



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

**英伟达超预期业绩彰显算力高景气，大模型降价潮深化生态建设**

——通信行业周报（2024.5.20-2024.5.24）

**增持（维持）**

行业：通信

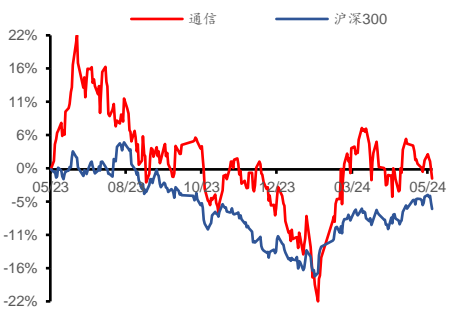
日期：2024年05月28日

分析师：刘京昭

E-mail: liujingzhao@shzq.com

SAC 编号: S0870523040005

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《多款大模型重磅发布，AI 模型&算力发展长期利好》

——2024 年 05 月 22 日

《算力中心接连落地，星网产业化进程正式启动》

——2024 年 05 月 15 日

《23A&24Q1 综述：行业分化加剧，聚焦新兴产业龙头》

——2024 年 05 月 14 日

■ 行业走势

行情回顾：过去一周（2024.5.20-5.24），上证指数、深证成指涨跌幅分别为-2.07%，-2.93%，中信通信指数涨跌幅为-2.91%，在中信 30 个一级行业排第 11 位。过去一周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：意华股份 24.63%、ST 中嘉 15.00%、阿莱德 14.53%、万马科技 8.12%、菲菱科思 7.31%。股价跌幅前五名为：ST 富通-22.77%、ST 特信-22.71%、神宇股份-15.92%、广哈通信-15.53%、\*ST 高升-13.33%。

过去一周通信板块呈现下降走势，细分板块通信设备、电信运营 II、增值服务 II 子版块、通讯工程服务板块近一周分别下跌 3.80%、0.03%、2.95%，4.01%。

■ 行业核心观点

**英伟达一季报全面超预期，算力需求依旧旺盛。**5月23日,英伟达发布2025财年第一季度业绩报告，总营收 260 亿美元，同比增长262%；净利润为 148.81 亿美元，同比增长628%。其中数据中心业务贡献了英伟达的绝大部分营收，收入达 226 亿美元（创历史新高），同比增长 427%。第一季度数据中心业务的增长主要源自于Hopper架构AI芯片出货量的增加，Meta推出的Lama3开源大模型采用了2.4万个H100。同时黄仁勋指出：除了云服务提供商，生成式AI已经扩展到消费者互联网公司、企业、汽车和医疗保健客户，创造了多个价值数十亿美元的垂直市场。

**GB200需求旺盛，铜互联增量空间大。**黄仁勋在财报电话会上称，Blackwell 架构芯片将于今年二季度发货、三季度增产，四季度投放到数据中心。由于铜缆高速连接具有成本低、功耗低、易于布线和维护等优势，GB200 NVL72服务器内部GPU与NV Switch采用铜互联形式，使用的电缆长度累计接近2英里，共有5000条独立铜缆。据新财富产业研究院测算，2025年GB200 NVL72出货量约为31000台，铜互连解决方案市场空间约为232.5亿元。**液冷趋势明确，未来同步受益。**国外方面，英伟达从B100开始，未来所有产品的散热技术，都将由风冷转为液冷。国内方面，近日上海市发布《上海市智能算力基础设施高质量发展“算力浦江”智算行动实施方案（2024-2025年）》，提出液冷机柜数量占比应超过50%；5月22日，粤港澳首个大规模的全液冷智算中心正式完工，总计将提供约1.5万P算力服务，单栋智算中心提供38个液冷方舱。

**国产大模型开启降价潮，生态建设进一步深化。**5月21日，阿里云方面宣布，通义千问GPT-4级主力模型Qwen-Long的API输入价格降至0.0005元/千Tokens，直降97%；同日，百度智能云宣布，百度文心大模型的两款主力模型ENIRESpeed、ENIRELite全面免费，即刻生效；5月22日，腾讯云主力模型之一混元-lite模型，API输入输出总长度计划从目前的4k升级到256k，价格从0.008元/千tokens调整为全面免费；同日，讯飞星火API能力正式免费开放，其中讯飞星火LiteAPI永久免费开放，讯飞星火Pro/MaxAPI低至0.21元/万tokens。我们认为，本轮AI大模型降价有利于吸引开发者，构筑模型生态；中小型企业模型调用成本下降，有望推动下游涌现出更多大模型相关项目或应用；端侧用户庞大的访问量将提升模型服务能力，实现良性循环。

