

通信行业 2024 年 5 月投资策略暨财报总结

关注 AI 主线、出海及一季度复苏板块

超配

核心观点

4月行情回顾：板块表现强于大盘。4月沪深300指数全月上涨0.24%，通信（申万）指数全月下跌0.29%，跑赢大盘，在申万31个一级行业中排名12。通信行业估值维持回暖趋势，处于近10年30分位数左右水平。各细分领域中，光器件光模块、企业数字化和专网领涨，涨幅分别为2.9%、1.4%和1.2%。

2024年一季度通信行业基金持仓分析。按照申万一级行业分类，2024年Q1基金重仓通信行业的市值规模为927亿元，占比3.4%，环比+0.9pct，高于2023年Q1通信行业标准配置比例2.8%，持股集中度进一步上升。从板块分布看，基金重仓个股偏好光器件光模块、5G、运营商、IDC、光纤光缆等细分领域，**2024年一季度，公募基金进一步增持运营商、光模块。**

通信行业2023年报总结。2023年通信行业整体营收和归母净利润分别同比增长5.3%和3.6%；不考虑运营商，则通信行业整体营收和归母净利润分别增长1.8%和下降4.9%。分板块看，外部环境复杂，部分前期高景气的板块增长趋缓，但通信行业公司在可视化、卫星通信等领域业绩增长较快；此外，三大运营商归母净利润同比增长6.3%，并规划未来持续提升分红率。

通信行业2024年一季报总结：通信行业上市公司经营有所改善，一季度营收和归母净利润同比分别增长6.0%/7.4%；不考虑运营商，则通信行业营收和归母净利润同比分别增长10.9%/11.9%。其中，**出海企业业绩表现亮眼**，

(1) 受益于全球AI发展，高速光模块产品升级，光模块光器件公司净利润同比增长93.6%；(2) 物联网、控制器行业正出清前期高价库存，同时传统业务需求逐步回暖，车载、AI PC等新业务新产品加速拓展，该板块公司净利润同比增长125%。此外，企业专网和IDC领域业绩增长较快。

投资建议：关注AI主线、出海以及一季度复苏板块

(1) **短期视角，全球AI行业不断变革发展，我国高度重视算力基础设施建设，政府政策频出，产业趋势确定，持续关注算力基础设施：**光器件光模块（中际旭创、天孚通信等），通信设备（中兴通讯、紫光股份等），液冷（英维克、申菱环境等）。

(2) **中长期视角，出海企业下游需求逐步恢复，新产品技术加速拓展，建议关注物联网控制器（广和通、拓邦股份等）；运营商分红比例持续提升，高股息价值凸显，建议关注三大运营商。**

2023年5月份的重点推荐组合：中国移动、中际旭创、广和通、海格通信、光迅科技、申菱环境。

风险提示：宏观经济波动风险、数字经济投资建设不及预期、AI发展不及预期、中美贸易摩擦等外部环境变化。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
600941	中国移动	买入	102.67	22629	6.93	7.62	14.8	13.5
300308	中际旭创	买入	186.31	1496	5.69	7.48	32.7	24.9
300638	广和通	买入	17.33	133	0.99	1.18	17.5	14.7

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测（截至2024年4月30日）

行业研究 · 行业投资策略

通信

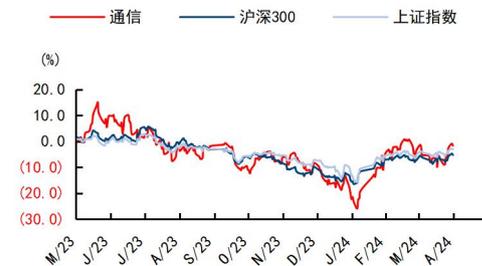
超配 · 维持评级

证券分析师：马成龙
021-60933150
machenglong@guosen.com.cn
S0980518100002

证券分析师：袁文冲
021-60375411
yuanwenchong@guosen.com.cn
S0980523110003

联系人：钱嘉隆
021-60375445
qianjialong@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《通信行业周报 2024 年第 17 周-北美云厂加大 AI 投入，运营商一季度经营稳健》——2024-04-28
- 《通信行业周报 2024 年第 16 周-移动采购 7994 台 AI 服务器，META 发布 Llama3 大模型》——2024-04-21
- 《通信行业周报 2024 年第 15 周-北美 AI 芯片竞争激烈，Marvell 展示光互联规划》——2024-04-15
- 《Marvell AI Day 总结-AI 改变集群网络架构，光互联市场弹性充足》——2024-04-15
- 《通信行业周报 2024 年第 14 周-华为收入重回 7000 亿，特斯拉自动驾驶加速推进》——2024-04-08

内容目录

4 月行情回顾：板块表现强于大市	7
4 月通信板块下跌 0.29% ，跑赢大盘	7
4 月通信板块估值回升	7
4 月通信板块重点推荐组合表现	9
2024 年 5 月通信板块重点推荐组合	9
通信行业 2024 年一季度基金持仓情况分析	10
通信行业 2023 年年报及 2024 年一季报总结	13
近一年通信行业总体经营稳健，AI 相关产业链受益行业发展	13
运营商：业绩增长稳健，分红率有望持续提升	20
物联网控制器：一季度快速增长，行业逐步回暖	23
AI 云基建：政策与需求共振，全球 AI 产业快速发展	26
卫星互联网：北斗需求回暖，卫星通信加速发展	34
光纤海缆：国内海风逐步回暖，全球海风正加速建设	37
企业通信：下游库存与需求修复，会议终端产品增长显著	39
工业通信：外部环境复杂，工业信息化上游设备商增长承压	40
连接器：光伏需求转好，新能源车逐步放量	42
可视化：政企及运营商招标再启，有望受益 AI 算力发展	43
投资建议：关注 AI 主线、出海及一季度复苏板块	43
风险提示	44
免责声明	46

图表目录

图 1: 通信行业指数 4 月走势 (截至 2024 年 4 月 30 日)	7
图 2: 申万各一级行业 4 月涨跌幅 (截至 2024 年 4 月 30 日)	7
图 3: 通信行业 (国信通信股票池) 2014 年以来 PE/PB	7
图 4: 通信行业 (国信通信股票池) 近 1 年 PE/PB	7
图 5: 申万一级行业市盈率 (TTM, 整体法) 对比	8
图 6: 申万一级行业市净率 (整体法, MRQ) 对比	8
图 7: 通信行业各细分板块分类	8
图 8: 通信板块细分领域 4 月涨跌幅	8
图 9: 通信行业 4 月涨跌幅前后十名	9
图 10: 2024Q1 申万一级行业基金重仓市值规模占比	10
图 11: TMT 板块基金重仓市值规模占比变动情况	10
图 12: 2024Q1 基金重仓通信个股的细分板块分布情况	11
图 13: 2023 年通信行业上市公司营收及归母净利润情况	13
图 14: 2023 年通信行业上市公司营收及归母净利润情况 (剔除三大运营商)	13
图 15: 2023 年通信行业子板块营业收入增速情况	13
图 16: 2023 年通信行业子板块归母净利润增速情况	13
图 17: 通信上市公司单季度营收及归母净利润情况	17
图 18: 通信上市公司单季度营收及归母净利润情况 (不含三大运营商)	17
图 19: 2022Q1-2024Q1 通信行业上市公司 (不含三大运营商) 综合毛利率	18
图 20: 通信行业分板块 2024Q1 营收增速	19
图 21: 通信行业分板块 2024Q1 归母净利润增速	19
图 22: 2015-2024 年 Q1 三大运营商营业收入 (亿元) 及增速	20
图 23: 移动电话用户数 (亿户) 及 5G 渗透率	20
图 24: 三大运营商移动业务收入 (亿元) 及增速	20
图 25: 我国千兆宽带接入用户情况 (万户, %)	21
图 26: 新兴业务收入增长情况 (亿元)	21
图 27: 2024 年 Q1 新兴业务分业务增长情况 (%)	21
图 28: 物联网模组主要上市公司单季度营收及增速情况	23
图 29: 物联网模组主要上市公司单季度归母净利润及增速情况	23
图 30: 主要物联网模组上市公司毛利率情况	23
图 31: 主要物联网模组上市公司净利率情况	23
图 32: 广和通海外市场收入 (亿元) 及增速 (%)	23
图 33: 广和通不同区域市场毛利率 (%)	23
图 34: 主要智能控制器厂商收入增速	24
图 35: 主要智能控制器厂商归母净利润增速	24
图 36: 主要智能控制器厂商毛利率情况	24
图 37: 主要智能控制器厂商净利率情况	24

图 38: 拓邦股份、和而泰海外市场收入 (亿元) 及增速 (%)	25
图 39: 拓邦股份、和而泰不同区域市场毛利率 (%)	25
图 40: 和而泰海外市场占收比 (%)	25
图 41: 拓邦股份海外市场占收比 (%)	25
图 42: 部分 AIoT 芯片厂商收入增速	25
图 43: 部分 AIoT 芯片厂商归母净利润增速	25
图 44: 海外三大云厂商及 Meta 资本开支 (百万美元)	28
图 45: 海外三大云厂商及 Meta 资本开支 yoy (%)	28
图 46: 国内三大云厂商资本开支 (百万元)	28
图 47: 英伟达收入 (百万美元) 及同比增速	29
图 48: 英伟达净利润 (百万美元) 及同比增速	29
图 49: 国内主要第三方 IDC 企业季度营收 (百万元)	29
图 50: 国内主要第三方 IDC 企业季度营收增速 (%)	29
图 51: 光器件光模块公司单季度营收增速 (%)	30
图 52: 光器件光模块公司单季度归母净利润增速 (%)	30
图 53: 光器件光模块公司单季度毛利率	30
图 54: 光器件光模块公司单季度净利率	30
图 55: 光芯片与光模块厂商毛利率对比	31
图 56: 英伟达 GH200 超级计算机网络结构	32
图 57: IB 网络与 NVLink 网络共存连接结构	32
图 58: 储能温控厂商营收增速	32
图 59: 储能温控厂商归母净利润增速	32
图 60: 储能温控厂商毛利率情况	33
图 61: 储能温控厂商净利率情况	33
图 62: ICT 设备企业营业单季度收入 (百万元)	33
图 63: ICT 设备企业营业单季度收入增速 (%)	33
图 64: ICT 设备企业单季度归母净利润 (百万元)	33
图 65: ICT 设备企业单季度归母净利润增速 (%)	33
图 66: ICT 设备企业毛利率情况	34
图 67: ICT 设备企业净利率情况	34
图 68: 北斗板块相关公司收入增速	34
图 69: 北斗板块相关公司归母净利润增速	34
图 70: 北斗板块相关公司毛利率情况	35
图 71: 北斗板块相关公司净利率情况	35
图 72: 华测导航分区域收入 (百万元)	35
图 73: 华测导航海外市场毛利率 (%)	35
图 74: 2023 年星网卫星技术试验星发射	36
图 75: 2023 年 12 月 29 日, 文昌商业航天发射中心一号发射工位正式竣工	36
图 76: 信科移动与铖昌科技单季营收 (百万元) 及增速	37
图 77: 信科移动与铖昌科技单季归母净利润 (百万元) 及增速	37
图 78: 2021 年 3 月起 G652.D 光纤价格回暖	37

图 79: 国内光纤需求量预测 (单位: 亿芯公里)	37
图 80: 我国海上风电新增装机容量 (GW)	38
图 81: 欧洲海风新增装机容量预测 (MW)	38
图 82: 主要光纤光缆厂商营收增速	38
图 83: 主要光纤光缆厂商归母净利润增速	38
图 84: 主要光纤光缆厂商毛利率情况	39
图 85: 主要光纤光缆厂商净利率情况	39
图 86: 亿联网络单季营业收入及增速 (单位: 百万元、%)	39
图 87: 亿联网络单季归母净利润及增速 (单位: 百万元、%)	39
图 88: 亿联网络单季度毛利率、净利率变化情况	40
图 89: 亿联网络单季度四项费用率变化情况	40
图 90: 三旺通信收入 (百万元) 及增速	40
图 91: 三旺通信归母净利润 (百万元) 及增速	40
图 92: 映翰通收入 (百万元) 及增速	41
图 93: 映翰通归母净利润 (百万元) 及增速	41
图 94: 三旺通信毛利率及净利率情况	41
图 95: 映翰通毛利率及净利率情况	41
图 96: 连接器板块相关公司收入 (百万元) 及增速	42
图 97: 连接器板块相关公司归母净利润 (百万元) 及增速	42
图 98: 连接器板块相关公司毛利率情况	42
图 99: 连接器板块相关公司净利率情况	42
图 100: 可视化厂商单季营收 (百万元) 及增速	43
图 101: 可视化厂商单季归母净利润 (百万元) 及增速	43
图 102: 可视化厂商毛利率情况	43
图 103: 可视化厂商净利率情况	43
表 1: 国信通信 4 月组合收益情况 (截至 2024 年 4 月 30 日)	9
表 2: 国信通信 2024 年 5 月推荐组合	9
表 3: 前十大基金重仓通信个股市值规模在行业重仓市值规模的占比情况	10
表 4: 2024Q1 基金重仓通信个股持股市值规模增减居前的个股	11
表 5: 陆股通持股市值规模前十的个股 (截至 2024. 3. 31)	11
表 6: 2024 年 Q1 陆股通持股市值规模增减居前的个股	12
表 7: 通信行业上市公司 2023 年业绩一览	14
表 8: 通信行业重点公司 2024 年 Q1 收入及利润情况 (亿元, %)	18
表 9: 分地区部分板块及个股 2024 年一季度收入及利润情况	20
表 10: 三大运营商资本开支明细情况 (亿元)	22
表 11: AI 算力行业政策规划汇总	26
表 12: 算力集群及网络协议带宽假设	31
表 13: 星网通信卫星 01/02 中标结果公告	36
表 14: 星网卫星网络资料申报情况	36

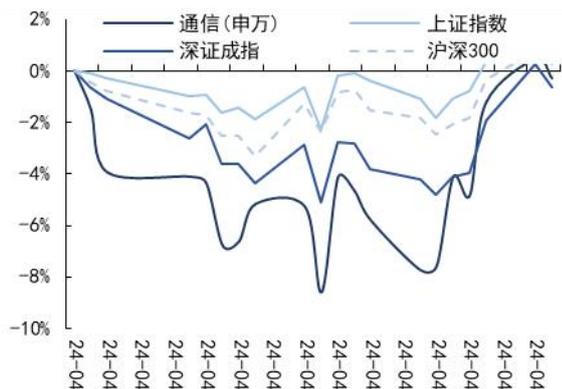
表 15: 重点公司盈利预测及估值	44
表 16: 国信通信股票池	45

4月行情回顾：板块表现强于大市

4月通信板块下跌0.29%，跑赢大盘

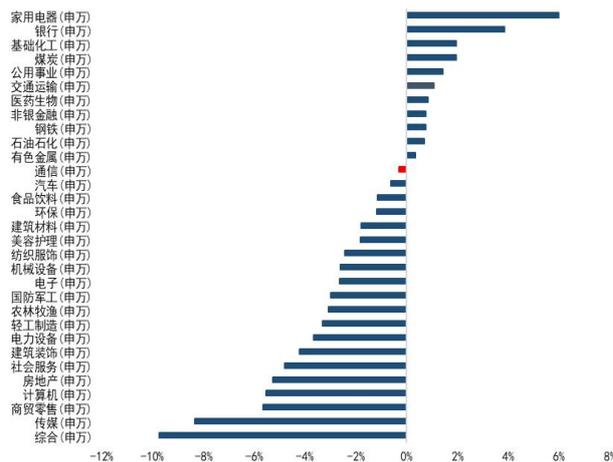
截至2024年4月30日，4月沪深300指数全月上涨0.24%，通信（申万）指数全月下跌0.29%，跑赢大盘，在申万31个一级行业中排名第12名。

图1：通信行业指数4月走势（截至2024年4月30日）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：申万各一级行业4月涨跌幅（截至2024年4月30日）



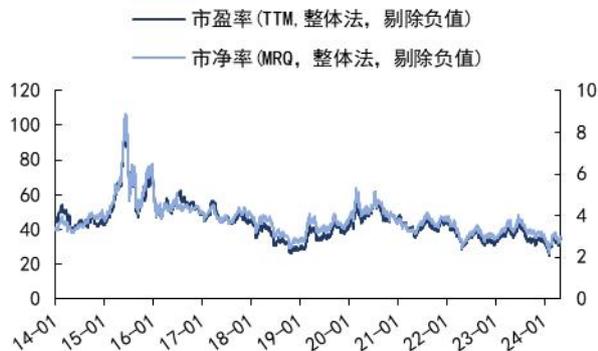
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

4月通信板块估值回升

以我们构建的通信股票池（163家公司，不包含三大运营商）为统计基础，2014年以来，通信行业PE（TTM，整体法）最低达到过25.2倍，最高达到过102.5倍，中位数43.2倍，4月底PE估值为35.2倍，明显回暖，处于历史30分位数左右水平。

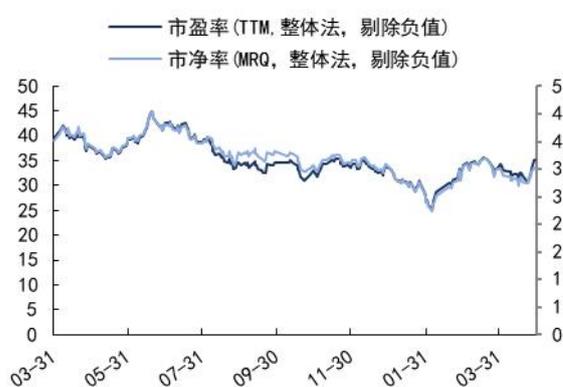
通信行业PB（TTM）最低达到过2.2倍，最高达到8.9倍，中位数3.8倍，4月底估值为3.0倍，明显回暖，处于历史10分位数左右水平。

图3：通信行业（国信通信股票池）2014年以来PE/PB



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（截至2024年4月30日）

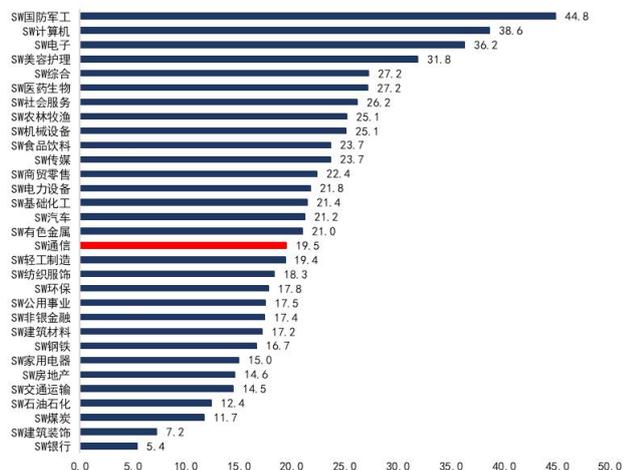
图4：通信行业（国信通信股票池）近1年PE/PB



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（截至2024年4月30日）

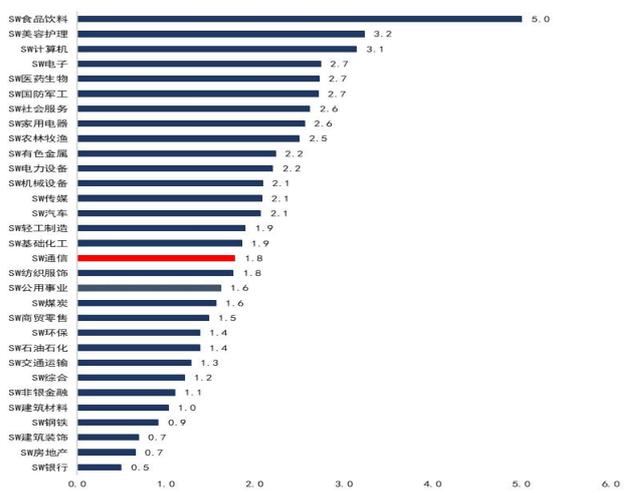
按照申万一级行业分类，申万通信行业的市盈率为 19.5 倍，市净率为 1.8 倍，分别位居 31 个行业分类中的 17 名和 17 名。若剔除中国移动、中国电信、中国联通三个对指标影响较大的标的，通信行业市盈率为 31.9 倍，市净率为 3.0 倍，处于全行业偏下水平。

图5：申万一级行业市盈率（TTM, 整体法）对比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（截至 2024 年 4 月 30 日）

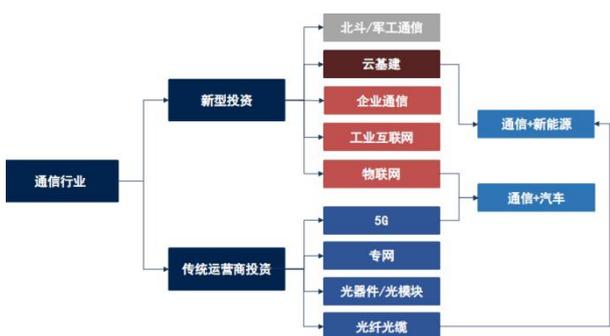
图6：申万一级行业市净率（整体法，MRQ）对比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（截至 2024 年 4 月 30 日）

