

通信

证券研究报告

2024年05月26日

微软 Copilot+PC 搭载 GPT-4o；传英伟达下调 H20 芯片价格

本周行业动态 (05.19-05.25):

1. 微软颠覆 PC 形态，Copilot+PC 搭载 GPT-4o

微软向世界介绍了专为 AI 设计的新型 Windows PC，即 Copilot+PC。凭借强大的新型芯片，能够实现令人难以置信的 40+TOPS AI 算力、电池续航时间可达一整天，未来几周内用户将获得包括来自 OpenAI GPT-4o 在内的最新模型，进行更自然的语音对话。微软 Copilot+PC 支持的硬件体系不仅限于英特尔+英伟达，AMD 和高通也都已覆盖。

2. 中国市场需求不佳，传英伟达下调 H20 芯片价格

据路透社消息，由于特供中国市场的人工智能 (AI) 芯片 H20 系列需求不佳，英伟达已经下调了 H20 系列芯片的价格，搭载八组芯片的服务器每台售价约介于人民币 110 万元-130 万元。在某些情况下，英伟达 H20 芯片的售价已经比华为 Ascend 910B 低 10% 以上。报道显示，在过去六个月中，只有五个买家或附属买家表示有兴趣购买 H20 芯片，而同期 Ascend 910B 芯片的购买者则达到十几个。

本周投资观点:

业绩相继披露，受益北美 AI 算力拉动的核心标的均呈现靓丽报表，同时海外云巨头和国内运营商相继披露 Capex，持续看好北美算力供应链核心受益标的 (光模块、PCB、GPU 模组制造等环节)，同时建议重视三个 AI 扩散分支线投资机会：国产算力，AI 新技术硅光、液冷，新应用 (AI+机器人，AI PC，AI 手机等硬件终端)；同时，重视低位低估值，产业向上趋势的海风海缆投资机会以及积极关注卫星/低空进展。中长期，把握高景气赛道，我们坚定看好 AI 算力+卫星互联网/低空经济+海风三大板块的投资机会。

一、人工智能与数字经济：

1、网络设备基础设施：重点推荐：中兴通讯、紫光股份 (计算机联合覆盖)；建议关注：盛科通信、锐捷网络、东土科技、映翰通、三旺通信等；

2、光模块&光器件：中际旭创、天孚通信、源杰科技 (电子联合覆盖)、新易盛、博创科技、仕佳光子、光库科技、中瓷电子 (新材料联合覆盖)；建议关注：太辰光、光迅科技、铭普光磁、鼎通科技、剑桥科技；

3、低估值、高分红：中国移动、中国电信、中国联通。

4、IDC&散热：重点推荐：润泽科技 (机械联合覆盖)、润建股份、紫光股份 (计算机联合覆盖)、科华数据 (电新联合覆盖)、奥飞数据 (计算机联合覆盖)。建议关注：英维克、高澜股份、科创新源、光环新网、申菱环境、数据港等；

5、云办公&云应用：重点推荐：亿联网络 (混合办公,完善产品矩阵)；建议关注：星网锐捷、梦网科技 (富媒体短信龙头)、会畅通讯等；

6、通信+AIGC 应用：建议关注：彩讯股份、梦网科技。

二、卫星互联网&低空经济：

国防信息化建设加速，低轨卫星迎来加速发展阶段，同时空间广阔的低空经济产业积极推进，重点推荐：华测导航 (计算机联合覆盖)、海格通信；建议关注：铖昌科技、上海瀚讯、海能达、盛路通信、信科移动等。

三、通信+新能源：

1、通信+海风：重点推荐一亨通光电、中天科技；

2、通信+智能汽车：建议关注：模组&终端 (广和通、美格智能、移远通信、移为通信等)；传感器 (汉威科技&四方光电-机械联合覆盖)；连接器 (意华股份、鼎通科技等)；结构件&空气悬挂 (瑞玛精密)

风险提示：AI 进展低于预期，下游应用推广不及预期，贸易战等风险

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

唐海清

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

王奕红

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517090004
wangyihong@tfzq.com

康志毅

分析师

SAC 执业证书编号：S1110522120002
kangzhiyi@tfzq.com

林屹皓

分析师

SAC 执业证书编号：S1110520040001
linyihao@tfzq.com

余芳沁

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521080006
yufangqin@tfzq.com

陈汇丰

分析师

SAC 执业证书编号：S1110522070001
chenhuifeng@tfzq.com

袁昊

分析师

SAC 执业证书编号：S1110524050002
yuanhao@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《通信-行业点评:英伟达财报超预期，AI 算力板块有望迎来年内二次“AI 季”行情》2024-05-24
- 《通信-行业点评:英伟达业绩发布催化在即，持续看好 AI 算力板块》2024-05-22
- 《通信-行业研究周报:OpenAI 发布新模型 GPT-4o，中移动卫星试制项目比选开启》2024-05-20

