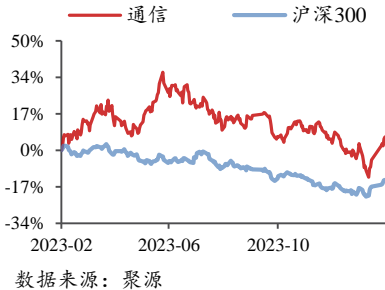


## 通信

2024年02月25日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



### 相关研究报告

《海外光通信企业业绩亮眼，Sora 面世，AI+国产替代为大势所趋—行业周报》-2024.2.18

《海外 AI 巨头财报总结：业绩表现亮眼，有望持续大力投入 AI—行业周报》-2024.2.4

《大国重器，我国卫星互联网迎“破茧成蝶”成长期—行业深度报告》-2024.2.1

## 国务院推动央企大力发展 AI，英伟达业绩超预期增长

——行业周报

蒋颖（分析师）

jiangying@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

### ● AI 国家队入场，国内 AI 生态有望加速发展

2024年2月19日，国务院国资委召开“AI 赋能产业焕新”中央企业人工智能专题推进会。会议认为，加快推动人工智能发展，是国资央企发挥功能使命，推进高质量发展的必然要求。会议强调，中央企业要把发展人工智能放在全局工作中统筹谋划，深入推进产业焕新，加快布局和发展人工智能产业。加快建设一批智能算力中心，开展 AI+专项行动，加快重点行业赋能，构建一批产业多模态优质数据集，打造从基础设施、算法工具、智能平台到解决方案的大模型赋能产业生态。我们认为国家高度重视人工智能发展，央企发展 AI 具有先天优势，其拥有丰富且优质的行业数据集资源，能够充分赋能细分领域，加速我国 AI 生态建设。受益标的：宝信软件、中国电信、中国移动、中国联通等。

### ● 英伟达业绩超预期，数据中心营收同比增长超 4 倍

2024年2月21日，英伟达发布 FY2024 第四季度报告，公司实现营收 221 亿美元，创历史新高，同比增长 265%，环比增长 22%，超市场预期；其中数据中心业务实现营收 184 亿美元，同比增长 409%，环比增长 27%。公司持续与海外云巨头进行合作：与谷歌合作，针对 AI 模型 Gemma 在公司的数据中心和 PC AI 平台上进行优化；与亚马逊进行战略合作，在 AWS 上托管 NVIDIA® DGX™ 云。展望 2025 年第一季度，公司预计实现营收 235.2-244.8 亿美元，营收持续快速增长。公司宣布将于 3 月 18 日举办 2024 GTC 大会，届时将分析 AI、汽车和机器人领域最新技术。AI 持续高速发展，算力芯片作为 AI 发展必要元素之一，出货量有望持续增长，或将带动算力产业链维持高景气度发展。

### ● AI 发展方兴未艾，长期看好 AI 产业链

国内央企入局 AI，海外云巨头持续加大对人工智能投入，AI 模型加速迭代、推陈出新，AI+终端持续渗透，我们认为 2024 年算力产业链将维持高景气度，训练和推理需求或将持续上升，蓬勃的算力需求有望持续带动算网基础设施建设，建议持续关注光模块、光芯片、光器件、AIDC、AI 服务器、交换机、液冷温控等领域投资机会，受益标的：中际旭创、新易盛、天孚通信；源杰科技、华西股份、光库科技、腾景科技；永鼎股份、通鼎互联、亨通光电、中天科技；宝信软件、光环新网、奥飞数据、润泽科技、科华数据、数据港、网宿科技；中兴通讯、紫光股份、锐捷网络；英维克、高澜股份、申菱环境等。

● **风险提示：**5G 建设不及预期、AI 发展不及预期、智能制造发展不及预期、中美贸易摩擦等。

## 目录

1、周投资观点：国务院推动央企大力发展 AI，英伟达业绩超预期增长.....	3
1.1、AI 国家队入场，国内 AI 生态有望加速发展.....	3
1.2、英伟达业绩超预期，数据中心营收同比增长超 4 倍.....	3
1.3、市场回顾.....	3
2、产业数据追踪.....	4
2.1、云计算：仍处于逐步复苏中.....	4
2.1.1、云计算：Aspeed 月度营收情况.....	4
2.1.2、云计算：BAT 季度资本开支情况.....	4
2.1.3、云计算：海外云巨头（亚马逊、谷歌、苹果、微软、Meta）资本开支.....	5
2.1.4、云计算：Equinix、世纪互联、万国数据机柜价格.....	5
2.2、5G：2023 年我国 5G 基站总数达 337.7 万站.....	7
2.2.1、5G 基建：5G 基站建设情况.....	7
2.2.2、5G 基建：三大运营商 5G 用户数.....	7
2.2.3、5G 基建：国内手机及 5G 手机出货量.....	8
2.3、运营商：创新业务发展强劲.....	9
2.3.1、运营商：移动云、天翼云、联通云营收情况.....	9
2.3.2、运营商：中国移动、中国电信、中国联通 ARPU 值.....	10
2.4、新能源汽车：2023 年 12 月我国新能源汽车市占率达 36.15%.....	12
2.4.1、新能源汽车：我国新能源汽车月销量和渗透率.....	12
2.4.2、新能源汽车：新能源车企月度销量和同比增速.....	13
2.5、海缆：2023 年 8 月我国海缆已招标 19.192GW.....	14
3、风险提示.....	15

## 图表目录

图 1：Aspeed 月度营收情况（百万新台币）.....	4
图 2：BAT 季度资本开支情况.....	4
图 3：阿里、腾讯、百度单季度资本开支（百万元）.....	5
图 4：海外云巨头（亚马逊、谷歌、苹果、微软、Meta）资本开支（亿美元）.....	5
图 5：Equinix 机柜价格（美元/机柜/月）.....	5
图 6：万国数据机柜价格（元/平米/月）.....	6
图 7：世纪互联机柜价格（元/机柜/月）.....	6
图 8：移动电话基站建设情况（万站）.....	7
图 9：三大电信运营商 5G 用户数（百万户）.....	7
图 10：移动、电信、联通 5G 用户数（百万户）.....	7
图 11：国内手机及 5G 手机出货量（万部）.....	8
图 12：移动云营收情况（亿元）.....	9
图 13：天翼云营收情况（亿元）.....	9
图 14：联通云营收情况（亿元）.....	10
图 15：中国移动 ARPU 值（元/户/月）.....	10
图 16：中国电信 ARPU 值（元/户/月）.....	10
图 17：中国联通 ARPU 值（元/户/月）.....	11
图 18：我国新能源汽车月销量.....	12
图 19：我国新能源汽车渗透率.....	12
图 20：新能源车企月度销量（万辆）.....	13
图 21：新能源车企月度销量同比增速.....	13
图 22：海缆招标节奏（纵向）.....	14
图 23：海缆招标节奏（横向）.....	14

## 1、周投资观点：国务院推动央企大力发展 AI，英伟达业绩超预期增长

### 1.1、AI 国家队入场，国内 AI 生态有望加速发展

2024 年 2 月 19 日，国务院国资委召开“AI 赋能 产业焕新”中央企业人工智能专题推进会。会议认为，加快推动人工智能发展，是国资央企发挥功能使命，推进高质量发展的必然要求。会议强调，中央企业要把发展人工智能放在全局工作中统筹谋划，深入推进产业焕新，加快布局和发展人工智能产业。加快建设一批智能算力中心，开展 AI+专项行动，加快重点行业赋能，构建一批产业多模态优质数据集，打造从基础设施、算法工具、智能平台到解决方案的大模型赋能产业生态。我们认为国家高度重视人工智能发展，央企发展 AI 具有先天优势，其拥有丰富且优质的行业数据集资源，能够充分赋能细分领域，加速我国 AI 生态建设。**受益标的：宝信软件、中国电信、中国移动、中国联通等。**

