

分析师：唐俊男  
登记编码：S0730519050003  
tangjn@ccnew.com 021-50586738  
研究助理：李璐毅  
lily2@ccnew.com 021-50586278

## 智能手机出货量高增，新型基础设施建设带动 5G 用户持续增长

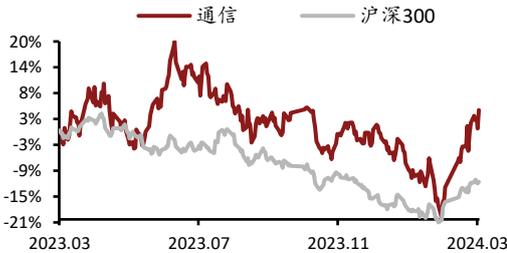
——通信行业月报

### 证券研究报告-行业月报

强于大市(维持)

通信行业指数相对沪深 300 指数表现

发布日期：2024 年 03 月 11 日



资料来源：聚源，中原证券

#### 相关报告

- 《通信行业月报：运营商数字化转型成效凸显，AI 产业趋势明确》 2024-02-07
- 《通信行业月报：新兴业务维持较高增速，数据资源化向资产化迈进》 2024-01-04
- 《通信行业点评报告：构建全国一体化算力网，关注算力产业链》 2023-12-28

联系人：马焱琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编：200122

#### 投资要点：

- 2024 年 2 月通信行业指数强于沪深 300 指数。通信行业指数 2 月上涨 18.16%，同期上证综指上涨 8.13%，深证成指上涨 13.61%，创业板指上涨 14.85%，沪深 300 指数上涨 9.35%，通信行业指数强于上述指数。
- 5G 用户规模继续扩大，5G 套餐用户总体市场格局保持稳定。截至 2024 年 1 月，中国移动 5G 套餐客户数达 7.90 亿户，5G 套餐用户渗透率为 79.62%，环比下降 0.55pct；中国电信 5G 套餐用户数达 3.22 亿户，5G 套餐用户渗透率为 78.66%，环比上升 0.51pct；中国联通 5G 套餐用户数达到 2.64 亿户。中国移动、中国电信、中国联通 5G 套餐用户市场占比分别为 57.4%、23.4%、19.2%。新型基础设施建设带动 5G 用户持续增长，进一步挖掘 5G 流量价值需要提供优质创新型应用产品。
- 国内市场手机出货量增速创近三年新高。2024 年 1 月，国内市场手机出货量 3177.8 万部，同比增长 68.1%，增速创自 2021 年 3 月以来新高；5G 手机出货量为 2616.5 万部，同比增长 59.0%，占同期手机出货量的 82.3%；国产品牌手机出货量 2623.6 万部，同比增长 165.2%，占同期手机出货量的 82.6%；国内智能手机出货量 2951.3 万部，同比增长 61.4%，占同期手机出货量的 92.9%。随着新的芯片和用户使用场景的快速迭代，新一代 AI 手机在中国市场所占份额有望在 2024 年迅速提升。
- 北美科技公司最新财报表现亮眼。(1) 英伟达 FY24Q4 净利润为 123 亿美元，同比增长 769%；Q4 数据中心营收达到创纪录的 184 亿美元，同比增长 409%；加速计算和生成式 AI 已达到引爆点。(2) 微软 FY24Q2 净利润为 219 亿美元，同比增长 33.2%；AI 服务为 Azure 收入贡献 6 个百分点的增长，高于上季度的 3 个百分点；AI 浪潮驱动下，越来越多客户采用混合生成式 AI 产品，有效刺激对微软云服务需求，公司数据中心的投资将支持包括 AI 基础设施需求在内的云业务需求。(3) 谷歌母公司 Alphabet FY23Q4 净利润为 207 亿美元，同比增长 52%；随着 Meta 的广告业务增长更快，以及年轻用户转而使用 TikTok 的短视频，Alphabet 广告业务正面临竞争对手的挑战；谷歌云业务 2023 年扭亏为盈，目前谷歌在云计算市场排名第三。
- 维持行业“强于大市”投资评级。截至 2024 年 2 月 29 日，通信行业 PE (TTM，剔除负值) 为 19.13，处于近十年 13.56%分位。考虑行业业绩增长预期及估值水平，维持行业“强于大市”投资评级。

(1) AI 大模型的迭代升级对网络架构提出更高要求，推动其向低时延和高速率方向演进。预计 AI 大客户最快在 2024H2 开始采购和部署 1.6T 光模块。光模块作为云计算数据中心重要部件，随着数据传输量的显著增加，市场需求持续增长。建议关注：中际旭创、天孚通信、新易盛。(2) 随着 AI 对智能终端市场各领域的深入影响，智能手机将成为推动 AI 革命进入到千家万户的终端设备。在智能手机引入端侧 GenAI 模型有望带来焕然一新的用户体验，或加速手机更新迭代。建议关注：信维通信。(3) 通信大模型有望帮助运营商提高网络运维效率，控制成本，带动盈利能力的提高。2024 年国资委全面推开央企上市公司市值管理考核，运营商具备高股息的配置价值，传统业务经营稳健，积极发展云计算、大数据、物联网、数据中心等新兴业务，探索数据要素价值释放路径，价值有望持续重估。建议关注：中国移动、中国电信、中国联通。

**风险提示：**国际贸易争端风险；供应链稳定性风险；云厂商或运营商资本开支不及预期；数字中国建设不及预期；AI 发展不及预期；行业竞争加剧。

## 内容目录

<b>1. 行情回顾</b>	<b>5</b>
1.1. 指数情况	5
1.2. 子板块及个股行情回顾	5
1.3. 北向资金持仓情况汇总	7
<b>2. 行业跟踪</b>	<b>8</b>
2.1. 国内电信行业跟踪	8
2.2. 国内手机行业跟踪	10
2.2.1. 国内市场手机总体情况	10
2.2.2. 国产品牌及智能手机发展情况	11
2.3. 北美科技公司动态跟踪	11
2.3.1. 英伟达	11
2.3.2. 微软	12
2.3.3. 谷歌	13
2.3.4. 亚马逊	14
2.3.5. Meta	15
2.3.6. 苹果	16
<b>3. 行业动态</b>	<b>17</b>
3.1. 光通信	17
3.2. 人工智能	18
3.3. 运营商	19
<b>4. 投资建议</b>	<b>19</b>
<b>5. 风险提示</b>	<b>20</b>

## 图表目录

图 1: 中信一级行业指数 2 月涨跌幅 (%)	5
图 2: 通信二级行业 2 月涨跌幅 (%)	5
图 3: 通信三级行业 2 月涨跌幅 (%)	6
图 4: 通信行业北向资金持股市值 (亿元)	7
图 5: 2 月北向资金持股市值 (亿元) 排名	7
图 6: 通信行业北向资金持仓情况	8
图 7: 中国移动移动业务情况	9
图 8: 中国移动有线宽带业务情况	9
图 9: 中国电信移动业务情况	9
图 10: 中国电信有线宽带业务情况	9
图 11: 中国联通运营情况	10
图 12: 三大运营商 5G 套餐用户占比 (2024 年 1 月)	10
图 13: 国内市场手机出货量及增速	10
图 14: 国内手机上市新机型数量及 5G 机型数量占比	10
图 15: 国产品牌手机出货量及占比	11
图 16: 国内智能手机出货量及占比	11
图 17: 英伟达单季度营收	12
图 18: 英伟达单季度净利润	12
图 19: 微软单季度营收	13
图 20: 微软单季度净利润	13
图 21: 微软资本支出	13

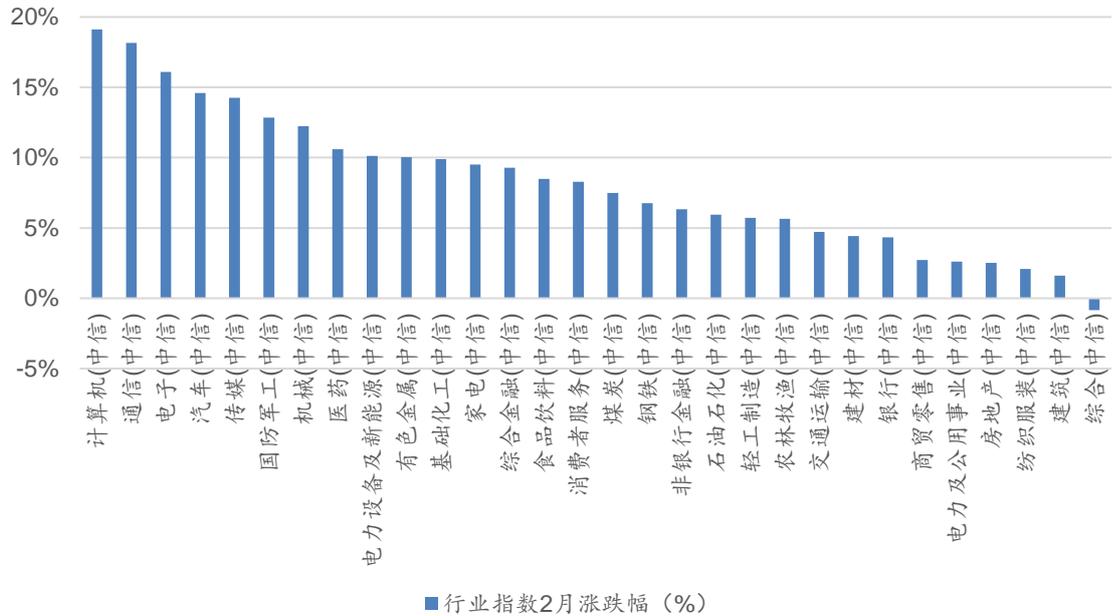
图 22: 谷歌单季度营收 .....	14
图 23: 谷歌单季度净利润.....	14
图 24: 谷歌资本支出 .....	14
图 25: 亚马逊单季度营收.....	15
图 26: 亚马逊单季度净利润 .....	15
图 27: 亚马逊资本支出 .....	15
图 28: Meta 单季度营收.....	16
图 29: Meta 单季度净利润 .....	16
图 30: Meta 资本支出 .....	16
图 31: 苹果单季度营收 .....	17
图 32: 苹果单季度净利润.....	17
图 33: 苹果资本支出 .....	17
图 34: 通信（中信）行业指数历史 PE/PB.....	20
表 1: 通信行业涨幅（%）前 10 个股.....	6
表 2: 通信行业跌幅（%）前 10 个股.....	6
表 3: 北向资金通信行业持股占流通 A 股比例（%）前 10 情况.....	8

