



通信

优于大市（维持）

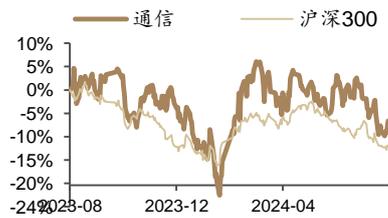
证券分析师

李宏涛

资格编号：S0120524070003

邮箱：liht@tebon.com.cn

市场表现



资料来源:聚源数据, 德邦研究所

相关研究

- 《卫星互联网：硬科技获刚性支持，三条投资线共振》，2024.8.16
- 《孩子王（301078.SZ）：Q2业绩同比改善，积极推进三扩战略》，2024.8.16
- 《G60首批星升空，有望航班化发射使投资价值清晰》，2024.8.11
- 《千帆星座成功发射，卫星互联网进入价值投资阶段》，2024.8.6
- 《高轨卫星升空，中国卫星互联网采用不同组网策略》，2024.8.4

卫星发射航班化和数据资产入表，有望增强投资确定性

投资要点：

1. 投资要点

1.1 航班化发射和可回收火箭提前，有望使卫星互联网投资确定性更高。1、预计8月底，深蓝航天将实施中国首型可回收运载火箭星云一号一子级的高空垂直回收飞行试验。星云一号并非技术验证的实验火箭，而是深蓝航天即将进行首飞入轨+回收飞行任务、面向商业化应用的运载火箭产品。我们认为若试验成功将有望极大降低我国卫星互联网建设成本，缩小和猎鹰火箭的发射成本差距，为航班化、批量化发射提供坚实的成本基础。2、8月6日“千帆星座”首批星发射，后续发射计划与排班已经明确，24年将要发射108颗卫星，25年将要达到648颗。我们判断24年Q4和25年会进入航班化发射状态。星云一号试验如成功，降低成本束缚或将使得航班化发射提前，并使后续发射计划与排班紧凑化。3、各省配套卫星互联网方案，配套商业场景。浙江省发布《高水平建设民航强省打造低空经济发展高地行动方案（2024—2027年）》，提出融合5G及5G-A（通感一体）、北斗、卫星互联网等技术，加快布设低空智能化感知设施。卫星互联网的“无死角”覆盖能力将成为低空经济基础建设有效支撑力量，我们判断中国卫星互联网今年Q4有望进入航班化发射阶段，促进低空和卫星共振发展。

1.2 数据资产入表，运营商迎来第三阶段投资机会。运营商自2019年5G发牌以来，有两个阶段带来市值快速增长，一是21、22年中国电信和中国移动分别回归A股，被认可为中国的优质资产，中特估概念使运营商PB从平均0.9提高到平均1.28左右。二是22年起中国移动、中国电信提高分红比例和云业务高速增长，市场对运营商的云业务给予高估值。24年随着运营商5G用户数渗透率开始超过80%，市场担心运营商利润增长的持续性。我们认为，运营商依托庞大的优质数据资源，有望收益数据要素带来的第三阶段投资机会。中国联通中报显示已完成8476.39万元数据资源科目入表；符合资本化条件的研发项目开发支出为37.89亿元，其中数据资源占比约2%。中国移动中报已经披露7000万元的数据资产入表。这预示我国数据资产化进程重大进步，数据要素或将逐步成为会计的标配科目，成为未来资产项目下新的创收来源。电信运营商数据体量庞大、数据一致性好活跃度，是数据交易的优质资源，将极大的扩张数据要素市场，表现或更加亮眼。

2. 行业要闻

2.1 深蓝航天可回收运载火箭高空垂直回收飞行试验本月实施：近日，深蓝航天宣布成功完成B3轮战略融资。预计8月底，将实施中国首型可回收运载火箭星云一号一子级的高空垂直回收飞行试验。与国内其它火箭回收试验不同，星云一号并非技术验证的实验火箭，而是深蓝航天即将进行首飞入轨+回收飞行任务、面向商业化应用的运载火箭产品。在设计上不仅能满足高空垂直回收飞行试验的要求，还能够执行入轨飞行任务；不仅要实现火箭的成功回收，也能在回收后进行多次重复使用。（深圳市卫星物联网产业协会）本次试验一旦成功，或将加速下降中国卫星互联网建设成本，加快建设节奏，卫星互联网产业链内相关公司业绩落地或将加速。建议重点关注：斯瑞新材、陕西华达、航天环宇、九丰能源等。