### 1.2、英伟达业绩超预期，数据中心营收同比增长超 4 倍

2024 年 2 月 21 日，英伟达发布 FY2024 第四季度报告，公司实现营收 221 亿美元，创历史新高，同比增长 265%，环比增长 22%，超市场预期；其中数据中心业务实现营收 184 亿美元，同比增长 409%，环比增长 27%。公司持续与海外云巨头进行合作：与谷歌合作，针对 AI 模型 Gemma 在公司的数据中心和 PC AI 平台上进行优化；与亚马逊进行战略合作，在 AWS 上托管 NVIDIA® DGX™ 云。展望 2025 年第一季度，公司预计实现营收 235.2-244.8 亿美元，营收持续快速增长。公司宣布将于 3 月 18 日举办 2024 GTC 大会，届时将分析 AI、汽车和机器人领域最新技术。AI 持续高速发展，算力芯片作为 AI 发展必要元素之一，出货量有望持续增长，或将带动算力产业链维持高景气度发展。

国内央企入局 AI，海外云巨头持续加大对人工智能投入，AI 模型加速迭代、推陈出新，AI+终端持续渗透，我们认为 2024 年算力产业链有望维持高景气度，训练和推理需求或将持续上升，蓬勃的算力需求有望持续带动算网基础设施建设，建议持续关注光模块、光芯片、光器件、AIDC、AI 服务器、交换机、液冷温控等领域投资机会，**受益标的：中际旭创、新易盛、天孚通信；源杰科技、华西股份、光库科技、腾景科技；永鼎股份、通鼎互联、亨通光电、中天科技；宝信软件、光环新网、奥飞数据、润泽科技、科华数据、数据港、网宿科技；中兴通讯、紫光股份、锐捷网络；英维克、高澜股份、申菱环境等。**

### 1.3、市场回顾

本周（2024.2.19—2024.2.23），通信指数上涨 11.13%，在 TMT 板块中排名第三。

## 2、产业数据追踪

### 2.1、云计算：仍处于逐步复苏中

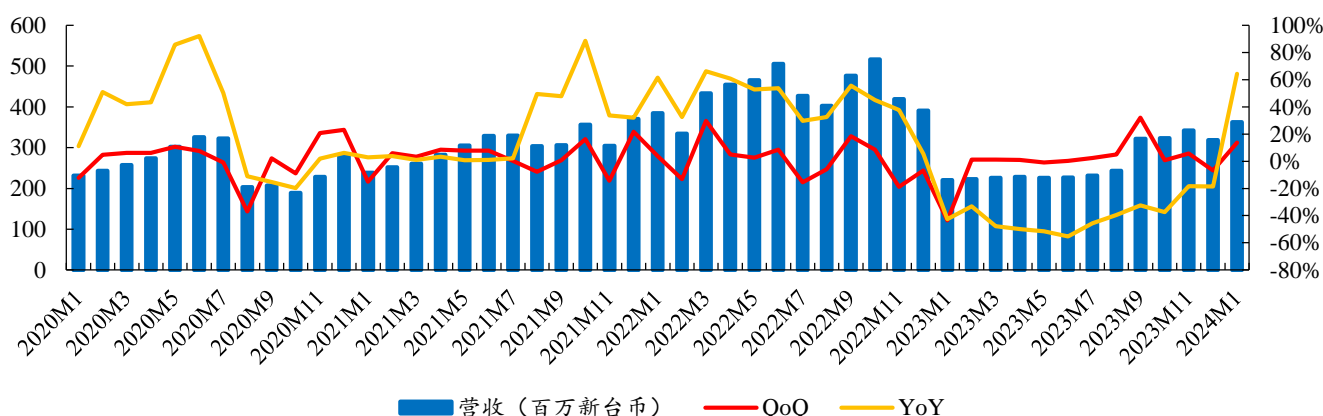
(1) 全球服务器管理芯片供应商龙头 Aspeed 2024 年 1 月营收同比增长 64.35%，环比增长 13.72%；

(2) 2023Q4 海外五大云巨头（亚马逊、谷歌、苹果、微软、Meta）资本开支为 454 亿美元，同比增长 4.7%，环比增长 15.6%；BAT 2023Q3 总资本开支为 166.84 亿元，同比略增 0.03%，环比增长 22.80%；阿里 2023Q4 购置物业及设备资本开支为 72.86 亿元，同比增长 25.77%，环比增长 77.19%；腾讯 2023Q3 资本开支为 80.05 亿元，同比增长 236.77%，环比增长 102.50%；百度 2023Q3 资本开支为 35.29 亿元，同比增长 61.14%，环比增长 30.41%；

(3) 2023Q3，Equinix 机柜平均价格为 2214 美元/机柜/月，价格持续上升；2023Q3，万国数据机柜价格为 2149 元/平米/月，环比有所下滑；2023Q3，世纪互联机柜价格为 9495 元/机柜/月，价格略有回落。

#### 2.1.1、云计算：Aspeed 月度营收情况

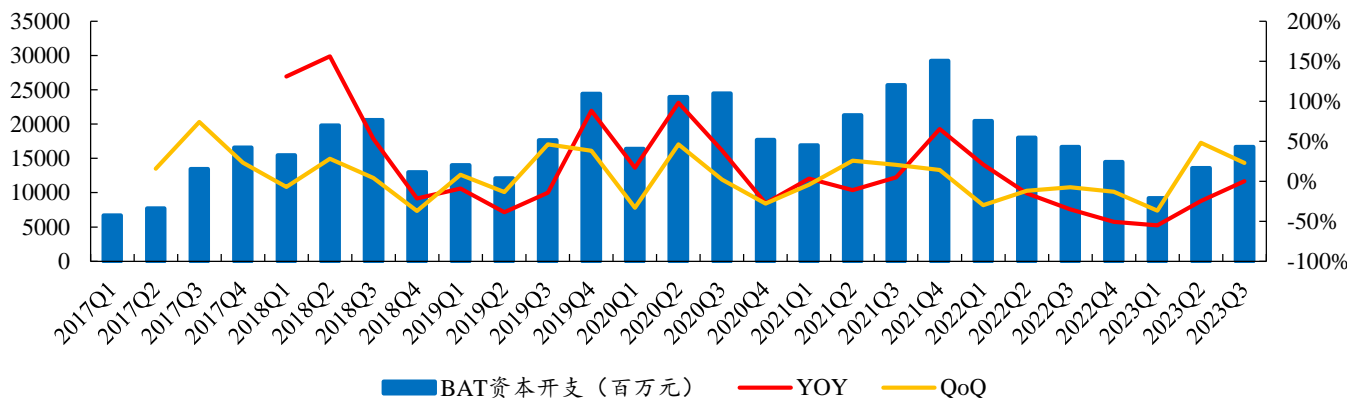
图1: Aspeed 月度营收情况 (百万新台币)