## 1. 行情回顾

### 1.1. 指数情况

通信（中信）行业指数 2 月（2.01-2.29）上涨 18.16%，跑赢上证指数（+8.13%）、深证成指（+13.61%）、创业板指（+14.85%）、沪深 300 指数（+9.35%）。

图 1：中信一级行业指数 2 月涨跌幅（%）

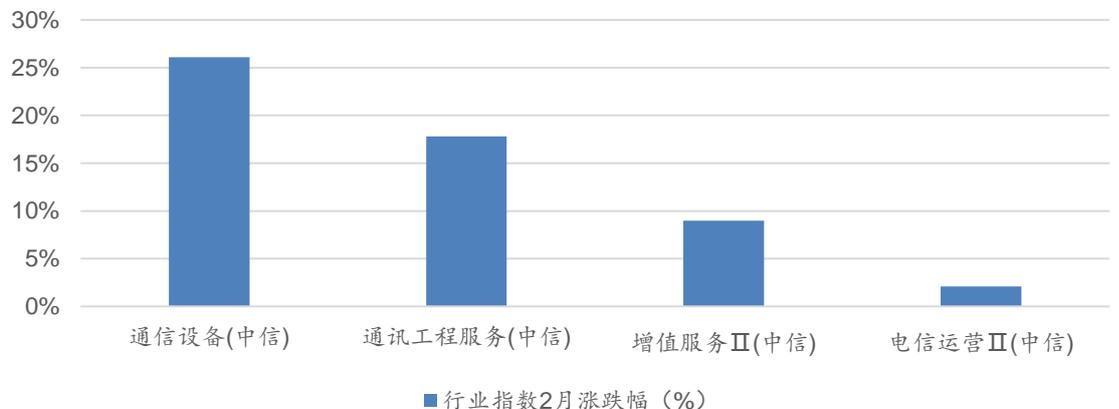


资料来源：Wind，中原证券

### 1.2. 子板块及个股行情回顾

2 月（2.01-2.29）通信行业表现较好，从二级行业来看，通信设备、通讯工程服务、增值服务、电信运营分别上涨 26.09%、17.81%、8.97%、2.11%。

图 2：通信二级行业 2 月涨跌幅（%）

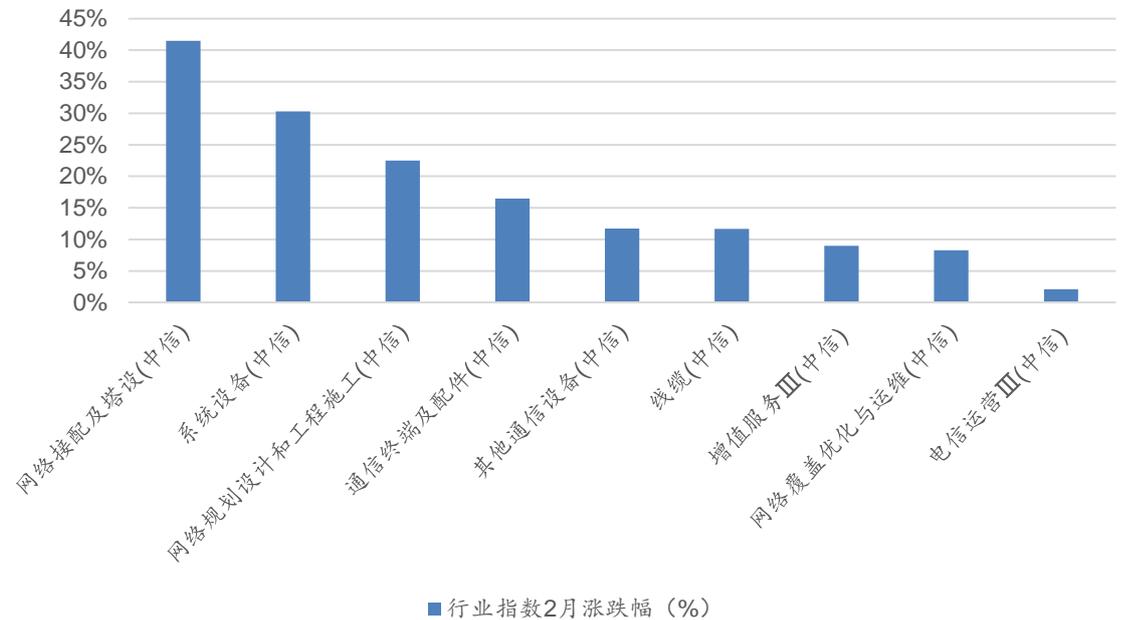


资料来源：Wind，中原证券

从三级行业来看，2 月（2.01-2.29）网络接配及塔设、系统设备、网络规划设计和工程施

工分别上涨 41.50%、30.28%、22.50%。

图 3：通信三级行业 2 月涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，中原证券

个股方面，上涨、持平、下跌个股数量分别为 99 只、0 只、25 只。涨幅前 3 分别为天孚通信(+58.38%)、中际旭创(+50.93%)、新易盛(+41.63%)；跌幅前 3 分别为 ST 通脉(-13.72%)、\*ST 新海 (-10.34%)、ST 信通 (-9.26%)。

表 1：通信行业涨幅 (%) 前 10 个股

证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
300394.SZ	天孚通信	58.38%
300308.SZ	中际旭创	50.93%
300502.SZ	新易盛	41.63%
603220.SH	中贝通信	41.06%
002281.SZ	光迅科技	38.21%
002929.SZ	润建股份	36.92%
000063.SZ	中兴通讯	35.97%
600498.SH	烽火通信	35.23%
301191.SZ	菲菱科思	35.20%
603322.SH	超讯通信	35.00%

资料来源：Wind，中原证券

表 2：通信行业跌幅 (%) 前 10 个股

证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
603559.SH	ST 通脉	-13.72%
002089.SZ	*ST 新海	-10.34%
600289.SH	ST 信通	-9.26%
000889.SZ	ST 中嘉	-9.04%
300710.SZ	万隆光电	-8.28%
300264.SZ	佳创视讯	-7.83%

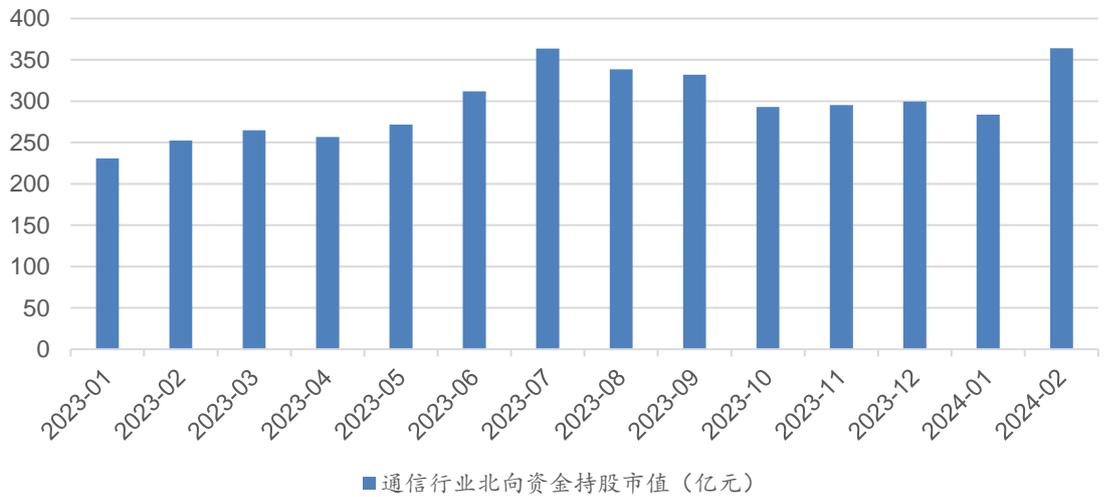
002231.SZ	奥维通信	-7.72%
002148.SZ	北纬科技	-6.71%
301082.SZ	久盛电气	-6.64%
000836.SZ	富通信息	-6.25%