在我们构建的通信股票池里有 164 家公司（不包含三大运营商），4 月份平均涨幅-3.2%。4 月份通信行业中，细分领域行情分化，其中，光器件光模块、企业数字化和专网分别上涨 2.9%、1.4%和 1.2%，运营商、物联网、可视化、北斗、IDC、5G、光纤光缆和工业互联网分别下跌 1.3%、2.3%、3.6%、5.1%、5.5%、6.0%、6.6%和 9.4%。

图7：通信行业各细分板块分类



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

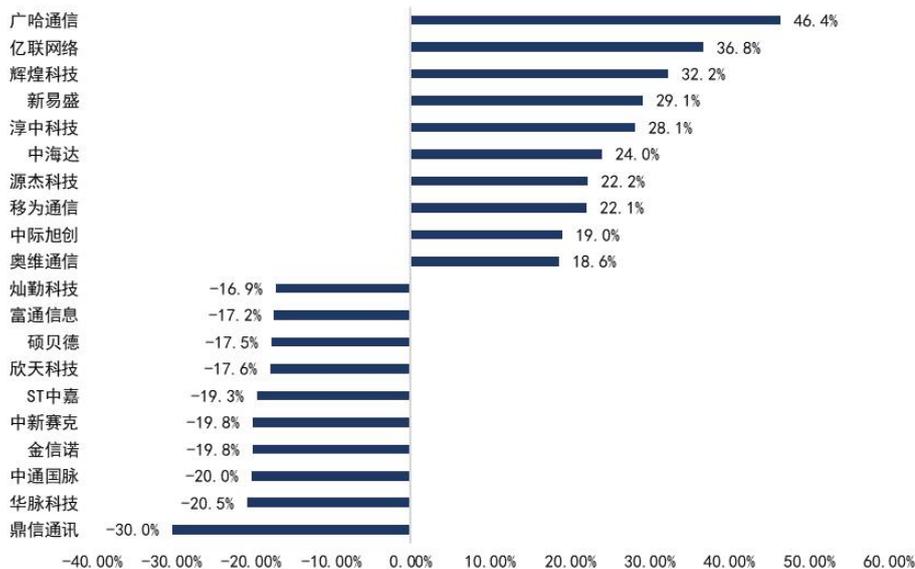
图8：通信板块细分领域 4 月涨跌幅



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（截至 2024 年 4 月 30 日）

从个股表现来看，2024 年 4 月份涨幅排名前十的为：广哈通信（46.4%）、亿联网络（36.8%）、辉煌科技（32.2%）、新易盛（29.1%）、淳中科技（28.1%）、中海达（24.0%）、源杰科技（22.2%）、移为通信（22.1%）、中际旭创（19.0%）和奥维通信（18.6%）。

图9: 通信行业 4 月涨跌幅前后十名



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 (截至 2024 年 4 月 30 日)

4 月通信板块重点推荐组合表现

2024 年 4 月份的重点推荐组合为: 中国移动、天孚通信、英维克、华测导航、菲菱科思。组合收益率跑赢沪深 300 指数, 跑赢通信(申万)指数。

表1: 国信通信 4 月组合收益情况 (截至 2024 年 4 月 30 日)

年月	月度组合	月度收益率	组合收益率	沪深 300 指数收益率	通信板块指数收益率
2024 年 4 月	中国移动	-2.9%	1.76%	0.24%	-0.29%
	天孚通信	6.7%			
	华测导航	4.1%			
	英维克	11.4%			
	菲菱科思	-10.4%			

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

2024 年 5 月通信板块重点推荐组合

2024 年 5 月份的重点推荐组合为: 中国移动、中际旭创、广和通、海格通信、光迅科技、申菱环境。

表2: 国信通信 2024 年 5 月推荐组合

上市公司名称	核心推荐逻辑
中国移动	国内电信运营商龙头, 具备稳增长、高分红属性, 估值具备上行空间
中际旭创	全球光模块龙头企业, 受益全球 AI 发展
广和通	垂直化物联网模组核心供应商, 持续拓展 AI PC、车载等大颗粒市场
海格通信	军工通信龙头企业, 受益北斗导航三代系统加速部署
光迅科技	国产光模块光芯片核心供应商, 受益国产算力发展
申菱环境	国内数据中心、储能、锂电工厂等温控配套设备厂商, 受益数据中心市场高端风冷及液冷需求释放

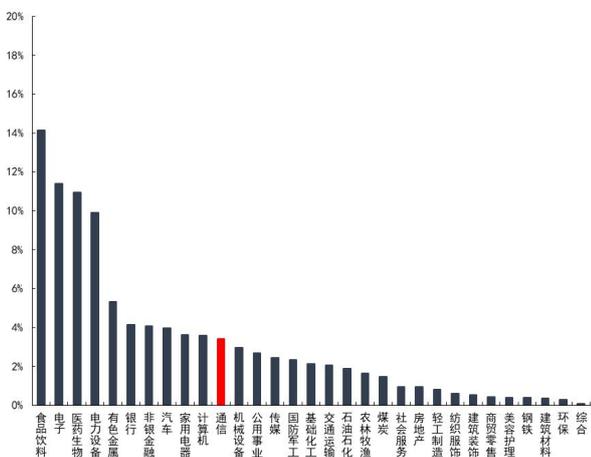
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

通信行业 2024 年一季度基金持仓情况分析

通信行业基金重仓股市值规模环比提升，配置占比环比提升，高于标准行业配置比例。我们选取股票型基金（不含指数型）、混合型基金（不含偏债混合型）的前十大重仓股（剔除港股）作为研究对象，基金重仓 A 股持股总市值为 2.72 万亿元。其中，按照申万一级行业分类，2024 年 Q1 基金重仓通信行业的市值规模为 927 亿元，占比 3.4%，环比+0.9pct，在 31 个行业中排名第 11 名，高于 2024 年 Q1 通信行业标准行业配置比例 2.8%（通信行业自由流通市值/万得全 A 自由流通市值）。

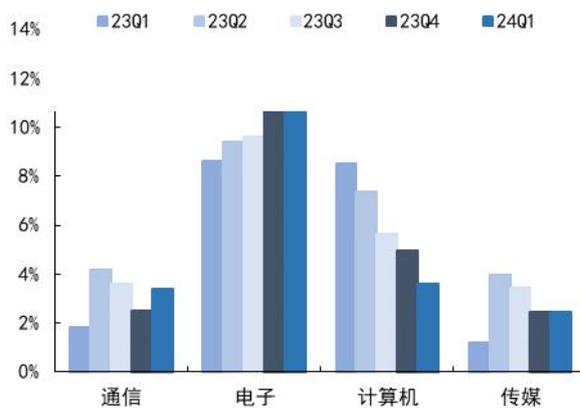
以我们构建的通信行业股票池里的上市公司为研究对象，则 2024 年 Q1 基金重仓通信行业的市值规模为 1082.2 亿元，占比为 3.5%，高于 2024 年 Q1 通信行业股票池标准行业配置比例 2.8%。

图 10: 2024Q1 申万一级行业基金重仓市值规模占比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 11: TMT 板块基金重仓市值规模占比变动情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

公募基金重仓通信行业个股集中度上升，子板块分布总体较为分散。重仓配置个股来看，基于国信通信股票池，2024 年 Q1 基金重仓通信前十大个股市值合计为 888.3 亿元，占同期基金重仓通信行业市值规模的 82.1%，环比增长 6.6pct，2024 年 Q1 公募基金重仓通信行业个股集中度上升。

表 3: 前十大基金重仓通信个股市值规模在行业重仓市值规模的占比情况

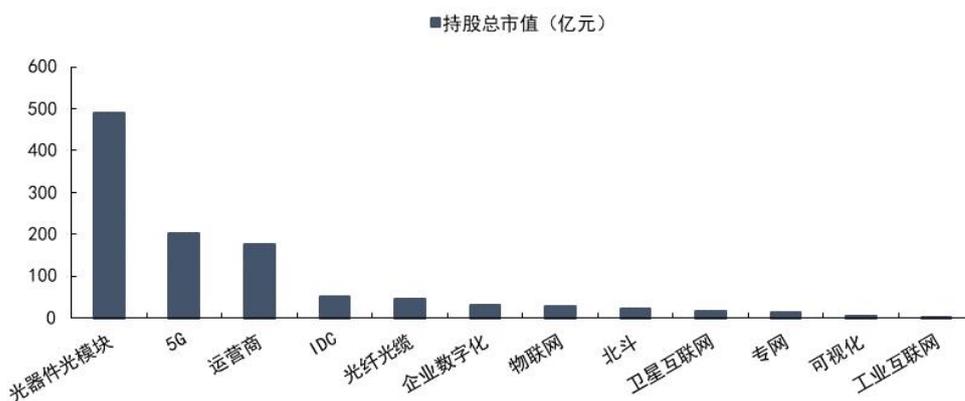
		24Q1		23Q4		23Q3		23Q2		23Q1
1	中际旭创	24.3%	中际旭创	20.1%	中兴通讯	16.2%	中兴通讯	22.6%	中兴通讯	12.4%
2	中国移动	12.4%	中国移动	11.6%	中际旭创	15.4%	中际旭创	16.7%	中国移动	10.3%
3	沪电股份	11.6%	沪电股份	9.3%	中国移动	13.1%	中国移动	8.2%	宝信软件	9.1%
4	新易盛	9.7%	宝信软件	8.2%	沪电股份	7.9%	天孚通信	6.8%	中际旭创	8.9%
5	天孚通信	9.0%	中兴通讯	7.0%	天孚通信	7.1%	新易盛	5.9%	沪电股份	6.4%
6	中兴通讯	4.6%	新易盛	6.3%	宝信软件	5.8%	宝信软件	5.7%	亿联网络	6.4%
7	中天科技	4.0%	天孚通信	6.1%	新易盛	4.5%	紫光股份	5.6%	振芯科技	5.0%
8	中国电信	3.0%	七一二	2.5%	中国电信	3.0%	沪电股份	2.7%	中国电信	4.8%
9	网宿科技	1.8%	海格通信	2.4%	七一二	2.3%	七一二	1.7%	紫光股份	4.2%
10	深南电路	1.8%	中天科技	2.0%	亿联网络	2.0%	瑞芯微	1.5%	天孚通信	3.2%

合计 82.1% 75.5% 77.3% 77.6% 70.8%

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

从子板块分布来看，2024年Q1基金重仓个股更偏好光器件光模块、5G、运营商、IDC、光纤光缆等细分领域。

图 12: 2024Q1 基金重仓通信个股的细分板块分布情况



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

从持仓规模增减情况来看，新易盛、中天科技、中国移动等持仓市值增幅靠前，而宝信软件、中兴通讯、振芯科技等持仓规模下降明显。

表 4: 2024Q1 基金重仓通信个股持股市值规模增减居前的个股

持仓市值规模增加居前个股		持仓市值规模增加金额 (亿元)	持仓市值规模下降居前个股		持仓市值规模下降金额 (亿元)
1	新易盛	27.3	1	宝信软件	-39.4
2	中天科技	23.4	2	中兴通讯	-17.3
3	中国移动	23.0	3	振芯科技	-9.2
4	深南电路	17.5	4	七一二	-8.7
5	中国电信	14.1	5	海格通信	-7.6
6	网宿科技	14.1	6	东山精密	-7.5
7	中际旭创	12.2	7	视源股份	-4.7
8	沪电股份	11.0	8	信维通信	-4.5
9	天孚通信	6.7	9	中瓷电子	-3.5
10	恒为科技	4.9	10	剑桥科技	-1.7

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

从陆股通配置通信行业个股的情况和增减仓情况来看，2024年一季度陆股通配置通信行业的持股市值增加 85 亿元。持股市值规模较大的个股行业分布较为分散，涉及光器件光模块、运营商、光纤光缆、5G、IDC 等领域。

表 5: 陆股通持股市值规模前十的个股 (截至 2024. 3. 31)

证券简称	截止日持股市值(亿元, 人民币)	占自由流通股比 (%)	所属子板块
中际旭创	125.8	10.1%	光器件光模块
中国联通	48.2	3.4%	运营商
中天科技	47.2	9.8%	光纤光缆
沪电股份	29.4	5.0%	5G
天孚通信	26.4	4.4%	光器件光模块
宝信软件	26.2	3.9%	IDC
中兴通讯	24.9	2.3%	5G
中国移动	19.4	9.9%	运营商

英维克	17.2	1.2%	IDC
中国电信	13.9	2.8%	运营商

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表6：2024年Q1陆股通持股市值规模增减居前的个股

持仓市值规模增加居前个股		持仓市值规模增加金额（亿元）	持仓市值规模下降居前个股		持仓市值规模下降金额（亿元）
1	中际旭创	67.8	1	宝信软件	-8.6
2	中天科技	15.4	2	中国移动	-8.0
3	天孚通信	14.9	3	中兴通讯	-7.8
4	沪电股份	10.6	4	中国电信	-7.4
5	新易盛	8.5	5	华测导航	-3.8
6	中国联通	6.9	6	紫光股份	-3.7
7	华工科技	3.1	7	东山精密	-3.4
8	全志科技	2.6	8	深南电路	-2.5
9	光旭科技	2.4	9	中颖电子	-2.2
10	威胜信息	1.9	10	视源股份	-2.0

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

整体来看，根据申万通信分类，通信行业基金配置占比环比上升，高于标准行业配置比例。公募基金前十大通信重仓股的集中度增加，子板块分布较为分散，其中，新易盛、中天科技、中国移动等持仓市值增幅靠前，而宝信软件、中兴通讯、振芯科技等持仓规模下降明显。2024年一季度陆股通配置通信行业的持股市值增加明显，行业分布也较为分散。

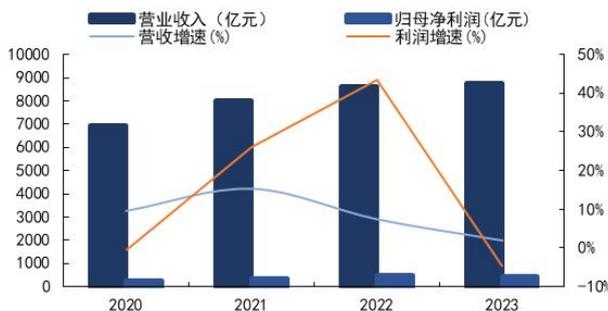
通信行业 2023 年年报及 2024 年一季报总结

近一年通信行业总体经营稳健，AI 相关产业链受益行业发展

2023 年通信行业上市公司稳健发展，超过半数上市公司总营收稳步增长。以我们构建的通信行业股票池里的 163 个上市公司为研究对象（不含三大运营商），87 家公司 2023 年营业收入实现了正增长，正增长公司占比 53.4%；74 家公司 2023 年归母净利润实现正增长，占比 45.4%；68 家上市公司的扣非归母净利润实现了正增长。

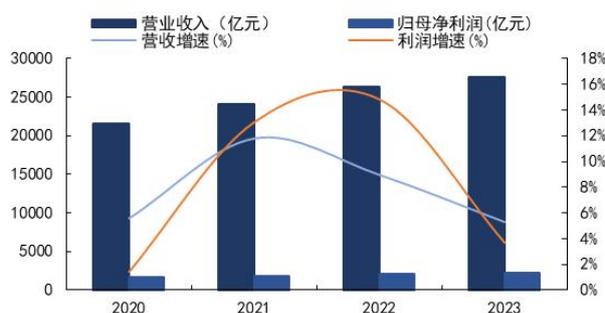
2023 年通信行业上市公司实现营业总收入为 27668.0 亿元，同比增长 5.3%；实现归母净利润 2171.2 亿元，同比增长 3.6%。剔除中国移动、中国电信、中国联通三家公司，则通信行业上市公司实现营业总收入为 8770.5 亿元，同比增长 1.8%；实现归母净利润为 467.4 亿元，同比下降 4.9%。利润增速低于营收增速，主要原因：（1）行业竞争加剧，价格竞争激烈，部分企业毛利率变动较大；（2）通信企业持续加大研发投入布局新技术产品，而企业收入增长趋缓，相关费用率有搜提升。

图 13：2023 年通信行业上市公司营收及归母净利润情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 14：2023 年通信行业上市公司营收及归母净利润情况（剔除三大运营商）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

通信行业子板块业绩增速分化。2023 年营业收入增速靠前的板块主要包括可视化、工业互联网和 IDC，板块增速分别为 16.9%、14.7%和 8.7%；利润端可视化、工业互联网、卫星通信等板块增速增长显著。

图 15：2023 年通信行业子板块营业收入增速情况

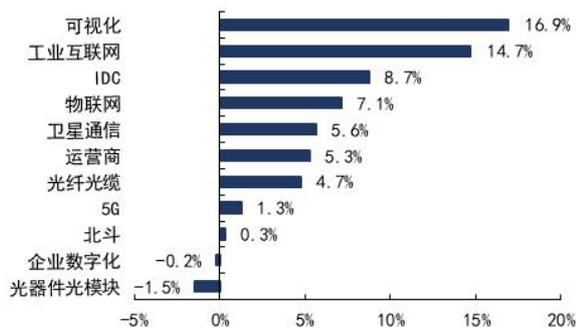
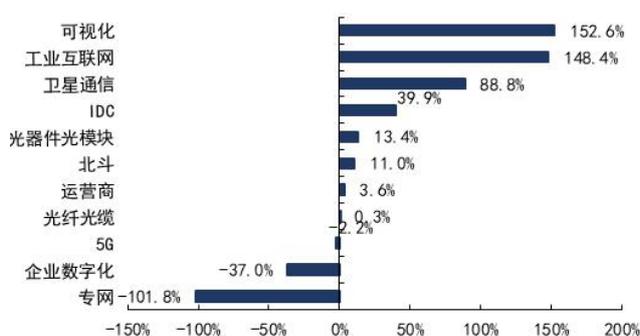


图 16：2023 年通信行业子板块归母净利润增速情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

细看个股，外部环境复杂背景下，部分领域下游需求同比较弱，但光模块头部企业受益全球 AI 产业发展。部分前期高景气的板块增长趋缓，例如物联网、ICT 设备等。在利润增速超过 50%的个股中，排除掉部分因 2022 年的极低基数因素影响及重组并表影响（如广和通等）的个股外，全球 AI 产业链相关企业具有较高成长性。例如中际旭创、天孚通信等。

表 7：通信行业上市公司 2023 年业绩一览

归母净利润增长区间	证券代码	证券简称	板块	归母净利润同比%	营业收入同比%	扣非归母净利润同比%	
>100%	300353.SZ	东土科技	工业互联网	1199.2%	5.3%	1.7%	
	002383.SZ	合众思壮	北斗	298.8%	-6.3%	36.3%	
	300017.SZ	网宿科技	IDC	221.7%	-7.4%	132.1%	
	002161.SZ	远望谷	物联网	193.6%	25.0%	133.9%	
	002912.SZ	中新赛克	可视化	193.6%	49.9%	163.7%	
	300383.SZ	光环新网	IDC	144.1%	9.2%	141.3%	
	300310.SZ	宜通世纪	物联网	143.9%	2.6%	-321.1%	
	300045.SZ	华力创通	北斗	116.0%	84.3%	103.2%	
	300698.SZ	万马科技	5G	109.6%	2.3%	132.7%	
	002335.SZ	科华数据	IDC	104.4%	44.1%	87.7%	
	300603.SZ	立昂技术	5G	102.3%	-4.5%	88.0%	
	002104.SZ	恒宝股份	物联网	92.4%	22.1%	96.9%	
50%~100%	002491.SZ	通鼎互联	光纤光缆	88.7%	1.0%	139.9%	
	002017.SZ	东信和平	物联网	87.3%	7.5%	75.4%	
	300394.SZ	天孚通信	光器件光模块	81.1%	62.0%	97.4%	
	002316.SZ	亚联发展	专网	78.2%	-63.6%	61.3%	
	300308.SZ	中际旭创	光器件光模块	77.6%	11.2%	104.7%	
	300098.SZ	高新兴	物联网	62.1%	-22.9%	60.3%	
	603068.SH	博通集成	物联网	60.5%	-1.2%	47.6%	
	688418.SH	震有科技	专网	59.7%	66.1%	59.2%	
	002296.SZ	辉煌科技	专网	58.1%	13.5%	24.0%	
	603660.SH	苏州科达	企业数字化	54.7%	15.2%	51.5%	
	300638.SZ	广和通	物联网	54.5%	36.7%	69.3%	
	300710.SZ	万隆光电	5G	53.8%	-32.5%	51.9%	
	002796.SZ	世嘉科技	5G	52.9%	-4.3%	25.9%	
	300349.SZ	金卡智能	物联网	51.1%	15.9%	27.0%	
	30%~50%	603602.SH	纵横通信	5G	49.9%	19.8%	34.2%
300442.SZ		润泽科技	IDC	47.0%	60.3%	50.2%	
688387.SH		信科移动	卫星通信	47.0%	13.4%	31.7%	
002093.SZ		国脉科技	5G	45.9%	3.5%	13.9%	
300050.SZ		世纪鼎利	5G	42.9%	-22.6%	43.3%	
002231.SZ		奥维通信	专网	41.8%	23.4%	31.7%	
688018.SH		乐鑫科技	物联网	40.0%	12.7%	63.6%	
600487.SH		亨通光电	光纤光缆	35.8%	2.5%	31.7%	
688080.SH		映翰通	工业互联网	33.5%	27.5%	39.7%	
688292.SH		浩瀚深度	可视化	32.4%	15.9%	1.7%	
603220.SH		中贝通信	5G	32.2%	8.3%	36.7%	
688159.SH		有方科技	物联网	32.0%	11.0%	34.1%	
688100.SH		威胜信息	物联网	31.3%	11.1%	26.1%	
10%~30%		300615.SZ	欣天科技	5G	29.8%	19.3%	33.2%
		002518.SZ	科士达	IDC	28.8%	23.6%	34.5%
	300711.SZ	广哈通信	专网	25.4%	17.6%	21.1%	
	300292.SZ	吴通控股	5G	24.9%	2.1%	-49.1%	
	600498.SH	烽火通信	5G	24.4%	0.7%	28.5%	
	300627.SZ	华测导航	北斗	24.3%	19.8%	31.1%	
	603322.SH	超讯通信	专网	23.7%	20.7%	100.8%	
	002837.SZ	英维克	IDC	22.7%	20.7%	24.3%	