数据来源：Aspeed、开源证券研究所

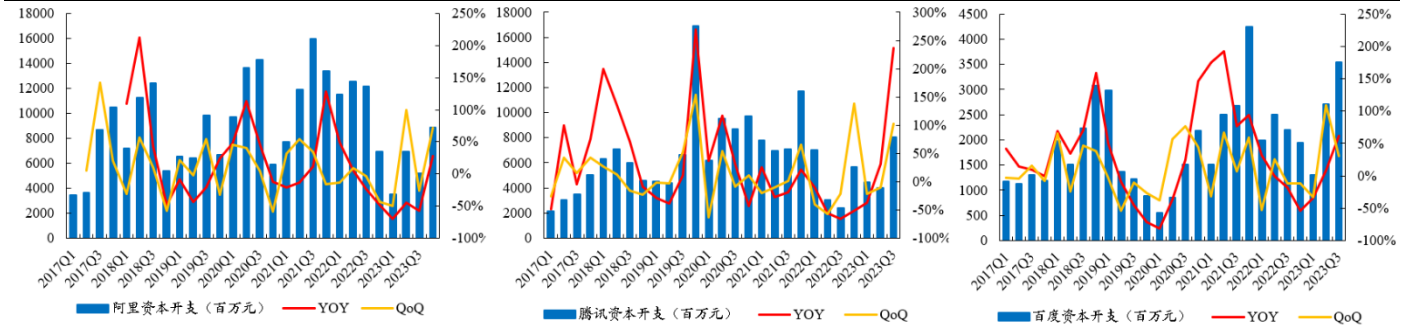
#### 2.1.2、云计算：BAT 季度资本开支情况

图2: BAT 季度资本开支情况



数据来源：阿里、腾讯、百度公告、开源证券研究所

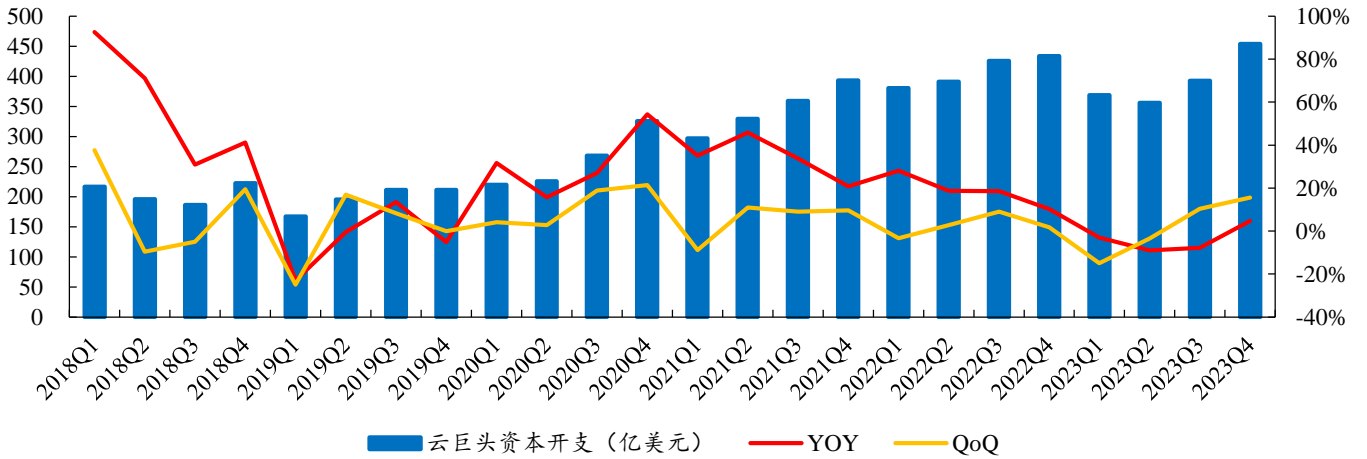
图3: 阿里、腾讯、百度单季度资本开支 (百万元)



数据来源: 阿里、腾讯、百度公告、开源证券研究所

### 2.1.3、云计算: 海外云巨头 (亚马逊、谷歌、苹果、微软、Meta) 资本开支

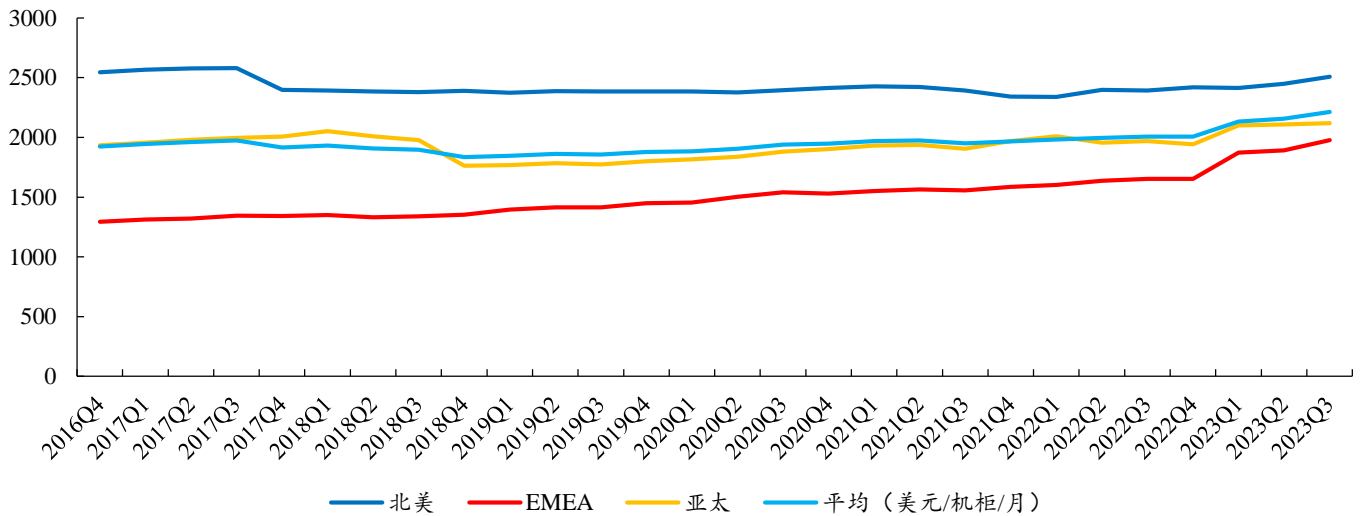
图4: 海外云巨头 (亚马逊、谷歌、苹果、微软、Meta) 资本开支 (亿美元)



数据来源: wind、开源证券研究所

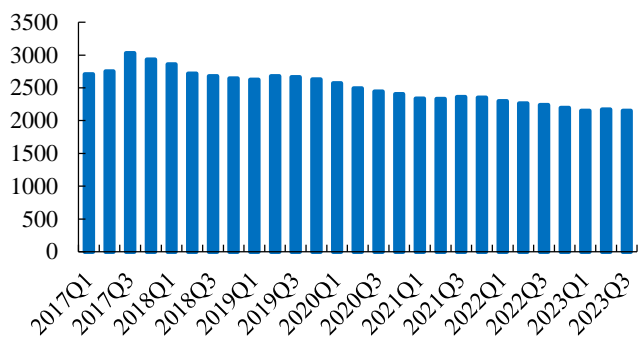
### 2.1.4、云计算: Equinix、世纪互联、万国数据机柜价格

图5: Equinix 机柜价格 (美元/机柜/月)



