



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业：通信

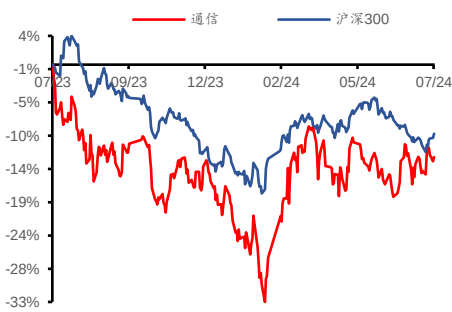
日期：2024年07月16日

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：

《下游需求拉动 AI 落地，光模块估值具备上行空间》

——2024 年 07 月 09 日

《AI 消息面催化不断，聚焦光通信两大投资逻辑》

——2024 年 07 月 03 日

《光模块指引高增，推理侧需求推高业绩预期》

——2024 年 06 月 26 日

业绩预告密集发布，重视三大投资主线

——通信行业周报（2024.7.8-2024.7.14）

■ 周行情

行情回顾：过去一周（2024.7.8-7.14），上证指数、深证成指涨跌幅分别为0.72%、1.82%，中信通信指数涨跌幅为2.81%，在中信30个一级行业排第4位。过去一周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：神宇股份36.17%、德赛西威25.28%、中海达20.84%、移远通信19.97%、佳创视讯19.18%。股价跌幅前五名为：百邦科技-13.13%、辉煌科技-10.25%、数字认证-10.08%、瑞斯康达-9.30%、ST高鸿-7.02%。

过去一周通信板块呈分化走势：细分板块通信设备近一周涨跌幅达3.87%，电信运营II、通讯工程服务指数仅轻微上涨0.75%、0.75%，而增值服务II轻微回调0.96%。

■ 周核心观点

H1通信行业股价稳健成长，高股息&AI催化为主要投资方向。回顾24年H1，通信板块继续维持高关注度、高景气性表征。细分来看，我们认为得益于AI基础设施建设进程的快速推进，以光模块为代表的算力产业链受到持续催化；以三大运营商为代表的高分红派息率、大市值企业仍保持业绩稳增长态势，股价水平稳步提升。

展望24年H2，我们建议聚焦于以下三条投资主线：

1) 算力需求持续性扩张，光通信产业链值得关注。算力需求方面，Meta将24年资本支出扩大到350-400亿美元的范围内；微软资本开支将在每季度基础上大幅增加；谷歌则预计资本开支保持在480亿美元左右。算力供应层面，随着AI模型趋于复杂化，未来10万级XPU集群预计将需要50万只光学互连，需求比有望提升至1:5。我们认为，数据大规模互联互通将成为算力的首要发展目标之一；同时我们认为由于计算与传输硬件迭代能力呈现差异性，计算集群与光器件配比抬升，或进一步催化对光学互联器件的需求。

2) 运营商分红派息力度加码，业务转型值得关注。股东回报方面，三大运营商利润分配及分红派息比例不断提升；智能算力建设方面，23年移动智能算力规模达到10.1EFLOPS；电信智能算力规模达到11.0EFLOPS，同比增加279.3%。未来三大运营商智算中心建设规模有望进一步扩大。我们认为，智算业务转型加快有望推动运营商迎来第二增长曲线，伴随股东回报率稳健增长，运营商投资逻辑愈发明确。

3) 物联网业绩驱动显著，B端业务助力企业成长。移远通信24年H1归母净利润同比增长率预计为273.35%；国脉科技同期数据居于36.02%-63.23%之间，业绩确定性增强。同时物联网产业增量正从C端向B端迁移，2025年预计全球工业物联网将达到140亿，大幅超越消费物联网的终端连接数。我们认为，业绩驱动&行业发展逻辑变化或催化物联网发展新机遇的来临。

建议关注：光通信类：中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技、仕佳光子等；运营商类：中国移动、中国联通、中国电信；物联网类：移远通信、广和通、国脉科技等。

■ 行业要闻

第二季度全球 AI 初创公司融资 240 亿美元，环比翻番。Crunchbase 表示，24 年 Q2 全球 AI 初创公司共获得 240 亿美元的投资，环比增长一倍多，而全球初创公司共获得 790 亿美元的投资，环比增长 16%，同比增长 12%。这主要是受到了 AI 投资的推动。

中国 AI 大模型数量占全球超 1/3，生成式 AI 专利申请量第一。《全球数

《数字经济白皮书》显示，中国在全球人工智能大模型的占比已超过 1/3，达到 36%，仅次于美国的 44%。在全球 AI 企业数量上，中国以 15% 的占比紧随美国之后，位列第二。同时，中国的 AI 独角兽企业数量也达到了 71 家，显示出中国 AI 企业的创新活力和市场潜力。