资料来源：Wind，中原证券

### 1.3. 北向资金持仓情况汇总

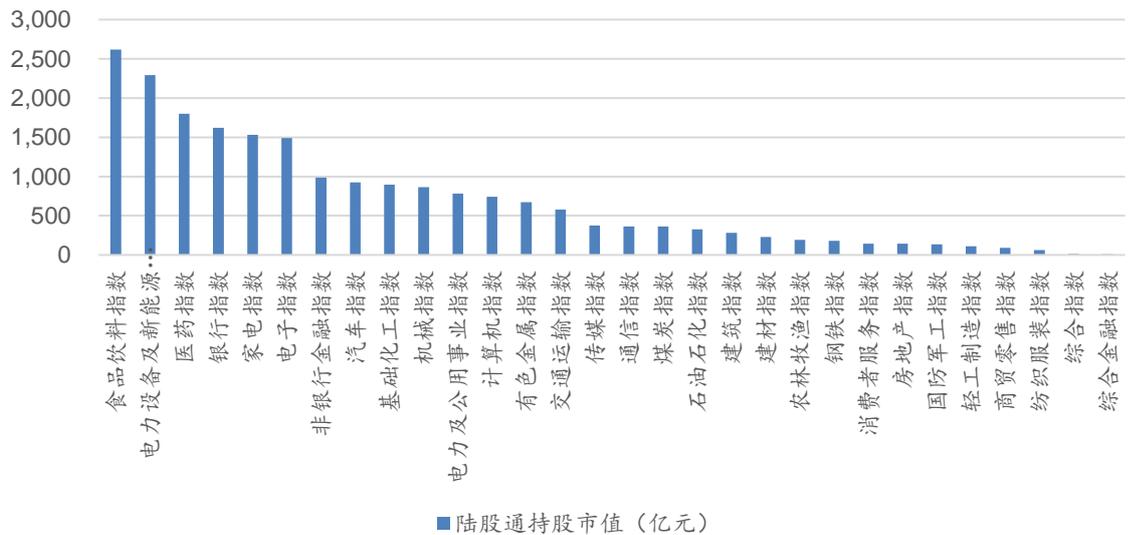
2024年2月，通信行业北向资金持股市值为364.2亿元，在北向资金持仓市值中排名第16位（按中信行业指数分类），排名环比上升2位。

图4：通信行业北向资金持股市值（亿元）



资料来源：iFind，中原证券

图5：2月北向资金持股市值（亿元）排名

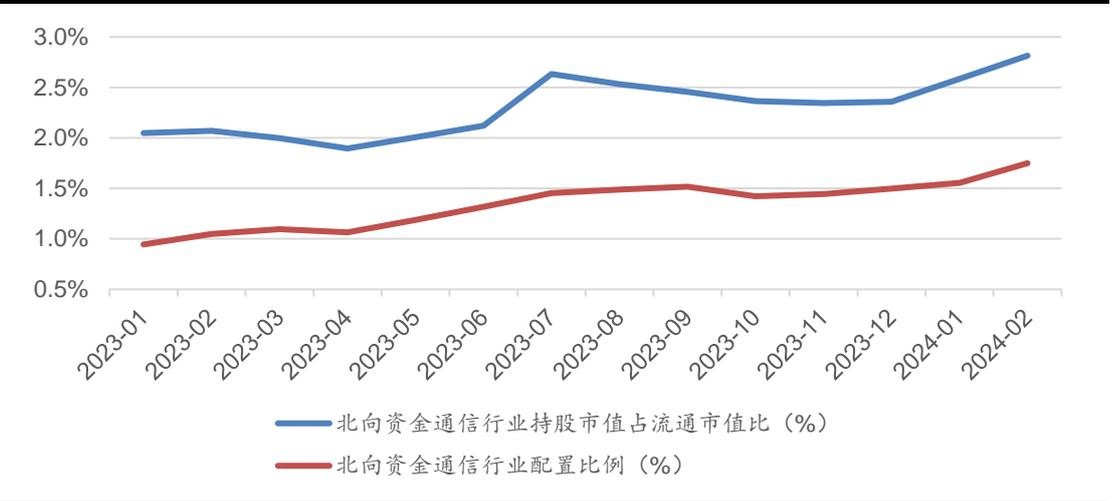


资料来源：iFind，中原证券

2024年2月，通信行业北向资金持股市值占流通市值比为2.81%，环比上升0.22pct；北

向资金配置比例是指指数成份股中的北向资金持股市值与全市场北向资金持股市值之比，通信行业2月北向资金配置比例为1.75%，环比上升0.20pct。北向资金持股占流通A股比例前10个股分别为中际旭创、中天科技、信维通信、移远通信、华测导航、中贝通信、天孚通信、亿联网络、中国联通、广和通。

图6：通信行业北向资金持仓情况



资料来源：iFind，中原证券

表3：北向资金通信行业持股占流通A股比例 (%) 前10情况

2024年2月排名	证券简称	占比 (%)	2024年1月排名	证券简称	占比 (%)
1	中际旭创	10.08%	1	中际旭创	8.94%
2	中天科技	7.69%	2	中天科技	6.97%
3	天孚通信	4.54%	3	信维通信	4.91%
4	移远通信	4.05%	4	移远通信	4.04%
5	华测导航	3.90%	5	华测导航	3.88%
6	信维通信	3.59%	6	中贝通信	3.60%
7	中国联通	3.51%	7	天孚通信	3.29%
8	亿联网络	3.29%	8	亿联网络	3.20%
9	普天科技	3.24%	9	中国联通	3.19%
10	星网锐捷	2.81%	10	广和通	2.93%

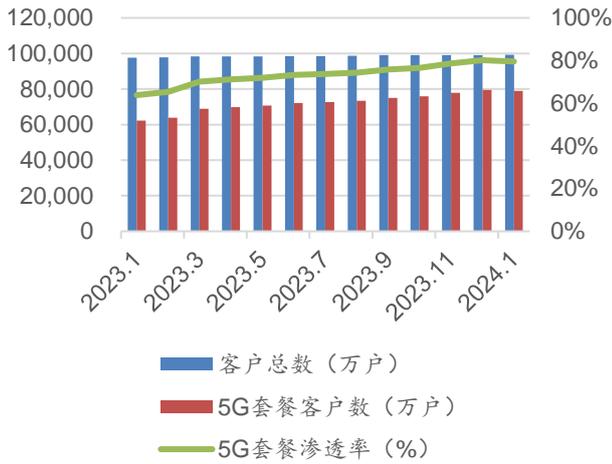
资料来源：iFind，中原证券

## 2. 行业跟踪

### 2.1. 国内电信行业跟踪

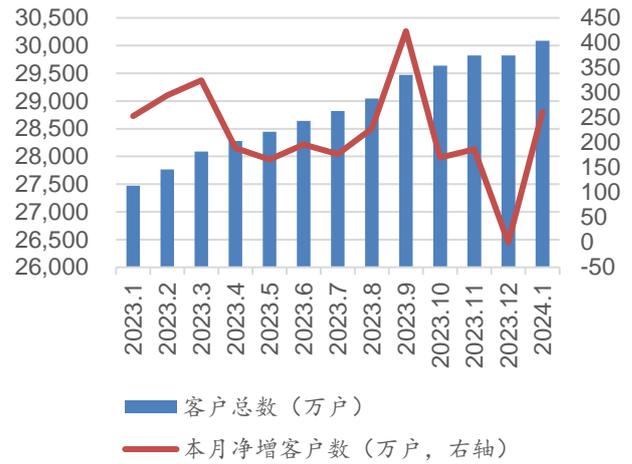
移动电话用户增速减缓，5G用户规模继续扩大，宽带业务稳定发展。截至2024年1月，中国移动移动业务客户总数达9.92亿户，5G套餐客户数达7.90亿户，5G套餐用户渗透率为79.62%，环比下降0.55pct；有线宽带业务客户总数达3.0亿户，当月净增261.3万户。中国电信移动用户数为4.09亿户，5G套餐用户数达3.22亿户，5G套餐用户渗透率为78.66%，环比上升0.51pct；有线宽带用户数达1.91亿户，当月净增128万户。中国联通“大联接”用户数为10.02亿户，5G套餐用户数达到2.64亿户。