重点标的推荐

股票 代码	股票 名称	收盘价(元) 2024-05-24	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2023A/E	2024E	2025E	2026E	2023A/E	2024E	2025E	2026E
300308.SZ	中际旭创	165.39	买入	2.71	6.75	9.68	11.42	61.03	24.50	17.09	14.48
300394.SZ	天孚通信	130.81	增持	1.85	3.89	6.21	8.59	70.71	33.63	21.06	15.23
300502.SZ	新易盛	85.30	买入	0.97	2.27	3.73	4.99	87.94	37.58	22.87	17.09
002463.SZ	沪电股份	31.24	增持	0.79	1.24	1.66	2.06	39.54	25.19	18.82	15.17
688498.SH	源杰科技	133.94	增持	0.23	1.23	2.17	3.36	582.35	108.89	61.72	39.86
600522.SH	中天科技	14.62	买入	0.91	1.11	1.47	1.78	16.07	13.17	9.95	8.21
600487.SH	亨通光电	14.77	买入	0.87	1.12	1.42	1.73	16.98	13.19	10.40	8.54
000938.SZ	紫光股份	22.43	增持	0.74	0.89	1.10	1.30	30.31	25.20	20.39	17.25
300548.SZ	博创科技	23.70	增持	0.86	1.03	1.22		27.56	23.01	19.43	
000063.SZ	中兴通讯	26.80	买入	1.95	2.15	2.38	2.62	13.74	12.47	11.26	10.23
600941.SH	中国移动	98.06	买入	6.16	6.66	7.15	7.68	15.92	14.72	13.71	12.77
300442.SZ	润泽科技	26.19	买入	1.02	1.28	1.92	2.44	25.68	20.46	13.64	10.73
002929.SZ	润建股份	34.85	买入	1.56	2.23	2.94	3.70	22.34	15.63	11.85	9.42
300638.SZ	广和通	16.29	买入	0.74	0.96	1.22	1.51	22.01	16.97	13.35	10.79
002139.SZ	拓邦股份	9.96	买入	0.41	0.57	0.71	0.88	24.29	17.47	14.03	11.32
300628.SZ	亿联网络	36.41	买入	1.59	1.91	2.23	2.63	22.90	19.06	16.33	13.84
002465.SZ	海格通信	10.49	增持	0.28	0.34	0.43	0.52	37.46	30.85	24.40	20.17
300627.SZ	华测导航	28.29	增持	0.82	1.03	1.23	1.44	34.50	27.47	23.00	19.65
688100.SH	威胜信息	35.67	买入	1.05	1.31	1.68	2.12	33.97	27.23	21.23	16.83
300590.SZ	移为通信	10.79	增持	0.32	0.57	0.75	0.98	33.72	18.93	14.39	11.01
688665.SH	四方光电	44.55	增持	1.90	3.04	4.37	5.94	23.45	14.65	10.19	7.50

资料来源：Wind，天风证券研究所

1. 近期重点行业动态以及观点（05.19-05.25）

1.1. AI 行业动态：

微软颠覆 PC 形态，Copilot+PC 搭载 GPT-4o（微信公众号：机器之心）

在雷德蒙德园区的一次特别活动中，微软向世界介绍了专为 AI 设计的新型 Windows PC，即 Copilot+ PC。Copilot+ PC 是迄今为止速度最快、最具智能体验的 Windows PC。凭借强大的新型芯片，能够实现令人难以置信的 40+ TOPS（每秒万亿次操作）AI 算力、电池续航时间可达一整天，而且无缝接入了全世界最先进的人工智能模型。Copilot+ PC 能够完成任何其他 PC 无法完成的事情。例如，通过 Recall 轻松查找并记住你在 PC 中看到的所有内容，使用 Cocreator 直接在设备上近乎实时地生成和优化 AI 图像，并通过实时字幕消除语言障碍，将 40 多种语言的音频翻译成英语。

每台 Copilot+ PC 都配备了强大的 AI Agent，只需在键盘上轻点新的 Copilot 按键即可快速交互。未来几周内，用户将获得包括来自 OpenAI GPT-4o 在内的最新模型，进行更自然的语音对话。AI 能力也完全嵌入了 Windows 11 系统，控制面板里有 Copilot 帮你修改设置的按钮，图片文件的菜单里出现了一键修图，右侧邮件通知的提示卡片里，可以让 AI 直接总结内容。

最惊艳的当然是 AI 的实时交互能力。打开 Copilot 玩《我的世界》，AI 不仅知道你在玩什么游戏，还能直接告诉你应该如何建设，怎么躲避僵尸。不用看攻略视频，就像有一个老玩家在身边手把手地教。这正是 Copilot 升级为 GPT-4o 的能力展示。

微软 Copilot+PC 支持的硬件体系不仅限于英特尔 + 英伟达，AMD 和高通也都已覆盖。这些体验将在 Microsoft Surface 和微软的 OEM 合作伙伴宏碁、华硕、戴尔、惠普、联想和三星的一系列设备上得以支持，并且从今天开始预订，并于 6 月 18 日开始供货，起售价 999 美元。至于国行，价格也已出来：8688 元起售，6 月 18 日发货。

