达A、用友网络、致远互联、泛微网络、明源云、金蝶国际

信创：纳思达、中科曙光、东方通、中孚信息

金融IT：恒生电子、宇信科技、指南针、长亮科技、京北方、高伟达、神州信息、天阳科技

智能汽车与AI：中科创达、德赛西威、道通科技、科大讯飞

产业互联网及工业软件：国联股份、宝信软件、中控技术、朗新科技、赛意信息

网络安全：奇安信、启明星辰、安恒信息、天融信

医疗IT：卫宁健康、创业慧康

风险提示

市场竞争加剧；国际环境变化影响；行业需求不及预期等。

《持续推荐线下复苏标的；关注名创优品、SOUL港股上市进程》

中信建投证券研究

【市场走势回顾】

A股方面，上周申万传媒指数上涨0.66%

，上证综指

上涨1.13%，深证成指上涨1.37%，创业板指下跌1.50%。港股方面，上周恒生科技指数上涨0.53%，恒生指数上涨0.65%。美股

方面，上周纳斯达克中国科技股指数下跌0.57%，纳指下跌4.13%。

【本周要点】

1、线下复苏逐步落地，
持续推荐仍有自身 α 的优质标的：

上周，全国行程码宣布取消星号，上海宣布7/8开放电影院，新版防控政策力度趋缓，传媒行业与线下消费相关的板块迎来上涨，影视院线指数、广告营销指数分别上涨5.3%、1.1%。

板块复苏之后，持续推荐业绩端逐步兑现，且自身经营仍有 α 的优质标的，包括年内有重点单片的光线传媒、万达电影，3D大屏业务有望带来增量的兆讯传媒等。

2、关注近期港股新消费、互联网新股：

6月27日，卫龙美味、名创优品通过港交所聆讯，6月30日社交APP SOUL在港交所提交招股书。21年soul实现收入12.8亿，同比提升157%，月活用户3160万，同比提升51.6%，商业化与用户仍在高增通道。此前我们已发布报告《95后的移动社交：从熟人到陌生人，从结识异性到寻找同好》，对公司招股书进行深度梳理，并分析95后用户的在线社交行业变迁。

3、港股中概：Boss直聘

/满邦恢复注册，本周南下资金多买入

快手、泡泡玛特。本周Boss直聘、满邦旗下的“运满满”

“货
车帮” AP

P恢复新用户注册。

回顾此轮互联网监管，蚂蚁金服上市暂停、滴滴

下架是两个标志性事件。当前，Boss直聘与满邦旗下APP恢复用户注册，释放积极信号，同时关注滴滴以及蚂蚁金服的整改进度。若滴滴、蚂蚁金服顺利完成整改，或将意味着此轮平台经济监管彻底落地。

本
周恒
生科技指

数上涨0.53%，跑

输恒生指数0.12pct。腾讯控股 (-7.76%)、哔哩哔哩

-SW (-10.35%)、心动公司 (-19.80%) 跌幅较大。线下复苏主题下，猫眼娱乐 (+13.64%)、泡泡玛特 (+3.69%) 涨幅较多；此外，快手-W (0.06%) 美团-W (-1.97%) 股价相对平稳。本周南下资金多买入快手-W (7.46亿)、泡泡玛特 (3.66亿)。

【板块观点】

1、线下娱乐&广告媒体：防疫管控趋缓&暑期来临，推动电影与线下媒体复苏。1) 电影：截至7/3 12:00，暑期档票房突破22亿，6月累计票房19.2亿，环比增长16.65%，其中《侏罗纪3》票房达8.7亿，国产片《人生大事》总票房达7.1亿，猫眼预测票房为15亿。当前，全国影院影业率超80%，上海市电影放映场所将于7月8日起有序恢复开放，将进一步提振营业率与观影人次。此外关注《外太空的莫扎特》《冲出地球》等影片陆续在暑期上映。

推荐关注光线传媒（《深海》已送审，年内真人+动画影片储备丰富）、万达电影（暑期影院客流恢复+影院市占率有望继续提升）、猫眼娱乐（票务业务有望受益于大盘恢复）；2) 线下媒体：

据国家铁路集团预计，暑期铁路发送旅客将达5.2亿人次，预计同比增长13%；此外郑渝高铁襄万段近期开通，一周内已发送5.7万人次，兆讯传媒覆盖沿途5个以上站点。此外，兆讯传媒广