图 7：中国移动移动业务情况



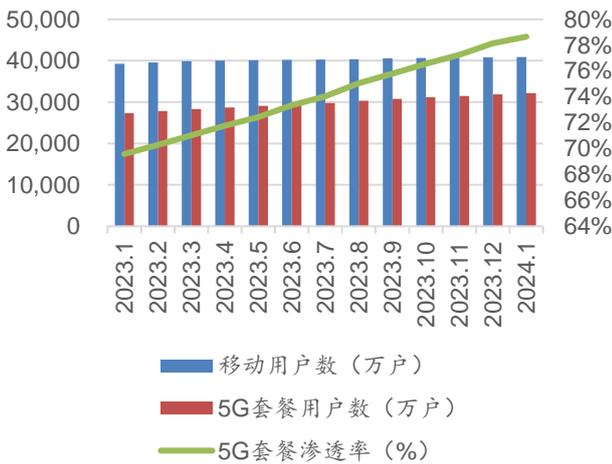
资料来源：公司公告，中原证券

图 8：中国移动有线宽带业务情况



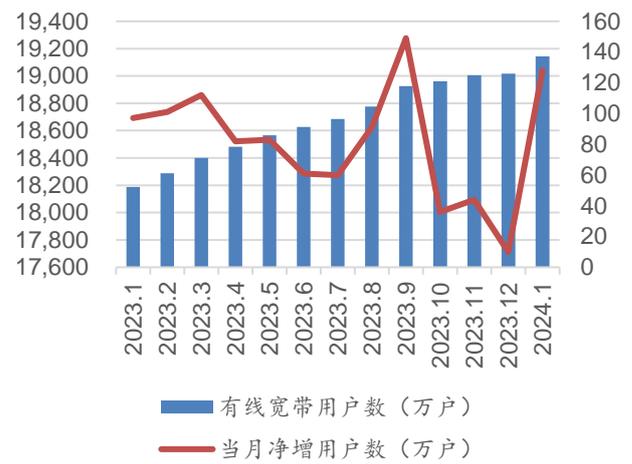
资料来源：公司公告，中原证券

图 9：中国电信移动业务情况



资料来源：公司公告，中原证券

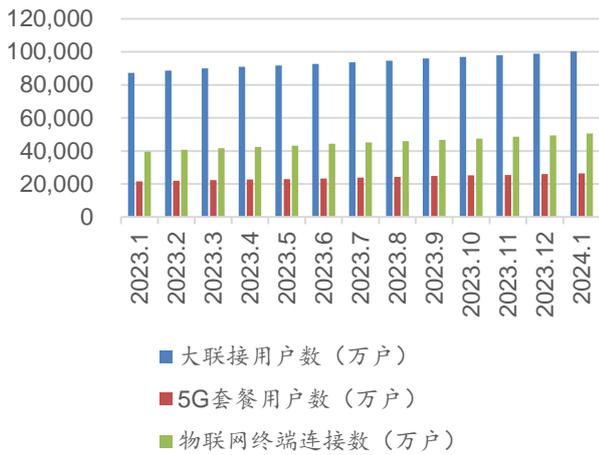
图 10：中国电信有线宽带业务情况



资料来源：公司公告，中原证券

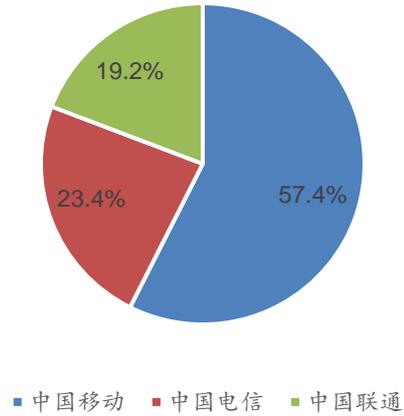
5G 套餐用户总体市场格局保持稳定。截至 2024 年 1 月，中国移动、中国电信、中国联通 5G 套餐用户市场占比分别为 57.4%、23.4%、19.2%。新型基础设施建设带动 5G 用户持续增长，进一步挖掘 5G 流量价值需要加强新应用开发，比如云游戏、视频彩铃等，构建智慧家庭生态，发展 4K/8K 超高清视频及创新裸眼 3D、云演绎等新业务，为用户提供更优质的 5G 使用体验。

图 11：中国联通运营情况



资料来源：公司公告，中原证券

图 12：三大运营商 5G 套餐用户占比 (2024 年 1 月)



资料来源：公司公告，中原证券

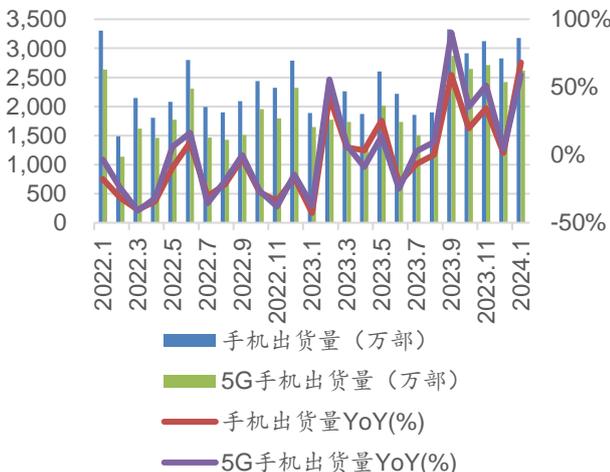
运营商采用多种举措保持传统业务高质量稳定发展。在套餐资费服务方面，三大运营商推出各具特色的折扣套餐，以大流量、低资费、多权益等优势吸引用户选购。在基础服务保障方面，三大运营商多措并举加速提升用户服务质量，中国移动与中国广电共建共享 700MHz 5G 网络，有效提升农村和偏远地区 5G 网络覆盖质量；中国电信和中国联通重耕 800MHz/900MHz 频段，补齐 5G 网络建设的短板。在差异化服务方面，三大运营商在卫星通信、5G 消息、5G 新通话等差异化业务上重点布局。

## 2.2. 国内手机行业跟踪

### 2.2.1. 国内市场手机总体情况

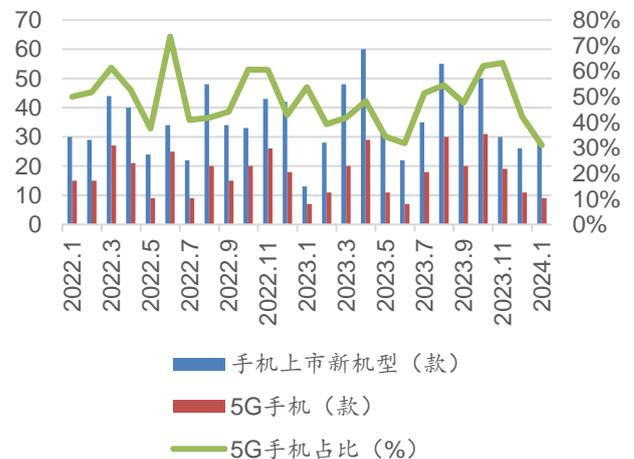
手机出货量方面，2024 年 1 月，国内市场手机出货量 3177.8 万部，同比增长 68.1%，增速创自 2021 年 3 月以来新高；5G 手机出货量为 2616.5 万部，同比增长 59.0%，占同期手机出货量的 82.3%。上市新机型方面，2024 年 1 月，国内手机上市新机型 29 款，其中 5G 手机 9 款，占同期手机上市新机型数量的 31.0%。

图 13：国内市场手机出货量及增速



资料来源：中国信通院，中原证券

图 14：国内手机上市新机型数量及 5G 机型数量占比



资料来源：中国信通院，中原证券

### 2.2.2. 国产品牌及智能手机发展情况

国产品牌手机出货量方面，2024 年 1 月，国产品牌手机出货量 2623.6 万部，同比增长 165.2%，占同期手机出货量的 82.6%。国内智能手机出货量方面，2024 年 1 月，国内智能手机出货量 2951.3 万部，同比增长 61.4%，占同期手机出货量的 92.9%。

图 15: 国产品牌手机出货量及占比

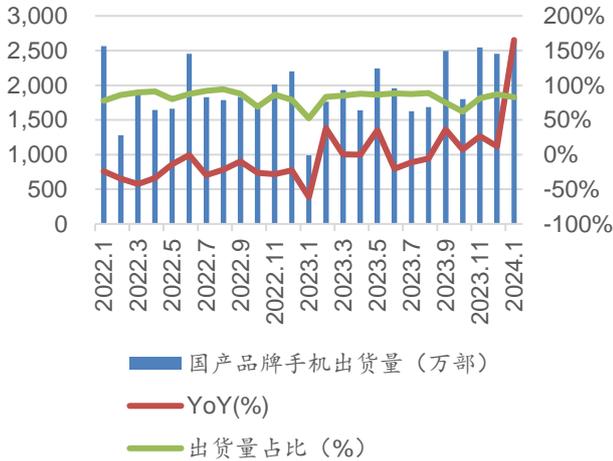
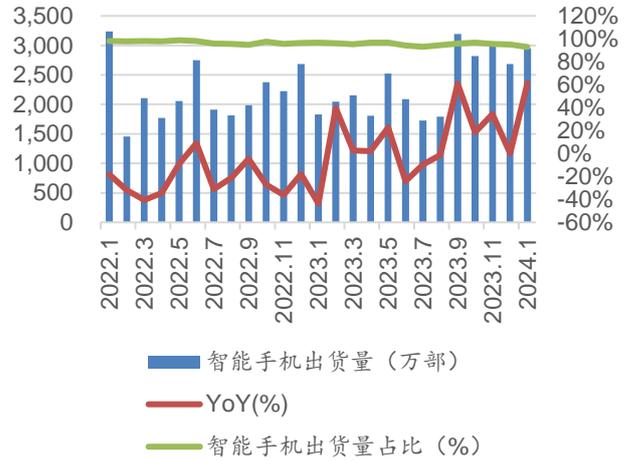


图 16: 国内智能手机出货量及占比



资料来源：中国信通院，中原证券

资料来源：中国信通院，中原证券

根据 IDC 的定义，新一代 AI 手机能够更快、更高效地运行端侧 GenAI 模型的 SoC，并且使用 int-8 数据类型的 NPU 性能至少为 30TOPS。端侧 GenAI 的示例包括 Stable Diffusion 和各种大型语言模型。这类智能手机在 2023H2 首次进入市场，有望带来更多的应用开发，新一代 AI 手机将变得越来越强大。未来的发展可能会包括一个非常大的 AI 模型，它将是一个更加个性化和主动的助手。IDC 预测 2024 年全球新一代 AI 手机出货量将达到 1.7 亿部，占智能手机总出货量接近 15%，较 2023 年的约 5100 万部出货量大幅增长；随着新的芯片和用户使用场景的快速迭代，新一代 AI 手机在中国市场所占份额将在 2024 年后迅速攀升，2027 年达到 1.5 亿台，超过 50% 的手机预计将成为新一代 AI 手机。(IDC)

