

► **事件：**近期美股进入业绩披露期，根据谷歌的 23Q4 财报业绩，多项业务受到 AI 相关投入推动业绩超预期，23Q4 实现营业收入 863 亿美元，同比增长 13%，受到 AI 推动的云计算板块，23Q4 营业收入同比增长 26%至 92 亿美元。根据微软 FY24 Q2 财报，该公司实现营业收入 620 亿美元，同比增长 18%，净利润实现 219 亿美元，同比增长 33%，其中智能云业务实现收入 259 亿美元，同比增长 20%。并且此前 Meta CEO 马克扎克伯格曾表示在 2024 年加大在 AI 算力领域的投资。

► **Meta 预计上调 AI 算力设施资本开支。**虽然尚未公布最新财报，扎克伯格表示 2024 年将投入资金用于构建 AI 算力基础设施，预计将购买 35000 颗 Nvidia H100 AI 算力显卡，按照 H100 的最低价格，预计 Meta 将花费 90 亿美元在购置显卡上。此外扎克伯格表示，如果把非 H100 GPU 的算力同样涵盖在内，Meta 的算力设施将拥有 600K H100 算力能力，并且 Meta 官方在 23 年 12 月表示将购置 AMD 的 MI300X AI 算力芯片。此前市场看到微软(作为 Open AI 股东以及 Copilot 产品)和谷歌更多在 AI 业务板块的投入，而 Meta 多位管理层在公开场合表示 2024 年公司将把 AI 视为最重要的投资领域，我们认为 Meta 预计将在最新一期的财报中上调其 24 年在 AI 领域的资本开支。

► **谷歌云业务收入超预期，预计 24 将正式推出 Gemini Ultra 模型。**根据谷歌最新一季财报，虽然在广告板块的收入低于此前市场预期，但是可以看到受到 AI 带动的云业务板块收入依然迎来较大增幅。根据公司 CEO，YouTube 和云业务增长受到生成式 AI 投资的带动，而在 Gemini 大模型的带动下，2024 年各项业务将会继续受益。Gemini Ultra 模型预计将于 2024 年初推出，是 Gemini 各项模型版本中用于大规模高度复杂文本和图像推理任务的最强版本。

► **微软云业务收入超预期，预计在 AI 技术对云业务的支持力度将加大。**根据 FY24 Q2 财报数据，公司云服务业务受到 Azure 云服务收入同比 30%的增长推动，云业务板块的收入持续回暖。通过和 OpenAI 合作，公司管理层计划将微软打造为 AI 领域的巨擎，微软的云服务可以使被服务的企业在 Open AI 的技术上构建自己的 AI 应用程序，推动了对 Azure 的需求，当前 Azure 人工智能注册客户数量已达 5.3 万名，2023 年新注册的数量大概是 1.77 万名。

► **投资建议：**我们认为 2024 年各公司预计将进一步提升在生成式 AI 领域的资本开支情况，推荐在海外构建算力基础设施背景下受益于出海逻辑的中际旭创，天孚通信，新易盛，源杰科技，太辰光。

► **风险提示：**2024 年海外互联网大厂投资开支不及预期，2024 年 AI 应用需求落地不及预期。

### 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
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
300308.SZ	中际旭创	102.80	2.49	5.24	6.42	41	20	16	推荐
300394.SZ	天孚通信	85.87	1.63	2.51	3.18	53	34	27	推荐
300502.SZ	新易盛	42.40	1.16	1.84	2.61	37	23	16	推荐
688498.SH	源杰科技	96.07	0.30	1.32	2.08	325	73	46	推荐
300570.SZ	太辰光	30.46	0.69	1.04	1.39	44	29	22	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2024 年 01 月 31 日收盘价)

## 推荐

## 维持评级



### 分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

邮箱：matianyi@mszq.com

### 分析师 马佳伟

执业证书：S0100522090004

邮箱：majiawei@mszq.com

### 分析师 杨东渝

执业证书：S0100523080001

邮箱：yangdongyu@mszq.com

## 相关研究

- 2023 年运营商客户数据点评：5G 用户持续渗透，5G 网络建设仍为 24 年重点-2024/01/24
- 卫星互联网行业点评：技术试验星连续成功部署，基础设施日益完善-2024/01/01
- 通信行业 2024 年度投资策略：海外浮光跃金，国内卫星闪耀-2023/12/22
- 它山之石系列（二）：DATADOG—性能监测领域老兵，未来更具增长活力-2023/12/12
- 卫星互联网行业动态报告：文昌航天城：“星辰大海”征途的战略枢纽-2023/12/10

## 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。	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