■ 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，AIGC 商业落地模式尚未明确，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 周观点：板块投资前景乐观，聚焦三大投资主线	5
3 行业重要新闻	6
3.1 市场	6
3.2 人工智能	6
4 行业重要公告	9
5 风险提示	9

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

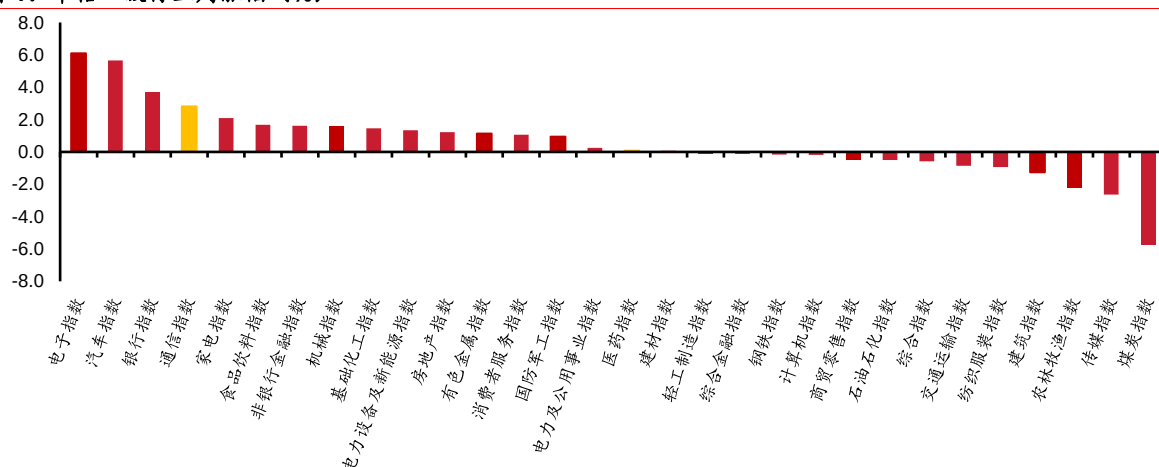
表 1：已发布业绩预告通信公司概况	9
-------------------------	---

1 过去一周行情回顾

1.1 板块走势

过去一周（2024.7.8-7.14），上证指数、深证成指涨跌幅分别为 0.72%、1.82%，中信通信指数涨跌幅为 2.81%，在中信 30 个一级行业排第 4 位。过去一周通信板块呈分化走势，细分板块通信设备近一周涨跌幅达 3.87%，电信运营 II、通讯工程服务指数仅轻微上涨 0.75%、0.75%，而增值服务 II 轻微回调 0.96%。

图 1：中信一级行业周涨幅（%）

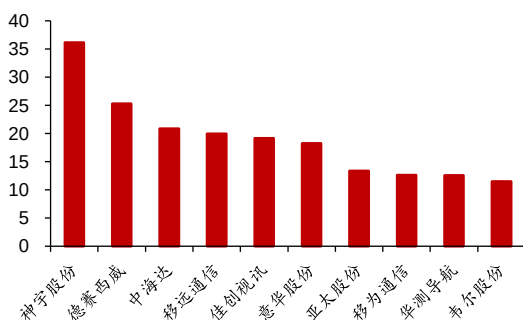


资料来源：iFinD，上海证券研究所

1.2 涨跌幅 top5

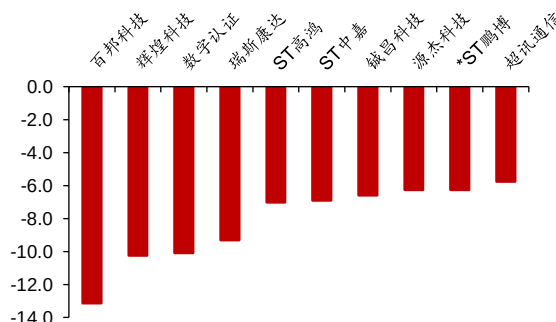
过去一周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：神宇股份 36.17%、德赛西威 25.28%、中海达 20.84%、移远通信 19.97%、佳创视讯 19.18%。股价跌幅前五名为：百邦科技-13.13%、辉煌科技-10.25%、数字认证-10.08%、瑞斯康达-9.30%、ST 高鸿-7.02%。

