

通信

周跟踪 (20240610-20240614)

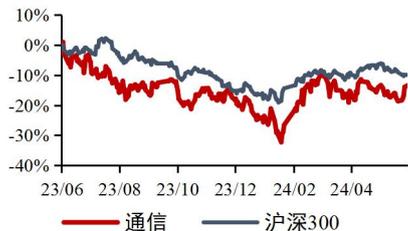
领先大市-A(维持)

——博通财报 AI 网络指引乐观，光模块、交换机再迎行情

2024年6月18日

行业研究/行业周报

通信行业近一年市场表现



资料来源：最闻

## 相关报告：

【山证通信】——蓝箭鸿擎发布万颗星座计划，美国手机直连卫星业务取得新进展-周跟踪 (20240527-20240602) 2024.6.4

【山证通信】以太网 ai 加速渗透，关注国产算力投资大机遇-周跟踪 (20240520-20240526) 2024.5.27

## 分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

张天

执业登记编码：S0760523120001

邮箱：zhangtian@sxzq.com

## 投资要点

### 行业动向：

- 博通 FY24Q2 AI 收入同比增长 280%，网络收入正在贡献更大的营收比例。博通认为以太网架构将成为大规模 AI 集群主要组网方式，其主要优势包括更大的集群规模、更快的故障恢复时间、更开放的操作系统等。我们认为以太网的占比提升是 AI 集群从训练转向大规模推理集群的必然选择，从英伟达、博通、Marvell 等网络巨头的表态看，我们看好数据中心交换机、光模块和网卡的持续增长。
- 英伟达、博通更新以太网 AI 产品组合，将有利于交换机和光模块供应商的多元化。一方面，传统以太网交换机龙头思科、Arista、juniper 等将加入市场，另一方面云厂商自研白牌交换机也将主要采用博通的解决方案。我们认为 AI 网络将由英伟达主导走向更多元的竞争格局，相应的光模块受益厂商有望从一线龙头扩散到全面贝塔行情。
- 博通推出 Thor2 400G 以太网 NIC 将加速云巨头自研 AI 网络向 800G 端口过渡，我们认为亚马逊、META、微软、字节、阿里等均有望在 2025 释放大量需求，建议关注相应的交换机和光模块供应商。

**市场整体：**本周 (2024.06.10-2024.06.14) 市场有所震荡，申万通信指数涨 3.40%，科创板指数涨 2.21%，创业板指数涨 0.58%，深圳成指跌 0.04%，上证综指跌 0.61%，沪深 300 跌 0.91%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为光模块 (+16.5%)、设备商 (+8.9%)、物联网 (+7.0%)。从个股情况看，贝仕达克、新易盛、高澜股份、长光华芯、中际旭创涨幅领先，涨幅分别为+19.44%、+15.70%、+13.51%、+13.09%、+10.27%。中国卫星、东土科技、中国电信、中国联通、浪潮信息跌幅居前，跌幅分别为-3.20%、-2.69%、-1.36%、-0.22%、-0.03%。

### 风险提示：

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。



## 目录

1. 周观点和投资建议.....	4
1.1 事件和观点.....	4
1.2 建议关注.....	6
2. 行情回顾.....	6
2.1 市场整体行情.....	6
2.2 细分板块行情.....	7
2.2.1 涨跌幅.....	7
2.2.2 估值.....	9
2.3 个股公司行情.....	9
2.4 海外动向.....	10
3. 新闻公告.....	10
3.1 重大事项.....	10
3.2 行业新闻.....	12
4. 风险提示.....	12

## 图表目录

图 1: 以太网与 IB 网络比较.....	4
图 2: 以太网生态玩家.....	5
图 3: Tomahawk 进展历程.....	5
图 4: Thor2 介绍.....	5
图 5: 主要大盘和通信指数周涨跌幅.....	6
图 6: 周涨跌幅光模块周表现领先.....	7
图 7: 月涨跌幅设备商、连接器、运营商月表现领先.....	7