**卫星发射端实现突破，手机直连卫星迎新玩家。**5月21日，我国在酒泉卫星发射中心使用快舟十一号遥四运载火箭，成功将武汉一号卫星、超

低轨技术试验卫星、天雁22星、灵鹊三号01星发射升空。**发射端**，本次采用快舟十一号固体运载火箭，该火箭采用车载移动发射，具备多星部署能力，能够适应多样化的商业发射任务。相较于快舟一号甲的运载能力提升5倍左右，总体技术水平达到固体运载火箭国际先进水平。**应用端**，近日美国电信巨头AT&T与卫星通信初创公司ASTSpaceMobile公司签署了一项协议，将直接向日常手机提供太空宽带网络服务，AT&T首席运营官认为这项协议标志着AT&T行业领导地位的下一步路径；近日，银河航天与合作伙伴泰国马汉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，这是我国低轨宽带卫星互联网的首次海外应用探索实践。**我们认为运载火箭不断突破将进一步降低卫星发射成本，应用端持续拓展有望加速商业化进程。**

**建议关注：**1) 运营商：中国移动、中国联通、中国电信；2) 光模块：天孚通信、中际旭创、新易盛、源杰科技、仕佳光子、光迅科技等；3) 算力/算力租赁：润泽科技、立昂技术、紫光股份、浪潮信息、中兴通讯、中贝通信、光环新网、恒为科技；4) 铜互联：鼎通科技、兆龙互连、意华股份、金信诺；5) 卫星互联网：上海瀚讯、创意信息、盟升电子、信科移动、普天科技。

## ■ 行业要闻

### 预计 2026 年 RedCap 与 Cat.4 可实现价格可比

天翼物联行业研究总监、中国电信5G联盟开放实验室总监王志成指出，RedCap相对于5G，进行了适量的剪裁，使得成本下降，复杂性进一步降低。随着其模组成本快速降低，预计到2026年与Cat.4可以实现价格可比，并且在电力、化工、制造、物流等领域形成规模化应用。

### 智算规模超 13EFLOPS，天翼云加速向智能云升级

中国电信副总经理栾晓维介绍，中国电信全集团智算规模超过13EFLOPS，目前正在上海、北京建设万卡规模智算资源池。根据IDC报告显示，中国电信天翼云在市场进入战略调整期的背景下，2023年H2实现公有云IaaS市场份额增长至12.9%，位居业内第三。同时，2023年全年天翼云IaaS+PaaS市场份额增长至11.1%，同比提升1.3pp，跃升至中国公有云市场第三位。据C114了解，2024年，中国电信在云、算力相关投资180亿元，全面打造灵活、弹性、绿色的AIDC。目标智算能力提升超10EFLOPS，达到21EFLOP以上。

## ■ 投资建议

维持通信行业“增持”评级

## ■ 风险提示

国内外行业竞争压力，5G建设速度未达预期，中美贸易摩擦。

## 目录

<b>1 过去一周行情回顾</b> .....	<b>4</b>
1.1 板块走势 .....	4
1.2 涨跌幅 top5 .....	4
<b>2 行业核心观点</b> .....	<b>5</b>
<b>3 行业重要新闻</b> .....	<b>6</b>
3.1 物联网 .....	6
3.2 运营商 .....	7
<b>4 行业重要公告</b> .....	<b>7</b>
<b>5 风险提示</b> .....	<b>8</b>

### 图

图 1: 中信一级行业周涨幅 (%) .....	4
图 2: 过去一周涨幅前十个股 (%) .....	4
图 3: 过去一周跌幅前十个股 (%) .....	4