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 周观点：板块投资前景乐观，聚焦三大投资主线

H1 通信行业股价稳健成长，高股息&AI 催化为主要投资方向。回顾 24 年 H1，通信板块继续维持高关注度、高景气性表征，中信一级通信指数整体区间涨幅率达 4.58%，在一级指数中排名第 8 位。细分来看，我们认为得益于 AI 基础设施建设进程的快速推进，以光模块为代表的算力产业链受到持续催化，中际旭创、新易盛区间涨幅率高达 22.12%、114.01%；同时以三大运营商为代表的高分红派息率、大市值企业仍保持业绩稳增长态势，股价水平稳步提升，移动/联通/电信区间涨幅率达 8.06%/7.31%/13.68%。

展望 24 年 H2，我们建议聚焦于以下三条投资主线：

1) 算力需求持续性扩张，光通信产业链值得关注。算力需求方面，24 年北美各云厂商资本开支预计将迅速扩大：

Meta 将 24 年资本支出扩大到 350-400 亿美元的范围内；微软资本开支将在每季度基础上大幅增加；谷歌则预计资本开支保持在 480 亿美元左右。**算力供应层面，**光通信需求确定性增强。Marvell 指出，随着 AI 模型趋于复杂化，未来 10 万级 XPU 集群预计将需要 50 万只光学互连，需求比有望提升至 1:5。此外，单个交换器件速率也在持续提升，AI 交换器件速率也由 400G 向着 1.6T、3.2T 等更快速的方向发展，或将带来更高的价值量。**我们认为，随着算力基础设施建设的全球化推进加速，数据大规模互联互通将成为首要发展目标之一；**同时由于计算与传输硬件迭代能力呈现差异性，计算集群与光器件配比抬升，或进一步催化对光学互联器件的需求。

2) 运营商分红派息力度加码，业务转型值得关注。股东回报方面，移动、电信表示，从 2024 年起三年内以现金方式分配的利润逐步提升至当年股东应占利润的 75% 以上；中国联通表示，2024 年分红派息比率计划不低于 2023 年水平。**智能算力建设方面，**23 年移动智能算力规模达到 10.1EFLOPS；电信智能算力规模达到 11.0EFLOPS，同比增加 279.3%。未来三大运营商智算中心建设规模有望进一步扩大。**我们认为，智算业务转型加快有望推动运营商迎来第二增长曲线，伴随股东回报率稳健增长，运营商投资逻辑愈发明确。**

3) 物联网业绩驱动显著, B 端业务助力企业成长。根据目前上市公司推出的业绩预告来看, 移远通信(物联网模组) 24 年 H1 归母净利润同比增长率预计为 273.35%; 国脉科技(物联网服务提供商) 同期数据居于 36.02%-63.23% 之间, 业绩确定性增强。同时物联网产业增量正从 C 端向 B 端迁移, 根据 GSMA 的预测, 2025 年全球物联网终端连接数将达到 250 亿个, 其中工业物联网将达到 140 亿, 大幅超越消费物联网的终端连接数。我们认为, 业绩驱动 & 行业发展逻辑变化或催化物联网发展新机遇的来临。

建议关注: 光通信类: 中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技、仕佳光子等; 运营商类: 中国移动、中国联通、中国电信; 物联网类: 移远通信、广和通、国脉科技等。

3 行业重要新闻

3.1 市场

PC 市场回暖 Q2 全球出货增长 3.4%: 联想、惠普、戴尔稳定前三。Canalys 指出, 2024 年第二季度, 全球 PC 出货量同比增长 3.4%, 达到了 6280 万台, 这一增长主要得益于 Windows 11 的过渡更新和 AI PC 的逐步采用, 预计未来几个季度更新周期将进一步加速。

在品牌方面, 联想以 1470 万台的出货量继续领跑全球市场, 同比增长 4%; 紧随其后的是惠普, 出货量为 1370 万台, 位列第二。戴尔虽然在美国市场出货量有所减少, 但依然以 1010 万台的出货量排名第三, 同比下降 2%。苹果公司以 550 万台的出货量稳居第四位, 市场份额占 9%, 同比增长 6%; 华硕凭借游戏 PC 的成功, 出货量达到 450 万台, 年增长率达到 17%, 超越宏碁跻身前五。(C114 通信网 2024.7.10)

3.2 人工智能

中国 AI 大模型数量占全球超 1/3, 生成式 AI 专利申请量第一。根据中国信息通信研究院近日发布的《全球数字经济白皮书》, 中国在全球人工智能大模型的占比已超过 1/3, 达到 36%, 仅次于美国的 44%。在全球 AI 企业数量上, 中国以 15% 的占比紧随美国之后, 位列第二。同时, 中国的 AI 独角兽企业数量也达到了 71 家, 显示出中国 AI 企业的创新活力和市场潜力。