2.2 浙江省新政，卫星互联网与低空经济相融合：近日，浙江省人民政府下发了《关于高水平建设民航强省打造低空经济发展高地的若干意见》，同步发布的《高水平建设民航强省打造低空经济发展高地行动方案（2024—2027年）》中提到：构建低空飞行服务网。开展低空通信监视设备“补盲”建设，迭代省级通用航空飞行信息服务平台功能，加快市级飞行服务站建设，推动省、市通用航空飞行服务信息数据共享及功能交互。融合5G及5G-A（通感一体）、北斗、卫星互联网等技术，加快布设低空智能化感知设施，建设省、市两级无人机运行与监管服务平台，推动与国家平台互联互通。适时融合通用航空飞行信息服务平台、无人机运行与监管服务平台，探索无人机与有人机融合运行。（C114通信网）该政策推出，或预示卫星互联网可能会发挥其广域覆盖的能力成为低空经济基础建设的一环。其建设周期或短于低空经济地面基

建，或将对低空经济建设起到加速作用；此外，卫星互联网的广覆盖能力也将和地面覆盖网络形成互补，进而实现无死角全域覆盖。低空+卫星或将迎来共振发展。建议重点关注：航天环宇、佳缘科技、上海瀚讯、上海沪工、中兴通讯、通宇通讯、盛路通信、中科创达等。

2.38476.39 万元，中国联通中报实现数据资产入表：8月15日，中国联通半年报披露，报表中数据资源科目金额 8476.39 万元。此前，中国移动的半年报显示以 7000 万元的金额实现了数据资产入表。符合资本化条件的研发项目开发支出为 37.89 亿元，其中数据资源占比约 2%。自此，三大运营商已经有两家完成数据资产入表。半年报指出：“2024 年 6 月 30 日，本集团开发支出余额中包含尚在开发中的数据资源约人民币 0.85 亿元，主要包含为现有数据产品和服务提供支撑的行业数据库和模型等。”（数据要素社微信公众号）数据要素产业链资产负债表将迎来改善，电信运营商数据体量庞大，表现或更加亮眼。建议重点关注：中国移动、中国电信、中国联通、东方国信、东土科技、梦网科技、奥飞数据、亚信科技等。

2.4 预计 2028 年，中国 AI 基础数据服务市场规模将达 170 亿元：日前，艾瑞咨询发布的《2024 年中国 AI 基础数据服务研究报告》。预计到 2028 年，中国 AI 基础数据服务市场规模将达 170 亿元，未来五年的复合增长率为 30.4%。（C114 通信网）AI 三大要素包括算力、算法、数据，其中我国算力建设持续推进，大模型持续迭代，规模及能力均已达世界领先水平。受此拉动，数据要素需求量及重要性逐渐提高。建议重点关注：中国移动、中国电信、中国联通、东方国信、东土科技、梦网科技、奥飞数据、亚信科技等。

● 3. 投资组合：

- **3.1 本周回顾：**通信(中信)上涨 2.57%，上证指数上涨 0.6%，深证成指下跌 0.52%，创业板指下跌 0.26%，沪深 300 上涨 0.42%。从板块来看，IDC 指数本周表现优秀，涨幅 1.41%，卫星导航指数相对弱势，跌幅 2.50%。AI 算力指数本周上涨 1.16%、东数西算指数上涨 1.62%；专网领域标的佳讯飞鸿上涨 2.43%、海能达上涨 1.01%。通信行业整体表现强于大市，重点看好卫星互联网及数据资产的投资机会。
- 周涨幅前十：世纪鼎利(60.53%)、亿通科技(37.25%)、天邑股份(32.82%)、创维数字(30.10%)、佳创视讯(20.30%)、东软载波(18.66%)、硕贝德(17.37%)、春兴精工(14.88%)、中富通(13.95%)、吴通控股(12.93%)；周跌幅前五：欣天科技(-33.70%)、司南导航(-8.54%)、*ST 鹏博(-7.91%)、超讯通信(-7.71%)、长江通信(-7.34%)。
- **3.2 下周关注：运营商、卫星互联网、数据要素。**重点关注中国移动、中国电信、中国联通、云赛智联、中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技、航天环宇、上海瀚讯、天银机电、创意信息、海格通信、普天科技。
- **3.3 长期关注：**运营商：中国移动、中国电信、中国联通；通信基建：中国铁塔；主设备：中兴通讯、烽火通信；北斗：华测导航、振芯科技；军民融合：七一二、盛路通信；数字货币：楚天龙、恒宝股份；物联网：移远通信、美格智能；云/IDC：光环新网、润建股份、佳力图、英维克；光模块：中际旭创、天孚通信、光迅科技、博创科技、源杰科技；海上风电：中天科技；工业互联网：东土科技、飞力达。数据要素：云赛智联，天源迪科，东方国信；卫星互联网：创意信息、盟升电子、信科移动、普天科技、华测导航、臻镭科技、天银机电、上海瀚讯。
- **风险提示：**运营商集采进度不及预期；上游芯片受控影响产品交付；企业经营成本上升；我国商业航天发展速度不及预期；AI 算力需求不及预期。