中国市场需求不佳，传英伟达下调 H20 芯片价格（微信公众号：芯智讯）

5 月 24 日消息，据路透社消息，由于特供中国市场的人工智能（AI）芯片 H20 系列需求不佳，英伟达已经下调了 H20 系列芯片的价格。三位供应链人士表示，中国服务器经销商正在以每组约人民币 10 万元的价格销售 H20 芯片，搭载八组芯片的服务器每台售价约介于人民币 110 万元—130 万元。在某些情况下，英伟达 H20 芯片的售价已经比华为 Ascend 910B 低 10%以上。

而在今年 2 月初，英伟达 H20 在中国接受预定之时，有消息显示，渠道的预定价设定在 12,000~15,000 美元之间，但实际部分渠道商的报价则高达约 11 万元人民币（相当于 15,320 美元）。相较之下，华为 Ascend 910B 售价约在 12 万元人民币左右。

需要指出的是，英伟达 H20 是受美国出口管制影响下，英伟达针对中国市场推出的一款“阉割”产品。根据产品规格来看，H20 是基于英伟达 H100 GPU 的阉割版，内存容量 96 GB，运行速度高达 4.0 Tb/s，运算能力为 296 TFLOPs，使用 GH100 芯片，性能密度（TFLOPs/Die size）仅为 2.9。相比之下，H100 拥有 80GB HBM3 内存，内存带宽 3.4Tb/s，运算能力是 1,979 TFLOP，性能密度高达 19.4。也就是说，“阉割版”的 H20 芯片的 AI 算力只有 H100 的不到 15%。部分性能甚至不及 Ascend 910B。显然，这样性能并不能满足中国 AI 厂商的需求。

报道显示，在过去六个月中，只有五个买家或附属买家表示有兴趣购买 H20 芯片，而同期 Ascend 910B 芯片的购买者则达到十几个。据消息人士透露，一些中国科技巨头已经下了订单，阿里巴巴就订购了 30000 多块 H20 芯片。但阿里并未对此消息作出公开回应，因此无法确认该消息是否属实。

研究机构 SemiAnalysis 的创始人 Dylan Patel 表示，2024 年下半年将有近 100 万片 H20 芯片运往中国，英伟达必须在价格上与华为竞争，才有可能在中国市场拿到足以消化这

么多芯片的订单。由于内存容量更大，H20的生产成本高于H100。不过H20的售价只有H100的一半。

Yole: 2024年数通领域 AI 驱动的光收发器市场将增长 45% (微信公众号: 讯石光通讯)

2023年初, 由于数据中心需求减少和资本支出限制, 光模块市场前景黯淡。然而, 从2023年3月起, 在谷歌、亚马逊和英伟达等超大规模客户的推动下, 800G模块的需求激增, 导致订单和出货量大幅增长。2023年晚些时候, 微软和Meta也增加了对400G模块的需求, 反映出人工智能驱动的市场不断扩大。供应商通过提高生产能力和确保原材料安全, 为800G和400G细分市场的收入大幅增长做好了准备。

2023年, 全球光收发器市场的收入从2022年的110亿美元略微下降到109亿美元, 但由于云服务运营商和国家电信运营商对400G以上高数据速率模块的高需求, 预计该市场到2029年将达到224亿美元。由于英伟达的大量人工智能基础设施订单和数据中心网络升级到800G, 预计2024年的收入增长率将达到27%。

对400G和800G数据通信收发模块的需求, 尤其是来自英伟达、谷歌和亚马逊的需求, 显著影响了收入。Coherent和旭创分别领先于多模和单模应用。业界正在从每通道100Gb/s向每通道200Gb/s的800G链路转变, 旨在降低功耗和成本。EML和CW-DFB器件已准备好用于200G/lane应用, 而200G/lambda VCSEL预计将于2026年投入批量生产。

集成光子学有望提供低成本、可扩展的光学解决方案, 尤其是在通信领域。随着光链路向更高的速度和更短的距离移动, 硅光子学(SiPh)脱颖而出。利用CMOS技术, SiPh具有高性能、低成本、高产量和批量制造的优势。SiPh可以承载各种光子组件, 但与InP和GaAs等III-V族材料相比, 其激光源受到限制。

CPO(共封装光学)的一种替代方案是线性驱动可插拔光学(LPO), 它没有DSP或CDR, 从而降低了功耗和延迟。这对于ML(机器学习)和HPC(高性能计算)中的交换机到交换机、交换机到服务器以及GPU到GPU连接等应用至关重要。LPO可用于多模(VCSEL)和单模应用(EML、SiPh), 但最适合与TFLN(薄膜铌酸锂)、BTO(钛酸钡)和有机物等线性调制器结合使用。LPO的技术生态系统已经准备就绪, 将100G SerDes集成到最新的网络交换机芯片中。OFC 2024的讨论重点是用于1600G(8x200G)应用的线性接收光学(Linear Receive Optics, LRO), 它提高了性能、制造利润和鲁棒性。