600845.SH	宝信软件	IDC	16.8%	-1.8%	15.2%
300563.SZ	神宇股份	5G	16.8%	-1.7%	17.7%
688375.SH	国博电子	卫星通信	16.5%	3.1%	13.9%
000063.SZ	中兴通讯	5G	15.4%	1.1%	20.0%
688618.SH	三旺通信	工业互联网	13.8%	30.9%	25.9%
300252.SZ	金信诺	5G	13.6%	-6.2%	17.9%
600776.SH	东方通信	5G	13.3%	-9.0%	-95.3%
300066.SZ	三川智慧	物联网	12.2%	71.6%	-43.8%
603042.SH	华脉科技	专网	11.8%	-14.1%	-7.6%
600345.SH	长江通信	北斗	11.5%	10.0%	-20.9%
601869.SH	长飞光纤	光纤光缆	11.2%	-3.5%	-25.7%
000988.SZ	华工科技	光器件光模块	11.1%	-15.0%	14.2%
002463.SZ	沪电股份	5G	11.1%	7.2%	11.4%
002151.SZ	北斗星通	北斗	11.0%	7.0%	-631.9%
603421.SH	鼎信通讯	物联网	10.6%	16.6%	15.1%
300615.SZ	欣天科技	5G	29.8%	19.3%	33.2%
002518.SZ	科士达	IDC	28.8%	23.6%	34.5%
300711.SZ	广哈通信	专网	25.4%	17.6%	21.1%
300292.SZ	吴通控股	5G	24.9%	2.1%	-49.1%
600498.SH	烽火通信	5G	24.4%	0.7%	28.5%
300627.SZ	华测导航	北斗	24.3%	19.8%	31.1%
603322.SH	超讯通信	专网	23.7%	20.7%	100.8%
002837.SZ	英维克	IDC	22.7%	20.7%	24.3%
600845.SH	宝信软件	IDC	16.8%	-1.8%	15.2%
300563.SZ	神宇股份	5G	16.8%	-1.7%	17.7%
688375.SH	国博电子	卫星通信	16.5%	3.1%	13.9%
000063.SZ	中兴通讯	5G	15.4%	1.1%	20.0%
688618.SH	三旺通信	工业互联网	13.8%	30.9%	25.9%
300252.SZ	金信诺	5G	13.6%	-6.2%	17.9%
600776.SH	东方通信	5G	13.3%	-9.0%	-95.3%
300066.SZ	三川智慧	物联网	12.2%	71.6%	-43.8%
603042.SH	华脉科技	专网	11.8%	-14.1%	-7.6%
600345.SH	长江通信	北斗	11.5%	10.0%	-20.9%
601869.SH	长飞光纤	光纤光缆	11.2%	-3.5%	-25.7%
000988.SZ	华工科技	光器件光模块	11.1%	-15.0%	14.2%
002463.SZ	沪电股份	5G	11.1%	7.2%	11.4%
002151.SZ	北斗星通	北斗	11.0%	7.0%	-631.9%
603421.SH	鼎信通讯	物联网	10.6%	16.6%	15.1%
000586.SZ	汇源通信	光纤光缆	9.5%	11.1%	17.6%
300213.SZ	佳讯飞鸿	物联网	7.7%	-1.9%	7.6%
003031.SZ	中瓷电子	光器件光模块	7.1%	6.5%	149.9%
002465.SZ	海格通信	北斗	5.2%	14.8%	2.8%
300822.SZ	贝仕达克	物联网	4.9%	-12.8%	-1.5%
603881.SH	数据港	IDC	4.6%	6.0%	2.7%
603700.SH	宁水集团	物联网	3.9%	15.1%	7.5%
600198.SH	大唐电信	5G	3.8%	-4.7%	-24.9%
300414.SZ	中光防雷	5G	3.4%	0.1%	-134.4%
002929.SZ	润建股份	5G	3.4%	8.2%	4.1%
603496.SH	恒为科技	可视化	3.4%	0.1%	18.9%
002281.SZ	光迅科技	光器件光模块	1.8%	-12.3%	3.5%
002792.SZ	通宇通讯	5G	-0.4%	-8.0%	-185.2%
000938.SZ	紫光股份	企业数字化	-2.5%	4.4%	-4.8%
600522.SH	中天科技	光纤光缆	-3.0%	11.9%	-15.2%
603912.SH	佳力图	IDC	-3.1%	1.7%	-17.0%
300628.SZ	亿联网络	企业数字化	-7.7%	-9.6%	-13.0%
688205.SH	德科立	光器件光模块	-9.4%	14.6%	-34.7%
300590.SZ	移为通信	物联网	-11.4%	1.4%	-7.6%
002139.SZ	拓邦股份	物联网	-11.6%	1.3%	5.8%
300259.SZ	新天科技	物联网	-12.9%	-3.1%	-11.8%
300047.SZ	天源迪科	5G	-13.1%	15.7%	-3975.4%

0%~10%

<0%

300570.SZ	太辰光	光器件光模块	-13.9%	-5.2%	-22.6%
000977.SZ	浪潮信息	企业数字化	-14.5%	-5.4%	-35.9%
300738.SZ	奥飞数据	IDC	-14.7%	21.6%	16.7%
002916.SZ	深南电路	5G	-14.8%	-3.3%	-33.5%
300768.SZ	迪普科技	可视化	-15.4%	15.8%	-12.3%
002384.SZ	东山精密	5G	-17.1%	6.6%	-24.1%
300502.SZ	新易盛	光器件光模块	-23.8%	-6.4%	-13.5%
002402.SZ	和而泰	物联网	-24.3%	25.8%	-21.9%
002402.SZ	和而泰	物联网	-24.3%	25.8%	-21.9%
300913.SZ	兆龙互连	IDC	-24.8%	-3.5%	-33.0%
301191.SZ	菲菱科思	企业数字化	-26.3%	-11.8%	-25.6%
002396.SZ	星网锐捷	企业数字化	-26.4%	1.1%	-38.3%
301165.SZ	锐捷网络	企业数字化	-27.3%	1.9%	-29.2%
688195.SH	腾景科技	光器件光模块	-28.7%	-1.3%	-24.1%
002841.SZ	视源股份	企业数字化	-33.9%	-3.9%	-35.8%
300921.SZ	南凌科技	专网	-34.5%	6.4%	-53.1%
002908.SZ	德生科技	物联网	-35.7%	-6.9%	-35.7%
301018.SZ	申菱环境	IDC	-36.9%	13.1%	-14.7%
001270.SZ	铖昌科技	卫星通信	-40.0%	3.4%	-37.7%
688182.SH	灿勤科技	5G	-40.5%	7.2%	-2.7%
603516.SH	淳中科技	企业数字化	-41.5%	31.0%	-47.5%
300327.SZ	中颖电子	物联网	-42.3%	-18.8%	-70.0%
603712.SH	七一二	专网	-43.2%	-19.1%	-47.3%
603083.SH	剑桥科技	光器件光模块	-44.6%	-18.5%	-44.3%
600118.SH	中国卫星	北斗	-44.8%	-16.5%	-25.6%
300543.SZ	朗科智能	物联网	-46.3%	-23.4%	-43.5%
000561.SZ	烽火电子	专网	-46.4%	-8.1%	-66.7%
300959.SZ	线上线下	5G	-47.4%	-15.6%	-61.4%
300504.SZ	天邑股份	5G	-48.0%	-14.6%	-49.9%
002897.SZ	意华股份	5G	-49.0%	1.0%	-49.7%
300620.SZ	光库科技	光器件光模块	-49.4%	10.5%	-48.2%
002881.SZ	美格智能	物联网	-49.5%	-6.9%	-62.5%
603893.SH	瑞芯微	物联网	-54.6%	5.2%	-26.8%
003040.SZ	楚天龙	物联网	-57.6%	-22.3%	-60.3%
002115.SZ	三维通信	5G	-59.5%	21.3%	-70.6%
300548.SZ	博创科技	光器件光模块	-59.5%	-0.6%	-92.4%
603559.SH	中通国脉	5G	-59.8%	-25.3%	-53.8%
688668.SH	鼎通科技	5G	-60.5%	-18.6%	-62.4%
300183.SZ	东软载波	物联网	-62.6%	5.3%	-68.1%
002194.SZ	武汉凡谷	5G	-69.5%	-23.4%	-72.3%
603118.SH	共进股份	专网	-71.5%	-22.3%	-101.4%
002547.SZ	春兴精工	5G	-73.3%	-10.0%	-52.3%
002829.SZ	星网宇达	北斗	-75.0%	-28.2%	-88.4%
300101.SZ	振芯科技	北斗	-75.8%	-27.9%	-71.7%
301205.SZ	联特科技	光器件光模块	-76.6%	-26.6%	-91.9%
002446.SZ	盛路通信	5G	-78.5%	-16.6%	-89.5%
300689.SZ	澄天伟业	物联网	-78.9%	-26.3%	-106.5%
600105.SH	永鼎股份	光纤光缆	-79.8%	2.8%	-88.9%
688498.SH	源杰科技	光器件光模块	-80.6%	-49.0%	-100.3%
300597.SZ	吉大通信	5G	-83.2%	5.2%	-41.3%
002544.SZ	普天科技	5G	-83.3%	-22.8%	-109.3%
603236.SH	移远通信	物联网	-85.4%	-2.6%	-98.8%
300458.SZ	全志科技	物联网	-89.1%	10.5%	-93.5%
300211.SZ	亿通科技	物联网	-102.2%	-46.1%	-132.8%
300499.SZ	高澜股份	IDC	-111.1%	-69.9%	39.7%
300322.SZ	硕贝德	5G	-124.7%	6.9%	-48.3%
002123.SZ	梦网科技	企业数字化	-152.4%	25.9%	-147.3%
688313.SH	仕佳光子	光器件光模块	-174.0%	-16.5%	-270.2%
688048.SH	长光华芯	光器件光模块	-177.1%	-24.7%	-574.0%

002583.SZ	海能达	专网	-195.2%	0.0%	64.3%
300531.SZ	优博讯	物联网	-206.7%	-10.2%	-595.7%
688132.SH	邦彦技术	专网	-227.1%	-51.2%	-617.0%
300560.SZ	中富通	5G	-247.9%	21.9%	-442.8%
300134.SZ	大富科技	5G	-281.6%	-3.8%	-383.0%
300025.SZ	华星创业	5G	-282.7%	4.3%	0.5%
300177.SZ	中海达	北斗	-288.7%	-10.0%	-144.6%
603803.SH	瑞斯康达	专网	-352.7%	-24.6%	-364.3%
300249.SZ	依米康	IDC	-567.0%	-8.8%	-33.2%
300366.SZ	创意信息	卫星通信	-735.5%	-16.6%	-157.5%
002467.SZ	二六三	企业数字化	-897.4%	-0.6%	-7766.2%
002813.SZ	路畅科技	物联网	-933.9%	-16.7%	-328.0%
300565.SZ	科信技术	5G	-1603.8%	-38.6%	-1591.2%
000836.SZ	富通信息	光纤光缆	-1895.1%	-77.6%	-2780.0%
000070.SZ	特发信息	光纤光缆	-2141.2%	17.8%	-131.2%
300578.SZ	会畅通讯	企业数字化	-3068.1%	-32.1%	-7087.7%
603887.SH	城地香江	IDC	-56496.5%	-11.7%	-2348.9%

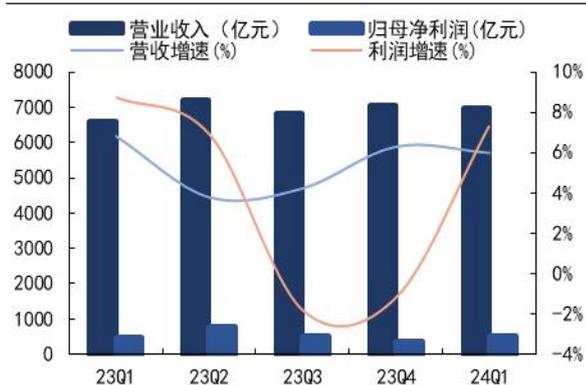
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（以国信通信股票池为研究对象）

2024 年一季度通信行业公司经营改善，出海企业表现亮眼

2024 年一季度通信行业上市公司经营稳健，收入实现同比正增长，利润增速回升。以我们构建的通信行业上市公司为研究对象，2024Q1 通信行业整体实现营业收入 6978.8 亿元，同比增长 6.0%；实现归母净利润 527.5 亿元，同比增长 7.4%；实现扣非归母净利润 477.9 亿元，同比增长 9.7%。

剔除三大运营商，2024 年 Q1 通信行业上市公司整体实现营业收入 2001.9 亿元，同比增长 10.9%；实现归母净利润 121.0 亿元，同比增长 11.9%；实现扣非后归母净利润 103.0 亿元，同比增长 17.6%。

图 17：通信上市公司单季度营收及归母净利润情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（以国信通信股票池为研究对象）

图 18：通信上市公司单季度营收及归母净利润情况（不含三大运营商）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（以国信通信股票池为研究对象）

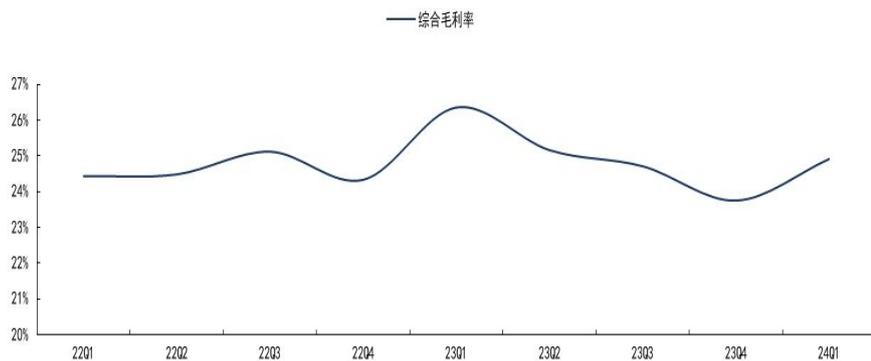
表8: 通信行业重点公司 2024 年 Q1 收入及利润情况 (亿元, %)

领域	公司简称	归母净利润 (亿元)			营业收入 (亿元)		
		24Q1	23Q1	YoY (%)	24Q1	23Q1	YoY (%)
运营商	中国联通	24.5	22.7	8.0%	995.0	972.2	2.3%
运营商	中国电信	86.0	79.8	7.7%	1344.9	1297.5	3.7%
运营商	中国移动	296.1	280.7	5.5%	2637.1	2507.5	5.2%
物联网	移远通信	0.5	-1.3	140.6%	39.5	31.4	26.1%
物联网	广和通	1.9	1.4	33.8%	21.2	18.1	17.1%
物联网	拓邦股份	1.8	1.0	82.3%	23.2	20.0	16.2%
物联网	和而泰	1.0	0.8	18.1%	19.8	16.4	20.5%
北斗	北斗星通	-0.5	0.2	-329.3%	2.8	9.9	-71.7%
北斗	华测导航	1.0	0.8	30.4%	6.2	5.1	20.5%
卫星通信	国博电子	1.2	1.2	4.2%	6.9	7.0	-0.6%
卫星通信	铖昌科技	-0.1	0.1	-222.1%	0.2	0.4	-50.7%
陶瓷器件	中瓷电子	0.8	0.4	128.5%	5.5	3.3	66.6%
陶瓷器件	灿勤科技	0.1	0.1	43.0%	0.8	0.9	-5.8%
连接器	瑞可达	0.4	0.4	1.7%	4.6	3.3	40.7%
连接器	鼎通科技	0.2	0.3	-45.1%	1.9	1.6	19.7%
设备商	中兴通讯	27.4	26.4	3.7%	305.8	291.4	4.9%
设备商	锐捷网络	0.0	1.2	-98.1%	21.5	21.5	-0.2%
设备商	紫光股份	4.1	4.4	-5.8%	170.1	165.3	2.9%
设备商	浪潮信息	3.1	2.1	45.7%	176.1	94.0	87.3%
设备商	菲菱科思	0.3	0.6	-38.1%	4.1	5.1	-19.4%
企业通信	亿联网络	5.7	4.2	34.5%	11.6	8.9	30.9%
光器件	天孚通信	2.8	0.9	202.7%	7.3	2.9	154.9%
光器件	光库科技	0.1	0.2	-58.1%	1.6	1.5	3.4%
光器件	中际旭创	10.1	2.5	303.8%	48.4	18.4	163.6%
光器件	华工科技	2.9	3.1	-5.9%	21.7	26.6	-18.6%
光器件	炬光科技	-0.2	0.2	-206.6%	1.4	1.2	17.4%
光器件	永新光学	0.5	0.5	-3.9%	2.2	1.9	14.7%
光芯片	长光华芯	-0.2	0.0	-1420.5%	0.5	0.9	-41.9%
光芯片	源杰科技	0.1	0.1	-11.1%	0.6	0.3	72.3%
工业互联网	三旺通信	0.2	0.1	33.0%	0.8	0.7	5.3%
工业互联网	映翰通	0.2	0.1	74.6%	1.1	0.9	12.6%
云基建	奥飞数据	0.5	0.4	14.4%	3.8	3.2	19.1%
云基建	科士达	1.3	2.3	-42.5%	8.3	14.0	-40.8%
云基建	科华数据	0.7	1.4	-48.8%	11.8	14.9	-20.5%
储能温控	申菱环境	0.5	0.4	21.9%	4.9	4.6	6.8%
储能温控	英维克	0.6	0.3	146.9%	7.5	5.3	41.4%
海光缆	中天科技	6.4	7.7	-17.2%	82.4	82.8	-0.4%
海光缆	长飞光纤	0.6	2.4	-76.0%	23.9	32.0	-25.3%
海光缆	亨通光电	5.1	4.0	29.9%	117.8	108.7	8.4%
电网信息化	威胜信息	1.1	0.9	22.0%	4.5	4.2	5.9%
可视化	中新赛克	-0.4	0.6	-164.6%	0.8	2.2	-60.6%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理和预测

2024 年 Q1 通信行业上市公司利润增速跑赢营收增速，受益于部分板块技术迭代升级所驱动的业绩快速提升。2024 年 Q1 通信行业上市公司（不含三大运营商）扣非归母净利润同比增长 17.6%，归母净利润同比增长 11.9%，表现优于收入增速。

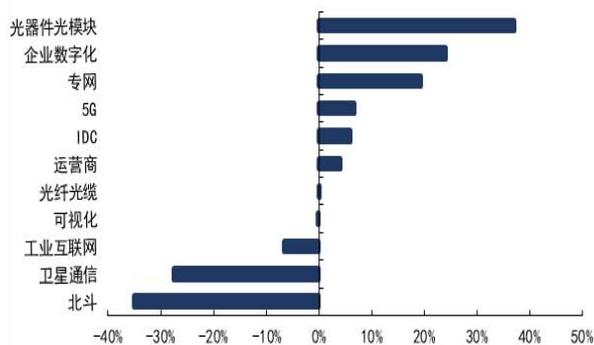
图 19: 2022Q1-2024Q1 通信行业上市公司（不含三大运营商）综合毛利率



资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

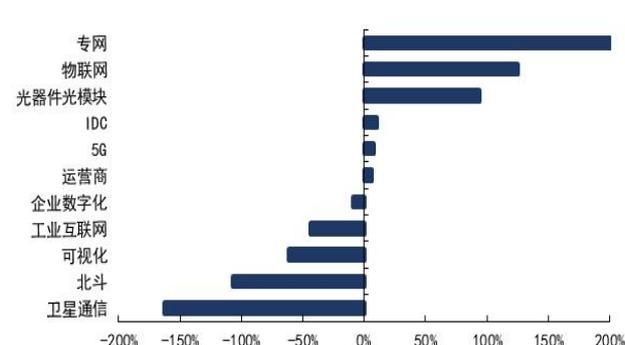
- **分板块来看：**光器件光模块、企业数字化、专网和物联网板块在 2024 年一季度的营收增速高于 10%；物联网板块经营情况极大好转，2024 年 Q1 利润增速超过 125%，除该板块外，2024 年 Q1 板块净利润增速超过 10%的包括专网、光器件光模块和 IDC。

图 20：通信行业分板块 2024Q1 营收增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 21：通信行业分板块 2024Q1 归母净利润增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