据世界知识产权组织发布的《生成式人工智能专利态势报告》，2014年至2023年间，中国发明人申请的生成式人工智能专利数量超过3.8万件，是美国的6倍，稳居全球第一。

中国信息通信研究院院长余晓晖指出，人工智能的潜力发挥不仅依赖于模型本身，还涉及到技术、算法、工程化部署、训练数据等多方面的进步。

此外，白皮书还显示，中国在5G网络建设和应用方面也取得了显著成就，中国拥有的5G基站数量占全球的60%，5G技术已广泛应用于国民经济的多个行业，有效提升了生产效率和质量。

(C114 通信网 2024.7.8)

AI服务器大厂纬颖新工厂建设启动，投资44.68亿元新台币。代工大厂纬创旗下服务器子公司纬颖7月11日宣布，将在中国台湾南科园区内启动3期工程建设，目前招标已完成，项目总投资高达44.68亿元新台币。纬颖表示，该工厂今年就会动工，预计2027年完工，未来该工厂生产的产品将继续运往马来西亚进行后段组装。

纬颖受惠于人工智能(AI)浪潮，目前营收全部来自服务器制造，从2023年年底至今，该公司AI服务器营收占比约为20%。纬颖近年来持续扩大旗下各个厂区产能，目前约有70%以上产能来自北美墨西哥工厂，另有10%~15%来自母公司纬创位于捷克的工厂。亚太地区产能目前占比约为10%~15%。

财报显示，纬颖6月单月合并营收为307.58亿元新台币，月增24.2%，年增36%，创下近15个月来新纪录。2024年1~6月，纬颖合并营收同比增长12.7%。展望未来，该公司看好下半年全新AI服务器产品推出，将进一步带动整体运营表现。(C114 通信网 2024.7.11)

第二季度全球AI初创公司融资240亿美元，环比翻番。企业数据提供商Crunchbase发布报告称，今年第二季度，全球AI初创公司共获得240亿美元的投资，环比增长一倍多，凸显了投资者对AI的胃口日益增长。整体而言，第二季度全球初创公司共获得790亿美元的投资，环比增长16%，同比增长12%。这主要是受到了AI投资的推动。

Crunchbase数据显示，自OpenAI ChatGPT上市以来，AI首次成为领先行业(融资贡献)。尽管投资者对AI企业的营收和

高估值感到担忧，但第二季度的融资额还是达到了 240 亿美元，是近年来 AI 企业的最高季度融资额。

在六笔“十亿美元级融资”中，有五笔流向了 AI 公司。其中，埃隆·马斯克（Elon Musk）旗下的 xAI 融资 60 亿美元，AI 基础设施提供商 CoreWeave 融资 11 亿美元，自动驾驶公司 Wayve、AI 数据和模型训练平台 Scale AI 和 AI 生物技术公司 Xaira Therapeutics 均筹集了数十亿美元。在 AI 之外，网络安全公司 Wiz 也获得了 10 亿美元的投资。

医疗保健和生物技术是第二大行业，共融资 170 亿美元。此外，硬件公司融资 110 亿美元，这在很大程度上归功于 AI 基础设施和半导体领域的融资。而金融服务公司融资 98 亿美元。

Crunchbase 数据还显示，尽管第二季度融资额有所增加，但今年上半年的融资额出现了下滑。上半年，全球初创公司融资额为 1470 亿美元，同比下滑 5%，低于 2023 年上半年的 1540 亿美元，但与 2023 年下半年持平。（C114 通信网 2024.7.12）

AMD 收购欧洲第一私人 AI 实验室 Silo AI。AMD 官方宣布，与欧洲最大的私人 AI 实验室“Silo AI”达成最终协议，将其收之麾下，交易价格约 6.65 亿美元(约合人民币 48.3 亿元)，全部以现金支付。这是 Google 2014 年以约 4 亿英镑收购英国 DeepMind 以来，欧洲最大规模的一笔私人 AI 创新公司并购案。

Silo AI 总部位于芬兰赫尔辛基，业务遍及欧美，拥有 300 多名 AI 科学家与工程师，专注于端到端 AI 驱动解决方案，可以帮助客户在其产品、服务和运营中快速集成 AI，安联、飞利浦、劳斯莱斯、联合利华等大型企业都是其客户。