1.2. 5G-A/电信运营商行业动态:

中国移动边燕南详解 5G-A “262” 策略: 年内实现超 9 万小区 3CC 开通 (微信公众号: C114 通信网)

近日 2024 年世界电信和信息社会日大会在宁波召开, 在同期举办的“5G-A 建设与应用创新发展论坛”上, 中国移动通信集团有限公司 5G 共建共享办公室主任、计划建设部副总经理边燕南分享了中国移动在 5G-A 创新之路的探索和展望。

回顾过去五年的 5G 建设, 边燕南介绍, 在产业界各方的支持下, 中国移动建成全球规模最大的 5G 网络, 5G 基站规模超 217 万站。5G 网络客户数全球最多, 超 5 亿, 提供 5G 新通话、XR 新业务、5G 云手机等服务; 5G 行业商用案例业界第一, 超 3.6 万, 覆盖 74 个国民经济大类, 占比达 76%, 规模业界领先。

边燕南表示, 面向 5G-A, 中国移动将在 5G 原有三大场景的基础上, 聚焦高速、智能、泛在、确定性服务四大特征, 分类施策, 分阶段推动网络建设加速。

2024 年, 中国移动围绕“262”策略, 实现 2 个规模部署, 即三载波聚合、RedCap; 6 个场景化部署与应用, 即通感一体、无源物联、无线网络 AI 应用、智能控制面、确定性网络、XR 多媒体增强; 2 个技术跟踪, 即手机直连卫星、毫米波等新频率。2025 年将是

5G-A 规模发展期，实现核心技术规模部署。2026 年，在完成星地融合、新频率、绿色低碳等探索后，实现 5G-A 全量商用。

通感一体方面，在传统通信基站基础上，叠加雷达感知功能，实现目标识别、入侵检测、轨迹跟踪等多种感知功能，广泛赋能政府、公安、无人机等行业。2024 年，中国移动将在通感一体聚焦 4.9G 进行规模试点，预计在 6 月份面向低空经济、低空安防、航道管理、海面监测、地空一体五大场景联合行业头部客户部署 5G 通感基站不少于 500 个，充分验证产品和网络能力，同时加快商业探索落地。

中国移动杨杰：全网智算规模达 17EFLOPS，年内将投产多个超万卡中心（微信公众号：C114 通信网）

第七届数字中国建设峰会今日在福州召开，中国移动董事长杨杰出席大会并作题为《共筑数智之基 共创美好未来》的主旨演讲。杨杰表示，当前，新一轮科技革命和产业变革深入发展，信息和能量融合创新纵深推进，数据、算力、人工智能共同构成新质生产力的重要驱动因素。其中，算力成为新基础能源，呈现出多元泛在、智能敏捷、丰富易用、安全可信、绿色低碳的发展趋势。杨杰指出，在人类发展进程中，煤炭、石油是从自然界直接获取的“一次能源”，电力是由一次能源加工转换而成的“二次能源”，算力可视为信息能量一体化形成的“三次能源”。

随着 AI 等新一代信息技术快速发展，算力需求爆发式增长，算力基础设施发生深层次、结构性变革，算力分布由就近部署向“东中西”泛在部署转变，算力层级由集中式向“云边端”立体式转变，算力架构由通算为主向“通智超量”异构形态转变。加快构建全国一体化算力网络，提供丰富多样、无所不在的算力服务，有助于新质生产力培育发展。

杨杰介绍，中国移动积极参与“东数西算”工程，开创性提出算力网络理念，建设以算为中心、网为根基、智为引擎，多种信息技术深度融合、提供一体化服务的算力网络。加快完善算力基础设施体系、关键技术体系、产品服务体系，优化全国性智算中心和边缘智算节点布局，全网智算规模达到 17EFLOPS (FP16)，年内还将投产多个超万卡智算中心，同时，依托算力网络大脑，推动算力成为像水电一样、“一点接入、即取即用、按需调度”的社会级服务。

三大运营商 5G 套餐用户突破 14 亿大关（微信公众号：C114 通信网）

三大运营商公布了截至 4 月份的运营数据。其中，中国移动 5G 套餐客户数净增 64.3 万户，累计达到 7.99179 亿户；中国电信 5G 套餐用户净增 290 万户，累计达到 3.3162 亿户；中国联通 5G 套餐用户环比增加 228.5 万户，累计达到 2.7115 亿户。相加可以得知，三大运营商 5G 套餐用户正式突破 14 亿大关，达到 14.02 亿户。

不过，5G 套餐用户并不等于 5G 用户。据工信部数据，截至一季度末，我国 5G 移动电话用户达 8.74 亿户，占移动电话用户的 49.8%。

1.3. 卫星互联网和低空经济行业动态：

我国低轨宽带卫星互联网首次落地泰国试验验证（微信公众号：卫星界）

近日，银河航天与合作伙伴泰国马汉科理工大学首次在泰国实现低轨卫星互联网宽带通信网络试验验证，这也是、作为卫星互联网技术创新应用“走出去”的关键一步，银河航天正在通过实践探索，加速新质生产力出海，用航天技术助力“一带一路”空间信息走廊建设。