- **分区域看：海外市场需求快速提升，出海企业迎新一轮增长。**
 - 净利润增长超过 100%：受益 AI 全球产业发展，以海外云厂为主要下游客户的光器件光模块厂商等细分板块 2024 年 Q1 业绩翻倍增长。
 - 净利润增长区间 30%-100%：后疫情时代，海外传统需求回暖，行业库存恢复正常水位，过去两年高价库存逐步出清，同时智能控制器厂商加速拓展新技术产品（如新能源等），海外收入及海外产品毛利率均显著提升。随着 AI 行业发展拉动 AI PC 应用提升，典型垂直化模组企业如广和通受益大颗粒市场发展，海外业务实现快速增长。
 - 净利润增长区间 10%-30%：新兴地区市场尤其是“一带一路”沿线国家，相关地区信息化、数字化的进程处于起步期，前景广阔，北斗导航、电网信息化相关企业业绩实现快速增长。

表9：分地区部分板块及个股 2024 年一季度收入及利润情况

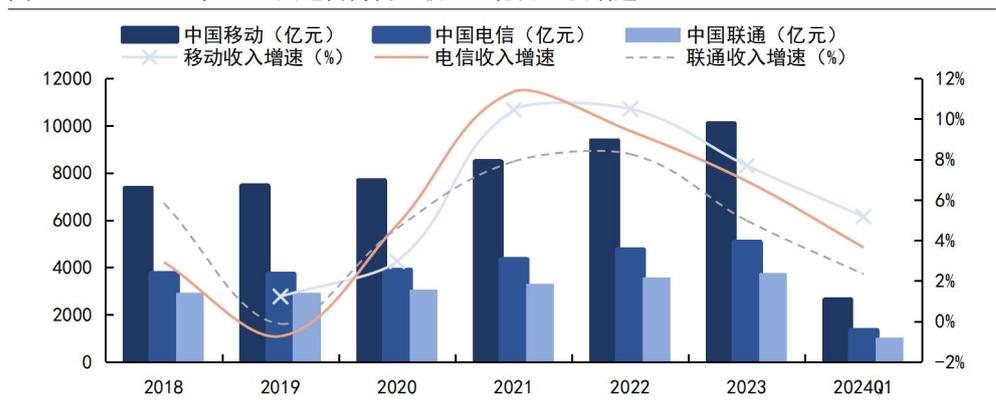
板块	公司简称	营业收入 (亿元)	营收增速 (%)	归母净利润 (亿元)	归母净利润增速 (%)	主要海外终端 客户所处地区
光器件光模块	中际旭创	48.4	163.6%	10.1	303.8%	北美
	新易盛	11.1	85.4%	3.2	201.0%	北美
	天孚通信	7.3	154.9%	2.8	202.7%	北美
企业通信	亿联网络	11.6	30.9%	5.7	34.5%	欧美
	广和通	21.2	17.1%	1.9	33.8%	欧美
智能控制器	拓邦股份	23.2	16.2%	1.8	82.3%	欧美
连接器	鼎通科技	1.9	19.7%	0.2	-45.1%	北美
北斗	华测导航	6.2	20.5%	1.0	30.4%	东南亚等
电网信息化	威胜信息	4.5	5.9%	1.1	22.0%	东南亚、中东、北非等

资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

运营商：业绩增长稳健，分红率有望持续提升

2024 年一季度三大运营商收入增速延续良好增长态势。据公司公告，2023 年中国移动、中国电信和中国联通分别实现营业收入 2607 亿元（+10.3%）、1298 亿元（+9.4%）和 972 亿元（+9.2%），延续良好增长态势。

图22：2015-2024 年 Q1 三大运营商营业收入（亿元）及增速



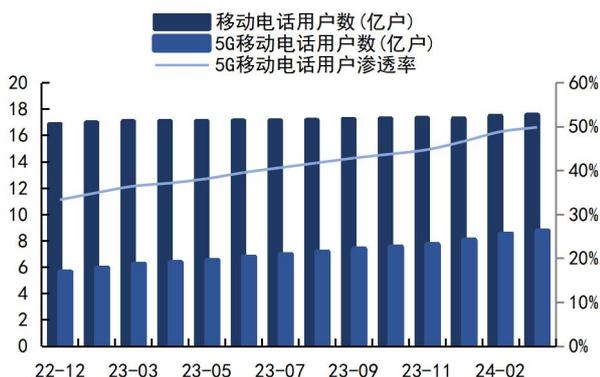
资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

细分业务来看，创新业务增长动能强劲：

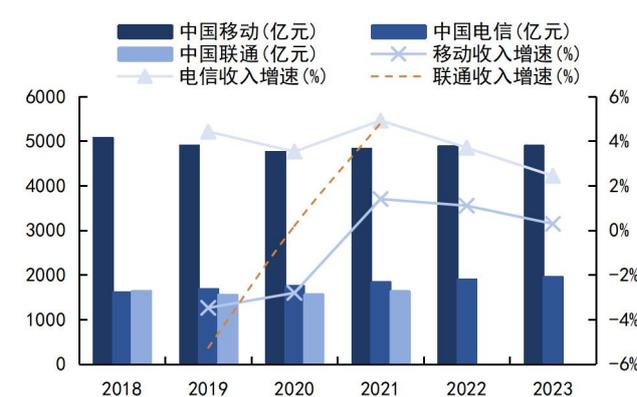
① **移动业务方面，5G 套餐用户数仍持续增长。**据工信部数据，截至 2024 年 3 月末，三家基础电信企业的移动电话用户总数达 17.55 亿户，比上年末净增 1124 万户。其中，5G 移动电话用户达 8.74 亿户，比上年末净增 5157 万户，占移动电话用户的 49.8%。受益于此，三大运营商移动业务取得相对的稳健增长——**中国移动**2024 年 Q1 移动用户数达 9.96 亿户，其中 5G 套餐用户数达 7.99 亿户，推动移动 ARPU 达 47.9 元（同比持平）；**中国电信**2024 年 Q1 移动通信服务收入 522.3 亿元（同比+3.2%），5G 套餐用户净增 11006 万户，达到 3.29 亿户；**中国联通**5G 套餐用户达 2.69 亿户，5G 套餐渗透率提升至 80%，移动用户规模达到 3.37 亿户。

图23：移动电话用户数（亿户）及 5G 渗透率

图24：三大运营商移动业务收入（亿元）及增速



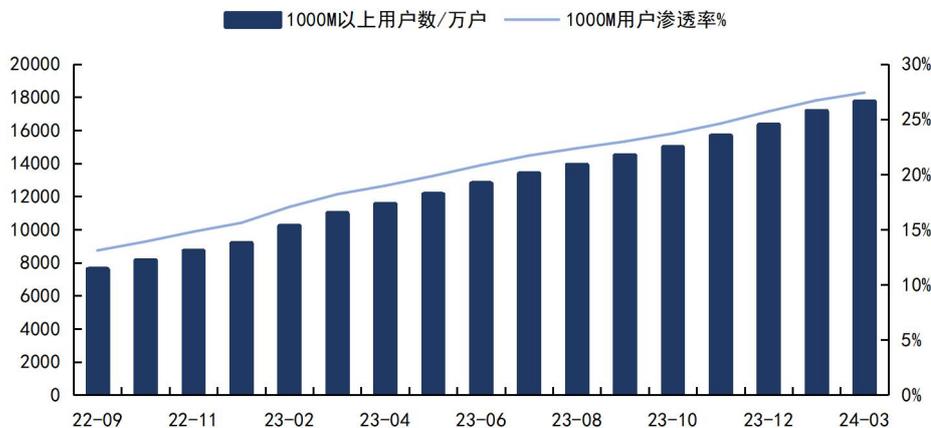
资料来源：工信部，国信证券经济研究所整理



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

② **宽带业务方面，千兆宽带用户规模持续扩大。**据工信部数据，截至2024年Q1，全国1000Mbps及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户达1.8亿户，占总用户数的27.4%，比上年末净增1410万户。受益于此，2024年Q1**中国移动**家庭宽带用户数达2.69亿户，季度净增528万户，家庭客户综合ARPU为人民币39.9元（同比+1.8%）；**中国电信**家宽业务营收318.2亿元（同比+2.2%），其中智慧家庭收入同比增长10.4%，拉动宽带综合ARPU达到人民币48.6元（同比+2.1%）；**中国联通**固网宽带用户达到1.15亿户，其中千兆用户净增211万户，千兆宽带渗透率提升至23%，用户结构显著改善。

图25: 我国千兆宽带接入用户情况 (万户, %)



资料来源：工信部，国信证券经济研究所整理

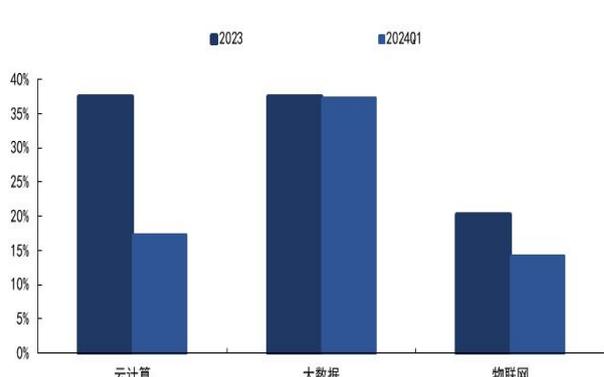
③ **创新业务增长动能强劲。**工信部数据显示2024年Q1新兴业务实现收入1174亿元，同比增长12.2%，在电信业务收入中占比为26.5%，拉动电信业务收入增长3个百分点。其中云计算和大数据收入同比分别增长17.4%和37.3%，物联网业务收入同比增长14.3%。

图26: 新兴业务收入增长情况 (亿元)

图27: 2024年Q1新兴业务分业务增长情况 (%)



资料来源：工信部，国信证券经济研究所整理



资料来源：工信部，国信证券经济研究所整理

三大运营商 2024 年规划资本开支精准投放加强算力领域投资：

- **中国移动：**2023 年公司完成投资 1803 亿元（略低于此前 1832 亿元指引），规划 2024 年投资 1730 亿元。其中，5G 网络投资规划 690 亿元（同比-21.6%），算力规划投资 475 亿元（同比+21.5%）。
- **中国电信：**2023 年实现资本开支 988 亿元，预计 2024 年实现资本开支 960 亿元（同比-3%）。结构来看，2024 年移动网计划投资 295 亿元（同比-15%），占比下降 4.5pct 至 30.7%；产业数字化资本开支 369.6 亿元（占 38.5%，提升 2.5pct），其中云/算力投资 180 亿元。
- **中国联通：**2023 年公司资本开支为 738.7 亿元（同比-0.4%），略低于此前指引（769 亿元），其中 5G 完成投资 373.7 亿元（同比+13.1%）。2024 年规划资本开支 650 亿元（预计同比-12%），网络投资显现拐点，投资重点由稳基础的联网通信业务转向高增长的算网数智业务。

表 10：三大运营商资本开支明细情况（亿元）

中国移动	连接	算力	能力	基础	总计	
2022	1171	335	134	212	1852	
2023	1090 (其中 5G:880)	391	134	188	1803	
2024E	874 (其中 5G:690)	475	163	218	1730	
YoY	-20%	21%	22%	16%	-4%	
中国电信	移动网 (5G+4G)	产业数字化	宽带网	运营系统	基础设施	总计
2022	320	271	186	148		867.2
2023	348	355	168		117	988.4
2024E	295	370	160		135	960
YoY	-15%	4%	-4%		15%	-3%
中国联通	基础设施、传输网及其他	固网宽带及数据	移动网络	5G	算网投资	总计
2021	338.1	131.1	220.8			690
2022				331	142	742
2023				374	-	739
2024E						650
YoY						-12%

资料来源：运营商官网，公司公告，国信证券经济研究所整理

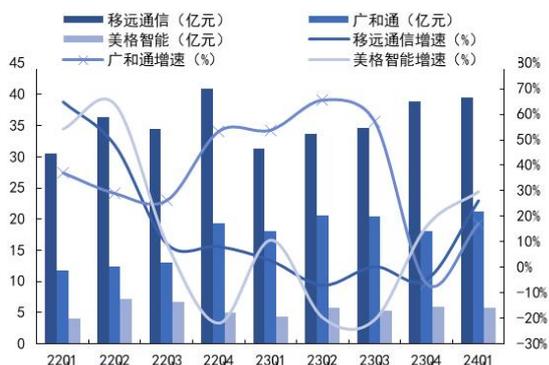
中国移动和中国电信规划 2024 年起 3 年内将分红比例提升至 75%以上，高股息价值凸显。

物联网控制器：一季度快速增长，行业逐步回暖

物联网板块 2024 年一季度恢复快速增长，需求端物联网车载模组以及 AIPC 等均在催化行业发展、控制前传统需求逐步修复，供给端行业库存恢复到疫情前正常水位，新业务加速拓展。细分环节来看：

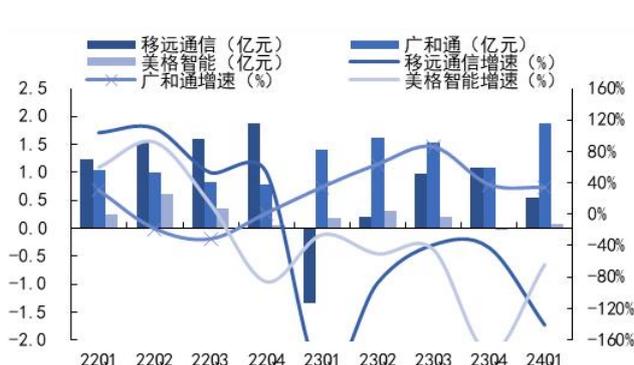
① 模组环节增速回升显著。收入端，模组产业上市公司一季度收入增速普遍回升，移远通信、广和通和美格智能收入同比分别增长 26%/17%/30%。高价库存逐步出清，并且提升管理效率，三项费用率有所优化，移远通信、广和通归母净利润同比分别增长 141%/34%。

图 28：物联网模组主要上市公司单季度营收及增速情况



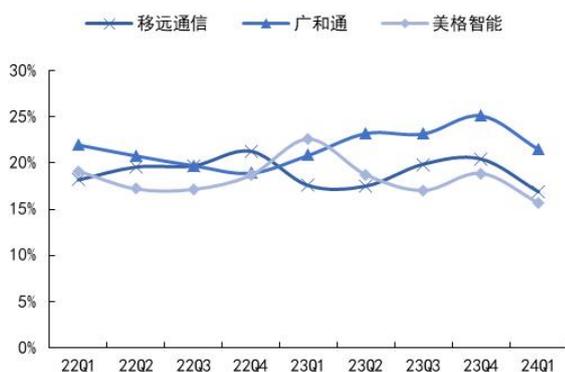
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 29：物联网模组主要上市公司单季度归母净利润及增速情况



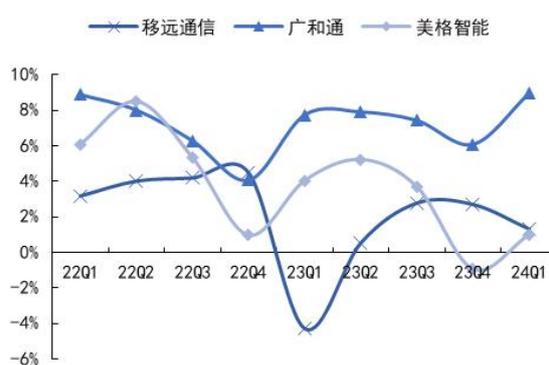
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 30：主要物联网模组上市公司毛利率情况



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图 31：主要物联网模组上市公司净利率情况

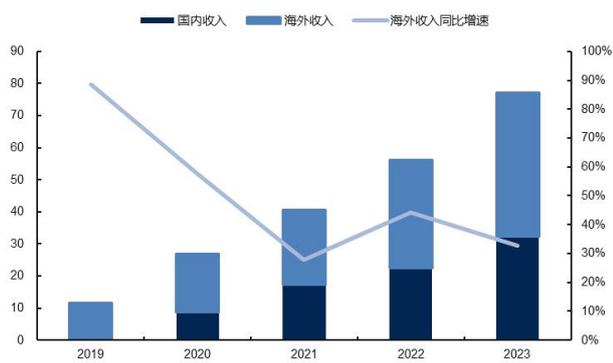


资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

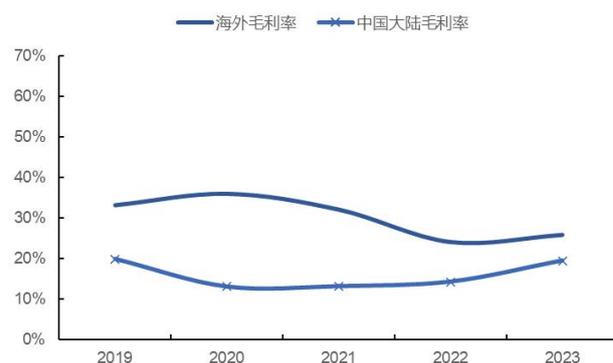
海外市场保持快速增长，海外产品毛利率高于国内市场相关产品。垂直化的模组产业龙头广和通深耕大颗粒市场，在 AI PC、车载和海外 FWA 市场良好增长驱动下，公司 2023 年海外收入同比增长 32.7%。同时海外市场毛利率显著高于国内市场。随着全球 AI PC 市场出货量持续提升，以及 FWA 路由器出货量加大，公司海外市场有望持续提升。

图 32：广和通海外市场收入（亿元）及增速（%）

图 33：广和通不同区域市场毛利率（%）



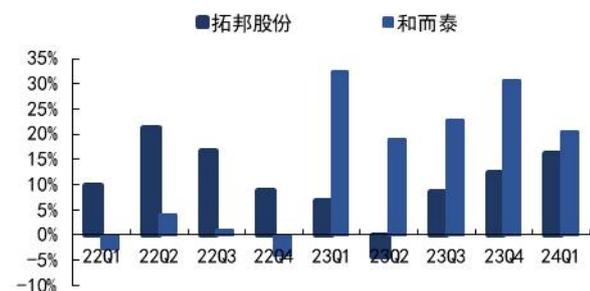
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

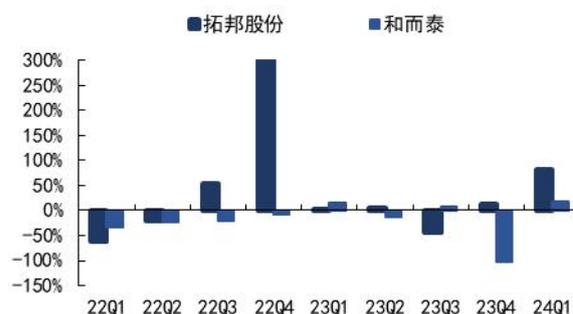
② 智能控制器环节恢复快速增长。后疫情时代行业库存恢复正常水位，传统需求逐步修复，控制头部公司 2023-2024 年一季度逐步恢复到双位数增长。同时新产品新技术也在不断拓展，贡献增量收入。过往高毛利库存逐步消化出清，控制器控制盈利能力显著改善。

图34: 主要智能控制器厂商收入增速



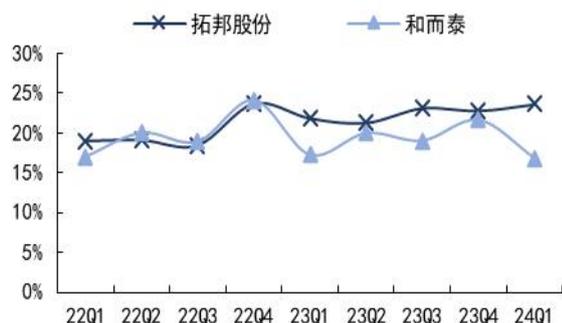
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图35: 主要智能控制器厂商归母净利润增速



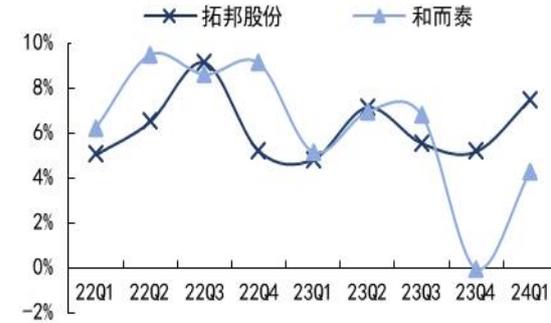
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图36: 主要智能控制器厂商毛利率情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图37: 主要智能控制器厂商净利率情况



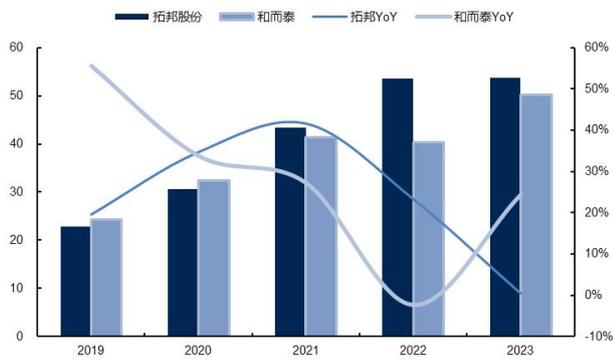
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