图 8: 年涨跌幅设备商、光模块、光缆海缆年初至今表现领先.....	8
图 9: 多数板块当前 P/E 低于历史平均水平.....	9
图 10: 多数板块当前 P/B 低于历史平均水平.....	9
图 11: 本周个股涨幅前五 (%) .....	9
图 12: 本周个股跌幅前五 (%) .....	9
表 1: 建议重点关注的公司.....	6
表 2: 海外最新动向.....	10
表 3: 本周重大事项.....	10
表 4: 本周重要公司公告.....	11
表 5: 本周重要行业新闻.....	12

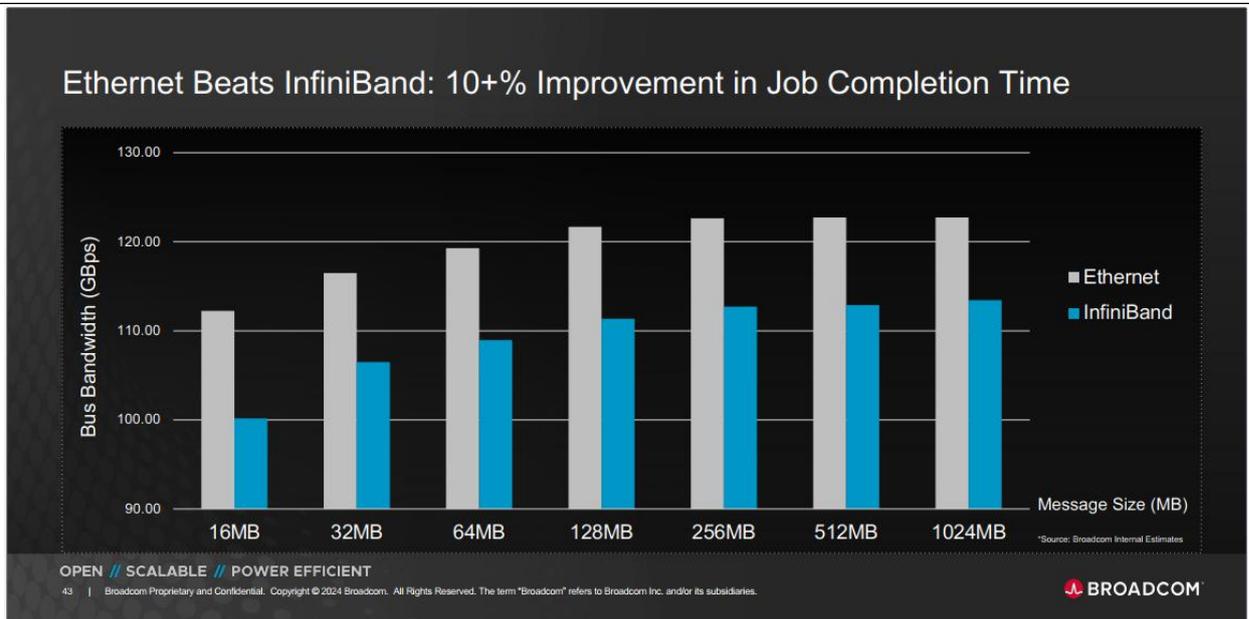
## 1. 周观点和投资建议

### 1.1 事件和观点

博通发布 FY24Q2 财报，FY24Q2 实现营收 125 亿美元，同比+43%：其中半导体板块营收 72 亿美元；基础设施软件营收 53 亿美元（并购的 VMware 营收 27 亿美元），同比+175%。半导体板块中，AI 收入 31 亿美元，同比+280%，对半导体板块增长贡献较大；网络部分营收 38 亿美元，同比+44%，占半导体板块营收比 53%。此外，博通上调 FY2024 营收指引至 510 亿美元，其中 AI 部分营收超过 110 亿。

网络方面，博通认为以太网架构将成为大规模 AI 集群主要组网方式，其主要优势包括更大的集群规模、更快的故障恢复时间、更开放的操作系统等，目前部署的 8 个最大的 AI 集群中有 7 个使用 Broadcom 以太网解决方案，预计明年所有超大规模 GPU 集群都在以太网进行部署。我们认为以太网的占比提升是 AI 集群从训练转向大规模推理集群的必然选择，从英伟达、博通、Marvell 等网络巨头的表态看，我们看好数据中心交换机、光模块和网卡的持续增长。