目前，银河航天已经在泰国马汉科理工大学建成基于低轨宽带互联网试验星座“小蜘蛛网”的地面试验站，包括移动信关站、卫星通信终端等重要部分，已实现低轨宽带卫星

互联网通信网络试验验证，并持续观测毫米波频段卫星信号在当地气象条件下的通信能力。

银河航天是我国领先的卫星互联网解决方案提供商和卫星制造商。公司构建的我国首个低轨宽带通信试验星座“小蜘蛛网”，已完成多项我国首次的卫星互联网应用验证。

银河航天联合创始人、副总裁刘畅表示，本次合作迈出我国低轨宽带卫星互联网技术海外推广与应用第一步，为当地企业和高校提供了研究低轨卫星通信系统的平台，有助于促进泰国低轨卫星互联网科技能力和应用场景的发展，将会对泰国卫星制造、卫星网络建设运营等上下游产业起到牵引作用，通过高科技助力“一带一路”高质量发展。

马汉科理工大学卫星研究实验室主任苏蓬萨·凯克利博士表示：“银河航天带来了先进的卫星互联网技术，富有开创性、令人激动。我们通过合作建立了试验系统，并在此基础上开展了多项技术试验和测试，为泰国探索卫星互联网的应用提供了有力的技术支持，更重要的是，它将进一步助力泰国在航天技术和应用领域的能力建设。”

星链“全球漫游计划”月服务价格飙至 450 欧元（微信公众号：C114 通信网）

Starlink 日前发布消息称，将其“全球漫游计划”（Mobile-Global）的每月服务价格上涨至 450 欧元，“作为现有客户，您的每月服务价格将在 2024 年 8 月 16 日起的 3 个月内上涨；对于新客户，涨价立即生效。”据 C114 了解，Starlink 在全球多个国家的收费标准并不统一，此次价格调整中，“全球漫游计划”美元结算用户的费用是从每月 200 美元提高到 400 美元，涨幅高达 100%。Starlink 同时表示，客户可以随时取消该服务：在购买后 30 天内取消，可以获得硬件和服务的全额退款；如果是在去年购买的硬件，可以获得一半退款。

星链（Starlink）是 SpaceX 旗下的低轨卫星网络，目前拥有超过 5600 颗活跃卫星，占到全球总活跃卫星数量的 50% 左右，构成目前为止最大的卫星星座。

Starlink 卫星通信服务于 2021 年 2 月正式向公众开放，到 2022 年底，用户数达到 100 万；2023 年 9 月，用户数达到 200 万；目前“星链”全球用户数超过 270 万，卫星互联网服务已覆盖 70 多个国家和地区，整个美国地区和大多数欧洲国家、日本、澳大利亚、新西兰、印度等都可以接入星链网络，形成相对明晰的标准及商用模式。

在正式使用 Starlink 的卫星通信服务之前，所有用户都需要购买终端接收器。标准终端定价 599 美元，高性能终端定价 2500 美元。终端的采购属于一次性费用，然后用户每个月需要再支付通信服务的套餐费用。

据了解，此次并非 Starlink 第一次涨价，Starlink 此前曾以“通胀水平过高”等理由多次上调产品和服务价格。此次调价 Starlink 并没有给出明确理由，有业内专家分析是因为容量受限。福州物联网科技有限公司资深专家耿炎指出：“资源容量不够的时候，价格是最有力的调节手段。”

据悉，使用 Starlink 卫星互联网服务的居民用户分为“容量有限”和“容量过剩”两种类型。此前曾有“容量有限”用户表示，自从 2021 年 4 月开始使用 Starlink 以来，速率逐年下降，但价格却在一路上涨。对此，耿炎进一步指出，封闭体系的运营商也需要有正向商业闭环，因此提高用户价格，是主要手段。并且封闭体系下运营商占据主导地位，使用者议价能力不高，相对而言，退出 Starlink 服务还可以返还一半的硬件费用“已经算是良心”。

2. 本周行业投资观点

本周投资观点：

业绩相继披露，受益北美 AI 算力拉动的核心标的均呈现靓丽报表，同时海外云巨头和国

内运营商 Capex, 持续看好北美算力供应链核心受益标的 (光模块、PCB、GPU 模组制造等环节), 同时建议重视三个 AI 扩散支线投资机会: 国产算力, AI 新技术硅光、液冷, 新应用 (AI+机器人, AI PC, AI 手机等硬件终端); 同时, 重视低位低估值, 产业向上趋势的海风海缆投资机会以及积极关注卫星/低空进展。中长期, 把握高景气赛道, 我们坚定看好 AI 算力+卫星互联网/低空经济+海风三大板块的投资机会。