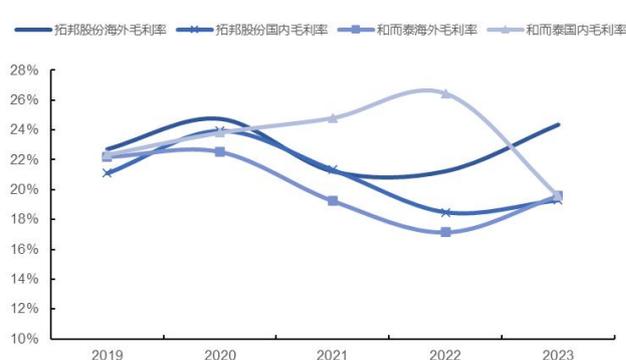
海外市场收入稳步增长，海外产品毛利率显著提升。在复杂的外部环境形势下，行业头部公司近些年海外收入持续保持增长，过去两年高成本库存逐步出清后，公司毛利率已出现企稳回升势头。

图 38：拓邦股份、和而泰海外市场收入（亿元）及增速（%）



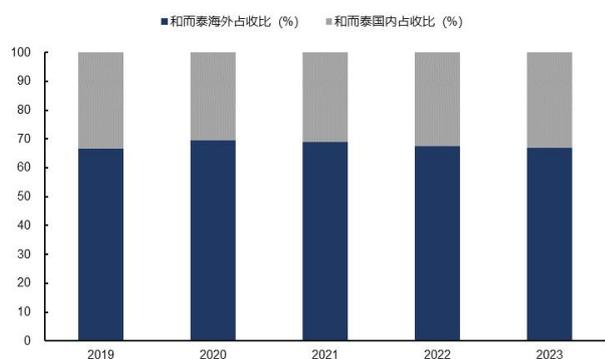
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图 39：拓邦股份、和而泰不同区域市场毛利率（%）



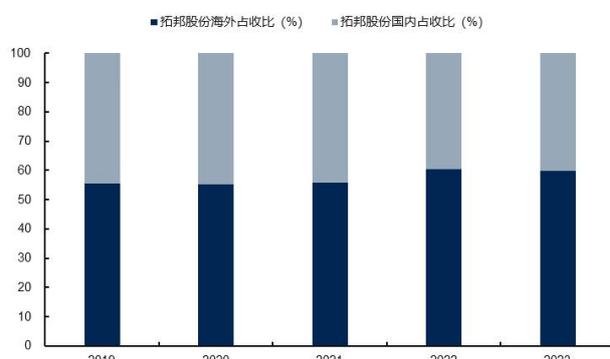
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图 40：和而泰海外市场占收比（%）



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图 41：拓邦股份海外市场占收比（%）

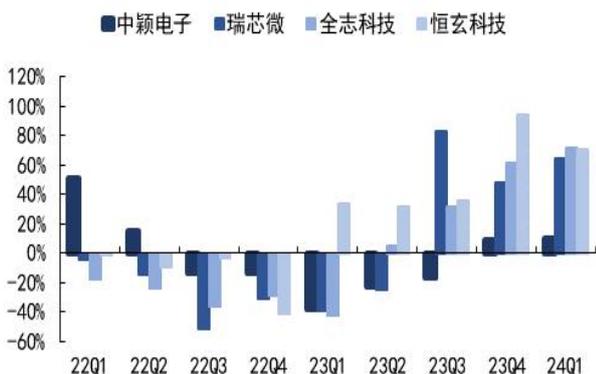


资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

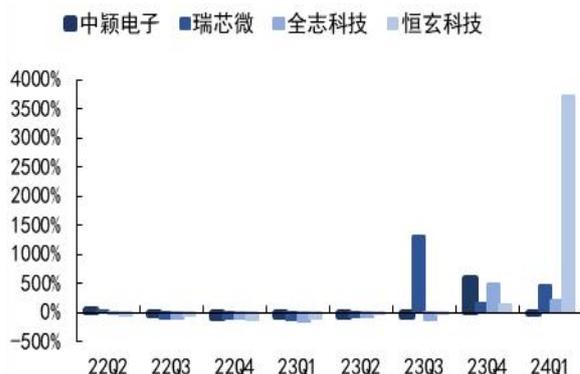
③ **上游 AIoT 芯片增长显著改善。**AIoT 处理器芯片公司自 2023 年下半年起收入、利润均表现出快速回升态势，同时该类公司近两年费用管控良好，收入快速增长的规模效应下费用率优化提升明显。瑞芯微、全志科技、恒玄科技 2024 年一季度营收同比均增长超过 50%，归母净利润增长均超过 200%。

图 42：部分 AIoT 芯片厂商收入增速

图 43：部分 AIoT 芯片厂商归母净利润增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

AI 云基建：政策与需求共振，全球 AI 产业快速发展

- **政策方面：**国家部署 AI 政策引导力度加强。北京、浙江、河南、贵州、云南、四川、广东、上海、山东、陕西等省份也纷纷发布相关政策规划，央地协同推动 AI 算力发展。

表11: AI 算力行业政策规划汇总

省市	政策名称	重点内容
北京	《北京市促进通用人工智能创新发展的若干措施》	高效推动新增算力基础设施建设，将新增算力建设项目纳入算力伙伴计划加快推动海淀区、朝阳区建设北京人工智能公共算力中心、北京数字经济算力中心，形成规模化先进算力供给能力，支撑千亿级参数量的大型语言模型、大型视觉模型、多模态大模型、科学计算大模型、大规模精细神经网络模拟仿真模型、脑启发神经网络等研发。
河南	《河南省元宇宙产业发展行动计划（2022-2025 年）》 《河南省重大新型基础设施建设提速行动方案（2023-2025 年）》	构建多层次算力设施体系。统筹布局算力基础设施，构建“超算+智算+边发展行动计划边缘计算+存储“多元协同、数智融合多层次算力体系。推动郑州、洛阳、许昌、濮阳建设全栈国产化、自主可控智能计算中心。推进智算中心、超算中心、新型数据中心建设，打造中部算力高地。实施高性能算力提升工程。加快建设郑州、洛阳等全栈国产化智能计算中心，构建中原智能算力网。持续提升国家超算郑州中心超算能力，建设综合算力性能保持国际前列，资源利用率达到 70%。到 2025 年智算和超算算力规模超过 2000PFLOPS（每秒浮点运算次数），高性能算力占比超过 30%。
浙江	《建设杭州国家人工智能创新应用先导区行动计划（2022-2024 年）》 《浙江省虚拟现实与行业应用融合发展行动计划（2023-2027 年）》	指出到 2024 年，杭州市人工智能应用水平全国领先、国际先进；推动应用先导区行动计划取得重要进展，形成 10 项以上人工智能重大科技成果，获得 1000 项以上核心发明专利；打造 3~4 个千亿级人工智能产业集群，产业营业收入年均增长 15%以上，产业综合竞争力位居全国前列。
广东	《广东省新一代人工智能创新发展行动计划（2022-2025 年）》 《关于印发广州南沙深化面对世界的粤港澳全面合作总体方案的通知》	发展面向全省的共享共用算力中心、内容存储分发平台，强化云服务部署和能力组建，加快构建开放包容、立体感知、全域协同、精准判断和持续迭代的“云网边端”一体化数字底座。 依托全国一体化算力网络粤港澳大湾区国家枢纽节点韶关数据中心集群、国家超级计算深圳中心等超算平台，以及广州人工智能公共算力中心、横琴先进智能计算平台、“鹏城云脑”等智算平台，研究探索广东省人工智能一体化算力网络，为广东企业和科研院所提供公共算力服务和应用创新孵化支持。
吉林	《关于加快推动平台经济发展的实施意见》	推进互联网协议第六版（IPv6）行业应用示范、下一代互联网算力服务等业务发展。
贵州	《面对全国的算力保障基地建设规划（2023-2025）》	加强计算、存储、网络和应用协同布局，有序推进算力基础设施建设，探索将算力基础设施项目纳入“绿电+消纳”试点。推进企业外网建设，加快改造企业内网，建成覆盖重点产业集群聚集区域的“双千兆”高速网络。推动建设国家工业互联网标识解析二级节点和“星火·链网”骨干节点。
		围绕高可靠、高可用目标，从备份中心提升为计算中心、效益中心，重点布局智算基础设施，形成低时延人工智能算力基地、全国低成本中心、

		<p>高安全中心。2023-2025 年贵州省通用算力、智算力、超算算力的总规模分别达 2EFlops、5EFlops 和 10EFlops</p> <p>1) 加快构建智算体系: 支持在天府数据中心集群起步区建设一批与生物医药安防、交通等领域紧密结合的智算中心, 做优做强天府数据中心集群, 对于算力规模 300PFLOPS FP16 及以上且固定资产投资达到 30 亿元以上的项目, 按照“一事一议”原则予以支持。2) 提升算力设备自主可控能力: 鼓励智算中心建设国产自主可控、安全可靠的人工智能算力基础设施和技术路线生态, 打造全球领先的人工智能计算平台、城市智脑平台等, 提供普惠算力服务。</p>
四川	《成都市围绕超算智算加快算力产业发展的政策措施》	<p>《关于加快发展数字经济深入推提升国家超级计算成都中心、成都智算中心能级, 加快高性能算力部署, 进数字四川建设的意见(公开征灵活部署边缘计算资源池节点, 协同发展分布计算、边缘计算, 构建布局均衡协同供给、梯次连续的算力基础设施体系。</p>
云南	《昆明市数字经济发展三年行动方案(2022-2024年)》	<p>推动大数据中心优化升级。加快建设一批具有高技术、高算力、高效能、高安全特征的新型数据中心, 重点推进云南(两亚)人工智能计算中心、西南智算中心等重点项目建设, 打造高水平、多层次算力基础设施体系。(1) 算力供给均衡合理。到 2024 年, 本市数据中心算力供给呈现以超算力与智算力等高性能算力为主的多元算力协同体系, 总算力超 15EFLOPS 高性能算力占比达到 35%。</p>
上海	《新型数据中心“算力浦江”行动计划(2022-2024年)》	<p>(2) 算力发展低碳高效。到 2024 年, 新建大型及以上数据中心 PUE 降低到 1.3 以下, 起步区内降低到 1.25 以下, 数据中心平均利用率力争提升到 75%以上</p> <p>(3) 算力网络优质互联。到 2024 年, 初步建成算力交换平台, 形成算力网络一体化调度和结算体系, 网络质量明显提升, 上海枢纽节点内数据中心端到端单向网络时延小于 15 毫秒。</p>
	《上海市进一步推进新型基础设施建设行动方案(2023-2026年)》	<p>加快建成支撑人工智能大模型和区块链创新应用的高性能算力和高质量数据基础设施。建成多元供给、云边协同、按需调度、高效绿色的城市高性能网络体系, 力争建成支撑万亿级参数大模型训练的智能算力资源、高质量语料库和专业数据集, 初步建成以浦江数链为核心的城市区块链基础设施。</p> <p>重点内容: 为落实国家关于一体化大数据中心体系相关部署, 实现</p>
甘肃	《甘肃省人民政府办公厅关于统筹推进全省算力资源统一调度的指导意见》	<p>甘肃省算力资源一体化协同创新, 经前期调研和对接, 已同步推进省内算力调度服务平台建设, 计划统筹省内已有数据中心算力资源开展算力调度, 探索创新省内算力资源调度、算力交易的制度设计, 为东西算力调度打样。</p>
湖南	《湖南省强化“三力”支撑规划(2022-2025年)》	<p>算力支撑能力大幅提升。基本建成特色鲜明、泛在高效、规模适度的算力支撑体系。全省总算力提升到 10EFLOPS, 数据中心总存储能力达到 50EB。</p>
	《湖南省音视频产业发展规划(2023-2027年)》	<p>“三力”体系有支撑。电力、算力、动力体系化布局成效显著, 以电力保障算力、算力加速动力、“三力”一体发力, 为音视频产业发展提供了基础支撑。电力稳定供应能力达到 3800 万千瓦, 新能源蓬勃发展, 风电、光伏装机规达到 1250 万千瓦, “宁电入湘”纳入国家规划并启动建设。算力、算法、算据算网“四算一体”融合发展, 完成国家超算长沙中心升级, 长沙人工智能创新中心、马栏山视频超算中心等加快建设; 建成和在在建规模以上数据中心 51 个标准机架 17.2 万个, 中部唯一的大数据交易所投入运营</p>
江苏	《江苏省新型数据中心统筹发展实施意见》	<p>发展目标: 到 2023 年底, 全省数据中心机架规模年均增速保持在 20%左右据中心统筹发展平均利用率提升到 65%, 全省新型数据中心比例不低于 30%, 高性能算力占比达 10%, 新建大型及以上数据中心电能利用效率(PUE)降低到 1.3 以下</p>
	《江苏省政务“一朵云”建设总体方案》	<p>到 2027 年底, 集约共享、融合创新、智能敏捷、安全可控、高效服务的全省政务“一朵云”体系全面建成。云资源规模满足需求, 云技术应用先进成熟云服务种类丰富多样, 云安全体系自主可控, 云使用效能显著提高。全省算力规模达到 70 万核 CPU 和 400PB 存储, 新增高性能算力持续增长, 国产化软硬件产品全面应用, IPV6 规模部署与应用大幅提升。各级部门单位基于云计算技术架构开展系统集成和业务应用系统建设, 非涉密业务应用系统全部上云。“小散”数据中心整合淘汰。现有政务云平台有序融合, 先进技术应用和建设模式创新成效显著, 数字政府算力底座稳固夯实, 打造成为全国政务云建设标杆。</p>
广西	《数字广西发展“十四五”规划》	<p>提升智能算力基础设施服务能力, 建成一批智能算力设施, 努力打造对内服务东部沿海发达地区、辐射中西部省区, 对外面向东盟开展国际算力输出及算力服务的区域性算力枢纽</p>
广东	《关于加快建设通用人工智能产业创新引领地的实施意见》	<p>打造通用人工智能算力生态。研发具有通用性、可编程性的高端训练、推理芯片, 多模态多精度计算的算力芯片, 探索可重构、算存一体的新型体系架构研究。开发高效易用的开源人工智能芯片编译器与工具链等基础软件, 支持自主人工智能芯片与国产通用服务器的适配, 构建完善的自主可控人工智能</p>
辽宁	《沈阳市智能网联汽车商用区建设方案》	<p>建设以智能网联汽车产业为服务对象的智算中心, 用于部署云控平台及为运行车辆提供中心算力。</p>
宁夏	《关于恢复和扩大消费的若干政策措施》	<p>做优会展消费。高水平举办中阿博览会、中国(宁夏)国际葡萄酒文化旅游博览会、“西部数谷”算力产业大会、枸杞产业博览会、国际肉类产业博览会、中国西部(银川)房车节等重大标志性展会</p>
内蒙古	《内蒙古自治区“十四五”数字经济发展规划》	<p>加快国家一体化大数据中心体系算力网络国家枢纽节点建设, 为京津及周边地区提供时延不超过 10ms 的实时算力保障。</p>

加快推进全国一体化算力网络内蒙古枢纽节点建设，支持和林格尔《关于推动内蒙古高质量发展数据中心集群“东数西算”项目建设。推动提升内蒙古枢纽节点与奋力书写中国式现代化新篇章其他算力枢纽节点间的网络传输性能，扩容互联网出口带宽。开展新型互联网交换中心可行性研究论证。支持内蒙古森林草原防火应急响应通信基础设施建设。

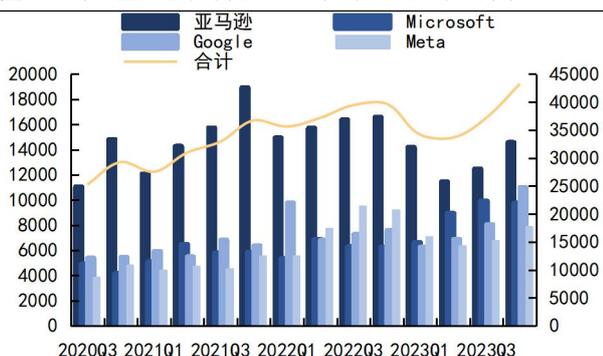
《关于加快构建山东省一体化到 2025 年，全省数据中心在用标准机架数达到 45 万个以上平均大数据中心协同创新体系的实利用率提升到 60%以上，总算力超过 12EFLOPS，高性能算力占比达到 15%，实现大型数据中心运行电能利用效率降到 1.3 以下。

资料来源：各公司官网，各公司官微，巡视光通讯网，国信证券经济研究所整理

➤ 需求方面：

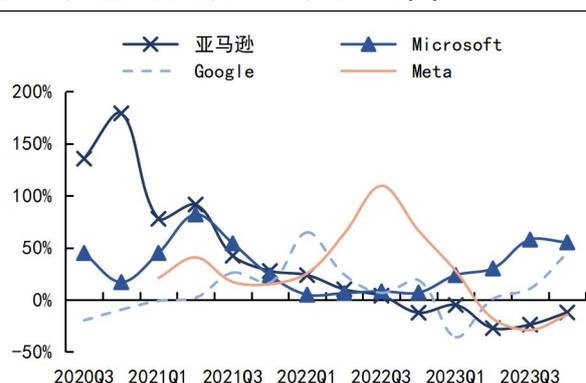
(1) 海外云厂需求：2023Q4 海外云厂商资本开支环比回升。2023 年至 2024 年一季度，海外三大云厂商及 Meta 资本开支（非净额口径）显著增加。今年一季度财报季，**亚马逊（Amazon）** 2024 年 Q1 资本开支 140 亿美元（同比+7%，环比+3%）；**微软（Microsoft）** 2024 年 Q1 资本开支 140.0 亿美元（同比+79%，环比+22%）；**谷歌（Google）** 2024 年 Q1 资本开支 120.1 亿美元（同比+91%，环比+9%）；**Meta（Facebook）** 2024 年 Q1 资本开支 67.2 亿美元（同比-2%，环比-12%）。

图 44：海外三大云厂商及 Meta 资本开支（百万美元）



资料来源：各公司财报，国信证券经济研究所整理

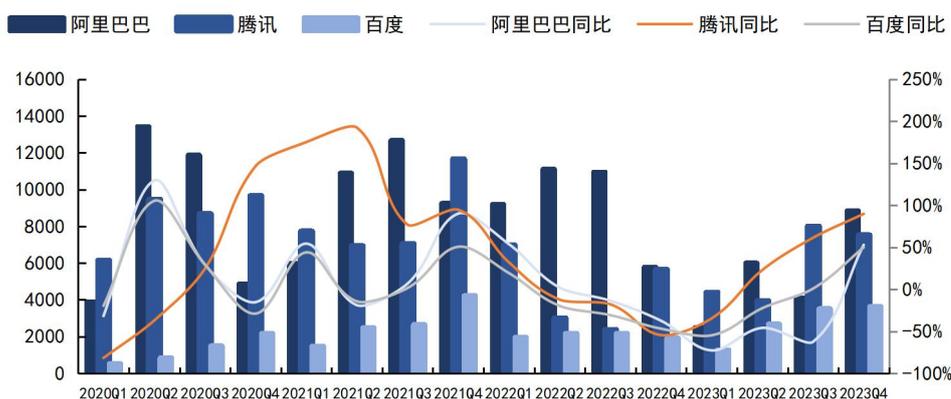
图 45：海外三大云厂商及 Meta 资本开支 yoy (%)



资料来源：各公司财报，国信证券经济研究所整理

(2) 国内云厂需求：互联网云巨头资本开支触底反弹。2023 年国内三大云厂商资本开支呈现同环比回升态势，23Q4 三大互联网厂商资本开支合计 200.4 亿元（同比+50%，环比+28%），呈回升态势。随着 AI 等新应用场景的出现，为行业赋予了新的增长动能，有望带动行业新一轮建设升级。智算中心是服务于人工智能的数据计算中心，包括人工智能、机器学习、深度学习等需求，以 GPU 等 AI 训练芯片为主，为 AI 计算提供更大的计算规模和更快的计算速度。国内主要云厂商均已布局 AI 大模型产品，而相关模型训练及推理所需算力规模庞大，未来随着算力场景的增长，模型所需的算力有望呈现持续加速增长态势，促使超算中心和智算中心的占比进一步提升。

图 46：国内三大云厂商资本开支（百万元）



资料来源：各公司财报，国信证券经济研究所整理

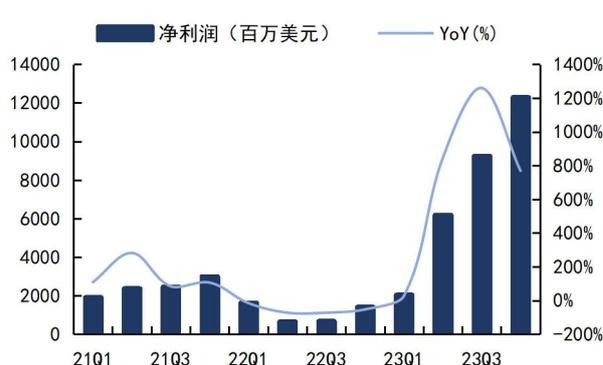
(3) 英伟达业绩持续高增，进一步证明旺盛需求。AI 训练集群网络的搭建需要服务器-交换机-光模块三大硬件基础环节投入，其中服务器层面目前市场由英伟达 GPU 来主导，当前英伟达季度营收不断创新高就是当前旺盛需求的证明。英伟达 23Q4 实现营业收入 221 亿美元，同比增长 265.3%；实现净利润 122.9 亿美元，同比增长 768.8%。公司指引 FY25Q1 收入为 240 亿美元，对应同比增速为 233.7%。

