

► **海外云巨头近期相继披露了 22Q2 业绩：**虽然宏观经济压力、美元走强等因素对海外云巨头的传统业务有一定影响，但各家的云业务仍保持了较高速增长，同时 CAPEX 整体仍维持高位，亚马逊/Meta/微软/谷歌 22Q2 的 CAPEX 合计为 370.0 亿美元，同比增长 19.9%，环比增长 4.2%，并且全年指引整体符合预期。因而我们认为，数通领域的高景气预计将在下半年延续。

► **海外云巨头 CAPEX 维持高位：**具体从各家的情况来看：**1) 亚马逊：**Q2 单季度的 CAPEX 为 157.2 亿美元，同比/环比分别增长 10.1%/5.2%。全年展望来看，一方面公司预计 22 年全年的 CAPEX 较去年有小幅增长，另一方面，AWS 相关的基础设施投入比重将提升，2021 年 610.5 亿的 CAPEX 中占比约四成，今年预计占比将进一步提升至一半以上；**2) Meta：**资本开支呈现高增长态势，Q2 单季度的 CAPEX 为 75.7 亿美元，同比/环比分别增长 64.2%/39.2%，资本开支主要用于加大在服务器、数据中心和网络基础设施方面的投入。公司全年指引为 300~340 亿美元，小幅提升了指引下限（之前指引为 290~340 亿美元）。**3) 微软：**Q2 单季度的 CAPEX 为 68.7 亿美元，同比环比分别增长 6.5% 和 28.7%。公司预计 Q3 的 CAPEX 仍将表现强劲，但受云基础设施建设周期的影响，可能会呈现一定的季度间波动，预计会有一定的环比下降；**4) 谷歌：**Q2 单季度的 CAPEX 为 68.3 亿美元，同比增长 24.2%，环比下降 30.2%，环比有明显下降主要因为公司 22Q1 的 97.9 亿美元 CAPEX 中，有近 40 亿美元用于几处大型办公设施的收购，剔除该因素的影响，公司 Q2 的 CAPEX 仍保持环比增长。二季度 CAPEX 投入最大的是服务器，其次是数据中心和办公设施。全年展望来看，公司预计 22 年全年 CAPEX 较去年增加，重点聚焦技术基础设施，服务器的投入预计可能占到最大比重。

► **需求驱动，海外云巨头云业务仍保持高增速：****1) 亚马逊：**AWS 的 Q2 收入为 197.4 亿美元，同比/环比分别增长 33.3% 和 7.0%；**2) 微软：**智能云的 Q2 收入为 209.1 亿美元，同比/环比分别增长 20.3% 和 9.8%，其中，Azure 和其他云服务收入增长 40%；**3) 谷歌：**谷歌云的 Q2 收入为 62.8 亿美元，同比/环比分别增长 35.6% 和 7.8%。

► **投资建议：**我们认为今年下半年，数通领域的高景气仍有望延续，上游光模块、光器件厂商将受益。推荐上游光模块领域的中际旭创、新易盛、博创科技、光迅科技，推荐上游光器件领域的天孚通信、光库科技、太辰光、腾景科技。

► **风险提示：**数通领域需求不及预期，行业竞争加剧。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
300308	中际旭创	32.79	1.10	1.46	1.92	30	23	17	推荐
300502	新易盛	25.13	1.31	1.61	2.08	19	16	12	推荐
300548	博创科技	20.11	0.62	0.87	1.07	32	23	19	推荐
002281	光迅科技	17.79	0.81	0.93	1.06	22	19	17	推荐
300394	天孚通信	31.60	0.78	1.08	1.39	41	29	23	推荐
300620	光库科技	34.20	0.80	0.95	1.23	43	36	28	推荐
300570	太辰光	19.40	0.31	0.77	1.00	62	25	19	推荐
688195	腾景科技	29.88	0.40	0.69	1.06	74	43	28	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

推荐

维持评级



分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

研究助理 马佳伟

执业证书：S0100121100028

邮箱：majiawei@mszq.com

相关研究

1. 天孚通信 (300394.SZ) 2022 年半年度业绩快报点评：业绩符合预期，数通领域需求构筑增长驱动力-2022/07/18
2. 太辰光 (300570.SZ) 2022 年半年度业绩预告点评：需求高企及汇率向好双重助力，Q2 业绩大超预期-2022/07/14
3. 新易盛 (300502.SZ) 2022 年半年度业绩预告点评：数通领域高景气助力公司 Q2 环比显著增长，整体超预期-2022/07/13
4. 中际旭创 (300308.SZ) 2022 年半年度业绩预告点评：行业高景气高端产品持续放量，助力公司业绩超预期-2022/07/12
5. 通信行业点评：多项数据佐证，数通光模块景气度持续高企-2022/06/09

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026