图 1：以太网与 IB 网络比较

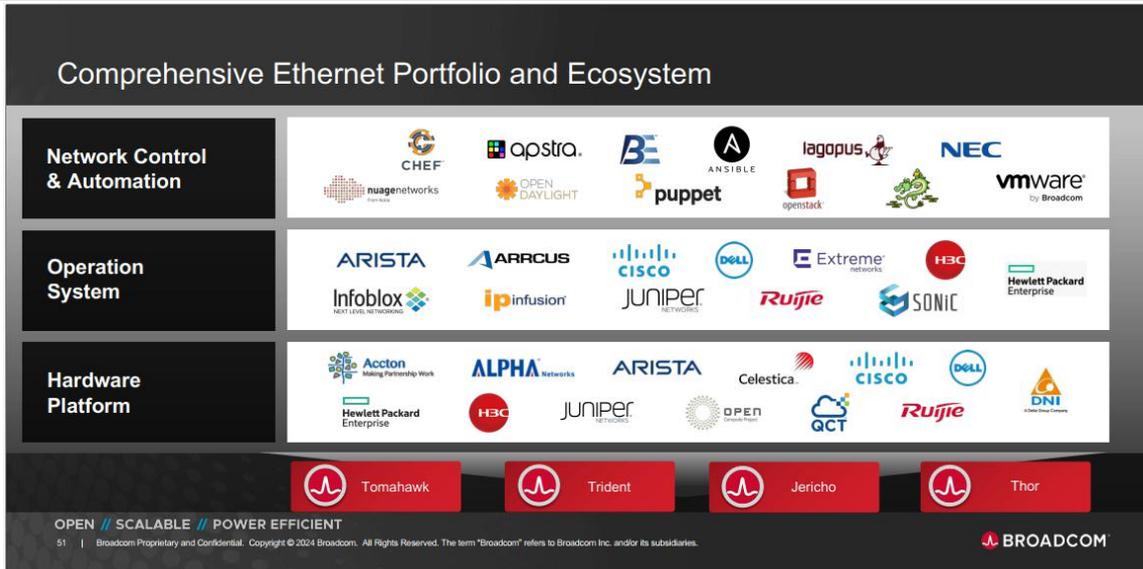


资料来源：《Enabling AI Infrastructure Investor Meeting》，山西证券研究所

英伟达、博通更新以太网 AI 产品组合，将有利于交换机和光模块供应商的多元化。一方面，传统以太网交换机龙头思科、Arista、juniper 等将加入市场，另一方面云厂商自研白牌交换机也将主要采用博通的解决方案。我们认为 AI 网络将由英伟达主导走向更多元的竞争格局，相应的光模块受益厂商有望从一线龙头

扩散到全面贝塔行情。

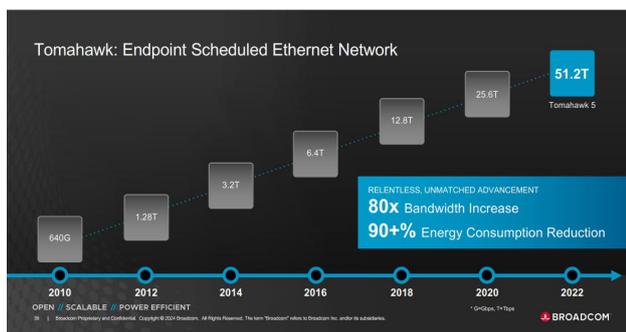
图 2：以太网生态玩家



资料来源：《Enabling AI Infrastructure Investor Meeting》，山西证券研究所

此外，博通宣布推出 Thor2 400G 以太网 NIC，并将于 2025 年底推出新一代交换芯片 Tomahawk6。Thor2 400G 以太网 NIC 将加速云巨头自研 AI 网络向 800G 端口过渡，我们认为亚马逊、META、微软、字节、阿里等均有望在 2025 释放大量需求，建议关注相应的交换机和光模块供应商。