图 47: 英伟达收入（百万美元）及同比增速



资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理；2024 年 Q1 数据为公司业绩指引值

图 48: 英伟达净利润（百万美元）及同比增速



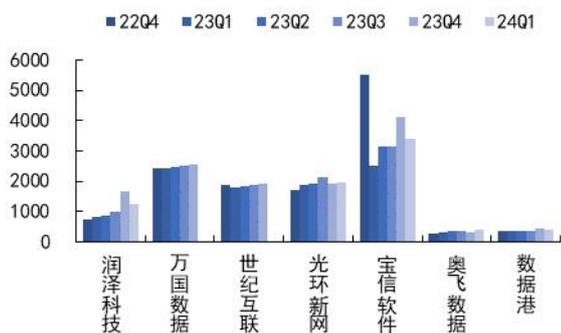
资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

细分产业环节：

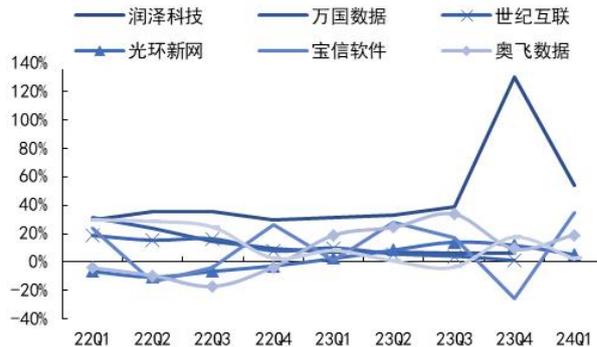
① IDC：国内主要第三方 IDC 企业总体平稳增长，景气度有望提升。2023 年至 2024 年 Q1，根据已披露财报企业数据（目前万国数据、世纪互联网及秦淮数据尚未披露 2024 年 Q1 经营情况），国内主要第三方 IDC 企业营收均实现增长，根据不同企业下游合作方及区域资源优势不同，不同企业营收增速区间大体在 5%到 50+%范围内。以润泽科技为例，2023 年公司已在京津冀园区与长三角园区部署大规模算力模组，2023 年-2024 年 Q1，公司营收同比分别增长 60%/54%，归母净利润同比增长 47%/44%；公司规划建设廊坊 B 区为可聚集 10 万卡以上的智算中心单体项目，并且布局液冷业务，率先交付行业首栋液冷智算中心，未来增长可期。

图 49: 国内主要第三方 IDC 企业季度营收（百万元）

图 50: 国内主要第三方 IDC 企业季度营收增速（%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

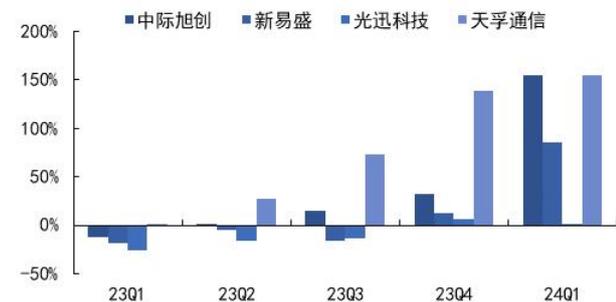


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

② 光器件光模块：受益 AI 发展，光模块光器件公司收入迎来快速增长。

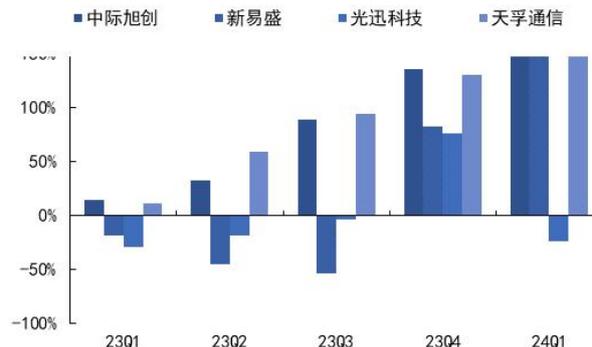
近两年 800G 以及 1.6T 光模块均将由导入转为量产，行业头部厂商业绩快速增长。中际旭创 2024 年一季度，营收和归母净利润分别增长 164%/304%，天孚通信营收和归母净利润分别增长 155%/203%。

图51: 光器件光模块公司单季度营收增速 (%)



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图52: 光器件光模块公司单季度归母净利润增速 (%)

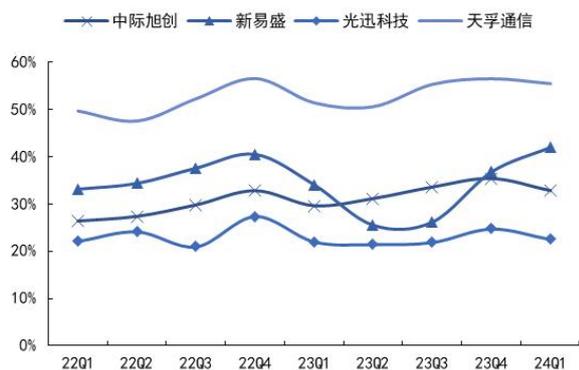


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

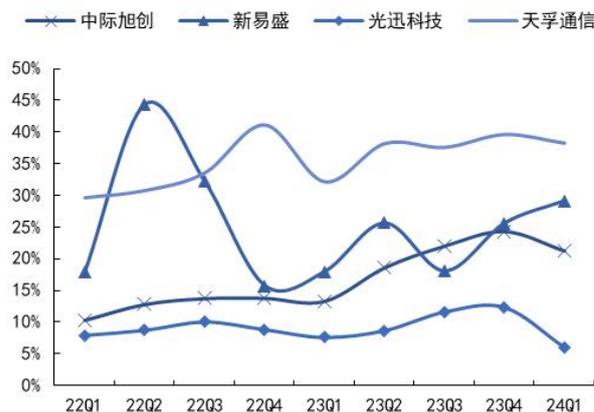
高速光模块迭代升级，毛利率同比均有提升。2024 年 Q1 来看，主要光器件光模块公司毛利率同比均有显著提升，中际旭创、新易盛和天孚通信一季度毛利率分别同比增加 3.2pct/8.0pct/4.1pct。主要受益因素包括产品结构变化（例如 800G 出货增加）、生产良率提升等因素。

图53: 光器件光模块公司单季度毛利率

图54: 光器件光模块公司单季度净利率



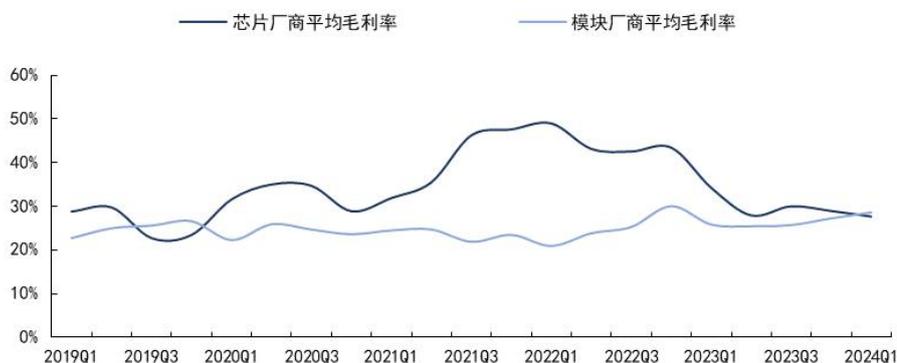
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

光芯片厂商毛利率步入下行周期，光模块端成本端压力减轻，盈利能力存在进一步修复空间。回顾历史数据来看，2018Q2起，光模块上游光芯片厂商竞争加剧，毛利率开始下行，对应模块厂商毛利率整体企稳回升；2024年Q1数据来看，光芯片厂商（选取源杰科技、仕佳光子及Lumentum）平均毛利率约27.7%，同环比下降，光模块厂商成本端压力减轻，盈利能力逐步提升。

图55：光芯片与光模块厂商毛利率对比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理；注：光芯片厂商选取源杰科技、仕佳光子及Lumentum，光模块厂商选取中际旭创、新易盛、光迅科技、剑桥科技及华工科技

AI 集群网络架构升级，光模块需求弹性大。国内外云厂商持续加码 AI，驱动网络部署速率门槛快速提升，对应的网络设备以及光模块迎来升级需要。根据此前测算：

- a. A100 架构：基于一条线缆对应 2 个 200G 光模块计算，GPU:交换机:光模块=1:0.15:4；若采用全光网络， GPU:交换机:光模块=1:0.15:6
- b. G100 架构：GPU:交换机:400G 光模块:800G 光模块=1:0.08:1:2.5
- c. G200 架构：集群内，GPU:光模块=1:9；多个 GH200 互联情况下，GPU:800G 光模块上限=1:(9+2.5)=1:11.5。

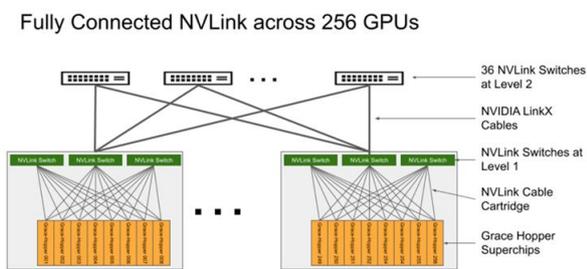
表 12：算力集群及网络协议带宽假设

网络协议	单向带宽	卡:光模块
------	------	-------

A100	PCIe 4.0 (16GT/s)	252Gb/s=32GB/s (16 通道)	A100: 200G 光模块=1:4
H100	PCIe 5.0 (32GT/s)	504Gb/s=63GB/s (16 通道)	H100: 400G 光模块: 800G 光模块=1:1:2.5
GH200 (多个集群互联)	NVLink4.0	450GB/s	GH200: 800G 光模块=1:9
	PCIe 5.0 (32GT/s)	504Gb/s=63GB/s (16 通道)	GH200: 800G 光模块=1:2.5 (3 层网络架构)
H100	假设采用 PCIe 6.0 (64GT/s)	1024Gb/s=128GB/s (16 通道)	H100: 800G 光模块=1:6
GH200 (多个集群互联)	NVLink5.0 (假设带宽翻倍)	900GB/s	GH200: 800G 光模块=1:18
	假设采用 PCIe 6.0 (64GT/s)	1024Gb/s=128GB/s (16 通道)	GH200: 800G 光模块=1:6 (3 层网络架构)

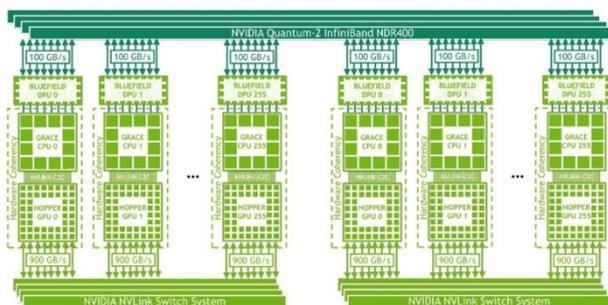
资料来源：英伟达、国信证券经济研究所整理

图56：英伟达 GH200 超级计算机网络结构



资料来源：英伟达、国信证券经济研究所整理

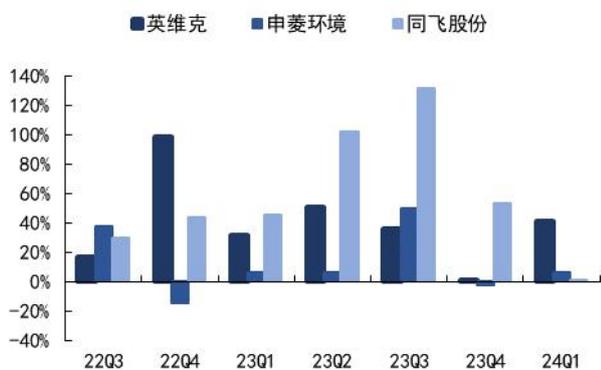
图57：IB 网络与 NVLink 网络共存的连接结构



资料来源：英伟达、国信证券经济研究所整理

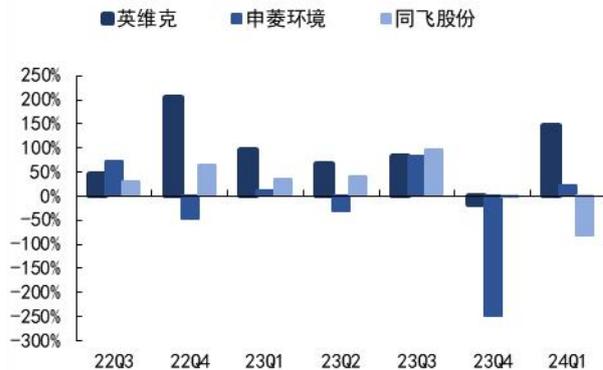
③ 液冷：受益于 AI 发展驱动，数据中心温控液冷应用提速。行业龙头英维克 2024 年 Q1 营收及净利润保持快速增长，实现营收 7.46 亿元（同比+41%），归母净利润 0.62 亿（同比+147%），整体保持了较快增长。

图58：储能温控厂商营收增速



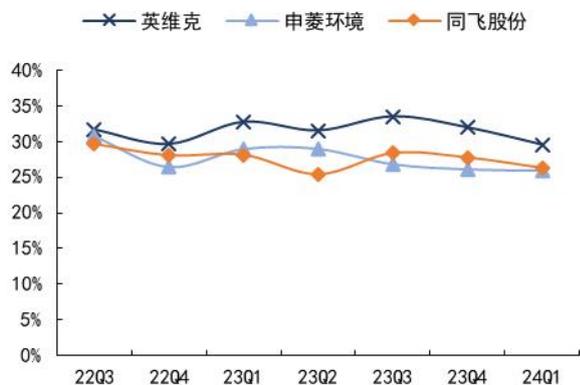
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图59：储能温控厂商归母净利润增速



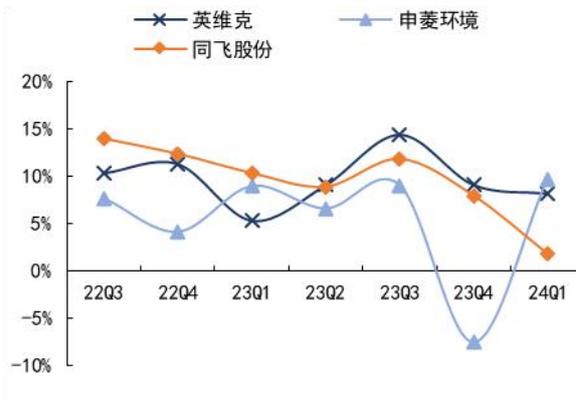
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图60: 储能温控厂商毛利率情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

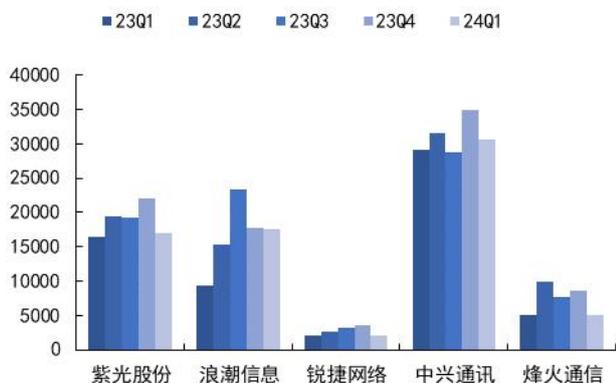
图61: 储能温控厂商净利率情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

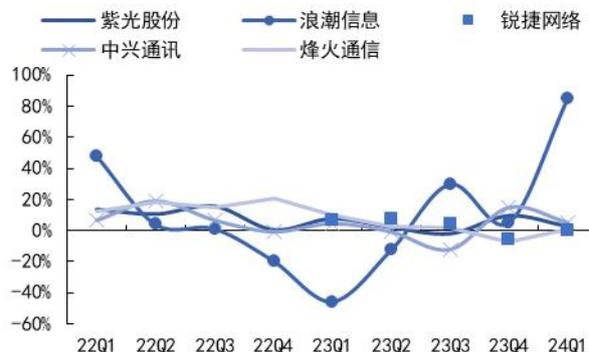
④ ICT 设备: 外部环境负责, 经营承压。中兴通讯、紫光股份、烽火通信、锐捷网络 2024 一季度营收同比增长 3%/5%/1%/0%, 归母净利润同比分别变化 -6%/+4%/+11%/-98%; 而受益于 AI 发展, 服务器龙头公司浪潮信息 2024 年一季度营收同比增长 85%。

图62: ICT 设备企业营业单季度收入 (百万元)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

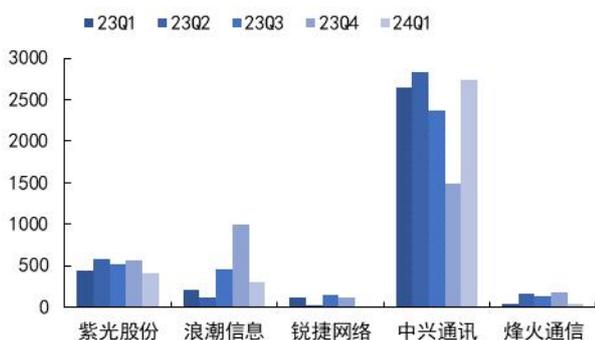
图63: ICT 设备企业营业单季度收入增速 (%)



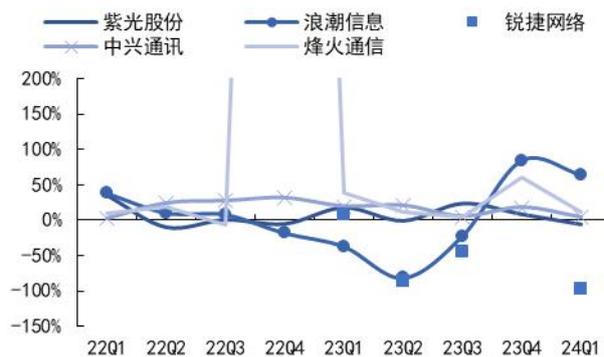
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图64: ICT 设备企业单季度归母净利润 (百万元)

图65: ICT 设备企业单季度归母净利润增速 (%)



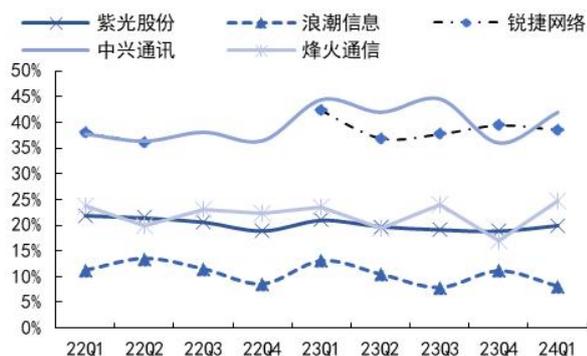
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

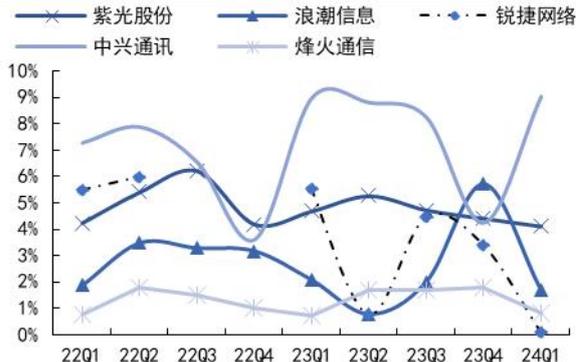
ICT 设备商重视高质量经营，毛利率和净利率均有改善。国内 ICT 龙头企业持续推进降本增效，积极改善产品结构，提高高毛利产品占比，毛利率整体来看均有所改善；同时，企业重视经营效率，在费用率方面也逐步提升优化，整体净利率有所改善。

图66: ICT设备企业毛利率情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图67: ICT设备企业净利率情况



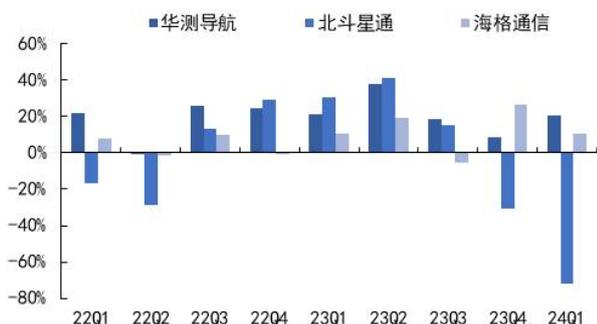
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

卫星互联网：北斗需求回暖，卫星通信加速发展

① 北斗导航板块需求回暖。北斗导航系统稳健发展，以华测导航为代表的民用领域增长稳健，2023 年收入和归母净利润分别增长 20%和 24%。今年在农业、水利、煤矿、监测等领域的行业需求与订单明确，2024 年 Q1 营收和归母净利润分别增长 20%和 30%。以海格通信为代表的军用北斗正迎来快速增长，以海格通信为代表的军用领域北斗终端业务 2023 年营收实现 113%增长，北斗三号系统去年备份星发射，北斗三号系统终端正迎来加速放量阶段。