州与太原的3D大屏已投入使用，法国娇兰

、BUBERRY等高端品牌已在广州大屏

投放。

推荐兆讯传媒（高铁客流量逐步回暖，3D大屏贡献增量）、分众传媒（受益于写字楼、居民楼人流回暖，与新潮竞争格局稳定，点位质量壁垒高）。

2、潮流玩具：泡泡玛特韩国旗舰店开业，关注下半年海外门店推进，暑期预计迎来众多新品。1) 海外门店：

7月2日，泡泡玛特韩国首家旗舰店在首尔弘大商圈开业，门店面积约400平米共3层，此外公司与当地内容制作商Studio Dragon在IP方面展开合作，Studio Dragon旗下有《鬼怪》《爱的迫降》《秘密森林》等剧集IP。关注下半年日本东京、美国洛杉矶、澳大利亚墨尔

本、法国巴黎的首店开业情况；

2) 暑假预计迎来众多新品：

7月首周泡泡玛特推出10款新品（去年7月全月新品数量为12款），包括Dimoo新盲盒1款与衍生品7款、巴斯光年手办（1499元），InnerFlow新系列雕塑“侠客”（4

999元

）。相较去年

同期，在产品数量、类型、价格带分布上都更加丰富。

推荐泡泡玛特，虽然二季度销售有阶段性承压，但在7月以来主要城市商圈人流、物流恢复之下，叠加暑期新品数量与类型丰富，预计公司销售情况将迎来恢复，关注下半年盲盒新IP发布、高价格带MEGA系列发售节、海外门店带来的增量。

3、VR/AR硬件与数字藏品：Pico

一季度

国内出货量第一，视觉中国二季度交易额近1000万。1) 字节Pico：据IDC，1Q22内国内VR头显出货25.7万台，同比增长14.8%，其中Pico Neo3出货量第一。目前字节仍在加强内容的投入，包括汪峰Pico独家直播、引入虚拟形象社交娱乐应用“Vyou微你”创始人

马杰思负责Pico社交业务等；2) 数字藏品：

视觉中国国内数字藏品平台二季度累计销售额达到811.8万元，环比有所下降6.9%，4-6月销售额分别为463.1万/160.5万/188.1万元，其中4月销售额主要由《丝路明珠.国潮敦煌》（敦煌博物馆，117.4万元）《莱特兄弟之威尔伯.莱特》（Corbis，119.6万元）两大IP藏品驱动。此外，中手游旗下NFT平台有鱼艺术，自6月13日上线以来，累计发售两个系列的首次交易总额为257.8万元，近期将转让时间由T+3缩短为T+1。

下一代互联网正在产业端进行逐步探索与推进，VR/AR硬件端关注海内外的苹果、Meta、索尼、字节pico、爱奇艺奇遇等品牌的新硬件发售情况，数字藏品端关注元视觉、Vault、有鱼等海内外平台的销售额及二次交易落地情况。

4、短

视频：快手

“快招工”加速布局，

与乐视合作二创版权。1) 快招工：

近期辛选集团和快手快招工合作，奇瑞、沃尔沃等公司通过直播形式发布超过10万个岗位。据CIC Report，我国蓝领群体在线招聘的市场规模在21年为323亿，预计到25年超过1000亿，根据QuestMobile，快手当前三线/四线/五线及以下城市的用户占比分别为26.4%/20.5%/24.5%，合计超过70%，这其中有大量的潜在蓝领人群，截至今

年一季度快招工月活超过1亿

，关注快招工业务进展；2) 乐视视频合作：

快手宣布与乐视视频就其独家自制内容达成二创相关授权合作，快手自21年下半年以来内容版权合作明显加速，体育类的NBA、斯诺克、网球、冬奥会，游戏类的CS GO、内容类的短剧等，我们认为相较买量、红包等一次性费用，内容是可留存、可发酵的资产，在用户/

社区/商业化层面，提升用户LTV。

推荐快手，Q1财报反映公司以更少的费用，做出超预期用户增长（DAU+17%，时长来到128min），拉新&留存的ROI显著提升。我们认为快手已进入常态化、不依赖烧钱的用户增长阶段，看好公司实现年内单季度国内调整后经营层面的盈亏平衡

。

5、游戏：腾讯游戏发布会新游减少，注重精品化与社会价值，关注暑期新品/新版

本上线节奏。1) 腾讯游戏发布会：

本次共发布40余款游戏或内容，其中新游戏12款，去年同期60款产品和43款新游戏，数量有降低。今年发布会更加强调游戏的技术探索与社会价值，我们认为反映行业的三个发展趋势：注重老游戏的长线运营、注重游戏精品化，从追求数量转向追求质量、游戏与传统文化/

社会价值联系更加紧密。2) 新游：

7月国内游戏迎来新品上线/版本更新密集期，如腾讯消除+SLG《指尖领主》、消除休闲《小猫爱消除》、射击《暗区突围》、英雄互娱军武策略卡牌《战争公约》、吉比特《奥比岛》