Counterpoint Research 预测，2023 年 GenAI 智能手机出货量将在 4700 万部左右，占智能手机比重约 4%；2024 年 GenAI 智能手机出货量将超过 1 亿部，占智能手机比重提升至 8%，2024 年将成为全球 AI 手机时代的开端；2027 年将超过 5 亿部，占智能手机比重达 40%；2023-2027 年 CAGR 为 83%。(科创板日报)

随着 AI 对智能终端市场各领域的深入影响，智能手机将成为推动 AI 革命进入到千家万户的终端设备。在智能手机引入端侧 GenAI 模型有望带来焕然一新的用户体验，或加速手机更新迭代。

### 2.3. 北美科技公司动态跟踪

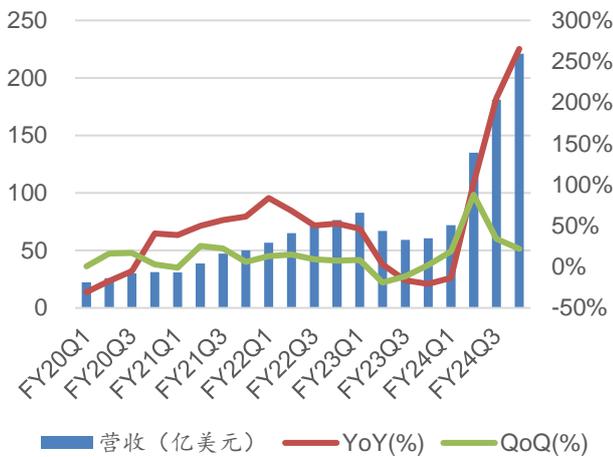
#### 2.3.1. 英伟达

英伟达发布 FY24Q4 及 FY24 全年财务业绩，截至 2024 年 1 月 28 日，Q4 营收为 221 亿

美元，同比增长 265%，环比增长 22%；Q4 净利润为 123 亿美元，同比增长 769%。FY24 全年营收为 609 亿美元，同比增长 126%；净利润为 298 亿美元，同比增长 581%。值得注意的是，FY24Q4 数据中心营收达到创纪录的 184 亿美元，同比增长 409%，环比增长 27%。此外，英伟达预计 FY25Q1 营收为 240 亿美元，上下浮动 2%。公司财报及业绩指引均好于预期。

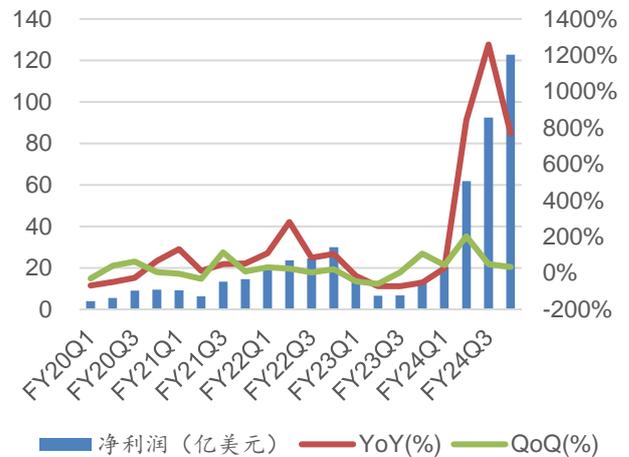
英伟达 CEO 黄仁勋表示，加速计算和生成式人工智能已经达到了引爆点。全球各个公司、行业和国家的需求都在飙升。英伟达的数据中心平台受日益多样化的因素驱动，包括大型云服务供应商、GPU 专业供应商、企业软件和消费互联网公司对于数据处理、训练和推理的需求。以汽车、金融服务和医疗保健为首的垂直行业目前处于数十亿美元的水平。（英伟达，Wind）

图 17：英伟达单季度营收



资料来源：Wind，中原证券

图 18：英伟达单季度净利润



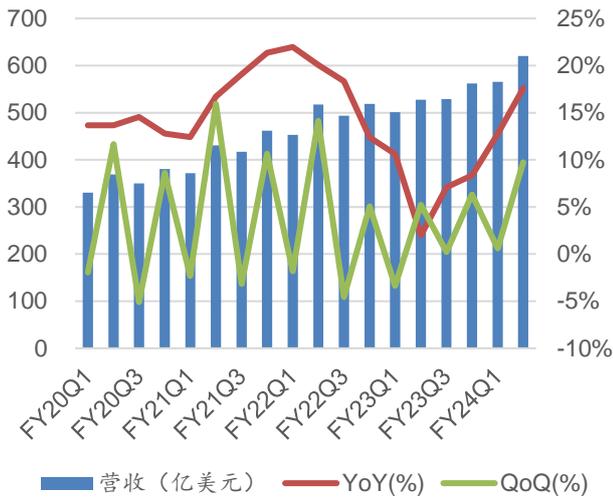
资料来源：Wind，中原证券

### 2.3.2. 微软

微软公布 FY24Q2 财报，营收和利润均超出预期。截至 2023 年 12 月 31 日，Q2 营收为 620 亿美元，同比增长 18%，环比增长 10%；Q2 净利润为 219 亿美元，同比增长 33.2%，环比下降 2%。微软最重要的云业务营收达到 337 亿美元，超过 322 亿美元的预期。智能云业务（包括 Azure 服务）收入 259 亿美元，而预期为 253 亿美元。AI 服务为 Azure 收入贡献 6 个百分点的增长，高于上一季度的 3 个百分点，公司预计 FY24H2 将坚持提升 AI 相关业务的贡献占比，相关业务也将呈现规模化的增长。

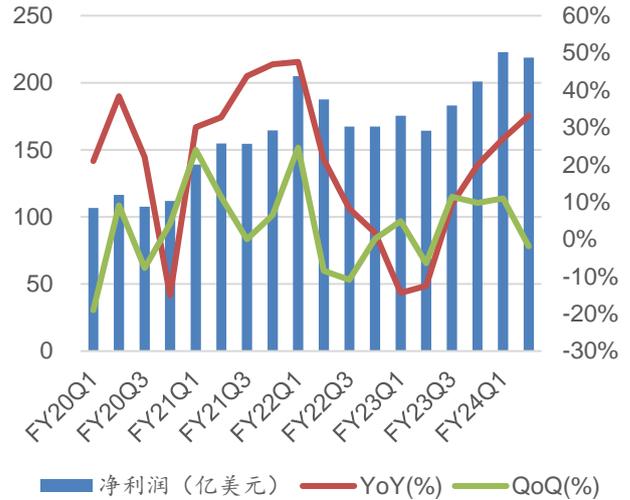
微软董事长、CEO 纳德拉表示，微软已从谈论 AI，转向大规模应用 AI 阶段。AI 浪潮驱动下，越来越多客户采用混合生成式 AI 产品，有效刺激对微软云服务需求。（微软，Wind）

图 19: 微软单季度营收



资料来源: Wind, 中原证券

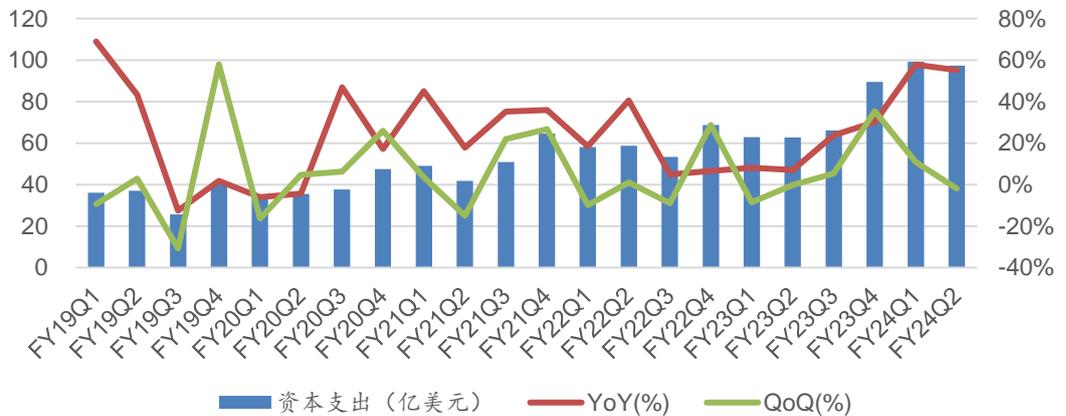
图 20: 微软单季度净利润



资料来源: Wind, 中原证券

资本支出方面, FY24Q2 公司资本支出为 97 亿美元, 同比增长 55%, 环比下降 2%。公司的资本支出涵盖服务器和数据中心的投入, 数据中心的投资将支持包括 AI 基础设施需求在内的云需求。公司预计由于对云和 AI 基础设施的投资, 以及第三方供应商将交付日期从 Q2 推迟到 Q3, 资本支出将环比大幅增加。公司云基础设施建设时间可能会有正常的季度支出变化。(微软)