### 表

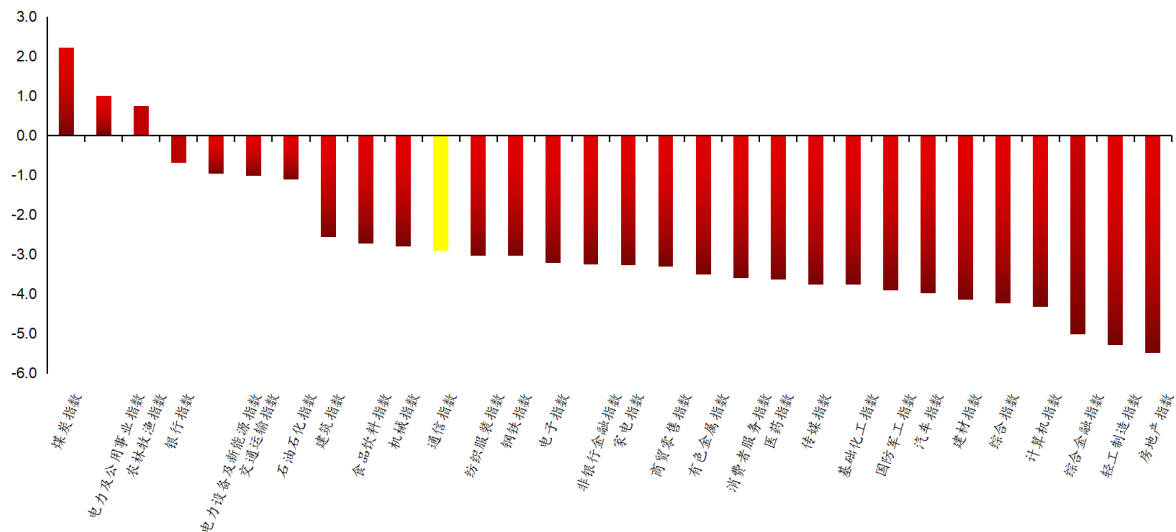
表 1: 过去一周重点公司公告 .....	7
-----------------------	---

# 1 过去一周行情回顾

## 1.1 板块走势

过去一周（2024.5.20-5.24），上证指数、深证成指涨跌幅分别为-2.07%，-2.93%，中信通信指数涨跌幅为-2.91%，在中信 30 个一级行业排第 11 位。过去一周通信板块呈现下降走势，细分板块通信设备、电信运营 II、增值服务 II 子版块、通讯工程服务板块近一周分别下跌 3.80%、0.03%、2.95%、4.01%。

图 1：中信一级行业周涨幅（%）

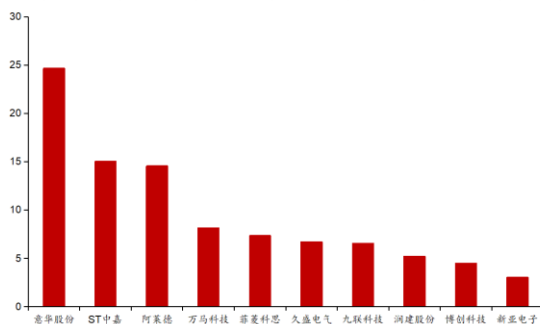


资料来源：iFinD，上海证券研究所

## 1.2 涨跌幅 top5

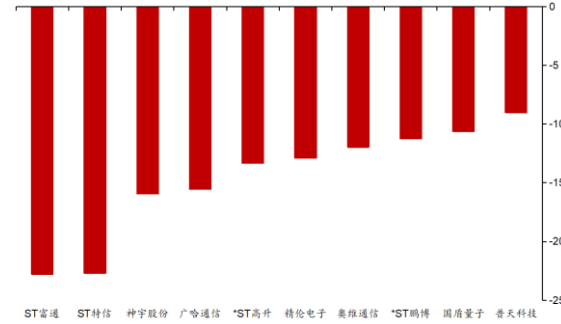
过去一周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：意华股份 24.63%、ST 中嘉 15.00%、阿莱德 14.53%、万马科技 8.12%、菲菱科思 7.31%。股价跌幅前五名为：ST 富通-22.77%、ST 特信-22.71%、神宇股份-15.92%、广哈通信-15.53%、\*ST 高升-13.33%。