图 3：Tomahawk 进展历程



资料来源：《Enabling AI Infrastructure Investor Meeting》，山西证券研究所

图 4：Thor2 介绍



资料来源：《Enabling AI Infrastructure Investor Meeting》，山西证券研究所

## 1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

板块	公司
国产算力	高新发展、烽火通信、海光信息、寒武纪、紫光股份、中兴通讯、四川长虹
光通信	中际旭创、新易盛、天孚通信、太辰光、光库科技、华工科技、光迅科技、博创科技、天邑股份、创维数字
国产算力	紫光股份、中兴通讯、浪潮信息、海光信息、烽火通信、神州数码、拓维信息
卫星互联网	铖昌科技、上海瀚讯、信科移动、创意信息、航天电子、海格通信、震有科技

资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2. 行情回顾

### 2.1 市场整体行情

本周（2024.06.10-2024.06.14）市场有所震荡，申万通信指数涨 3.40%，科创板指数涨 2.21%，创业板指数涨 0.58%，深圳成指跌 0.04%，上证综指跌 0.61%，沪深 300 跌 0.91%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为光模块（+16.5%）、设备商（+8.9%）、物联网（+7.0%）。

图 5：主要大盘和通信指数周涨跌幅

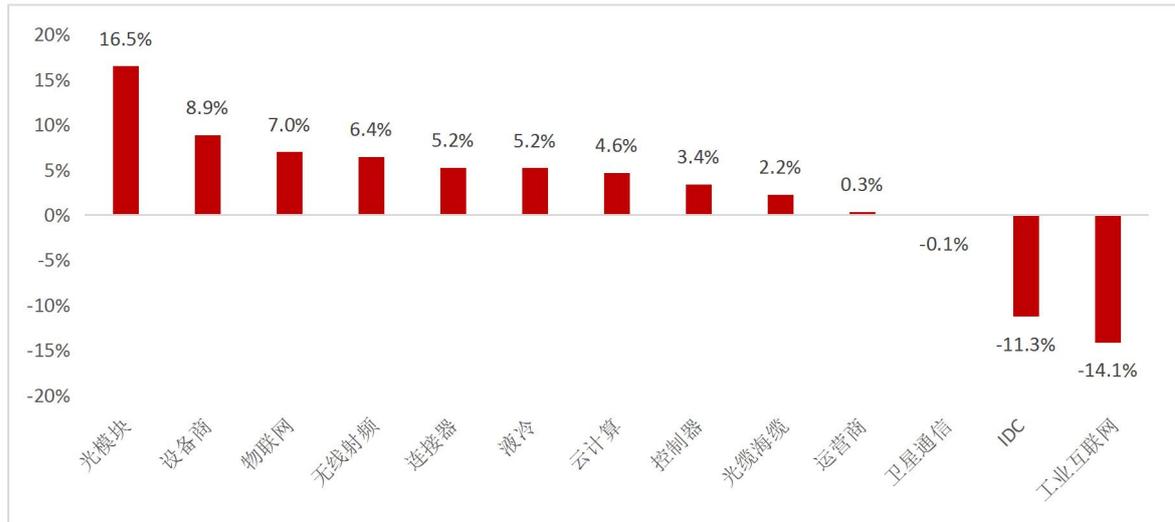


资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2.2 细分板块行情

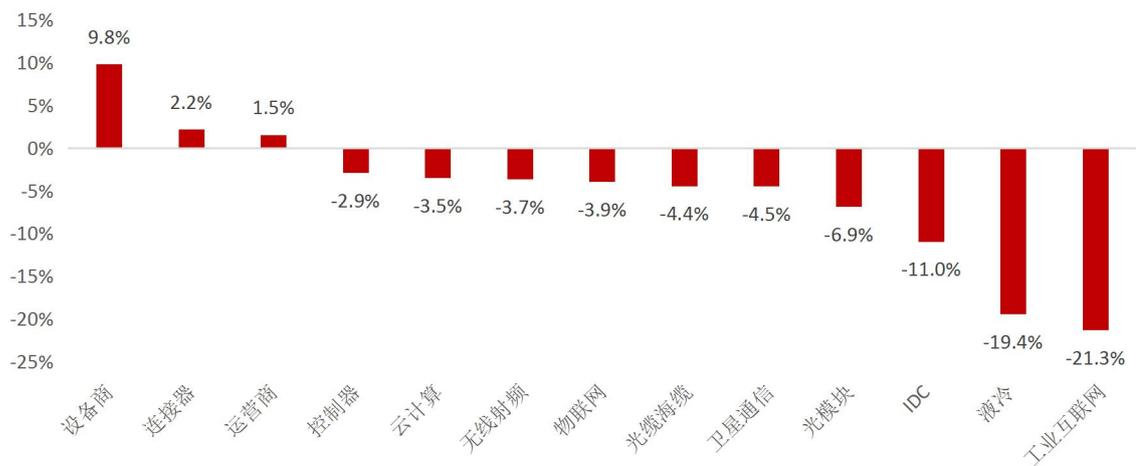
### 2.2.1 涨跌幅

图 6：周涨跌幅光模块周表现领先



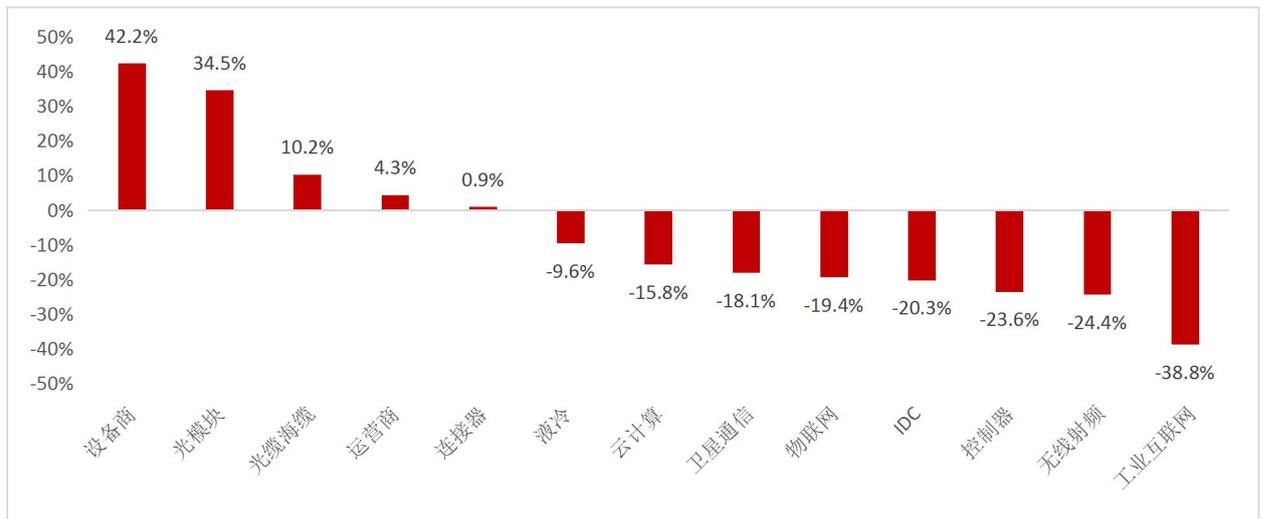
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 7：月涨跌幅设备商、连接器、运营商月表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

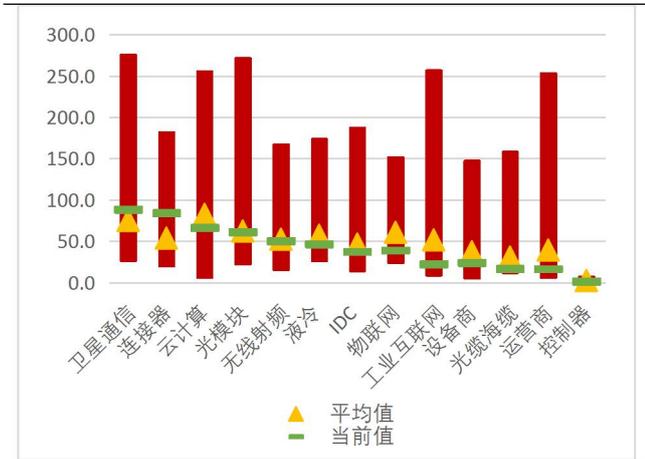
图 8：年涨跌幅设备商、光模块、光缆海缆年初至今表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