中长期我们持续推荐 AI 算力方向核心受益的优质标的以及高景气格局好的细分赛道方向: 1) AI 和数字经济仍为强主线, 未来需要紧抓核心受益标的: ICT 设备、光模块/光芯片、PCB、IDC/液冷散热、GPT 应用、电信运营商 (数字经济+工业互联网) 等相关公司都有望迎来新机遇。2) 卫星互联网, 低空经济&“天地一体化”为 6G 重点方向, 建议关注通导遥各细分赛道。3) 海风未来几年持续高景气, 海缆壁垒高&格局好&估值低, 投资机会凸显。

人工智能&数字经济是未来产业长期大趋势: 算力+网络+存储+散热为主要受益方向, AI 新科技浪潮将持续拉动 ICT 设备商、光通信、PCB、散热温控等需求, 长期重视其相关投资机会;

以满足流量增长为目标的有线网络扩容: 随着 5G 用户渗透, 网络流量快速提升, 光传输、光模块等扩容升级迫在眉睫;

以满足应用和内容增长需求的云计算基础设施和物联网硬件终端投资: ISP 厂商基于新应用和新内容增长, 加大云计算基础设施投入, 包括 IDC、网络路由交换、服务器、配套温控电源、光模块及光器件的新一轮景气提升。

双碳长期目标下, 重点关注通信+新能源, 另外应用端, 云视频、数据、物联网/智能汽车、工业互联网、军工通信&卫星互联网等行业应用进入加速发展阶段, 中长期成长逻辑清晰, 进入重点关注阶段。

具体细分行业来看:

一、人工智能与数字经济:

1、网络设备基础设施: 重点推荐: 中兴通讯、紫光股份 (计算机联合覆盖); 建议关注: 盛科通信、锐捷网络、东土科技、映翰通、三旺通信等;

2、光模块&光器件: 中际旭创、天孚通信、源杰科技 (电子联合覆盖)、新易盛、博创科技、仕佳光子、光库科技、中瓷电子 (新材料联合覆盖); 建议关注: 太辰光、光迅科技、铭普光磁、鼎通科技、剑桥科技;

3、低估值、高分红: 中国移动、中国电信、中国联通。

4、IDC&散热: 重点推荐: 润泽科技 (机械联合覆盖)、润建股份、紫光股份 (计算机联合覆盖)、科华数据 (电新联合覆盖)、奥飞数据 (计算机联合覆盖)。建议关注: 英维克、高澜股份、科创新源、光环新网、申菱环境、数据港等;

5、云办公&云应用: 重点推荐: 亿联网络 (混合办公,完善产品矩阵); 建议关注: 星网锐捷、梦网科技 (富媒体短信龙头)、会畅通讯等;

6、通信+AIGC 应用: 建议关注: 彩讯股份、梦网科技。

二、卫星互联网&低空经济:

国防信息化建设加速, 低轨卫星迎来加速发展阶段, 同时空间广阔的低空经济产业积极推进, 重点推荐: 华测导航 (计算机联合覆盖)、海格通信; 建议关注: 铖昌科技、上海瀚讯、海能达、盛路通信、信科移动等。

三、通信+新能源:

1、通信+海风: 重点推荐一亨通光电、中天科技;

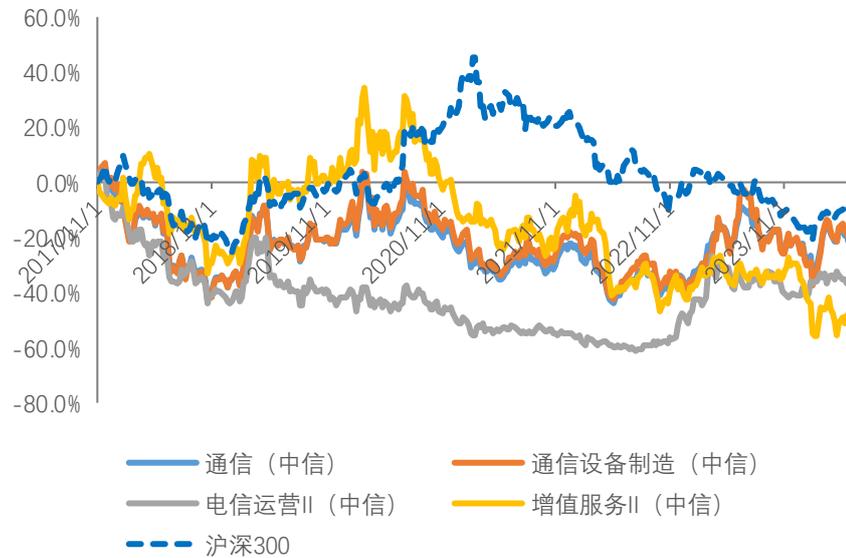
2、**通信+智能汽车**：建议关注：模组&终端（广和通、美格智能、移远通信、移为通信等）；传感器（汉威科技&四方光电-机械联合覆盖）；连接器（意华股份、鼎通科技等）；结构件&空气悬挂（瑞玛精密）