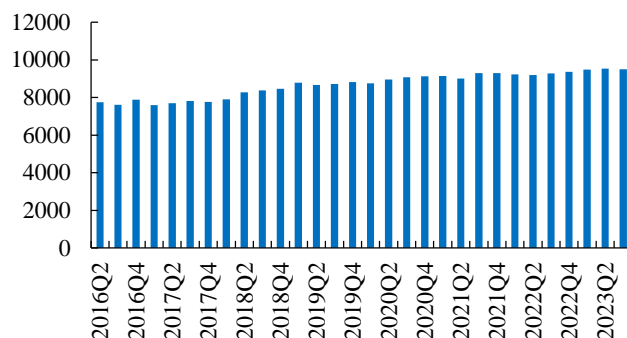
数据来源: Equinix 公告、开源证券研究所

图6：万国数据机柜价格（元/平米/月）



数据来源：万国数据公告、开源证券研究所

图7：世纪互联机柜价格（元/机柜/月）



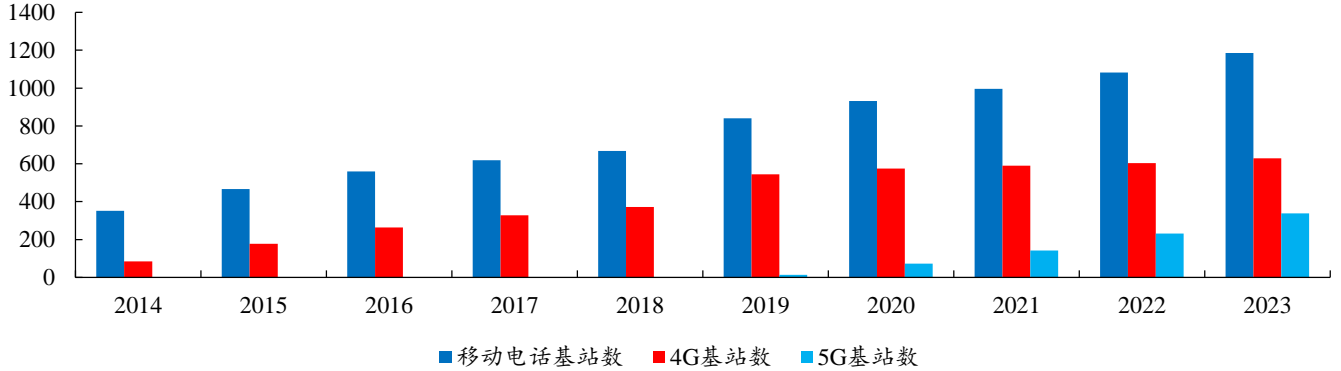
数据来源：世纪互联公告、开源证券研究所

## 2.2、5G：2023年我国5G基站总数达337.7万站

2023年，我国5G基站总数达337.7万站，据我们测算，2023年全年共新建106.5万站，为5G建设以来历史新高；2024年1月，三大运营商5G套餐用户数达13.75亿户；2023年12月，5G手机出货2420.0万部，占比85.6%，出货量同比上升4.16%。

### 2.2.1、5G基建：5G基站建设情况

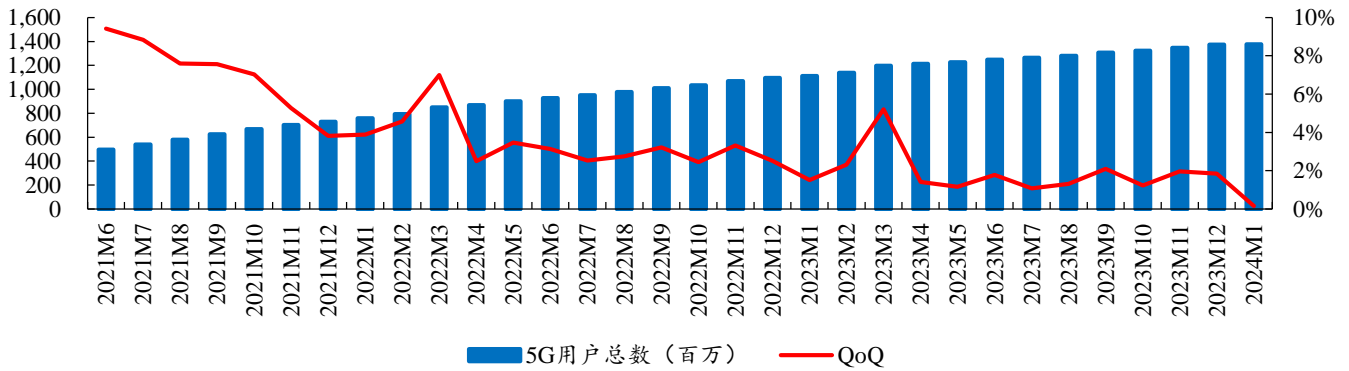
图8：移动电话基站建设情况（万站）



数据来源：工信部、开源证券研究所，备注：自2023年3月起，将现有5G基站中的室内基站数统计口径由按基带处理单元统计调整为按射频单元折算，由于具备使用条件的基站数据是动态更新的，故不能追溯调整以往数据。