图 21: 微软资本支出



资料来源: Wind, 中原证券

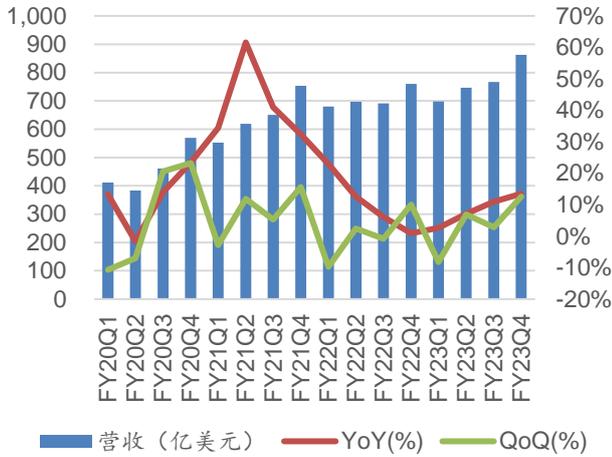
### 2.3.3. 谷歌

谷歌母公司 Alphabet 公布 FY23Q4 财报, 截至 2023 年 12 月 31 日, Q4 营收 863 亿美元, 同比增长 14%, 环比增长 13%; Q4 净利润为 207 亿美元, 同比增长 52%, 环比增长 5%。FY23 全年营收为 3074 亿美元, 同比增长 9%, 净利润为 738 亿美元, 同比增长 23%。

Alphabet Q4 广告收入为 655.2 亿美元, 广告收入未达预期。随着 Meta 的广告业务增长更快, 以及年轻用户转而使用 TikTok 的短视频, Alphabet 广告业务正面临竞争对手的挑战。谷歌云 Q4 收入 91.9 亿美元, 云业务收入超预期。不过, 该业务多年来一直处于亏损状态, 2023

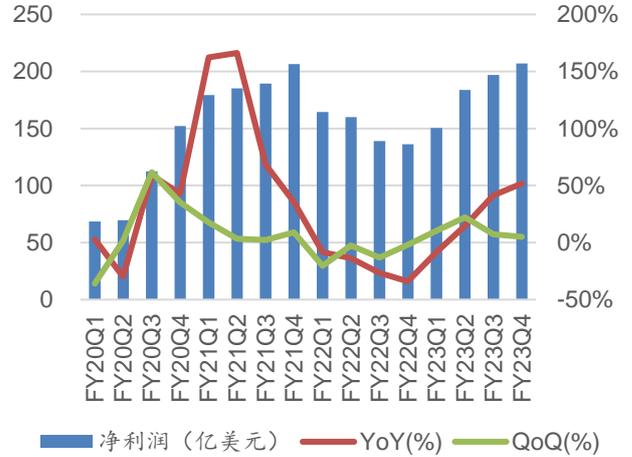
年扭亏为盈。谷歌正努力争取获得更多云计算市场份额，目前谷歌在云计算市场排名第三，落后于竞争对手亚马逊和微软。（谷歌，Wind）

图 22：谷歌单季度营收



资料来源：Wind，中原证券

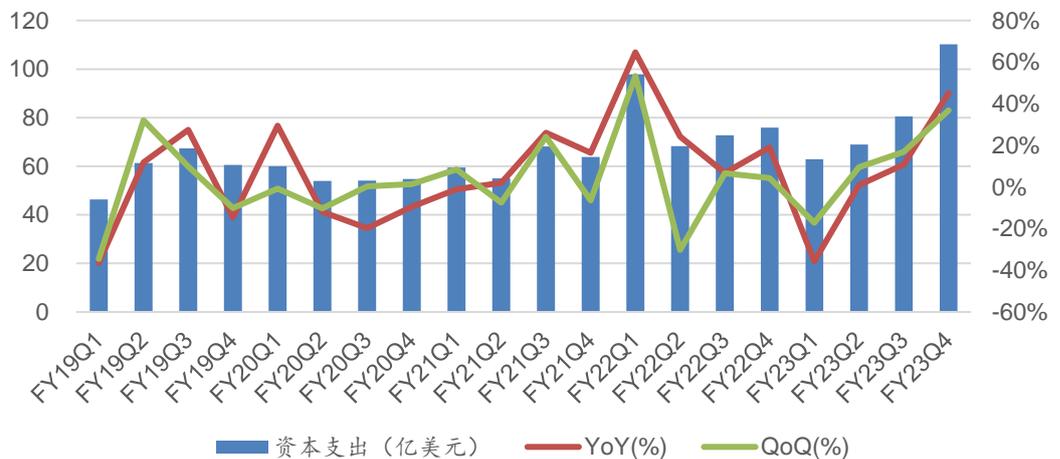
图 23：谷歌单季度净利润



资料来源：Wind，中原证券

资本支出方面，FY23Q4 公司资本支出为 110 亿美元，同比增长 45%，环比增长 37%。公司资本支出中绝大多数是对技术基础设施的投资，包括但不限于 Google DeepMind、谷歌服务、谷歌云、企业云等，这些资本支出将为公司带来长期增长机会。公司 2024 年资本支出将继续增长，预计 2024 年全年资本支出将明显高于 2023 年。（谷歌）

图 24：谷歌资本支出



资料来源：Wind，中原证券

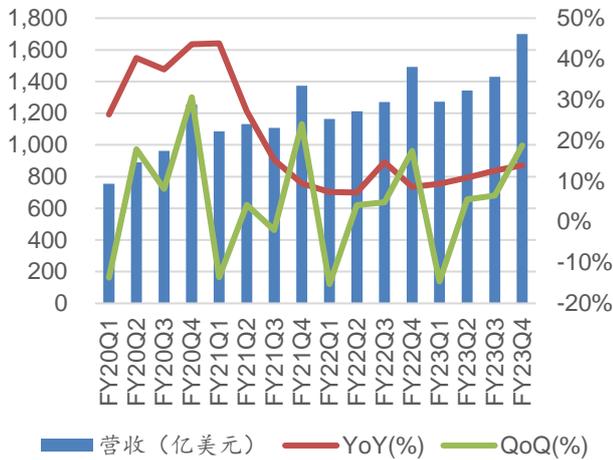
### 2.3.4. 亚马逊

亚马逊公布 FY23Q4 财报，受益于开源节流策略，公司净利润增速亮眼。截至 2023 年 12 月 31 日，Q4 营收为 1700 亿美元，同比增长 14%，环比增长 19%；Q4 净利润为 106 亿美元，同比增长 3722%，环比增长 8%。公司 Q4 业绩超预期。FY23 全年实现营收 5748 亿美元，同比增长 12%；实现净利润 304 亿美元，同比增长 1118%。

通过将生成式 AI 技术融入云计算服务等举措，亚马逊 AWS 业务在 FY23Q4 实现营收 242

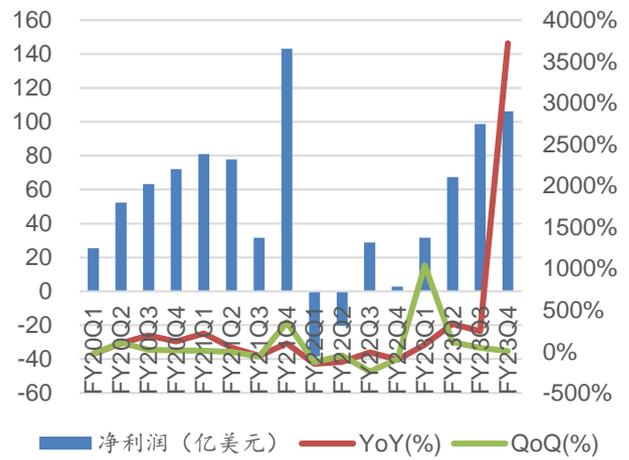
亿美元, 同比增长 13%; 营业利润为 72 亿美元, 同比增长 38%, 占亚马逊总营业利润的 54%。从绝对数字来看, 生成式 AI 技术创造的营收较大, 但在每年 1000 亿美元销售额中, 占比仍相对较小, 公司认为 AI 业务收入未来会有大幅的提升, 将推动数十亿美元收入的增长。(亚马逊, Wind)

图 25: 亚马逊单季度营收



资料来源: Wind, 中原证券

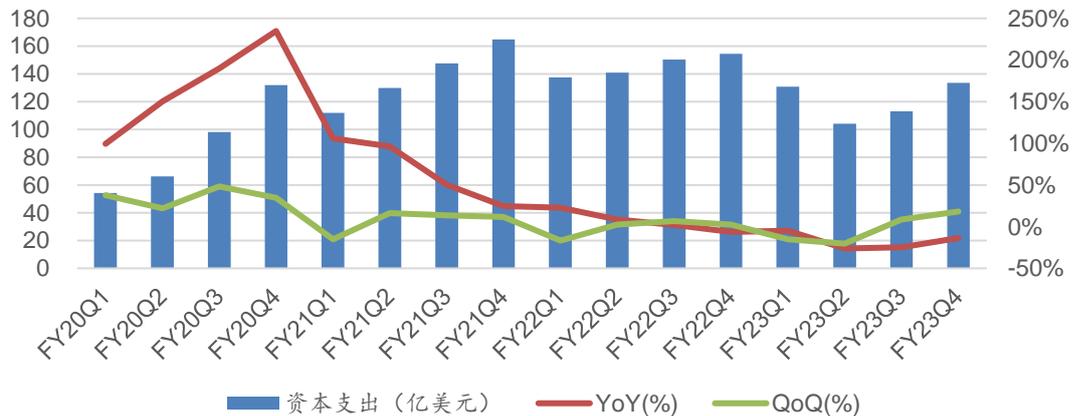
图 26: 亚马逊单季度净利润



资料来源: Wind, 中原证券

资本支出方面, 公司 FY23Q4 资本支出为 134 亿美元, 同比减少 14%, 环比增加 18%。由于云业务的区域扩张和扩容, 预计公司 2024 年资本支出将增加, 主要是生成式 AI 项目的相关支出。(亚马逊)