图 2：过去一周涨幅前十个股（%）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

图 3：过去一周跌幅前十个股（%）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

## 2 行业核心观点

**英伟达一季报全面超预期，算力需求依旧旺盛。**5月23日，英伟达发布2025财年第一季度业绩报告，总营收260亿美元，同比增长262%；净利润为148.81亿美元，同比增长628%。其中数据中心业务贡献了英伟达的绝大部分营收，收入达226亿美元（创历史新高），同比增长427%。第一季度数据中心业务的增长主要源自于Hopper架构AI芯片出货量的增加，Meta推出的Llama3开源大模型采用了2.4万个H100。同时黄仁勋指出：除了云服务提供商，生成式AI已经扩展到消费者互联网公司、企业、汽车和医疗保健客户，创造了多个价值数十亿美元的垂直市场。

**GB200需求旺盛，铜互联增量空间大。**黄仁勋在财报电话会上称，Blackwell架构芯片将于今年二季度发货、三季度增产，四季度投放到数据中心。由于铜缆高速连接具有成本低、功耗低、易于布线和维护等优势，GB200 NVL72服务器内部GPU与NV Switch采用铜互联形式，使用的电缆长度累计接近2英里，共有5000条独立铜缆。据新财富产业研究院测算，2025年GB200 NVL72出货量约为31000台，铜互连解决方案市场空间约为232.5亿元。**液冷趋势明确，未来同步受益。**国外方面，英伟达从B100开始，未来所有产品的散热技术，都将由风冷转为液冷。国内方面，近日上海市发布《上海市智能算力基础设施高质量发展“算力浦江”智算行动实施方案（2024-2025年）》，提出液冷机柜数量占比应超过50%；5月22日，粤港澳首个大规模的全液冷智算中心正式完工，总计将提供约1.5万P算力服务，单栋智算中心提供38个液冷方舱。

**国产大模型开启降价潮，生态建设进一步深化。**5月21日，阿里云方面宣布，通义千问GPT-4级主力模型Qwen-Long的API输入价格降至0.0005元/千Tokens，直降97%；同日，百度智能云宣布，百度文心大模型的两款主力模型ENIRESpeed、ENIRELite全面免费，即刻生效；5月22日，腾讯云主力模型之一混元-lite模型，API输入输出总长度计划从目前的4k升级到256k，价格从0.008元/千tokens调整为全面免费；同日，讯飞星火API能力正式免费开放，其中讯飞星火LiteAPI永久免费开放，讯飞星火Pro/MaxAPI低至0.21元/万tokens。我们认为，本轮AI大模型降价有利于吸引开发者，构筑模型生态；中小型企业模型调用成本下降，有望推动下游涌现出更多大模型相关项目或应用；端侧用户庞大的访问量将提升模型服务能力，实现良性循环。

**卫星发射端实现突破，手机直连卫星迎新玩家。**5月21日，我国在酒泉卫星发射中心使用快舟十一号遥四运载火箭，成功将武汉一号卫星、超低轨技术试验卫星、天雁22星、灵鹊三号01星发射升空。**发射端**，本次采用快舟十一号固体运载火箭，该火箭采用车载移动发射，具备多星部署能力，能够适应多样化的商业发射任务。相较于快舟一号甲的运载能力提升5倍左右，总体技术水平达到固体运载火箭国际先进水平。**应用端**，近日美国电信巨头AT&T与卫星通信初创公司ASTSpaceMobile公司签署了一项协议，将直接向日常手机提供太空宽带网络服务，AT&T首席运营官认为这项协议标志着AT&T行业领导地位的下一步路径；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，这是我国低轨宽带卫星互联网的首次海外应用探索实践。**我们认为运载火箭不断突破将进一步降低卫星发射成本，应用端持续拓展有望加速商业化进程。**

**建议关注：**1) 运营商：中国移动、中国联通、中国电信；2) 光模块：天孚通信、中际旭创、新易盛、源杰科技、仕佳光子、光迅科技等；3) 算力/算力租赁：润泽科技、立昂技术、紫光股份、浪潮信息、中兴通讯、中贝通信、光环新网、恒为科技；4) 铜互联：鼎通科技、兆龙互连、意华股份、金信诺；5) 卫星互联网：上海瀚讯、创意信息、盟升电子、信科移动、普天科技。