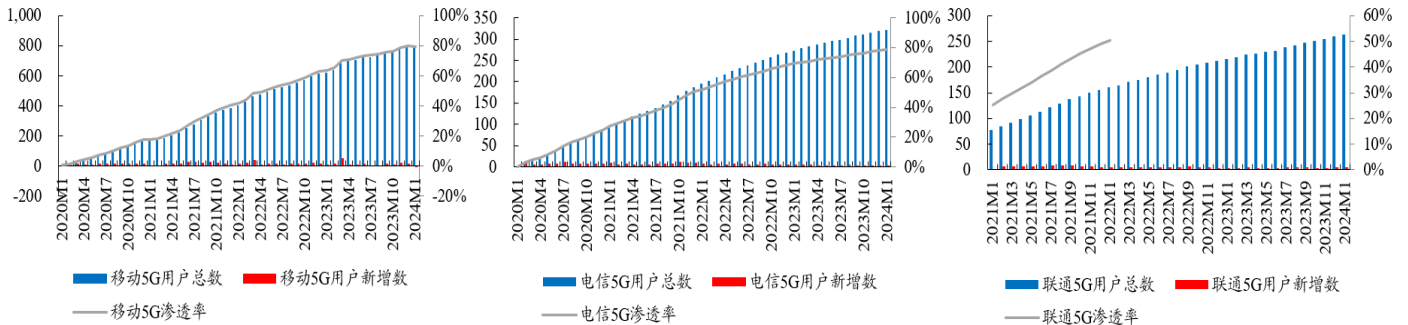
### 2.2.2、5G基建：三大运营商5G用户数

图9：三大电信运营商5G用户数（百万户）



数据来源：三大电信运营商公告、开源证券研究所

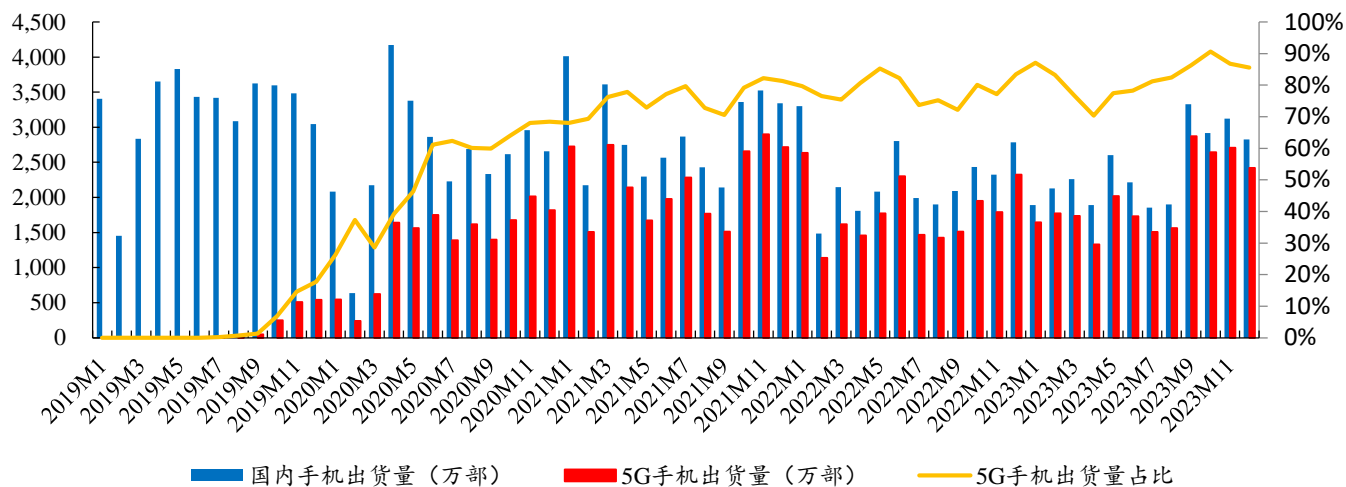
图10：移动、电信、联通5G用户数（百万户）



数据来源：三大运营商公告、开源证券研究所

## 2.2.3、5G 基建：国内手机及 5G 手机出货量

图11：国内手机及 5G 手机出货量（万部）



数据来源：中国信通院、开源证券研究所



## 2.3、运营商：创新业务发展强劲

(1) 云计算方面，2023年上半年三大运营商数据如下：

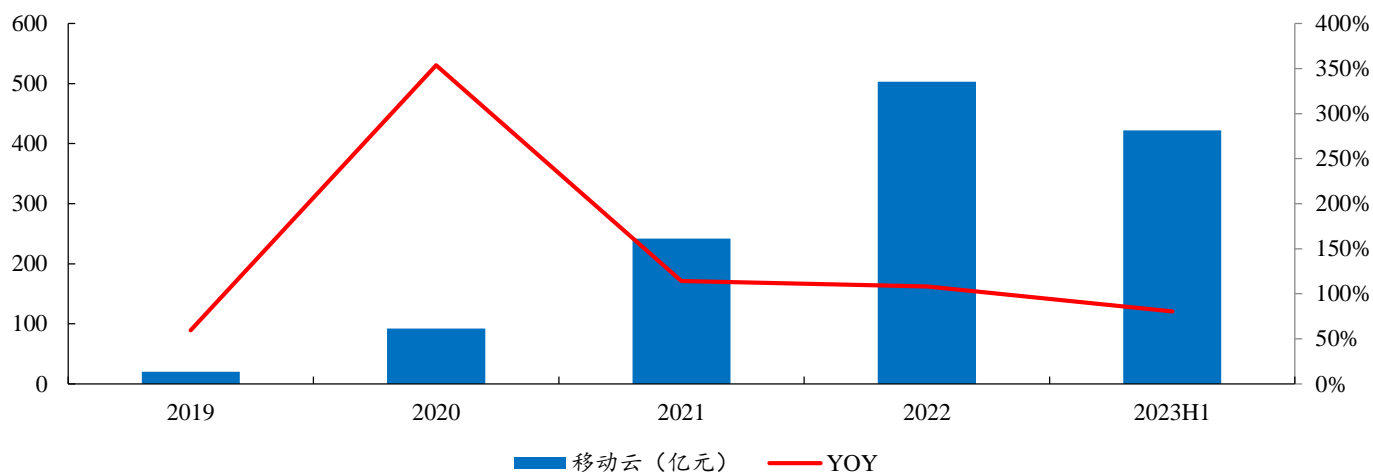
- 1、中国移动：移动云营收达 422 亿元，同比增长 80.5%；
- 2、中国电信：天翼云营收达 459 亿元，同比增长 63.4%；
- 3、中国联通：联通云营收达 255 亿元，同比增长 36.6%。

(2) 三大运营商 ARPU 值方面，2023 年前三季度三大运营商数据如下：

- 1、中国移动：移动业务 ARPU 值为 51.2 元，同比略增 1.0%；
- 2、中国电信：移动业务 ARPU 值为 45.6 元，同比略增 0.2%；
- 3、中国联通：移动业务 ARPU 值为 44.3 元。