图 27: 亚马逊资本支出



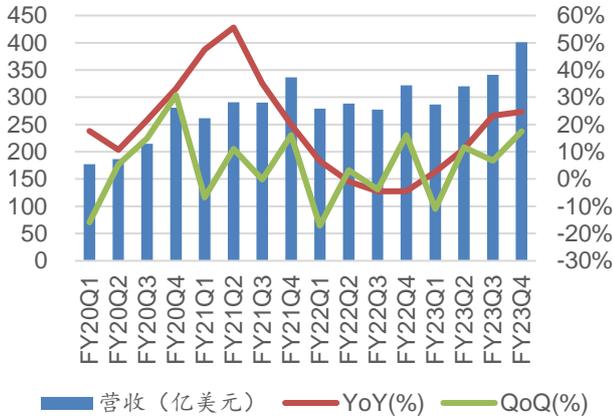
资料来源: Wind, 中原证券

### 2.3.5. Meta

Facebook 母公司 Meta 发布 FY23Q4 财报, 截至 2023 年 12 月 31, Q4 营收为 401 亿美元, 同比增长 25%, 环比增长 17%; Q4 净利润为 140 亿美元, 同比增长 201%, 环比增长 21%; 财报和业绩指引好于预期。FY23 全年实现营收 1349 亿美元, 同比增长 16%; 净利润为 391 亿美元, 同比增长 69%。公司现金派息每股 0.5 美元, 并将股票回购金额提高 500 亿美元。公司的广告平台将持续广泛利用人工智能技术。长久以来, 公司致力于构建规模更大、技术更先

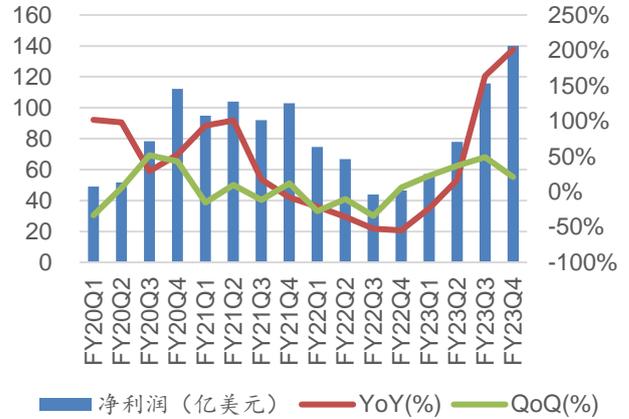
进的模型，以更准确地预测与消费者相关的广告，提高广告推送效果。公司在 AI 算力工具和产  
品上投入了大量资金，帮助不同类型广告客户实现广告创建过程的自动化。(Meta, Wind)

图 28: Meta 单季度营收



资料来源: Wind, 中原证券

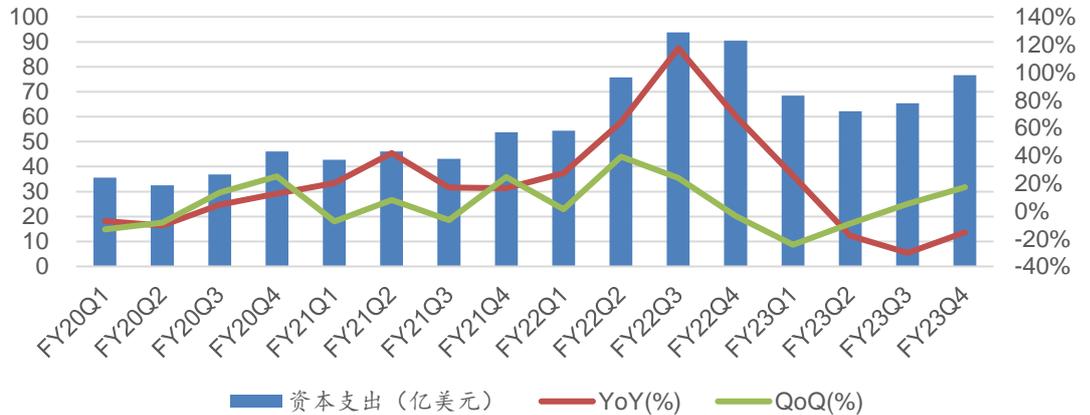
图 29: Meta 单季度净利润



资料来源: Wind, 中原证券

资本支出方面，公司 FY23Q4 资本支出为 77 亿美元，同比减少 15%，环比增加 17%。公  
司预计 2024 年全年的资本支出将在 300 亿至 370 亿美元之间，比之前的上限增加 20 亿美元，  
增长将受服务器（包括 AI 和非 AI 硬件）以及数据中心的投资的推动。公司坚持 AI 业务的路线  
图和奋斗目标，根据市场需求，训练下一代基础模型和支持所有相关产品的开发，预计 AI 基础  
设施能力将成为未来几年积极投资的一个领域。(Meta)

图 30: Meta 资本支出



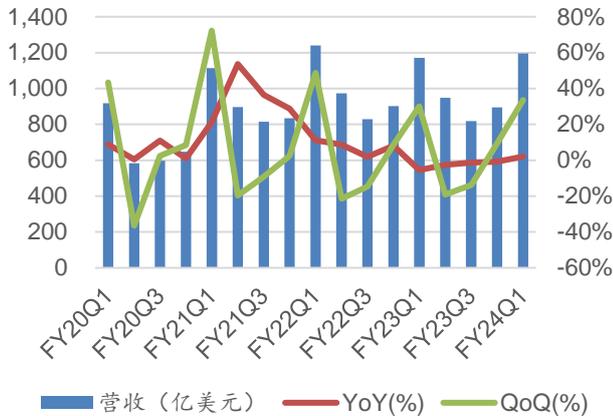
资料来源: Wind, 中原证券

### 2.3.6. 苹果

苹果发布 FY24Q1 财报，截至 2023 年 12 月 30 日，公司实现营收 1196 亿美元，同比增  
长 2%，环比增长 34%；净利润为 339 亿美元，同比增长 13%，环比增长 48%；大中华区营  
收为 208 亿美元，同比下降 13%。全球范围内选择升级到新一代 iPhone 的用户数创下历史新  
高，不同设备的装机数同样创下历史纪录。公司首款 MR 设备 Vision Pro 是一款融入大量技术  
的产品，拥有 5000 多项发明专利，是一款以苹果多年创新为基础的产品。从芯片到显示器，

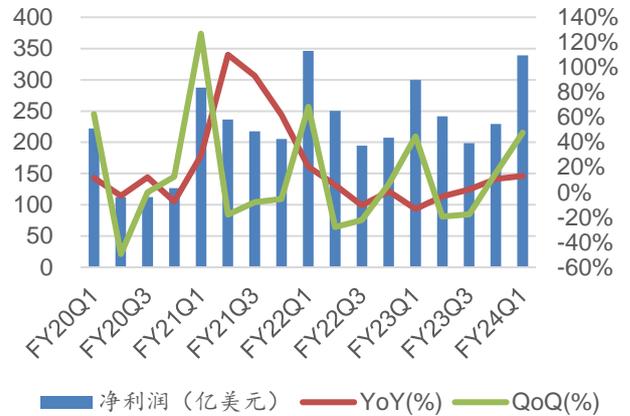
再到 AI 机器学习技术，包括手部追踪、房间扫描等，这些技术的背后均由 AI 技术所驱动，目前苹果内部正在进行大量生成式 AI 相关工作。（苹果，Seeking Alpha，Wind）

图 31：苹果单季度营收



资料来源：Wind，中原证券

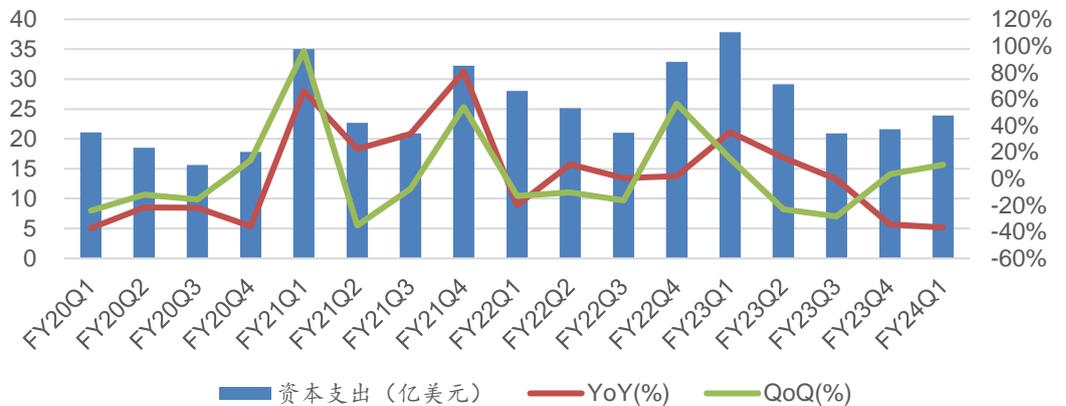
图 32：苹果单季度净利润



资料来源：Wind，中原证券

资本支出方面，公司 FY24Q1 资本支出为 24 亿美元，同比减少 37%，环比增加 11%。公司在产品研发、软件开发、服务拓展等方面进行一切必要的投资，苹果 CEO 蒂姆·库克表示公司在生成式 AI 和 AI 技术领域有着巨大机遇。（苹果，Seeking Alpha）