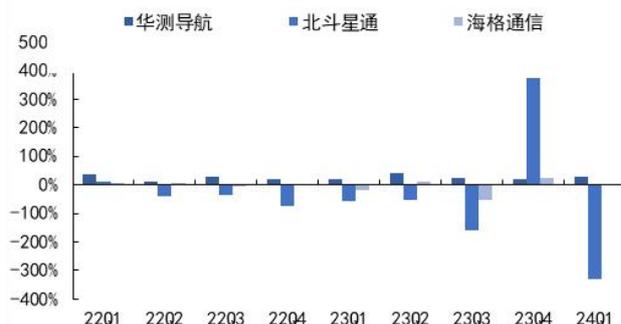
图68: 北斗板块相关公司收入增速

图69: 北斗板块相关公司归母净利润增速



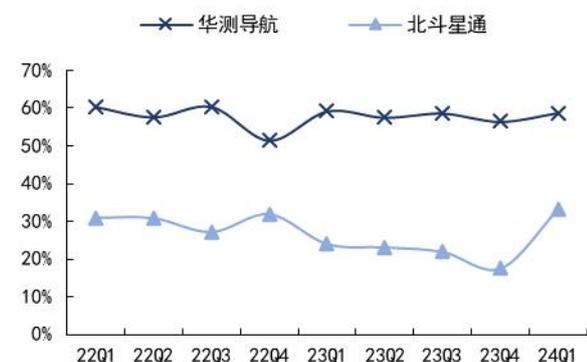
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图70: 北斗板块相关公司毛利率情况



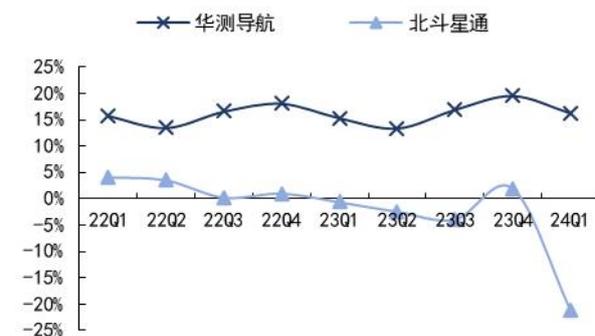
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图71: 北斗板块相关公司净利率情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

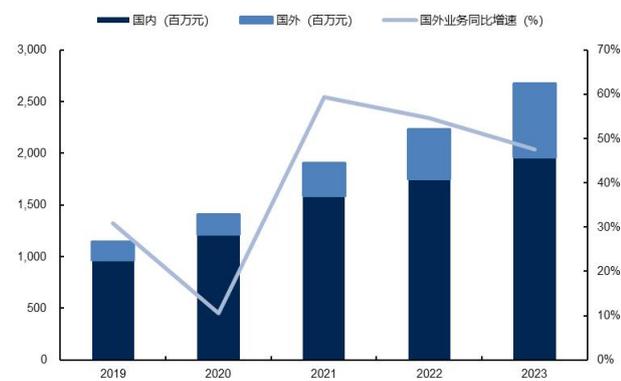
图72: 北斗板块相关公司毛利率情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

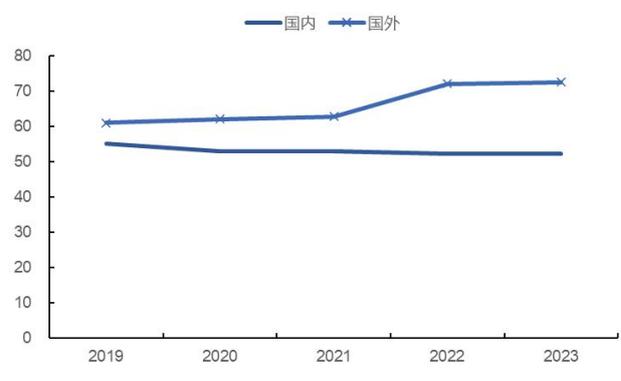
图73: 北斗板块相关公司净利率情况

海外市场前景广阔。随着“一带一路”沿线国家基建工作的进一步展开,国内北斗企业凭借高性价比产品优势,有望在海外市场进一步打开成长天花板。以华测导航为例,公司近期持续开拓海外市场,2023年海外业务实现收入7.2亿元,同比增长47.6%。



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图72: 华测导航分区域收入 (百万元)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图73: 华测导航海外市场毛利率 (%)

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

② 卫星通信：我国通信卫星建设有望加速。

2022 年星网发布 01/02 星中标公告。星网已完成首批卫星的规模集采，共包括两种型号通信卫星。根据中标公告，**通信卫星 01** 中标结果：第一中标人为中国空间技术研究院、第二中标人为上海微小卫星工程中心和中国电子科技集团公司第五十四研究所联合体；**通信卫星 02** 中标结果：第一中标人为中国空间技术研究院、第二中标人为上海微小卫星工程中心、第三中标人银河航天。

表 13: 星网通信卫星 01/02 中标结果公告

招标项目	中标人	
通信卫星 01	第一中标人	中国空间技术研究院（航天五院）
	第二中标人	上海微小卫星工程中心和中国电子科技集团公司第五十四研究所联合体
通信卫星 02	第一中标人	中国空间技术研究院（航天五院）
	第二中标人	上海微小卫星工程中心
	第三中标人	银河航天（西安）科技有限公司

资料来源：企查查，国信证券经济研究所整理

同时根据 ITU 申报资料，我国低轨卫星星座计划合计组网规模约 1.3 万颗卫星（包括 GW-2 和 GW-A59）。由于组网规模庞大，首次招标卫星后，我国卫星组网的建设计划将进入加速期：

表 14: 星网卫星网络资料申报情况

卫星网络	接收日期	卫星总数	轨道面数量	每轨卫星数	轨道高度 (km)	轨道倾角 (deg)	频段	申报阶段
GW-2	2020.09.11	6912	36	48	1145	30	L/S/C/X/Ku/Ka/Q	C 阶段
			36	48	1145	40		
			36	48	1145	50		
			36	48	1145	60		
GW-A59	2020.09.11	6080	16	30	590	85	L/S/C/X/Ku/Ka/Q	C 阶段
			40	50	600	50		
			60	60	508	55		

资料来源：ITU，国信证券经济研究所整理

2023 年下半年以来，已多次完成实验星发射。海南文昌我国首个商业航天发射场一号发射工位于 2023 年 12 月 29 日正式竣工。

图 74: 2023 年星网卫星技术试验星发射

图 75: 2023 年 12 月 29 日，文昌商业航天发射中心一号发射工位正式竣工

时间	发射详情	图示
7月9日	火箭：长征二号丙运载火箭 地点：酒泉卫星发射中心	
11月23日	火箭：长征二号丁运载火箭 地点：西昌卫星发射中心 火箭和上面级均由中国航天科技集团八院抓总研制，卫星分别由中国航天科技集团八院和中国科学院微小卫星创新研究院抓总研制。	
12月6日	火箭：捷龙三号运载火箭 地点：太原卫星发射中心在广东阳江附近海域	
12月30日	火箭：长征二号丙运载火箭 地点：酒泉卫星发射中心	

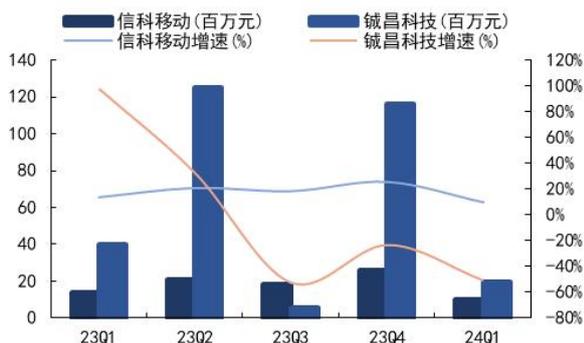
资料来源：新华社，央视新闻，国信证券经济研究所整理



资料来源：央视新闻，国信证券经济研究所整理

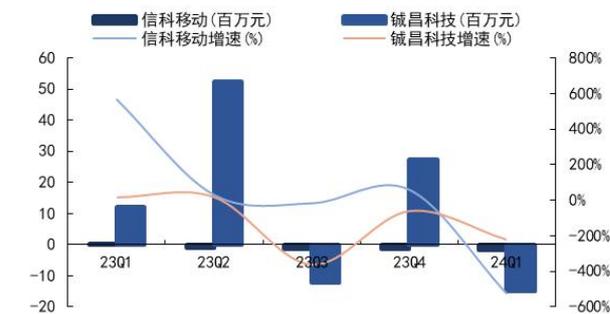
卫星互联网短期处在行业部署初期，上游元器件公司竞争激烈，核心供应商有望长期受益行业发展。如**铖昌科技** 2024Q1 实现营业收入 1977.60 万元，同比下降 50.72%，实现归属净利润-1490.33 万元，同比下降 222.09%；实现扣非归母净利润-1643.64 万元，同比下降 296.33%。

图 76：信科移动与铖昌科技单季营收（百万元）及增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 77：信科移动与铖昌科技单季归母净利润（百万元）及增速



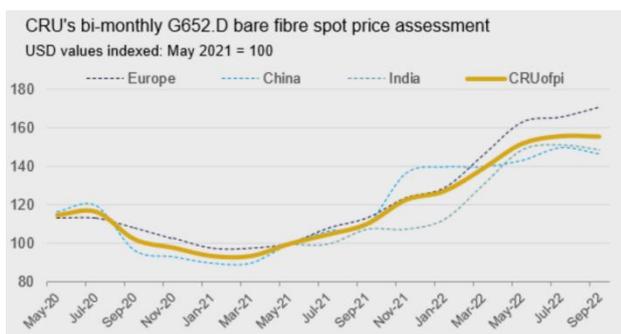
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

光纤海缆：国内海风逐步回暖，全球海风正加速建设

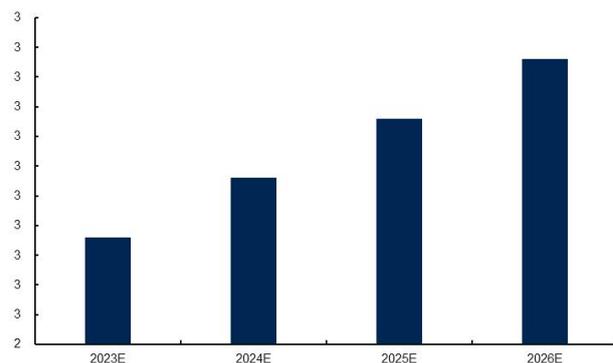
光纤光缆处于景气周期，海外固网需求仍旺盛。全球范围内光纤光缆价格自 2021 年 3 月开始自低点回升，据 GRU 数据，22 年 7 月中国和欧洲 G652.D 裸光纤价格已经分别达到每芯公里 4.50 美元和 6.30 美元，与 2021 年第一季度的创纪录低点相比，分别上涨 67%和 70%。预计 2023 年国内光纤光缆需求总量有望从 2.63 亿芯公里增长至 2026 年的 2.93 亿芯公里。

图 78：2021 年 3 月起 G652.D 光纤价格回暖

图 79：国内光纤需求量预测（单位：亿芯公里）



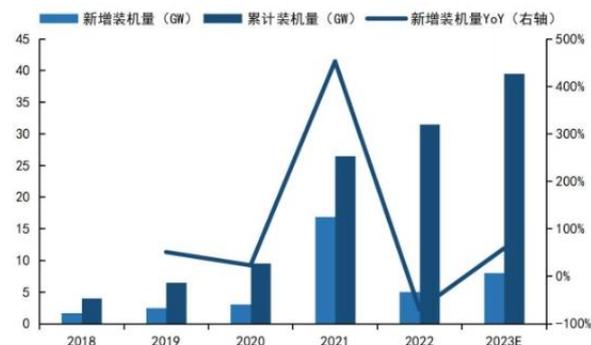
资料来源：CRU，国信证券经济研究所整理



资料来源：CRU，国信证券经济研究所整理

海风海缆：2023 年海风建设逐步回暖，新增装机量恢复稳定增长。近年来，我国海上风电建设快速增长，2021 年受国家补贴退坡影响，海上风电出现“抢装潮”，根据国家能源局数据显示，2021 年我国海上风电新增装机容量为 16.9GW，同比高增 452.3%，累计装机 26.5GW。2022 年受外部环境影响海上风电部分项目交付施工推迟，新增装机量同比-70.1%，2023 年由于各省加快建设“十四五”规划，我国海风建设有望重新迈入快车道。全球海风亦有望加速建设，全球海上风电新增装机量预计将从 2022 年的 8.8GW 增长到 2027 年的 33.6GW，CAGR30.8%。

图 80：我国海上风电新增装机容量（GW）



资料来源：国家能源局，GWEC，国信证券经济研究所整理

图 81：欧洲海风新增装机容量预测（MW）



资料来源：GWEC，国信证券经济研究所整理

具体来看业绩，2024 年 Q1 **亨通光电** 实现营业收入 117.85 亿元，同比+8.45%，实现归母净利润 5.13 亿元，同比+29.87%，实现扣非归母净利润 4.11 亿元，同比+13.90%；**中天科技** 实现营业收入 82.42 亿元，同比-0.40%，实现归母净利润 6.36 亿元，同比-17.20%，实现扣非归母净利润 4.96 亿元，同比-7.32%；**长飞光纤** 实现收入 23.87 亿元，同比-25.29%，实现归母净利润 0.58 亿元，同比-75.97%。**盈利**能力端，2024 年 Q1，亨通光电、长飞光纤和中天科技的毛利率环比改善。

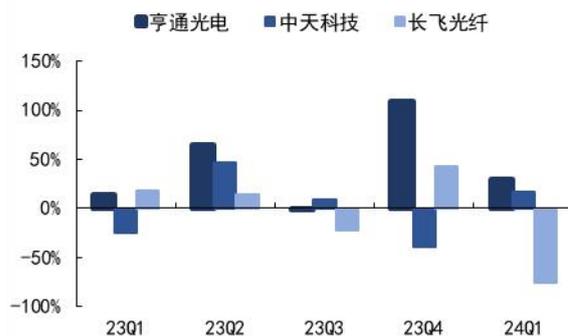
图 82：主要光纤光缆厂商营收增速

图 83：主要光纤光缆厂商归母净利润增速



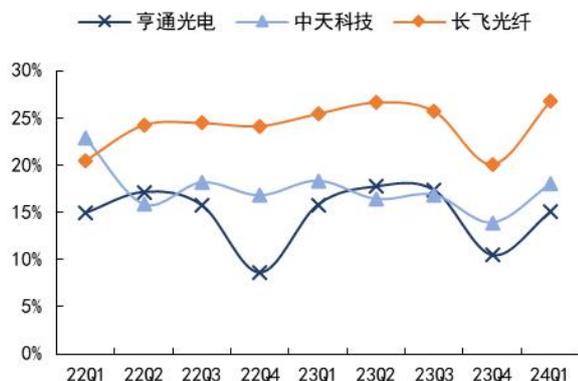
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图84: 主要光纤光缆厂商毛利率情况



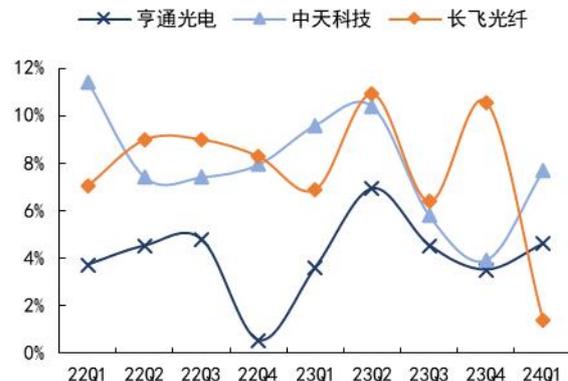
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图85: 主要光纤光缆厂商净利率情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图86: 亿联网络单季营业收入及增速 (单位: 百万元、%)

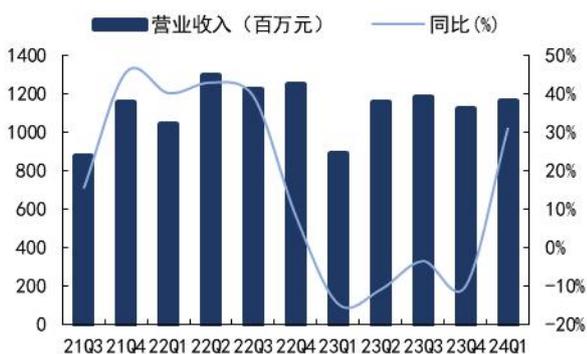


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

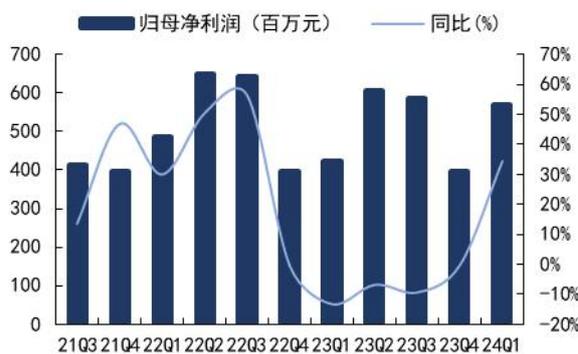
图87: 亿联网络单季归母净利润及增速 (单位: 百万元、%)

企业通信：下游库存与需求修复，会议终端产品增长显著

海外宏观经济环境波动等因素影响去年行业需求，今年需求逐步恢复。国内企业通信龙头亿联网络 2023 年收入 43.5 亿元，同比下降 9.6%。2024 年一季度，公司实现收入 11.6 亿元，同比+31.0%，实现归母净利润 5.7 亿元，同比+34.5%。一季度公司增长主要受益于经销商库存回归至健康、合理水平，同时下游需求恢复增长。



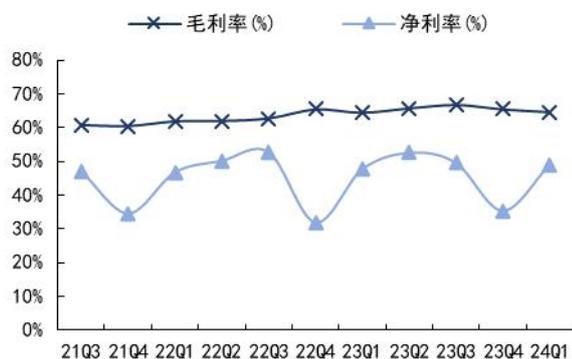
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

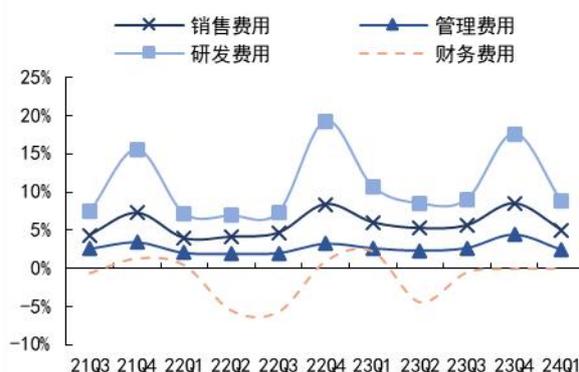
长期高研发投入，构筑产品竞争力，会议产品、云办公终端逐步发力。2023年，亿联网络研发费用同比增长0.7%，营收占比为11.5%；研发人员数量同比增长6.13%，在公司总人数的占比为51.77%。在每个领域，公司都通过自主研发形成相关技术的积累，从研发的角度为公司创造比较竞争优势，构筑公司的技术护城河。今年一季度三条业务线受益于下游修复均得到较好的恢复，公司主力推出专业音视频会议平板、会议室系列产品等新一代智能会议终端产品，同时耳麦产品在蓝牙无线类及有线类、DECT无线类继续推出新品，完善产品矩阵。

图88: 亿联网络单季度毛利率、净利率变化情况



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图89: 亿联网络单季度四项费用率变化情况



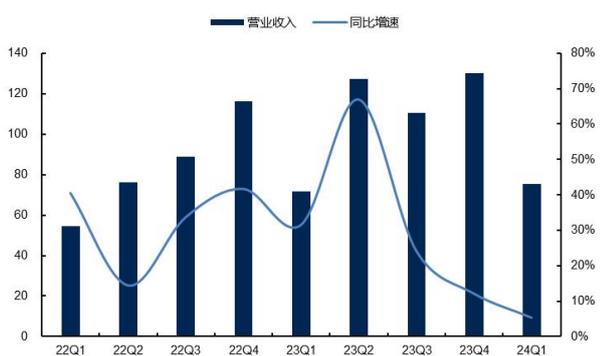
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