3. 板块表现回顾

3.1. 本周（05.20-05.24）通信板块走势

本周（05.20-05.24）通信板块下跌 2.91%，跑输沪深 300 指数 0.83 个百分点，跑输创业板指数 0.42 个百分点。其中通信设备制造下跌 3.80%，增值服务下跌 2.95%，电信运营下跌 0.03%，同期沪深 300 下跌 2.08%，创业板指数下跌 2.49%。

图 1：本周（05.20-05.24）板块涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

3.2. 本周市场个股表现

本周通信板块涨幅靠前的个股有意华股份（铜缆高速连接、光伏）、鼎通科技（铜缆高速连接）、ST 中嘉（移动互联网）；跌幅靠前的个股有 ST 富通、ST 特信和神宇股份。

表 1：本周（05.20-05.24）通信板块个股涨跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
证券代码	证券简称	周涨幅 (%)	证券代码	证券简称	周涨幅 (%)
002897	意华股份	24.63%	688027	国盾量子	-10.61%
688668	鼎通科技	16.27%	300250	初灵信息	-10.64%
000889	ST 中嘉	15.00%	600804	*ST 鹏博	-11.23%
300427	*ST 红相	8.58%	002231	奥维通信	-11.95%
300698	万马科技	8.12%	600355	精伦电子	-12.89%
301191	菲菱科思	7.31%	000971	*ST 高升	-13.33%
600734	ST 实达	5.47%	300711	广哈通信	-15.53%
688283	坤恒顺维	5.32%	300563	神宇股份	-15.92%
002929	润建股份	5.19%	000070	ST 特信	-22.71%
300548	博创科技	4.45%	000836	ST 富通	-22.77%

资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 下周（05.27-06.02）上市公司重点公告提醒

表 2：下周（05.27-06.02）通信板块上市公司重点公告提醒

星期	日期	公司	标题
周一	5月27日	美格智能, 英维克, 鼎通科技	分红派息
		鼎通科技, 英维克, 美格智能	分红除权
		中国电信, 航宇微, 光库科技, 合众思壮, 中贝通信	股东大会召开
		宝信软件	限售股份上市流通
周二	5月28日	宁通信 B, 中国联通, 复旦微电, 紫光股份	股东大会召开
周三	5月29日	优博讯, 汉威科技, 视源股份, 佳禾智能	分红派息
		优博讯, 视源股份, 汉威科技, 佳禾智能	分红除权
		四会富仕, 元道通信, 润建股份	股东大会召开
周四	5月30日	天孚通信, 辉煌科技, 爱施德	分红派息
		天孚通信, 辉煌科技, 爱施德	分红除权
		东信和平, 恒宝股份	股东大会召开
周五	5月31日	天邑股份, 科华数据, 菲利华, 北斗星通, 德生科技, 光庭信息, 线上线下, 海格通信	分红派息
		天邑股份, 科华数据, 菲利华, 北斗星通, 德生科技, 光庭信息, 线上线下, 海格通信	分红除权
		天邑股份, 科华数据, 菲利华, 北斗星通, 德生科技, 光庭信息, 线上线下, 海格通信	股东大会召开
		万隆光电, 南都电源, 亨通光电	

资料来源: Wind, 天风证券研究所

5. 重要股东增减持

表 3：最近一周公告通信股重要股东增减持

名称	变动截止日期	股东类型	方向	变动数量(万股)	占总股本比例(%)	交易平均价(元)	5月24日收盘价(元)	周内股价变动
天孚通信	2024-05-20	高管	减持	0.0300	0.000%	142.91	130.81	-8.20%
天孚通信	2024-05-20	高管	减持	2.1000	0.005%	143.09	130.81	-8.20%
天孚通信	2024-05-20	高管	减持	0.5400	0.001%	144.30	130.81	-8.20%
恒信东方	2023-07-28	个人	减持	38.3400	0.063%		5.81	-5.68%
恒实科技	2024-05-21	高管	减持	9.0153	0.029%		8.44	-1.29%
恒实科技	2024-05-21	高管	减持	17.7718	0.057%		8.44	-1.29%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

6. 大宗交易

表 4：最近1个月通信股大宗交易

公司名称	交易日期	成交量(万股)	成交量占流通股本比例(%)	成交额(万元)	成交价(元)	2024/05/24收盘价(元)	股价变动
*ST 鹏博		61.61	0.05%	117.59	1.66	1.91	-13.03%
	5月9日	30	0.02%	58.8	1.66	1.96	-15.31%
	5月10日	31.61	0.03%	58.79	1.66	1.86	-10.75%
奥飞数据		100	0.14%	1008.5	11.54	10.085	14.47%
	5月17日	50	0.07%	513.5	11.54	10.27	12.37%
	5月21日	50	0.07%	495	11.54	9.9	16.57%
道通科技		20	0.07%	521.4	25.39	26.07	-2.61%
	4月26日	20	0.07%	521.4	25.39	26.07	-2.61%
鼎信通讯		81.75	0.29%	439.3	5.26	5.375	-2.14%
	4月25日	51.75	0.18%	277.9	5.26	5.37	-2.05%