图 33：苹果资本支出



资料来源：Wind，中原证券

### 3. 行业动态

#### 3.1. 光通信

【光迅科技：高速光模块产品亮相西班牙巴塞罗那】

2024 年世界移动通信大会（MWC 2024）当地时间 2 月 26 日在西班牙巴塞罗那开幕，光迅科技系列高速光模块产品精彩亮相中国信科展台，获得了海外客户的广泛关注。光迅科技现场展示的 800G 系列模块，封装形式包括 OSFP 和 QSFP-DD，传输距离从 100 米到 2 公里。该系列模块的电接口支持 8×100G 速率，光接口可支持多模/单模光纤的点到点及 Breakout

应用,全面覆盖数据中心内部的多重使用场景。同时,现场还展出了下一代 1.6T OSFP-XD DR8 产品,为客户提供更高速率的模块选择,助力全球数据中心建设,满足快速发展的 AI 应用需求,展现出了持续创新和领先技术的实力。(光纤在线)

【华工科技:为满足光模块业务产能扩张需求,华工正源拟投 5 亿元建新厂】

根据经营发展规划与战略布局需要,为解决生产场地分散、发展空间受限等因素影响,优化产业资源整合与生产布局,同时满足光模块业务发展的产能扩张需求,华工科技全资子公司华工正源拟投资新建工业厂房及厂房配套建筑,建设投资概算不超过 5 亿元。本次项目建设的资金来源为华工正源自有资金或自筹资金。

公告指出,随着业务规模的快速增长,华工正源现有场地空间利用率已接近饱和,软硬件设施及人员条件亦无法支撑未来业务拓展的需求。公司实施本次项目是为了优化调整子公司产业布局,同时满足子公司业务发展的需求,扩充光模块业务产能,符合子公司战略发展规划,符合公司和股东的长远利益,对提高公司整体竞争力具有积极意义。(公司公告,讯石光通讯)

【LightCounting:更广泛的市场复苏将从 2024 年第二季度开始】

LightCounting 指出, AI 竞赛对光器件供应商业绩产生了积极影响。2023Q4, 英伟达对 4×100G 和 8×100G 光模块的需求首次对两家光模块供应商的收入产生重大影响。Coherent 报告称, 800G 光模块的销售收入超过 1 亿美元, 环比增长 100%, 该公司预计这部分产品销售收入将在 2024 年进一步增长。旭创科技第四季度收入超 5.05 亿美元, 同比增长 30%, 环比增长 20%。这种增长的大部分与英伟达有更多业务往来有关。英伟达的合同制造商 Fabrinet 报告称, 数据通信收入增长了 20%, 主要受“800G AI 项目”的推动。Coherent 和旭创都拥有全面的制造能力, 以支持 2024 年产量的急剧上升。LightCounting 预计更广泛的市场复苏将从 2024Q2 开始。(讯石光通讯)

### 3.2. 人工智能

【Anthropic: 官宣 Claude 3 大模型】

由谷歌和亚马逊支持的 AI 初创公司 Anthropic 发布 Claude 3 模型家族。该公司表示, 在各种基准测试中, 该家族中 Claude 3 Opus 在各种基准测试中表现优于 OpenAI 的 GPT-4 和谷歌的 Gemini 1.0 Ultra。(Wind)

【苹果: 将公布人工智能计划】

苹果公司首席执行官库克(Tim Cook)在年度股东大会上表示, 计划在今年晚些时候披露更多关于使用生成人工智能的计划, 进一步加入这场行业热潮中。在此之前, 有报道称苹果已经决定放弃了已经持续 10 年的汽车开发项目, 相关人员将部分调整至人工智能研发部门。(第一财经, Wind)

### 【OpenAI：发布首个视频生成模型 Sora】

OpenAI 首个视频生成模型 Sora 发布，完美继承 DALL·E 3 的画质和遵循指令能力，能生成长达 1 分钟的高清视频。Sora 正面向部分成员开放，以评估关键领域的潜在危害或风险。（每日经济新闻，Wind）

### 3.3. 运营商

#### 【我国 5.5G 网络有望今年实现规模商用】

华为公司研发的全球首个 5G-A 全系列、全场景解决方案及通信大模型日前正式发布，5G-A 也被称为 5.5G，相较于 5G，能够在容量、速率、时延、定位等方面实现大幅提升。目前，我国运营商正在多个省份开展试点部署，中东、亚太、欧洲等多个地区也开启验证，今年全球有望实现规模商用。（工信微报）

#### 【中国移动：2024 年低端路由器和低端交换机产品集采 12 万台】

中国移动发布 2024 年低端路由器和低端交换机产品集中采购，本项目为集中招标项目。本期集中采购产品为低端路由器、低端三层交换机、二层交换机，预估采购规模为低端路由器 3.7 万台、低端三层交换机 4 万台、二层交换机 4.3 万台，共计 12 万台。（中国移动采购与招标网）

#### 【华为：首发华为通信大模型】

2 月 26 日华为产品与解决方案发布会，首发华为通信大模型，通过 AI 技术提供精准的网络状态和故障信息，协助降低故障处理时间。华为通信大模型充分发挥智能化技术优势，提供基于角色的 Copilots 和基于场景的 Agents 的两类应用能力，帮助运营商赋能员工的同时，提升用户满意度，最终将全面提升网络生产力。（华为，Wind）

## 4. 投资建议

截至 2024 年 2 月 29 日，通信行业 PE (TTM, 剔除负值) 为 19.13, 处于近十年 13.56% 分位。考虑行业业绩增长预期及估值水平，维持行业“强于大市”投资评级。

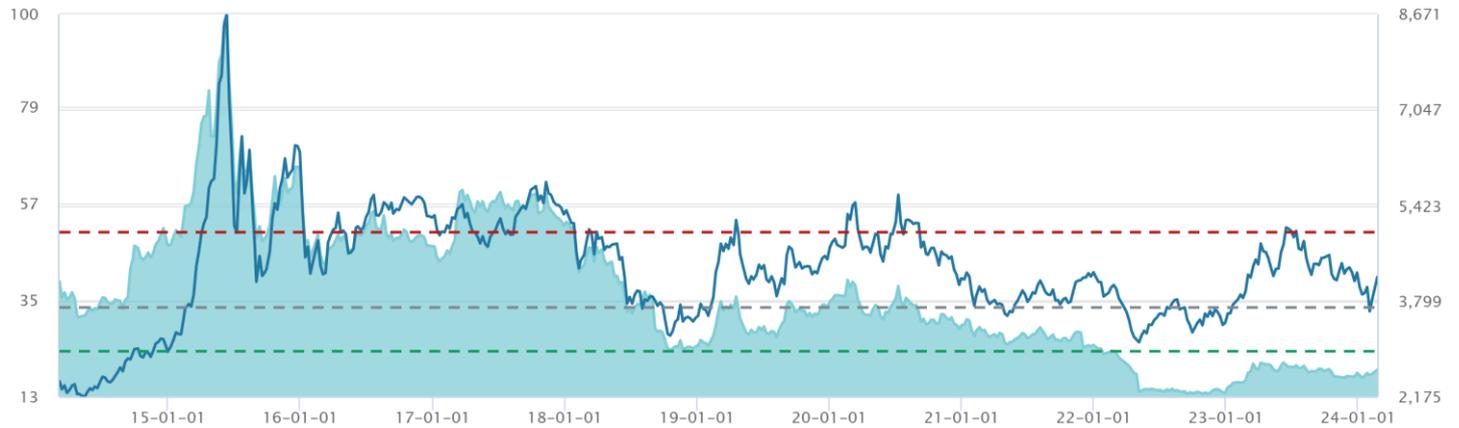
近期 Anthropic 发布其最新的通用大语言模型 Claude 3, OpenAI 发布旗下首个 AI 视频生成模型 Sora, 谷歌发布新一代 AI 大模型 Gemini 1.5, AI 大模型的迭代升级对网络架构提出更高要求, 推动其向低时延和高速率方向演进。AI 计算的需求推动着网络通信速率快速提升至端到端的 400G/800G, 预计 AI 大客户最快在 2024H2 开始采购和部署 1.6T 光模块。光模块作为云计算数据中心重要部件, 随着数据传输量的显著增加, 市场需求持续增长。建议关注: 中际旭创、天孚通信、新易盛。

2024 年 1 月国内市场手机出货量增速创自 2021 年 3 月以来新高, 消费电子市场在 2024 年有望迎来复苏。随着 AI 对智能终端市场各领域的深入影响, 智能手机将成为推动 AI 革命进

入到千家万户的终端设备。在智能手机引入端侧 GenAI 模型有望带来焕然一新的用户体验，或加速手机更新迭代，2024 年将成为全球 AI 手机时代的开端。建议关注：信维通信。

通信大模型有望帮助运营商提高网络运维效率，控制成本，带动盈利能力的提高。2024 年国资委全面推开央企上市公司市值管理考核，引导企业更加重视上市公司的内在价值和市场表现。运营商具备高股息的配置价值，传统业务经营稳健，积极发展云计算、大数据、物联网、数据中心等新兴业务，引领 ICT 产业发展，全面参与算力网络建设。电信运营商处于从数据资源化向资产化迈进的关键期，探索数据要素价值释放路径，价值有望持续重估。建议关注：中国移动、中国电信、中国联通。

图 34：通信（中信）行业指数历史 PE/PB



资料来源：Wind，中原证券

## 5. 风险提示

行业面临的主要风险包括：1) 国际贸易争端风险；2) 供应链稳定性风险；3) 云厂商或运营商资本开支不及预期；4) 数字中国建设不及预期；5) AI 发展不及预期；6) 行业竞争加剧。

### 行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

### 公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。