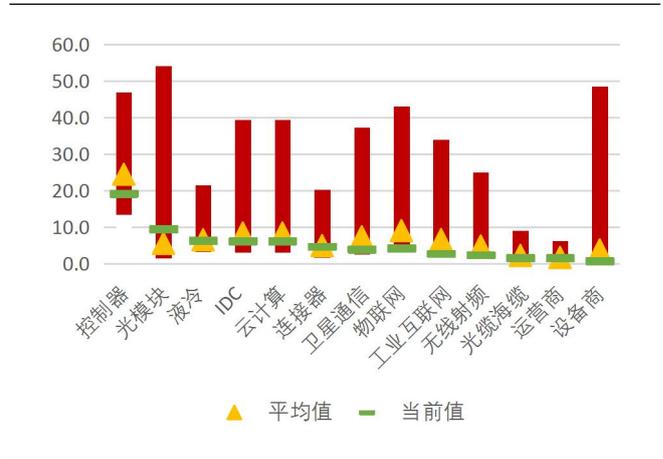
## 2.2.2 估值

图 9：多数板块当前 P/E 低于历史平均水平



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 10：多数板块当前 P/B 低于历史平均水平

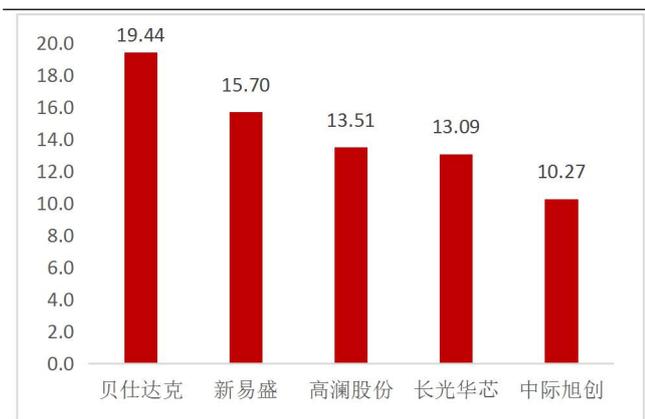


资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2.3 个股公司行情

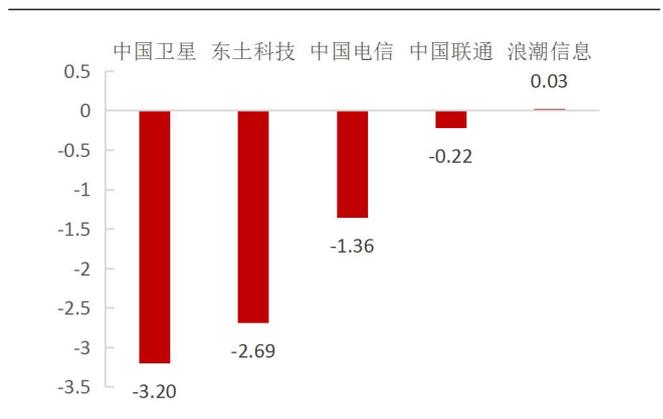
从个股情况看，贝仕达克、新易盛、高澜股份、长光华芯、中际旭创涨幅领先，涨幅分别为+19.44%、+15.70%、+13.51%、+13.09%、+10.27%。中国卫星、东土科技、中国电信、中国联通、浪潮信息跌幅居前，跌幅分别为-3.20%、-2.69%、-1.36%、-0.22%、-0.03%。

图 11：本周个股涨幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 12：本周个股跌幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2.4 海外动向