### 3 行业重要新闻

#### 3.1 物联网

##### 预计2026年RedCap与Cat.4可实现价格可比

天翼物联行业研究总监、中国电信5G联盟开放实验室总监王志成指出，RedCap相对于5G，进行了适量的剪裁，使得成本下降，复杂性进一步降低。随着其模组成本快速降低，预计到2026年与Cat.4可以实现价格可比，并且在电力、化工、制造、物流等领域形成规模化应用。

RedCap具备低成本、支持单带宽用户速率、大容量、低时延、高精度定位服务、低功耗等特点。从应用场景来看，RedCap可应用于电力领域，分布式光伏是RedCap可切入的一个点。在全连接工厂领域，除机器视觉部分满足以外，RedCap在工业安防、云化AGV、室内定位、5G移动巡检、远程操控等其他主要场景当中，均能有效支持。在视频领域安防行业中，RedCap也发挥着重要作用。结合人工智能领域的发展，RedCap能够有效支持AI摄像头，预计至2026年将达到3000万台左右规模。中国电信通过端管云用，将会支撑包括电力、化工、3C制造、车联、高端制造、物流、

矿山、政务/企业办公、智慧城市、视联十大主要行业落地，满足不同行业需求。（C114 通信网 2024.5.22）

### 3.2 运营商

#### 智算规模超 13EFLOPS，天翼云加速向智能云升级

中国电信副总经理栾晓维介绍，中国电信全集团智算规模超过 13EFLOPS，目前正在上海、北京建设万卡规模智算资源池。天翼云加速向智能云全面升级，构建了全栈大模型智算服务，包括打造智算数据中心 AIDC、打造算力分发网络平台“息壤”、升级云智超一体化智算加速平台“云骁”、推出智算服务平台“慧聚”、构建国云大模型生态，形成云智一体的智算服务体系，使大模型的构建更为简单高效。

根据 IDC 报告显示，中国电信天翼云在市场进入战略调整期的背景下，2023 年 H2 实现公有云 IaaS 市场份额增长至 12.9%，位居业内第三。同时，2023 年全年天翼云 IaaS+PaaS 市场份额增长至 11.1%，同比提升 1.3pp，跃升至中国公有云市场第三位。据 C114 了解，2024 年，中国电信在云、算力相关投资 180 亿元，全面打造灵活、弹性、绿色的 AIDC。目标智算能力提升超 10EFLOPS，达到 21EFLOP 以上。（C114 通信网 2024.5.23）

## 4 行业重要公告

表 1：过去一周重点公司公告

公司名称	公告日期	公告内容
平治信息	2024.5.21	公司子公司深圳兆能与中国移动通信签订《中国移动 2024 年至 2025 年智能家庭网关产品集中采购（公开采购部分）框架协议》，合同固定份额含税总金额上限为 7.63 亿元。
美信科技	2024.5.22	公司向全体股东每 10 股派发现金红利 8.0 元，不送红股，不进行资本公积金转增股本，共计派发现金红利 3540.8 万元。
天孚通信	2024.5.23	公司 2023 年度利润分配预案具体内容为：公司拟以截至目前总股本 3.95 亿股为基数，向全体股东按每 10 股派发现金红利 10.00 元（含税），拟合计派发现金红利为人民币 3.95 亿元（含税），不送红股，剩余未分配利润结转下一年度。
阿莱德	2024.5.23	公司拟定 2023 年度权益分派方案为：以公司截至 2023 年 12 月 31 日总股本 1 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 5.00 元（含税），合计派发现金股利人民币 5000 万元（含税），送红股 0 股（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 0 股。

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

## 5 风险提示

**国内外行业竞争压力：**国内缺少相关核心技术人才，国内产品处在追赶位置，竞争压力长期存在。

**5G建设速度未达预期：**5G建设速度仍然较为缓慢，在一定程度上限制发展。

**中美贸易摩擦：**大国博弈加剧一定程度上对全球经济产生扰动，中美经贸关系日益严峻，后期可能推动国际地缘政治格局变化，全球贸易、供应链均可能会受到波及。



### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
	买入 股价表现将强于基准指数 20%以上
	增持 股价表现将强于基准指数 5-20%
	中性 股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持 股价表现将弱于基准指数 5%以上
	无评级 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
	增持 行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性 行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持 行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。