	4月26日	30	0.11%	161.4	5.26	5.38	-2.23%
东方电缆		433.84	1.02%	20607.62	45.48	47.5	-4.25%
	5月17日	433.84	1.02%	20607.62	45.48	47.5	-4.25%
复旦微电		12	0.04%	380.16	28.66	31.68	-9.53%
	4月25日	12	0.04%	380.16	28.66	31.68	-9.53%
光环新网		73	0.06%	794.97	8.69	10.89	-20.20%
	5月20日	73	0.06%	794.97	8.69	10.89	-20.20%
光库科技		10.17	0.09%	363.88	39.81	35.78	11.26%
	5月15日	10.17	0.09%	363.88	39.81	35.78	11.26%
海格通信		311.59	0.17%	3360.5	10.49	10.8	-2.87%
	5月20日	51.75	0.03%	562.04	10.49	10.86	-3.41%
	5月22日	259.84	0.14%	2798.46	10.49	10.77	-2.60%
华测导航		78	0.26%	2371.28	28.29	30.4	-6.94%
	5月13日	38	0.13%	1153.68	28.29	30.36	-6.82%
	5月14日	40	0.13%	1217.6	28.29	30.44	-7.06%
七一二		100.03	0.25%	2160.52	21.92	22.344	-1.68%
	4月29日	24.29	0.06%	555.27	21.92	22.86	-4.11%
	4月30日	15.74	0.04%	347.85	21.92	22.1	-0.81%
	5月7日	10	0.02%	234.4	21.92	23.44	-6.48%
	5月24日	50	0.12%	1023	21.92	20.46	7.14%
深桑达 A		31.67	0.08%	480.75	15.88	15.18	4.61%
	5月22日	31.67	0.08%	480.75	15.88	15.18	4.61%
天孚通信		2.1	0.01%	275.16	130.81	131.03	-0.17%
	4月30日	2.1	0.01%	275.16	130.81	131.03	-0.17%
欣天科技		520	5.65%	4841.4	9.98	9.325	7.04%
	4月26日	300	3.26%	2769	9.98	9.23	8.13%
	4月29日	220	2.39%	2072.4	9.98	9.42	5.94%
意华股份		79.84	0.90%	2648.29	47.11	33.17	42.03%
	5月16日	79.84	0.90%	2648.29	47.11	33.17	42.03%
元道通信		18	0.26%	351.36	22.64	19.52	15.98%
	4月29日	18	0.26%	351.36	22.64	19.52	15.98%
中国电信		50	0.004%	297	5.94	5.94	0.00%
	5月24日	50	0.004%	297	5.94	5.94	0.00%
中国联通		50	0.004%	230.5	4.61	4.61	0.00%
	5月24日	50	0.004%	230.5	4.61	4.61	0.00%
中际旭创		90	0.15%	16362.6	165.39	181.8066667	-8.98%
	4月29日	60	0.10%	11092.8	165.39	184.88	-10.54%
	5月21日	30	0.05%	5269.8	165.39	175.66	-5.85%
紫光股份		19	0.01%	437	22.43	23	-2.48%
	5月21日	19	0.01%	437	22.43	23	-2.48%

资料来源：Wind，天风证券研究所

7. 限售解禁

未来三个月限售解禁通信股共 12 家，解禁股份数量占总股本比例超过 15% 的公司有信科移动-U、瑞可达、科信技术、复旦微电和中国电信。

表 5：未来三个月通信股限售解禁

公司名称	解禁日期	解禁数量(万股)	占总股本比	5月24日收盘价	解禁股市价(万元)	解禁股份类型
中际旭创	2024-05-24	236.19	0.29%	165.39	39,063.46	股权激励一般股份
宝信软件	2024-05-27	992.85	0.41%	39.20	38,919.56	股权激励限售股份
信科移动-U	2024-07-01	69,500.00	20.33%	5.36	372,520.00	首发原股东限售股份
瑞可达	2024-07-22	5,183.08	32.72%	31.73	164,459.13	首发原股东限售股份

国博电子	2024-07-22	120.03	0.30%	72.50	8,702.18	首发战略配售股份
科信技术	2024-07-25	3,931.61	15.75%	10.87	42,736.57	定向增发机构配售股份
复旦微电	2024-08-05	21,635.00	26.41%	28.66	620,059.10	首发原股东限售股份
佳讯飞鸿	2024-08-06	634.00	1.07%	6.20	3,930.80	股权激励限售股份
润泽科技	2024-08-08	19,545.95	11.36%	26.19	511,908.48	定向增发机构配售股份
德科立	2024-08-09	97.28	0.97%	40.80	3,969.02	首发战略配售股份
浩瀚深度	2024-08-19	196.43	1.24%	16.87	3,313.83	首发战略配售股份
中国电信	2024-08-20	5,803,930.33	63.43%	5.94	34,475,346.17	首发原股东限售股份,首发战略配售股份

资料来源: Wind, 天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com