表 2：海外最新动向

公司	日期	内容
三菱	2024.06.11	三菱电机集团近日宣布，将向市场提供新型 16W 平均功率氮化镓（GaN）功率放大器模块（PAM）的样品，专为 5G massive MIMO（mMIMO）基站设计。这款 PAM 模块的推出，预示着 5G 网络将进一步从城市中心向偏远地区扩展，而其生产成本和功耗也将得到显著降低。该 PAM 模块特别适用于 32T32R mMIMO 天线系统，该系统通过大规模多输入多输出（MIMO）技术，极大地提高了无线信号的传输效率和覆盖范围。PAM 模块的引入，不仅优化了天线系统的性能，还进一步降低了系统的功耗和生产成本，使得 5G 网络的建设和运营更加经济高效。
富士康 诺基亚	2024.06.13	富士康将在越南北江省生产诺基亚 5G AirScale 产品。产品包括用于 5G 基础设施的新一代大规模 MIMO AirScale 设备。项目将于 7 月启动，预计从 9 月开始增产。
亚马逊	2024.06.13	亚马逊公司表示，将与美国电信公司 Vrio 在七个南美国家联合推出卫星互联网服务。此次合作将使它们与埃隆·马斯克旗下的星链服务（Starlink）展开直接竞争。
Pasternack	2024.06.14	Infinite Electronics 旗下品牌，业界领先的射频、微波和毫米波产品供应商 Pasternack 最新推出了一系列新型低 PIM 内置 DAS 天线，能满足 5G、LTE/4G 频段最严苛低 PIM 需求。

资料来源：VietnamPlus，电子发烧友网，三菱电机半导体快讯，财联社，美通社，山西证券研究所

## 3. 新闻公告

### 3.1 重大事项

表 3：本周重大事项

时间	拟增持	拟减持	拟回购	拟并购	拟定增
2024 年 6 月 10 日					
2024 年 6 月 11 日			三孚股份	麦格米特 梦网科技	
2024 年 6 月 12 日	均胜电子		佳都科技		
2024 年 6 月 13 日		万马科技	波导股份 新媒股份		
2024 年 6 月 14 日		万集科技 澜起科技 凌云光	精测电子 吉大通信	天准科技	

资料来源：Wind，山西证券研究所



表 4：本周重要公司公告

公司	时间	公告类型	公告摘要
麦格米特	6月12日	股权激励	因公司 2022 年股票期权激励计划首次授予部分第一个行权期已到期，公司对已到期未行权的 0.750 万份股票期权予以注销；因首次授予的 24 名激励对象离职不再具备激励对象资格，公司对其已获授、尚未行权的 29.175 万份股票期权予以注销；因预留授予的 6 名激励对象离职不再具备激励对象资格，公司对其已获授、尚未行权的 13.100 万份股票期权予以注销。综上，上述合计共注销 43.025 万份股票期权，由公司统一进行注销。
三孚股份	6月12日	回购股份	本次将通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式回购公司股份。本次回购股份的资金总额不低于人民币 1,500 万元（含），不高于人民币 3,000 万元（含）。按本次回购价格上限 20 元/股测算，公司本次拟回购的股份数量约为 75 万股至 150 万股，约占公司总股本比例的 0.196%至 0.392%。
均胜电子	6月13日	股份增持	宁波均胜电子股份有限公司（以下简称“公司”或“均胜电子”）于 2024 年 6 月 12 日收到公司实际控制人、董事长王剑峰先生通知，基于对公司未来持续稳定发展的信心以及对公司股票长期投资价值的认可，王剑峰先生于 2024 年 6 月 12 日以自有资金通过集中竞价方式增持公司股份 980,000 股，占公司总股本比例为 0.07%。
佳都科技	6月13日	回购股份	2021 年限制性股票激励计划回购数量：本次合计回购注销 1,262,200 股限制性股票，其中回购注销首次授予 927,200 股，回购注销预留授予 335,000 股；2021 年限制性股票激励计划回购价格：首次授予部分 3.98294 元/股，预留授予部分 3.08144 元/股；
能科科技	6月13日	中标公告	能科科技股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司上海能传电气有限公司（以下简称“上海能传”）于 2024 年 6 月 12 日收到招标代理机构中核（上海）供应链管理有限责任公司发来的《中标通知书》，确认上海能传为徐大堡核电厂 1、2 号机组工程 EV02 主泵变频器设备采购（招标编号：XD924WXR326C11506BD/CNSC-24HDGC021244）的供应商。
新北洋	6月14日	中标公告	山东新北洋信息技术股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司威海新北洋荣鑫科技股份有限公司（以下简称“荣鑫科技”）于近日收到中信国际招标有限公司签发的《中标通知书》，确认“荣鑫科技对中国建设银行股份有限公司即时制卡设备（便携式）采购项目的投标已被招标人接受。”
万集科技	6月15日	股份减持	北京万集科技股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“万集科技”）董事、副总经理刘会喜先生，现持有公司股份 1,817,190 股，占公司总股本的 0.8526%。刘会喜先生计划在本公告披露之日起十五个交易日后的三个月内以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份不超过 454,000 股（合计减持不超过公司总股本的 0.2130%）。公司离任监事肖亮先生，于公司第四届监事会任期届满前辞去监事职务，目前处于监事会任期届满后 6 个月内，现持有公司股份 114,549 股，占公司总股本的 0.0537%。肖亮先生计划在本公告披露之日起十五个交易日后的三个月内以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份不超过 28,600 股（合计减持不超过公司总股本的 0.0134%）。
凌云光	6月15日	股份减持	公司于近日收到达晨创通出具的《关于股份减持计划的告知函》，因自身经营发展需要，达晨创通拟于 2024 年 7 月 8 日至 2024 年 8 月 7 日，通过集中竞价或大宗交易方式减持公司股份，减持不超过 100.00 万股，占公司总股本的 0.22%。