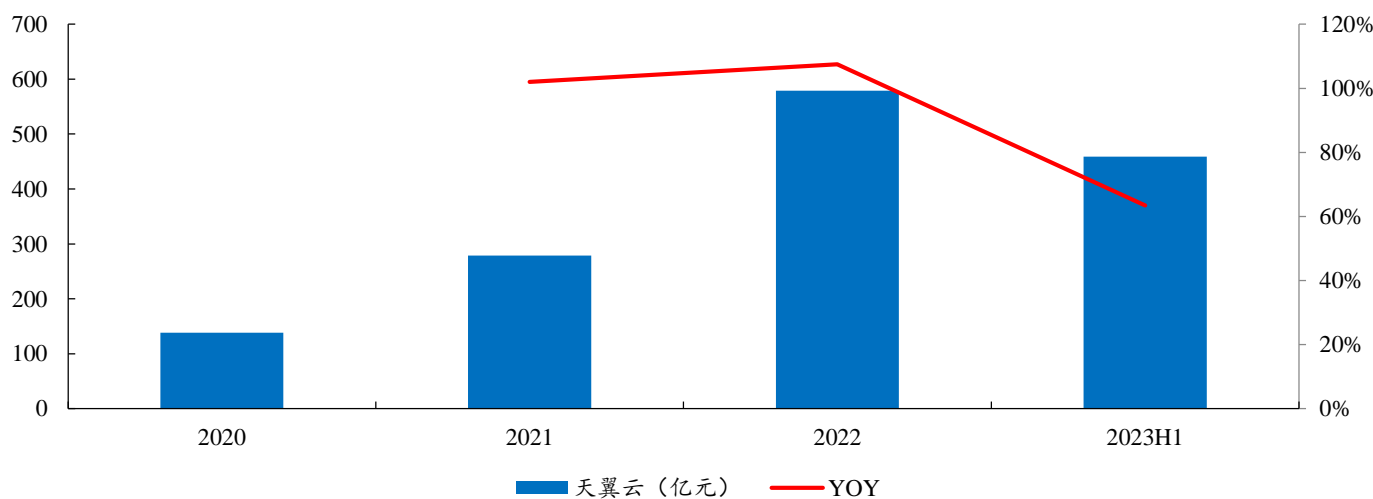
### 2.3.1、运营商：移动云、天翼云、联通云营收情况

图12：移动云营收情况（亿元）

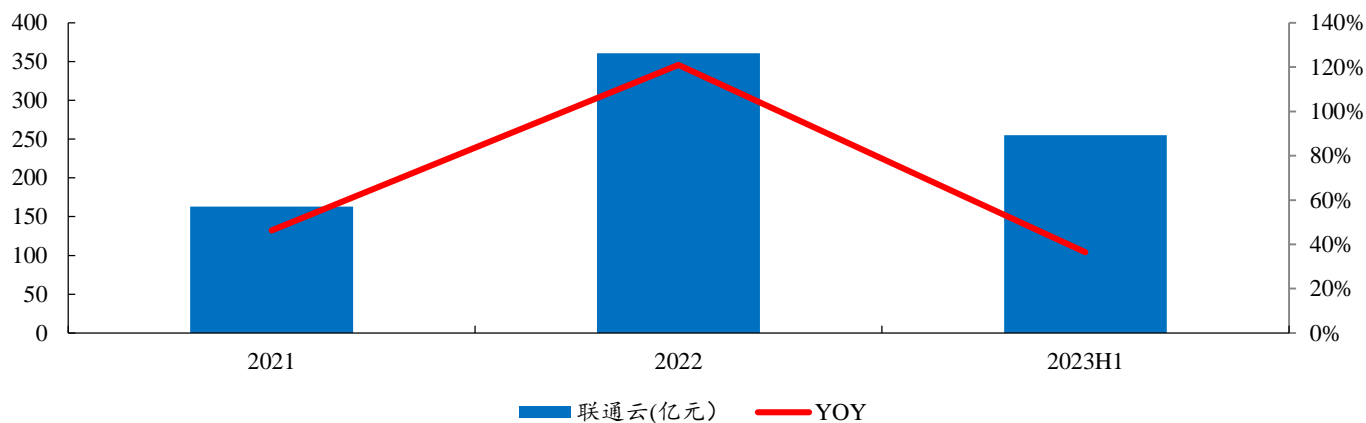


数据来源：中国移动公告、开源证券研究所

图13：天翼云营收情况（亿元）

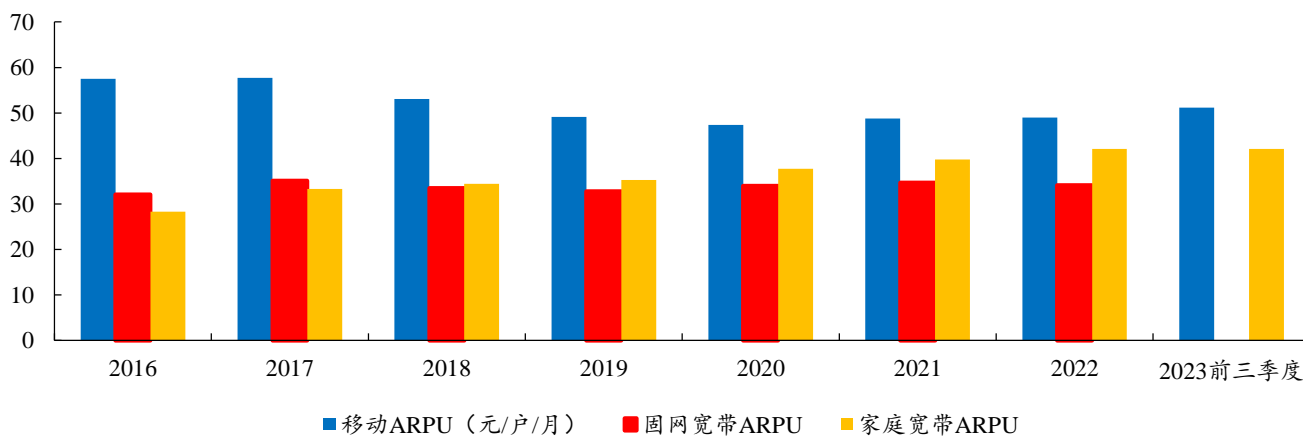


数据来源：中国电信公告、开源证券研究所

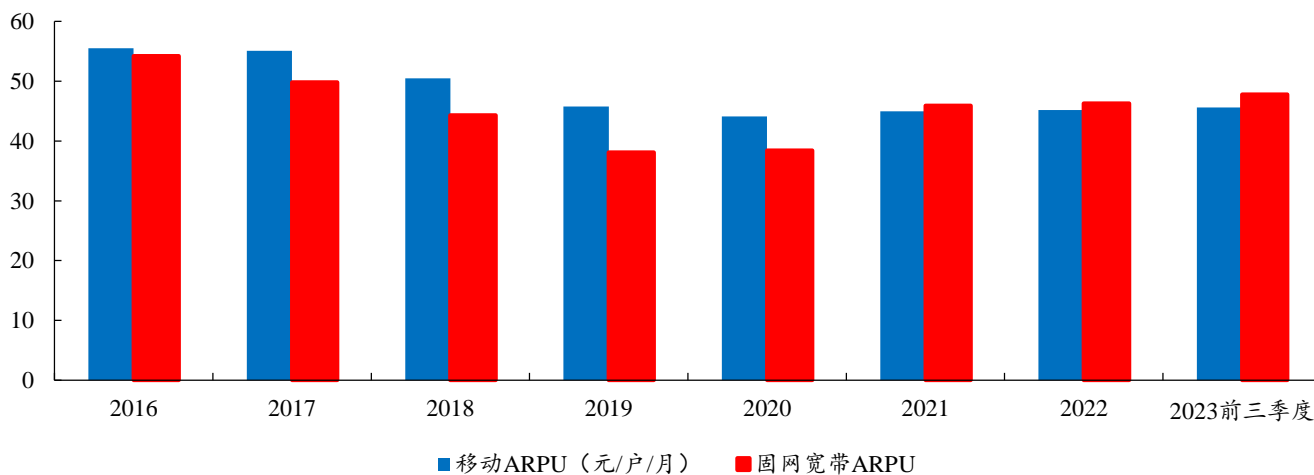
**图14: 联通云营收情况 (亿元)**


数据来源: 中国联通公告、开源证券研究所

### 2.3.2、运营商: 中国移动、中国电信、中国联通 ARPU 值

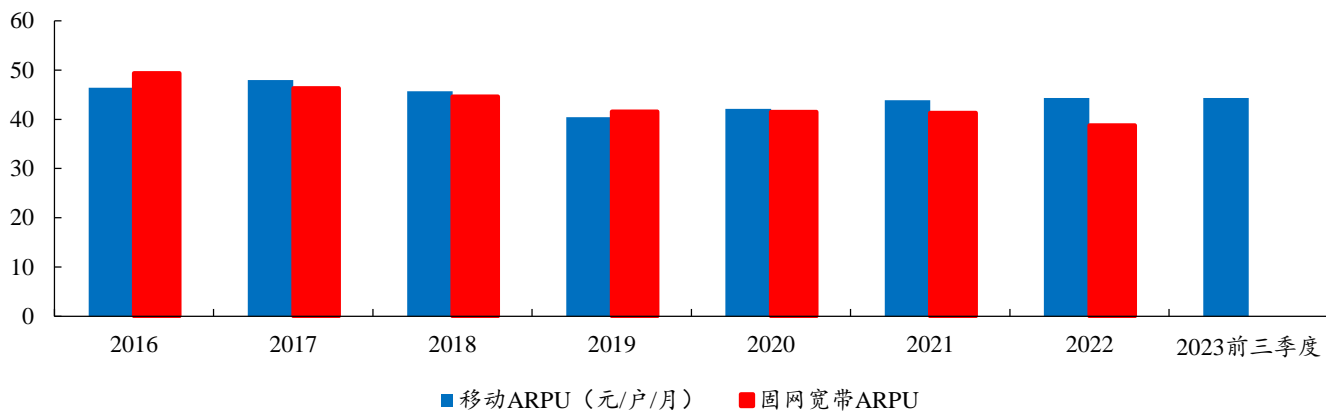
**图15: 中国移动 ARPU 值 (元/户/月)**


数据来源: 中国移动公告、开源证券研究所

**图16: 中国电信 ARPU 值 (元/户/月)**


数据来源: 中国电信公告、开源证券研究所

图17: 中国联通 ARPU 值 (元/户/月)



数据来源: 中国联通公告、开源证券研究所

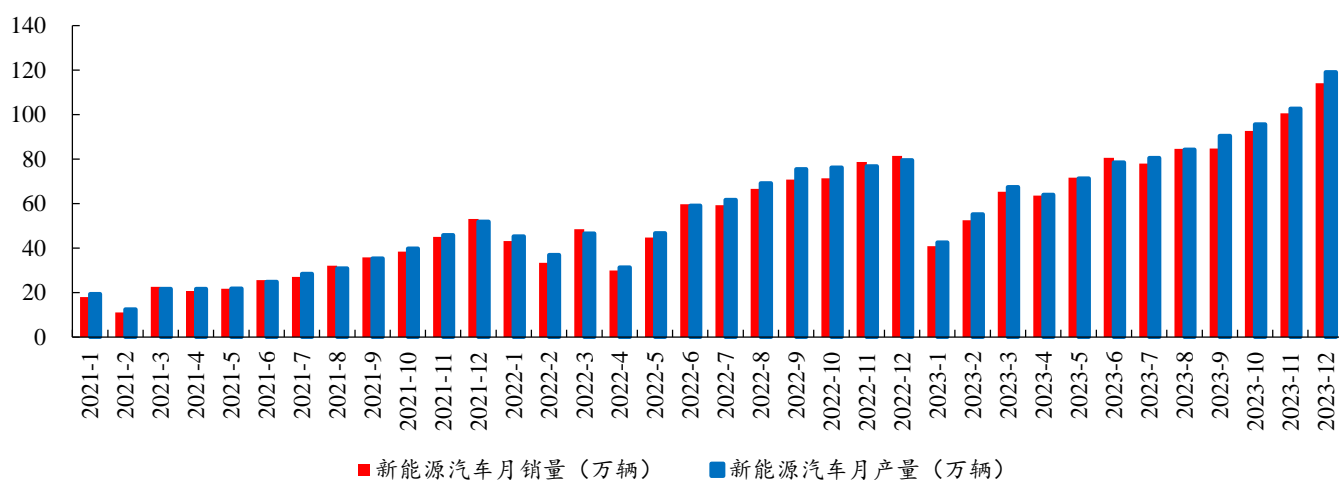
## 2.4、新能源汽车：2023年12月我国新能源汽车市占率达36.15%

(1) 2023年12月，我国新能源汽车月产量为119.13万辆，月销量为114.10万辆，同比分别增长49.85%和40.17%，市场占有率达36.15%；2023年，新能源汽车产销分别达951.31万辆和929.20万辆，同比分别增长34.78%和34.92%，市场占有率达30.93%。