工业通信：外部环境复杂，工业信息化上游设备商增长承压

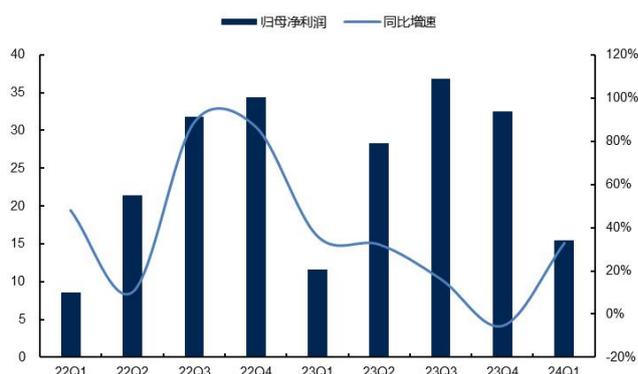
工业制造业行业整体经营承压，上游设备商增长趋缓。如三旺通信2024年Q1公司一季度实现营业收入7549.6万元，同比增长5.3%。归属于上市公司股东的净利润1546.3万元，同比增长33.0%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1189.6万元，同比增长40.3%。映翰通2024年Q1公司实现营收10616.7万元，同比增长12.6%；归母净利润1629.0万元，同比增长74.7%；扣非净利润1475.3万元，同比增长88.5%。

图90: 三旺通信收入（百万元）及增速

图91: 三旺通信归母净利润（百万元）及增速



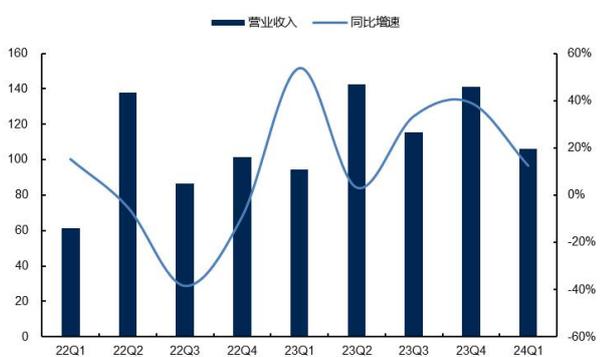
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理



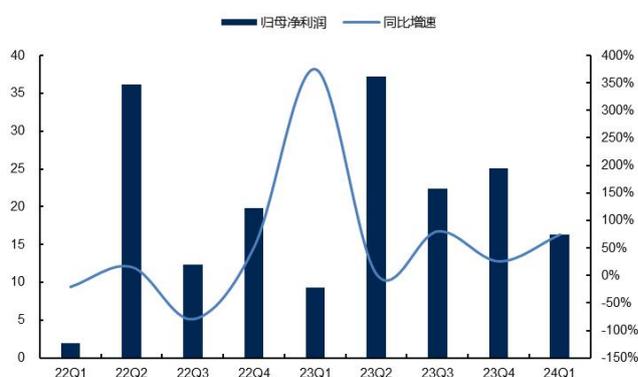
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 92: 映翰通收入（百万元）及增速

图 93: 映翰通归母净利润（百万元）及增速



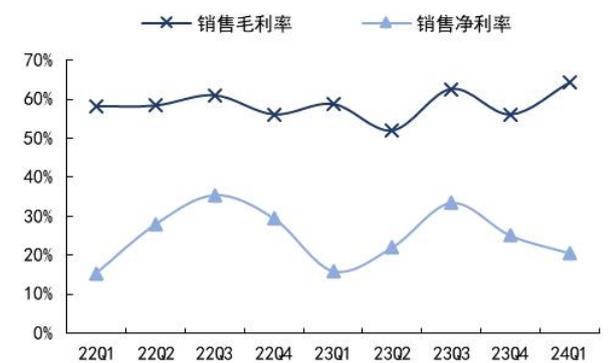
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理



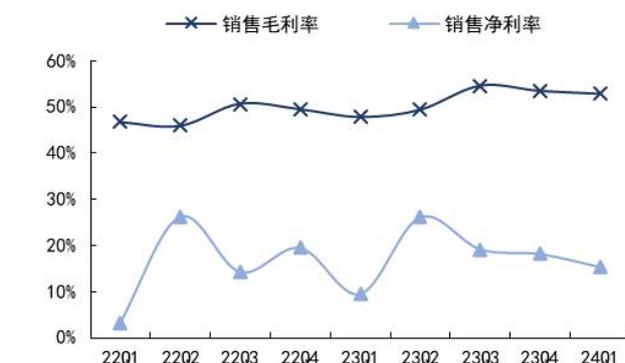
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 94: 三旺通信毛利率及净利率情况

图 95: 映翰通毛利率及净利率情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

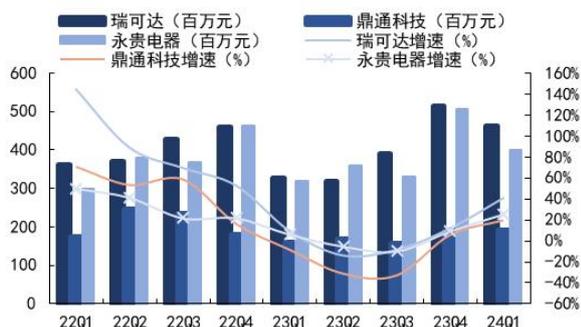


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

连接器：光伏需求转好，新能源车逐步放量

去年汽车相关的零部件产业环节受制于下游价格压力，2024年一季度光伏及新能源车需求逐步回暖。2023年以来，由于下游车企价格竞争的压力传导，上游连接器厂商及竞争激烈，瑞可达、鼎通科技、永贵电器等公司营收增长乏力。2024年一季度，光伏等领域需求回暖，新能源车逐步放量，瑞可达、鼎通科技、永贵电器营收分别增长41%/20%/26%。

图96：连接器板块相关公司收入（百万元）及增速



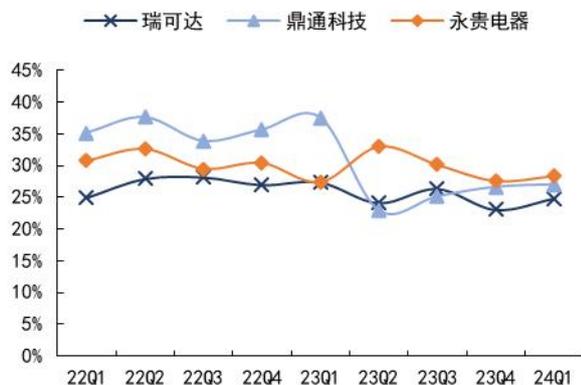
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图97：连接器板块相关公司归母净利润（百万元）及增速



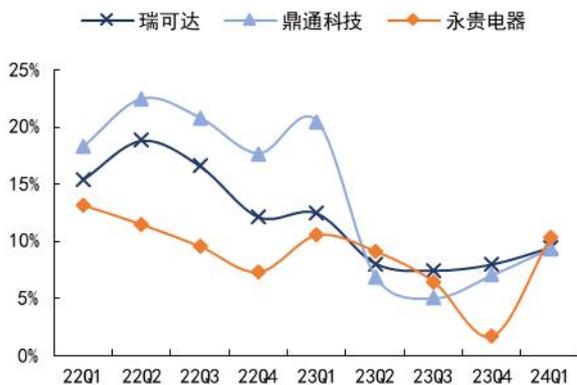
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图98：连接器板块相关公司毛利率情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图99：连接器板块相关公司净利率情况

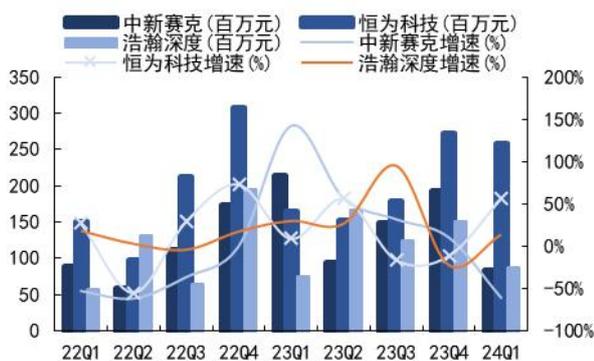


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

可视化：政企及运营商招标再启，有望受益 AI 算力发展

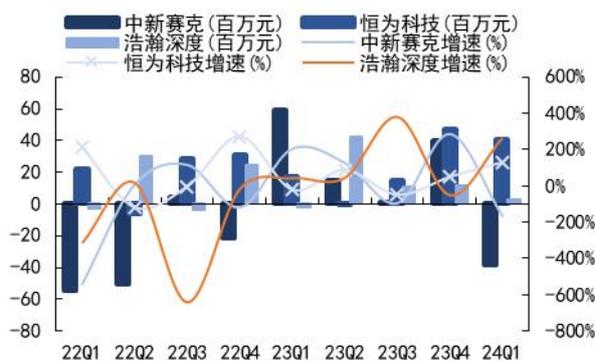
运营商持续加大算网部署，各地政府重视智算中心建设，网络可视化订单再次启动，面向政府客户的可视化厂商迎底部反转。2024 年 Q1 可视化板块公司恒为科技、浩瀚深度收入端同比增长，恒为科技一季度末公司合同负债为 4.8 亿，较 2023 年底减少 0.6 亿元，公司正逐步交付确认算力相关拉动的新需求业务。

图 100：可视化厂商单季营收（百万元）及增速



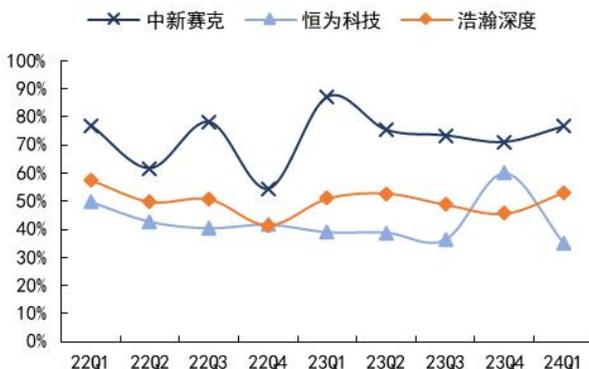
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 101：可视化厂商单季归母净利润（百万元）及增速



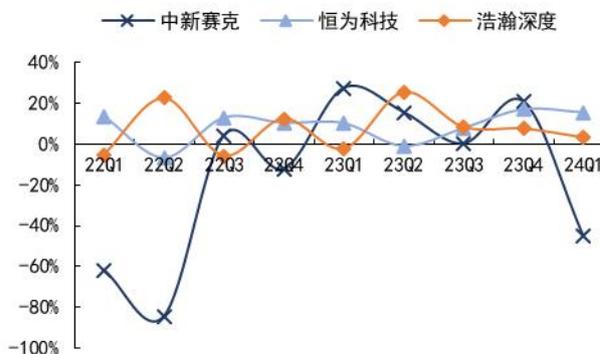
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 102：可视化厂商毛利率情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 103：可视化厂商净利率情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

投资建议：关注 AI 主线、出海及一季度复苏板块

(1) 短期视角，全球 AI 行业不断变革发展，我国高度重视算力基础设施建设，政府政策频出，产业趋势确定，持续关注算力基础设施：光器件光模块（中际旭创、天孚通信等），通信设备（中兴通讯、紫光股份等），液冷（英维克、申菱环境等）。

(2) 中长期视角，出海企业下游需求逐步恢复，新产品技术加速拓展，建议关

注物联网控制器（广和通、拓邦股份等）；运营商分红比例持续提升，高股息价值凸显，建议关注三大运营商。

5月推荐组合：中国移动、中际旭创、广和通、海格通信、光迅科技、申菱环境。

表 15：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价 (元)	EPS			PE			PB
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2024E
300628.SZ	亿联网络	买入	35.34	1.63	1.89	2.24	21.7	18.7	15.8	4.6
603236.SH	移远通信	买入	40.31	0.32	2.61	3.46	126.0	15.4	11.7	2.4
300638.SZ	广和通	买入	17.33	0.78	0.99	1.18	22.2	17.5	14.7	3.5
002139.SZ	拓邦股份	买入	10.17	0.48	0.65	0.79	21.2	15.6	12.9	1.8
603893.SH	瑞芯微	增持	57.75	0.36	0.89	1.43	160.4	64.9	40.4	7.2
688800.SH	瑞可达	增持	31.10	3.05	4.29	4.29	10.2	7.2	7.2	2.2
300627.SZ	华测导航	买入	29.26	0.86	1.09	1.37	34.0	26.8	21.4	4.6
300308.SZ	中际旭创	买入	186.31	2.60	5.69	7.48	71.7	32.7	24.9	7.9
300394.SZ	天孚通信	买入	161.35	1.78	3.19	4.16	90.6	50.6	38.8	14.9
300620.SZ	光库科技	增持	45.66	0.41	0.51	0.66	111.4	89.5	69.2	6.2
688167.SH	炬光科技	增持	70.66	1.01	1.43	1.89	70.0	49.4	37.4	2.5
000063.SZ	中兴通讯	买入	28.67	2.00	2.18	2.34	14.3	13.2	12.3	1.8
300442.SZ	润泽科技	增持	31.41	1.05	1.37	2.08	29.9	22.9	15.1	5.4
301018.SZ	申菱环境	买入	23.79	0.90	1.18	1.50	26.5	20.1	15.9	2.6
002837.SZ	英维克	增持	33.45	0.68	0.92	1.20	49.2	36.4	27.9	6.5
000938.SZ	紫光股份	买入	20.95	0.86	1.04	1.24	24.4	20.1	16.9	1.6
301165.SZ	锐捷网络	增持	34.77	1.31	1.68	2.08	26.5	20.7	16.7	4.2
301191.SZ	菲菱科思	买入	77.86	3.25	3.83	4.48	24.0	20.3	17.4	2.8
600522.SH	中天科技	买入	13.57	1.07	1.17	1.39	12.7	11.6	9.8	1.3
600487.SH	亨通光电	买入	14.16	1.08	1.32	1.49	13.2	10.8	9.5	1.2
600941.SH	中国移动	买入	102.67	6.36	6.93	7.62	16.1	14.8	13.5	1.5
601728.SH	中国电信	买入	6.00	0.34	0.37	0.41	17.6	16.2	14.6	1.2
600050.SH	中国联通	买入	4.69	0.26	0.29	0.32	18.0	16.2	14.7	0.9
688618.SH	三旺通信	买入	44.06	1.69	2.55	3.67	26.1	17.3	12.0	3.3
688375.SH	国博电子	增持	73.35	1.50	1.96	2.54	48.9	37.4	28.9	4.4
001270.SZ	铖昌科技	无评级	52.65	1.19	1.63	2.21	44.2	32.3	23.8	5.2
002465.SZ	海格通信	增持	10.90	0.29	0.36	0.44	37.6	30.3	24.8	2.0
688100.SH	威胜信息	增持	34.79	1.03	1.29	1.60	33.7	26.9	21.7	5.0
002281.SZ	光迅科技	增持	37.63	0.78	1.02	1.29	48.2	36.9	29.2	3.3

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（2024年4月30日）

风险提示

宏观经济波动风险、数字经济投资建设不及预期、AI 发展不及预期、中美贸易摩擦等外部环境变化

表 16: 国信通信股票池

分领域	证券代码	证券简称	分领域	证券代码	证券简称	分领域	证券代码	证券简称	分领域	证券代码	证券简称
5G	603602.SH	纵横通信	IDC	002335.SZ	科华数据	光器件光模块	603083.SH	剑桥科技	物联网	300689.SZ	澄天伟业
5G	603559.SH	中通国脉	IDC	600845.SH	宝信软件	光器件光模块	688498.SH	源杰科技	物联网	300183.SZ	东软载波
5G	300414.SZ	中光防雷	IDC	300383.SZ	光环新网	光器件光模块	000988.SZ	华工科技	物联网	003040.SZ	楚天龙
5G	300560.SZ	中富通	IDC	002518.SZ	科士达	光器件光模块	688048.SH	长光华芯	物联网	603421.SH	鼎信通讯
5G	603220.SH	中贝通信	IDC	600804.SH	ST 鹏博士	光器件光模块	688313.SH	仕佳光子	物联网	300066.SZ	三川智慧
5G	300959.SZ	线上线	IDC	603881.SH	数据港	光器件光模块	300570.SZ	太辰光	物联网	002104.SZ	恒宝股份
5G	002194.SZ	武汉凡谷	IDC	603887.SH	城地香江	光器件光模块	002281.SZ	光迅科技	物联网	300327.SZ	中颖电子
5G	300292.SZ	吴通控股	IDC	603912.SH	佳力图	光器件光模块	688195.SH	腾景科技	物联网	300098.SZ	高新兴
5G	300710.SZ	万隆光电	IDC	300738.SZ	奥飞数据	光器件光模块	300502.SZ	新易盛	物联网	300822.SZ	贝仕达克
5G	002792.SZ	通宇通讯	IDC	300249.SZ	依米康	光器件光模块	688205.SH	德科立	物联网	002017.SZ	东信和平
5G	300047.SZ	天源迪科	IDC	300499.SZ	高澜股份	可视化	300768.SZ	迪普科技	物联网	688159.SH	有方科技
5G	300504.SZ	天邑股份	IDC	300442.SZ	润泽科技	可视化	002912.SZ	中新赛克	物联网	300310.SZ	宜通世纪
5G	300322.SZ	硕贝德	IDC	301018.SZ	申菱环境	可视化	603496.SH	恒为科技	物联网	300531.SZ	优博讯
5G	002796.SZ	世嘉科技	IDC	002837.SZ	英维克	可视化	688292.SH	浩瀚深度	物联网	300211.SZ	亿通科技
5G	300050.SZ	世纪鼎利	IDC	300017.SZ	网宿科技	企业数字化	300628.SZ	亿联网络	物联网	603700.SH	宁水集团
5G	300563.SZ	神宇股份	北斗	300627.SZ	华测导航	企业数字化	000938.SZ	紫光股份	物联网	300213.SZ	佳讯飞鸿
5G	002916.SZ	深南电路	北斗	300101.SZ	振芯科技	企业数字化	002123.SZ	梦网科技	物联网	300543.SZ	朗科智能
5G	002115.SZ	三维通信	北斗	002151.SZ	北斗星通	企业数字化	002467.SZ	二六三	物联网	603068.SH	博通集成
5G	000063.SZ	中兴通讯	北斗	002383.SZ	合众思壮	企业数字化	300578.SZ	会畅通讯	物联网	300259.SZ	新天科技
5G	002544.SZ	普天科技	北斗	300045.SZ	华力创通	企业数字化	603660.SH	苏州科达	物联网	300458.SZ	全志科技
5G	300603.SZ	立昂技术	北斗	300177.SZ	中海达	企业数字化	301165.SZ	锐捷网络	物联网	002908.SZ	德生科技
5G	300252.SZ	金信诺	北斗	600345.SH	长江通信	企业数字化	301191.SZ	菲菱科思	专网	603712.SH	七一二
5G	300597.SZ	吉大通信	北斗	002465.SZ	海格通信	企业数字化	002396.SZ	星网锐捷	专网	002231.SZ	奥维通信
5G	300025.SZ	华星创业	北斗	600118.SH	中国卫星	企业数字化	603516.SH	淳中科技	专网	002296.SZ	辉煌科技
5G	002093.SZ	国脉科技	北斗	002829.SZ	星网宇达	运营商	600941.SH	中国移动	专网	002316.SZ	亚联发展
5G	600776.SH	东方通信	工业互联网	688080.SH	映翰通	运营商	601728.SH	中国电信	专网	002583.SZ	海能达
5G	600198.SH	大唐电信	工业互联网	688618.SH	三旺通信	运营商	600050.SH	中国联通	专网	300711.SZ	广哈通信
5G	300134.SZ	大富科技	光纤光缆	600522.SH	中天科技	物联网	300349.SZ	金卡智能	专网	300921.SZ	南凌科技
5G	002547.SZ	春兴精工	光纤光缆	600487.SH	亨通光电	物联网	688100.SH	威胜信息	专网	603042.SH	华脉科技
5G	688182.SH	灿勤科技	光纤光缆	601869.SH	长飞光纤	物联网	300638.SZ	广和通	专网	603118.SH	共进股份
5G	000889.SZ	ST 中嘉	光纤光缆	000070.SZ	特发信息	物联网	002313.SZ	*ST 日海	专网	603322.SH	超讯通信
5G	002897.SZ	意华股份	光纤光缆	000586.SZ	汇源通信	物联网	002813.SZ	路畅科技	专网	000561.SZ	烽火电子
5G	002463.SZ	沪电股份	光纤光缆	000836.SZ	富通信息	物联网	603893.SH	瑞芯微	专网	603803.SH	瑞斯康达
5G	002446.SZ	盛路通信	光纤光缆	002491.SZ	通鼎互联	物联网	002139.SZ	拓邦股份	专网	688418.SH	震有科技
5G	688668.SH	鼎通科技	光纤光缆	600105.SH	永鼎股份	物联网	603236.SH	移远通信	卫星通信	688375.SH	国博电子
5G	300698.SZ	万马科技	光器件光模块	003031.SZ	中瓷电子	物联网	002881.SZ	美格智能	卫星通信	001270.SZ	铖昌科技
5G	300565.SZ	科信技术	光器件光模块	300308.SZ	中际旭创	物联网	300590.SZ	移为通信			
5G	002929.SZ	润建股份	光器件光模块	300394.SZ	天孚通信	物联网	688018.SH	乐鑫科技			
5G	600498.SH	烽火通信	光器件光模块	300548.SZ	博创科技	物联网	002402.SZ	和而泰			
5G	688800.SH	瑞可达	光器件光模块	300615.SZ	欣天科技	物联网	300353.SZ	东土科技			
IDC	300913.SZ	兆龙互连	光器件光模块	300620.SZ	光库科技	物联网	002161.SZ	远望谷			

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理 (2024 年 4 月 30 日)

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032