、网易首款非对称竞技《第五人格》等。

建议关注三七互娱（出海业绩亮眼+Q3新品密集期）、吉比特（《奥比岛》7月12日上线+《一念逍遥》《问道》5月流水分列7/13位）、完美世界（《黑猫奇闻社》获版号）。

6

、长

视频：芒

果TV将在暑期推

出12部微短剧，关注头部综艺、剧

集上线节奏。

近日，芒果tv的大芒短剧推出“今夏片场”，将在暑期上线新作品，分为疗愈、国风、破迷三个剧场的12

推荐芒果超媒，暑期头部综艺、剧集将逐步上线，关注《哥哥3》《密逃4》《张卫国的夏天》《少年派2》等头部内容在暑期的上线节奏。

【风险提示】政策风险；行业增速放缓；业绩不及预期风险；商誉减值风险。

《三星宣布量产3纳米制程芯片，京东与腾讯开启第三轮战略合作》

中信建投证券研究

市场回顾

市场层面：美股方面，上周标普、纳斯达克和道琼斯分别下跌2.21%、4.13%、1.28%。港股方面，上周恒生指数、恒生科技指数和国企指数分别上涨0.65%、0.53%、0.5%。行业层面：上周港股万得一级行业多数上涨，其中日常消费（3.91%）与

能源 (3.31%) 表现较好，医疗保健 (-0.59%) 以及信息技术 (-4.7%) 表现较差。上周美股一级行业多数下跌，其中公共事业 (4.11%) 与能源 (1.29%) 表现较好，通信设备 (-4.54%) 以及非必需消费 (-4.69%) 表现较差。

本周观点：

从东方甄选看直播电商发展趋势，“内容打造”成新主播突围之道

“大主播时

代”落幕下中小主播借

势而起，主播核心竞争力转向内容。

2022年618期间，肩部和中腰部主播爆发出极大的增长潜力，千万粉主播的GMV与观众数量占比均有大幅上升。除了主播头腰结构的变动，喊麦和低价竞争的主播方式也在转换，内容打造将成为新主播的核心竞争力。

直播电商走向规模化和

体系化，平台中腰部扶持政策频出。

随着直播电商进入下半场，头部IP和平台为控制风险，纷纷走向规模化和体系化；平台则从制造标杆转向发展中腰部主播和服务商，注重生态体系建设。

“人货场”三力驱动

下东方甄选爆发，知识带货成为新风尚。

618大促期间，由于头部主播的缺位、抖音

平台的内容推荐机制以及新东方

长久积累的品牌效应，东方甄选凭借知识带货一炮而红。泛知识内容输出获得了审美能力和消费能力强的高知人群偏爱，备受一线中龄女性青睐。东方甄选因为教培基因，主营产品显著区别于其他头部直播间，食品和图书占据大半江山，并且东方甄选直播间的定位为农产品销售平台，1P+3P模式下提供下的高质量农产品也在大促期间备受追捧。除了人和货的差异，东方甄选出位的核心原因在于内容的高质量和差异化，双语和知识的输出形式和慢节奏的直播风格正好抚慰观众对于喊麦式带货的审美疲劳，曾任新东方教师的主播团队也通过高素质的表达和产出，使得直播间的热度维持。

免责声明

本订阅号（微信号：中信建投证券研究）为中信建投证券股份有限公司（下称“中信建投”）研究发展部依法设立、独立运营的唯一官方订阅号。

本订阅号所载内容仅面向符合《证券期货投资者适当性管理办法》规定的机构类专

业投资者。中信建投不因任何订阅或接收本订阅号内容的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本订阅号不是中信建投研究报告的发布平台，所载内容均来自于中信建投已正式发布的研究报告或对报告进行的跟踪与解读，订阅者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整报告的了解而对其中关键假设、评级、目标价等内容产生误解。提请订阅者参阅中信建投已发布的完整证券研究报告，仔细阅读其所附各项声明、信息披露事项及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注投资评级和证券目标价格的预测时间周期，并准确理解投资评级的含义。

中信建投对本订阅号所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本订阅号中资料、意见等仅代表来源证券研究报告发布当日的判断，相关研究观点可依据中信建投后续发布的证券研究报告在不发布通知的情形下作出更改。中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本订阅号中资料意见不一致的市场评论和/或观点。

本订阅号发布的内容并非投资决策服务，在任何情形下都不构成对接收本订阅号内容受众的任何投资建议。订阅者应当充分了解各类投资风险，根据自身情况自主做出投资决策并自行承担投资风险。订阅者根据本订阅号内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本订阅号发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本订阅号发布的全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本订阅号发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。

持续推荐线下复苏标的；关注名创优品、SOUL港股上市进程