(2) 截至目前，比亚迪、埃安、小鹏、理想、蔚来等公布了2023年11月新能源车销量数据，比亚迪、埃安、小鹏、理想、蔚来11月新能源汽车销量为30.19万辆、3.88万辆、2.00万辆、4.10万辆、1.60万辆，同比增速分别为31.02%、34.90%、244.88%、172.91%、12.56%。

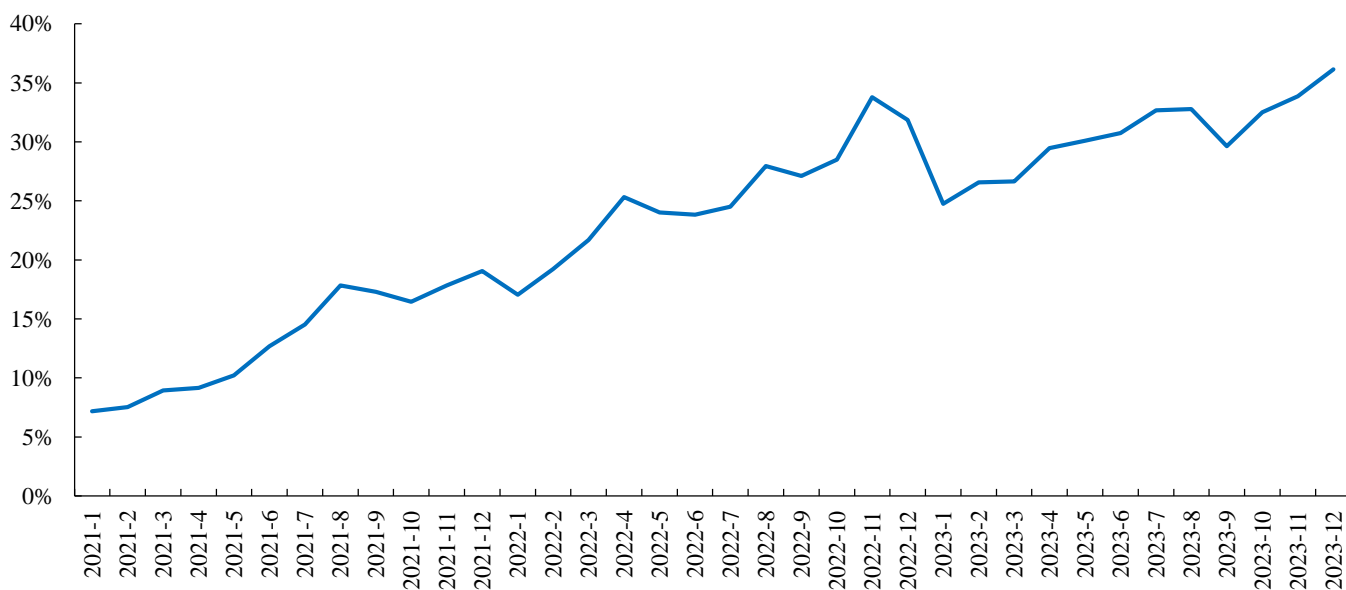
### 2.4.1、新能源汽车：我国新能源汽车月销量和渗透率

图18：我国新能源汽车月销量



数据来源：wind、开源证券研究所

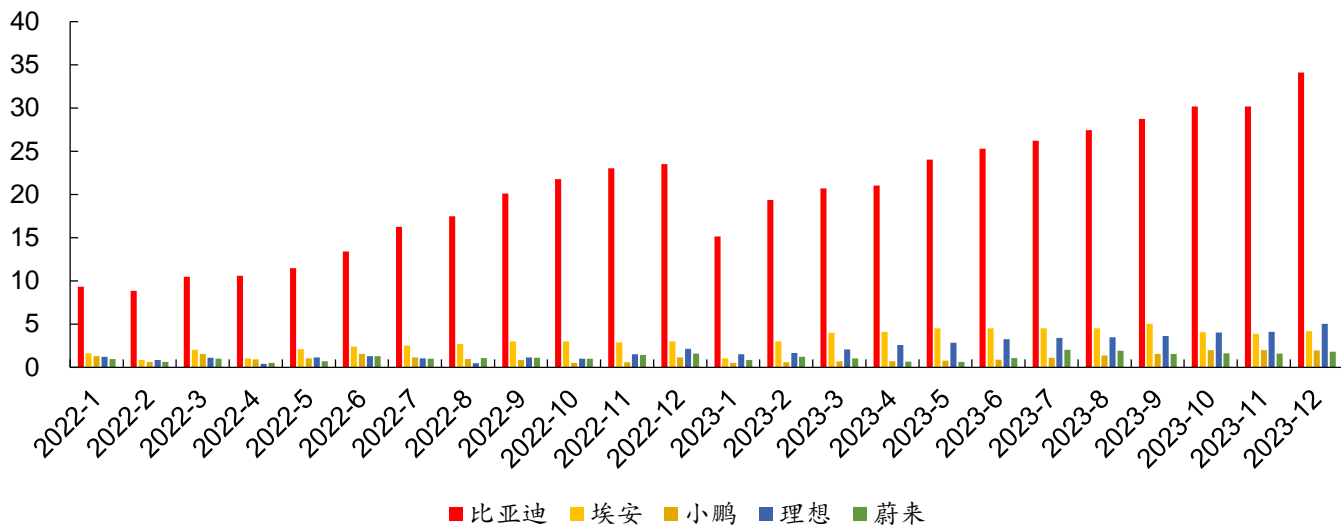
图19：我国新能源汽车渗透率



数据来源：wind、开源证券研究所

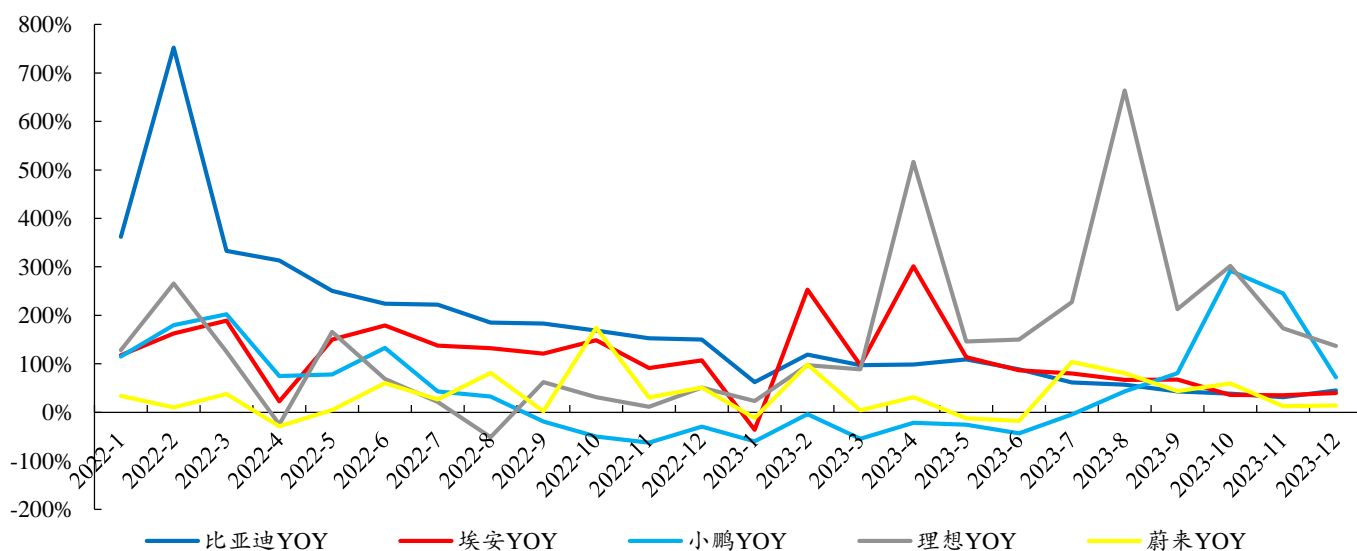
## 2.4.2、新能源汽车：新能源车企月度销量和同比增速

图20：新能源车企月度销量（万辆）



数据来源：wind、开源证券研究所

图21：新能源车企月度销量同比增速



数据来源：wind、开源证券研究所

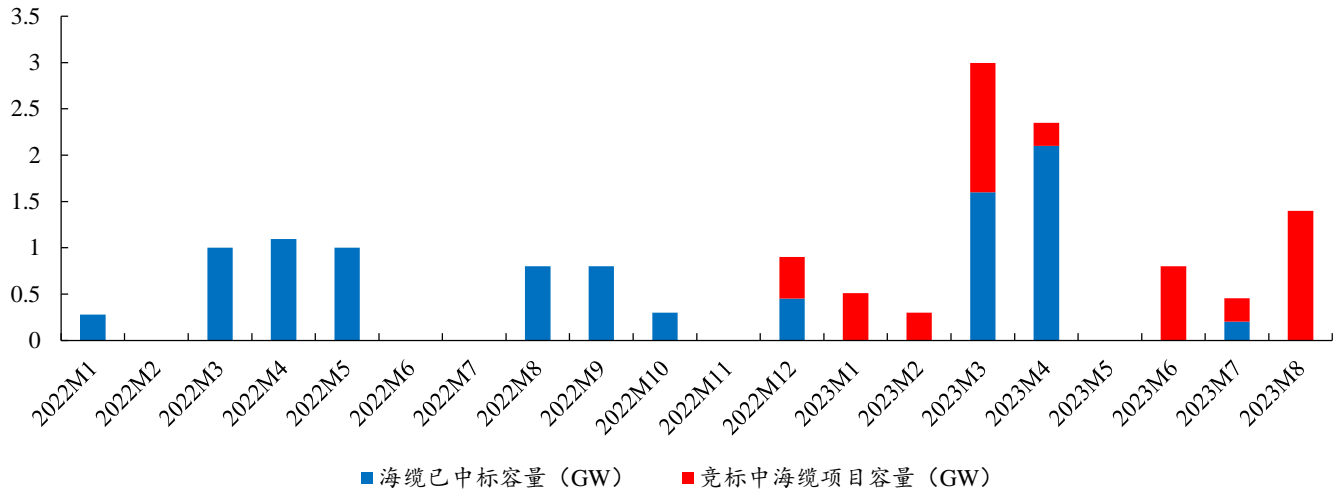
## 2.5、海缆：2023年8月我国海缆已招标19.192GW

(1) 截至2023年8月末，国内“十四五”已招标34个海缆项目，合计容量19.192GW。已中标26个项目，合计16.045GW。

(2) 纵向看，2021年，海缆招标合计5个项目，合计3.97GW。2022年，海缆招标合计20个项目，合计10.141GW，中标合计18个项目，合计9.391GW。截至2023年8月末，2023年海缆招标合计15个项目，合计8.81GW。