Silo AI 的主要产品是 SiloGen 模型平台，还一直与 AMD 有着良好的合作，在 AMD 平台上打造了 Poro、Viking 等先进的开源大语言模型。

这笔收购预计 2024 年下半年完成，Silo AI 会成为 AMD AI 集团的一部分，而其首席执行官、联合创始人 Peter Sarlin 将继续领导团队。过去一年来，AMD 连续投资了十几家 AI 公司，总额超过 1.25 亿美元，还收购了 Mipsology、Nod.ai。（C114 通信网 2024.7.12）

4 行业重要公告

表 1：已发布业绩预告通信公司概况

证券代码	证券名称	预告净利润上限 (亿元)	预告净利润下限 (亿元)	预告净利润变动幅度上限 (%)	预告净利润变动幅度下限 (%)	预告扣非净利润上限 (亿元)	预告扣非净利润下限 (亿元)
600345.SH	长江通信	0.18	0.12	-65.14	-76.76	-0.18	-0.35
600355.SH	精伦电子	-0.18	-0.22	9.72	-10.34	-0.19	-0.23
600462.SH	*ST 九有	0.11	0.11	184.10	184.10	-0.12	-0.12
600775.SH	南京熊猫	-0.64	-0.76	-134.09	-177.98	-0.72	-0.84
600804.SH	*ST 鹏博	-2.71	-2.71	-386.31	-386.31	-2.62	-2.62
600898.SH	*ST 美讯	-0.20	-0.23	40.67	31.77	-0.21	-0.24
603042.SH	华脉科技	-0.04	-0.05	89.54	87.39	-0.11	-0.12
603118.SH	共进股份	-0.15	-0.18	-107.42	-108.91	-0.48	-0.51
603220.SH	中贝通信	1.16	1.00	76.00	51.00	1.15	0.97
603236.SH	移远通信	2.00	2.00	273.35	273.35	1.84	1.84
603322.SH	超讯通信	0.36	0.26	194.33	168.12	0.36	0.26
603421.SH	鼎信通讯	-0.44	-0.52	-221.24	-244.93	-0.44	-0.53
603559.SH	*ST 通脉	-0.57	-0.85	-20.03	-78.99	-0.22	-0.33
603803.SH	瑞斯康达	-0.39	-0.39	-3.94	-3.94	-0.55	-0.55
000032.SZ	深桑达 A	-0.30	-0.45	79.84	69.76	-0.75	-0.95
000070.SZ	ST 特信	-0.02	-0.03	86.20	80.29	-0.42	-0.60
000586.SZ	汇源通信	-0.05	-0.08	-134.02	-151.02	-0.06	-0.08
000839.SZ	中信国安	1.74	1.34	159.62	99.76	-0.15	-0.55
000889.SZ	ST 中嘉	-0.12	-0.18	17.08	-24.39	-0.11	-0.16
000971.SZ	*ST 高升	-0.50	-0.98	-388.94	-858.32	-0.29	-0.77
001208.SZ	华菱线缆	0.61	0.56	60.00	40.00	0.50	0.45
002093.SZ	国脉科技	0.90	0.75	63.23	36.02	0.78	0.63
002123.SZ	梦网科技	0.11	0.08	-72.64	-80.10	-0.04	-0.07
002194.SZ	武汉凡谷	0.33	0.27	-58.51	-66.05	0.27	0.21
002231.SZ	奥维通信	-0.05	-0.08	-137.91	-167.40	-0.08	-0.11
002296.SZ	辉煌科技	1.21	1.03	100.00	70.00	1.21	1.02
002313.SZ	日海智能	-0.30	-0.50	71.95	53.26	-0.30	-0.50
002383.SZ	合众思壮	-0.40	-0.60	-380.47	-520.71	-0.56	-0.76
002491.SZ	通鼎互联	-0.35	-0.45	-115.06	-119.37	0.30	0.20
002547.SZ	春兴精工	-1.00	-1.30	-1,552.14	-1,987.78	-1.27	-1.57
002583.SZ	海能达	1.70	1.40	119.62	80.87	1.45	1.15
002792.SZ	通宇通讯	0.30	0.22	-28.43	-47.51	0.26	0.18
002848.SZ	高斯贝尔	-0.28	-0.39	-92.70	-168.41	-0.30	-0.42
002897.SZ	意华股份	1.90	1.60	186.98	141.67	1.80	1.50
300627.SZ	华测导航	2.53	2.43	43.96	38.27	2.12	2.02

资料来源：Wind，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。

AIGC 商业落地模式尚未明确：人工智能应用场景落地模式尚未明确，盲目扩张或带来短期产能过剩风险。

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。