资料来源：wind，山西证券研究所

## 3.2 行业新闻

表 5：本周重要行业新闻

时间	内容	来源
2024 年 6 月 11 日	近日，中国移动在广州深圳-东莞开通首个 800G 空芯光纤传输技术试验网。验证了反谐振空芯光纤在真实环境中受牵拉、挤压、水汽、户外熔接等多种条件影响下的性能。在 20km 链路上实现了空芯-空芯光纤熔接损耗低至 0.05dB、空芯-实芯连接小于 0.3dB 和铺设后光缆损耗每公里 0.6dB 等多项核心技术指标，均达国际一流水平。	光纤在线
2024 年 6 月 12 日	中国电信启动 2024-2025 年干线光缆及配套设备集采。公告显示，本项目采购中国电信 2024-2025 年度各一级干线光缆线路工程所需的光缆、光缆接头盒、硅芯管。	中国电信阳光采购网
2024 年 6 月 13 日	本项目主要采购中国电信 5G 无线网六期工程所需的 2.1G 和 3.5G 无线主设备；其中，单一来源采购供应商包括华为技术有限公司和華為技术服务有限公司联合体、中兴通讯股份有限公司、大唐移动通信设备有限公司、爱立信(中国)通信有限公司。	中国电信阳光采购网
2024 年 6 月 13 日	工信部向沐美星空颁发空间无线电业务许可。我国在酒泉卫星发射中心使用谷神星一号遥十三运载火箭，成功将北京沐美星空科技有限公司地球之眼 1 号卫星送入预定轨道，发射任务取得圆满成功。前期，工业和信息化部按规定组织完成了有关频率协调工作并依法颁发了许可，为沐美星空建立商业遥感卫星星座系统提供了无线电频率及轨道资源支撑。	工信部
2024 年 6 月 13 日	公告显示，本次中国电信主要采购北京、天津等 30 个省共计 148 个政企城域网扩容项目所需的 OTN 设备。但公告中并未透露具体采购规模。中国电信方面表示，本次采购需要向原中标人采购工程、货物或者服务，否则将影响施工或者功能配套要求，依照《中华人民共和国招标投标法实施条例》第九条规定，向原中标人采购。故项目采用单一来源采购模式，确定单一来源供应商为：华为技术有限公司和華為技术服务有限公司联合体、中兴通讯股份有限公司、烽火通信科技股份有限公司。	中国电信阳光采购网

资料来源：光纤在线，中国电信阳光采购网，工信部，山西证券研究所

## 4. 风险提示

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。

**分析师承诺：**

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

**投资评级的说明：**

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

**评级体系：****——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

**——行业评级**

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

**——风险评级**

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号  
陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座  
28 层

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一  
代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号  
楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