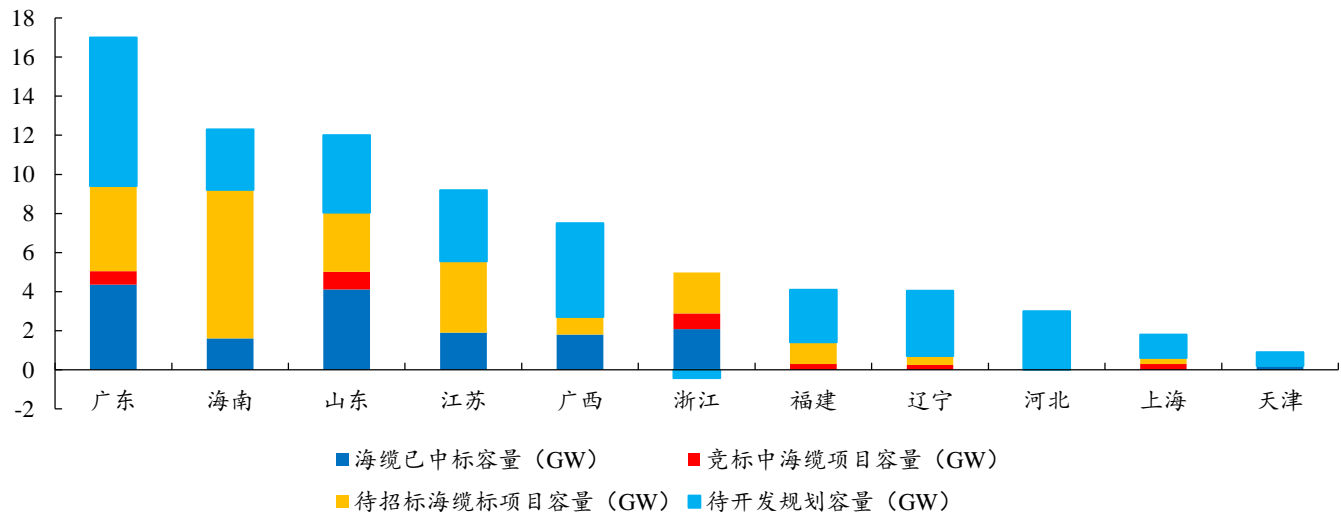
(3) 横向看，总量上，国内“十四五”已中标量占招标量83.60%，占已公开项目容量37.57%，占规划量21.03%。地区上，规划量占总规划量，广东最高，22.28%；公开项目量占规划量，浙江最高，109.45%；招标量占公开项目量，天津最高，100%；中标量占公开项目量，天津最高，100%；中标量占招标量，海南、天津和江苏达100%。

图22：海缆招标节奏（纵向）



数据来源：wind、开源证券研究所，备注：数据更新截至2023年8月末。

图23：海缆招标节奏（横向）



数据来源：wind、开源证券研究所，备注：数据更新截至2023年8月末。

### 3、风险提示

#### (1) 5G 建设不及预期

若运营商资本开支和 5G 建设不及预期，会影响到整个 5G 产业链的推进，车联网、工业互联网等 5G 应用的发展或将低于预期，从而影响到相关公司业绩。

#### (2) AI 发展不及预期

若 AI 发展不及预期，将影响到 IDC、服务器、交换机、光模块、光器件、光纤光缆、液冷温控等细分产业发展，从而影响到相关公司业绩。

#### (3) 智能制造发展不及预期

若智能制造发展不及预期，会影响到 PLC 和 DCS 工控软件、变频器等硬件、工业交换机等细分行业发展，从而影响到相关公司业绩。

#### (4) 中美贸易摩擦

若中美贸易摩擦加剧，会影响到相关产业的推进。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。



## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn