



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

光模块指引高增，推理侧需求推高业绩预期

——通信行业周报（2024.6.17-2024.6.23）

增持（维持）

行业：通信

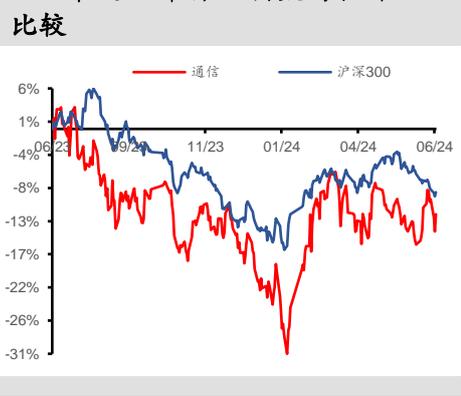
日期：2024年06月26日

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：

《卫星互联网&商业航天协同共振，国产厂商新成长阶段来临》

——2024年06月20日

《AI 软硬件结合趋势加速，数据互联需求日益增进》

——2024年06月19日

《AI 应用落地提速，卫星通信进入密集催化期》

——2024年06月13日

■ 行业走势

行情回顾：过去一周（2024.6.17-6.23），上证指数、深证成指涨跌幅分别为-1.14%，-2.03%，中信通信指数涨跌幅为 1.58%，在中信 30 个一级行业排第 1 位。过去一周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：澄天伟业 24.66%、*ST 鹏博 23.77%、*ST 九有 22.94%、*ST 通脉 12.91%、吉大通信 12.44%。股价跌幅前五名为：通宇通讯-26.02%、久盛电气-19.48%、ST 中嘉-15.42%、九联科技-13.23%、超讯通信-8.31%。

过去一周通信板块呈现上涨走势，细分板块通信设备、电信运营 II 近一周分别上涨了 1.92%、1.66%，增值服务 II 子版块、通讯工程服务板块分别下跌了 2.28%、0.95%。

■ 行业核心观点

一、光模块龙头股价再创新高，下游高需求指引提升行业确定性。

上周光模块板块表现较好，我们认为直接驱动因素是北美大厂下达了2025年800G光模块需求指引，相比24年有较为显著的增长，25年800G光模块将主要满足AI推理或训推一体方面的需求。

我们认为光模块板块高景气度有望维持，主要有以下几个因素

1.AI商业化落地有望从已有终端开始（PC/Phone），下游推理需求旺盛。GPT-4o入驻苹果生态，Apple Intelligence 可实现跨应用、跨平台交互；6月21日华为发布Harmony Intelligence 鸿蒙原生智能，打破应用之间的“壁垒”，形成整套系统级信息整合。我们认为推理侧需求具有认知差，建议关注下游端侧产品的推进速度。

2.科技大厂自研AI芯片，对于高速网络带宽提出需求。800G 光模块在2025年将主要满足AI推理或训推一体方面的需求。我们认为未来随着北美大厂例如微软、meta、谷歌等自研人工智能芯片的广泛应用，预示着对高速网络连接的强烈预期，将间接推高800G光模块的预期。

二、上游原材料供应紧缺，关注硅光、国产替代投资机会

光芯片和电芯片的生产与交期相对较长，光模块追加订单可能造成上游原材料供应产能紧张。

我们认为一方面上游原材料市场供需关系的不平衡可能导致卖方市场的形成，具有上游供应商资源的光模块厂商有望通过提高售价增加利润空间；另一方面随着硅光模块良率逐步提升，成本优势将逐步显现，同时建议关注传统EML芯片进展较快的国内公司，有望受益于产业扩容带来的客户拓展机会。

建议关注：1) 光模块：中际旭创、新易盛、天孚通信；2) 光芯片：源杰科技、光迅科技；3) 交换机：紫光股份、锐捷网络、菲菱科思等。

■ 行业要闻

融合卫星网络已成通信行业大趋势：全球60%运营商已签约、服务50亿移动用户。

研究和咨询公司 GSMA Intelligence 发布最新报告，指出通信运营商正积极和卫星公司合作，移动网络与卫星网络的融合已成为全行业的趋势。

报告指出全球已经有 91 家电信运营商与卫星公司签约，为 50 亿移动用户提供低地轨道（LEO）覆盖服务，占全球市场的 60%。电信运营商寻求的主要应用是移动网络回传（Backhaul）网络和直接到设备（Direct to Device, D2D），目前约 45% 的“正在运行或计划运行”的服务与 D2D 连接有关。（C114通信网2024.6.21）

智算规模超13EFLOPS，天翼云加速向智能云升级华为云昇腾AI云服务助力中国大模型创新，引领AI算力新时代。

业界万亿参数模型训练的平均无中断时长约2.8天，昇腾AI云服务可实现40天无中断；业界平均集群故障恢复时间约60分钟，昇腾AI云服务可以缩短到10分钟，同时能将大模型的资源开通时间从月级缩短到天级，加速大模型的开发。目前昇腾AI云服务已全面适配行业主流的100多个大模型，以云服务的方式协助客户开发，训练，托管和应用模型，打造百模千态的“黑土地”。（C114通信网2024.6.21）

■ 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

1 过去一周行情回顾	4
1.1 板块走势	4
1.2 涨跌幅 top5	4
2 行业核心观点	5
3 行业重要新闻	6
3.1 卫星	6
3.2 人工智能	6
4 行业重要公告	6
5 风险提示	7

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 (%)	5
图 3: 过去一周跌幅前十个股 (%)	5

表

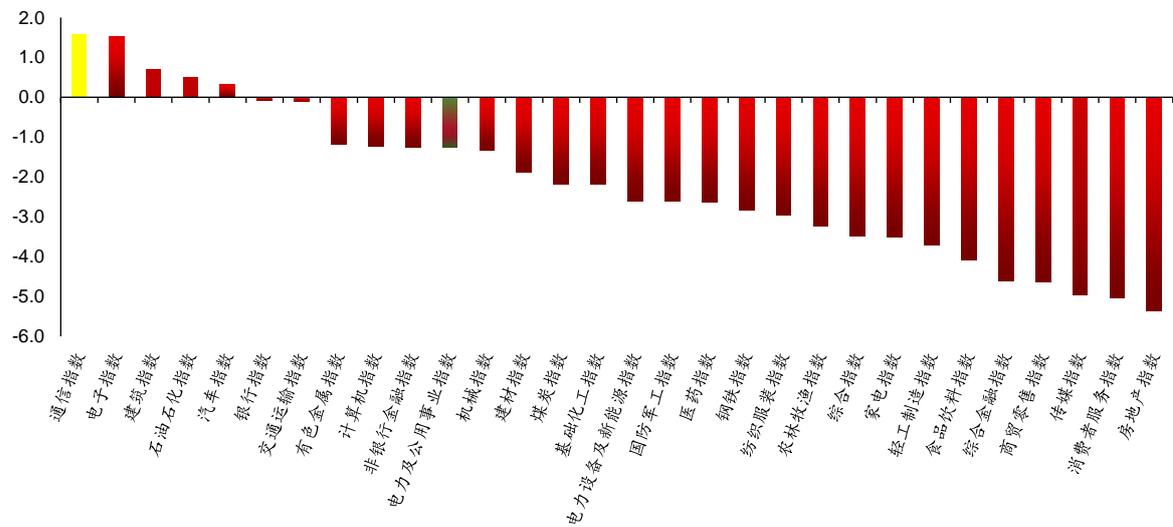
表 1: 过去一周重点公司公告	6
-----------------------	---

1 过去一周行情回顾

1.1 板块走势

过去一周（2024.6.17-6.23），上证指数、深证成指涨跌幅分别为-1.14%，-2.03%，中信通信指数涨跌幅为1.58%，在中信30个一级行业排第1位。过去一周通信板块呈现上涨走势，细分板块通信设备、电信运营 II 近一周分别上涨了1.92%、1.66%，增值服务 II 子版块、通讯工程服务板块分别下跌了2.28%、0.95%。

图 1：中信一级行业周涨幅（%）

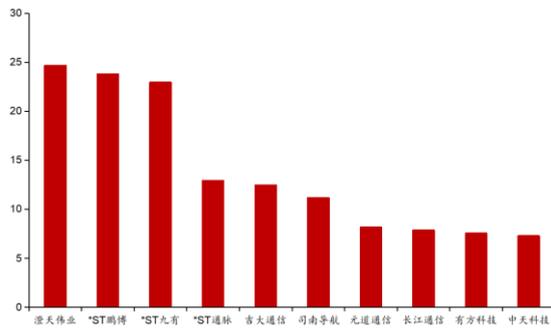


资料来源：iFinD，上海证券研究所

1.2 涨跌幅 top5

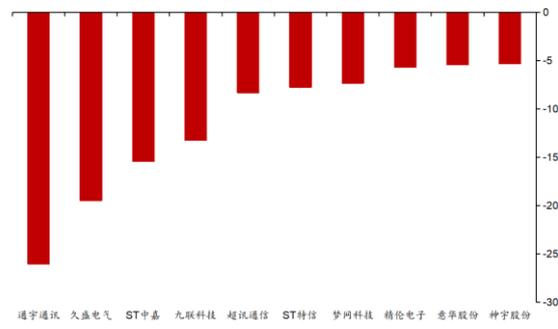
过去一周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：澄天伟业 24.66%、*ST 鹏博 23.77%、*ST 九有 22.94%、*ST 通脉 12.91%、吉大通信 12.44%。股价跌幅前五名为：通宇通讯-26.02%、久盛电气-19.48%、ST 中嘉-15.42%、九联科技-13.23%、超讯通信-8.31%。

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

一、光模块龙头股价再创新高，下游高需求指引提升行业确定性。

上周光模块板块表现较好，我们认为直接驱动因素是北美大厂下达了 2025 年 800G 光模块需求指引，相比 24 年有较为显著的增长，25 年 800G 光模块将主要满足 AI 推理或训推一体方面的需求。

我们认为光模块板块高景气度有望维持，主要有以下几个因素：

1.AI 商业化落地有望从已有终端开始（PC /Phone），下游推理测需求旺盛。 GPT-4o 入驻苹果生态，Apple Intelligence 可实现跨应用、跨平台交互；6 月 21 日华为发布 Harmony Intelligence 鸿蒙原生智能，打破应用之间的“壁垒”，形成整套系统级信息整合。我们认为推理侧需求具有认知差，建议关注下游端侧产品的推进速度。

2.科技大厂自研 AI 芯片，对于高速网络带宽提出要求。 800G 光模块在 2025 年将主要满足 AI 推理或训推一体方面的需求。我们认为北美大厂例如微软、meta、谷歌等自研人工智能芯片的广泛应用，预示着对高速网络连接的强烈预期，将间接推高 800G 光模块的预期。

二、上游原材料供应紧缺，关注硅光、国产替代投资机会。

光芯片和电芯片的生产与交期相对较长，光模块追加订单可能造成上游原材料供应产能紧张。

我们认为一方面上游原材料市场供需关系的不平衡可能导致卖方市场的形成，具有上游供应商资源的光模块厂商有望通过提高售价增加利润空间；另一方面随着硅光模块良率逐步提升，成本优势将逐步显现，同时建议关注传统 EML 芯片进展较快的国内

公司，有望受益于产业扩容带来的客户拓展机会。

建议关注：1) 光模块：中际旭创、新易盛、天孚通信；2) 光芯片：源杰科技、光迅科技；3) 交换机：紫光股份、锐捷网络、菲菱科思等。

3 行业重要新闻

3.1 卫星

融合卫星网络已成通信行业大趋势：全球 60% 运营商已签约、服务 50 亿移动用户。

研究和咨询公司 GSMA Intelligence 发布最新报告，指出通信运营商正积极和卫星公司合作，移动网络与卫星网络的融合已成为全行业的趋势。

报告指出全球已经有 91 家电信运营商与卫星公司签约，为 50 亿移动用户提供低地轨道（LEO）覆盖服务，占全球市场的 60%。电信运营商寻求的主要应用是移动网络回传（Backhaul）网络和直接到设备（Direct to Device, D2D），目前约 45% 的“正在运行或计划运行”的服务与 D2D 连接有关。（C114 通信网 2024.6.21）

3.2 人工智能

华为云昇腾 AI 云服务助力中国大模型创新，引领 AI 算力新时代。

业界万亿参数模型训练的平均无中断时长约 2.8 天，昇腾 AI 云服务可实现 40 天无中断；业界平均集群故障恢复时间约 60 分钟，昇腾 AI 云服务可以缩短到 10 分钟，同时能将大模型的资源开通时间从月级缩短到天级，加速大模型的开发。目前昇腾 AI 云服务已全面适配行业主流的 100 多个大模型，以云服务的方式协助客户开发，训练，托管和应用模型，打造百模千态的“黑土地”。（C114 通信网 2024.6.21）

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
美利信	2024.6.17	公司拟通过全资子公司香港美利信在卢森堡设立子公司,以现金方式收购 VOIT Automotive GmbH 97% 股权,通过德国公司间接取 Fonderie Lorraine S.A.S.51% 的股权,以现金方式收购 Voit Polska Sp. Z o.o.100% 股权,本次交易预计构成重大资产重组,但不构成关联交易及重组上市。

鼎信通讯	2024.6.18	公司 2023 年年度权益分派如下，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 6.52 亿股为基数，每股派发现金红利 0.061 元（含税），共计派发现金红利 3978.36 万元。
元道通信	2024.6.21	公司 2023 年年度股东大会审议通过的 2023 年度利润分配预案为：以公司现有总股本 121,580,800 股为基数，向全体在册股东按每 10 股派发现金股利 0.57 元（含税），合计派发现金股利 6,930,105.60 元（含税）

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

股票投资评级：	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
行业投资评级：	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。