内容目录

一、投资策略	6
1.投资要点.....	6
1.1 航班化发射和可回收火箭提前，有望使卫星互联网投资确定性更高	6
1.2 数据资产入表，运营商迎来第三阶段投资机会.....	6
2.行业要闻：卫星与低空或将共振发展，可回收火箭将于本月内试飞	6
2.1 深蓝航天可回收运载火箭高空垂直回收飞行试验本月实施	6
2.2 浙江省新政，卫星互联网与低空经济相融合	7
2.38476.39 万元，中国联通中报实现数据资产入表	7
2.4 预计 2028 年，中国 AI 基础数据服务市场规模将达 170 亿元.....	8
3.本周回顾及推荐组合.....	8
3.1 本周通信市场回顾	8
3.2 建议关注组合	9
(一) 运营商板块.....	10
1、北京联通移动网一体化 Femto 集采：中信科、京信、瀚云入围	10
2、CENI 将完成工艺验收：我国通信领域首个大科学装置	10
(二) 主设备板块.....	10
1、Dell'Oro 报告：全球 RAN 市场连续四季度同比下滑两位数.....	10
2、马来西亚 UMobile 携手华为中兴构建 5G 网络.....	11
(三) 光通信板块.....	11
1、SK 电讯与诺基亚就光纤传感展开合作	11
2、50GPON 云网吧业务现网试点完成.....	11
(四) 物联网板块.....	12
1、中国激光雷达企业被移除出美国防部黑名单	12
2、星闪联盟互联互通专项测试即将开始	12
(五) 智能终端板块	12
1、谷歌年度机皇 Pixel9 系列手机发布，搭载本地 AI 能力	12
2、2024 年 AIPC 出货量将达 4400 万台，2025 年有望达 1.03 亿台	12
(六) 数据中心板块	13
1、2024Q2 全球云支出增长 19%，三大云厂商占据近 2/3 市场份额.....	13
2、阿里通义宣布开源音频语言模型 Qwen2-Audio，推出模型测评基准.....	13
3、九江电信投资 20 亿元智算中心项目获备案.....	13
(七) 工业互联网板块.....	14

1、华为发布星河 AI 电力网络，覆盖“发、输、变、配、调”等场景	14
三、上市公司公告	14
1、汇源通信:四川汇源光通信股份有限公司关于持股 5%以上股东股份减持计划实施完成的公告	14
2、德生科技:关于控股股东部分股份补充质押的公告	14
3、天孚通信:关于收购苏州天孚之星科技有限公司 46.67%股权暨关联交易的公告	15
4、奥维通信:关于实际控制人与一致行动人之间协议转让公司股份的提示性公告	15
5、华测导航:关于持股 5%以上股东及部分董事,高级管理人员减持公司股份的预披露公告	15
6、中国电信:首次公开发行部分限售股上市流通公告	16
四、大小非解禁、大宗交易	16
五、风险提示	17

图表目录

表 1: 市场表现比较	8
表 2: 本周通信行业涨跌幅榜	9
表 3: 本周大小非解禁一览	16
表 4: 本周大宗交易一览	17

一、投资策略

1. 投资要点

1.1 航班化发射和可回收火箭提前，有望使卫星互联网投资确定性更高

1、预计8月底，深蓝航天将实施中国首型可回收运载火箭星云一号一子级的高空垂直回收飞行试验。星云一号并非技术验证的实验火箭，而是深蓝航天即将进行首飞入轨+回收飞行任务、面向商业化应用的运载火箭产品。我们认为若试验成功将有望极大降低我国卫星互联网建设成本，缩小和猎鹰火箭的发射成本差距，为航班化、批量化发射提供坚实的成本基础。2、8月6日“千帆星座”首批星发射，后续发射计划与排班已经明确，24年将要发射108颗卫星，25年将要达到648颗。我们判断24年Q4和25年会进入航班化发射状态。星云一号试验如成功，降低成本束缚或将使得航班化发射提前，并使后续发射计划与排班紧凑化。3、各省配套卫星互联网方案，配套商业场景。浙江省发布《高水平建设民航强省打造低空经济发展高地行动方案（2024—2027年）》，提出融合5G及5G-A（通感一体）、北斗、卫星互联网等技术，加快布设低空智能化感知设施。卫星互联网的“无死角”覆盖能力将成为低空经济基础建设有效支撑力量，我们判断中国卫星互联网今年Q4有望进入航班化发射阶段，促进低空和卫星共振发展。

1.2 数据资产入表，运营商迎来第三阶段投资机会

运营商自2019年5G发牌以来，有两个阶段带来市值快速增长，一是21、22年中国电信和中国移动分别回归A股，被认可为中国的优质资产，中特估概念使运营商PB从平均0.9提高到平均1.28左右。二是22年起中国移动、中国电信提高分红比例和云业务高速增长，市场对运营商的云业务给予高估值。24年随着运营商5G用户数渗透率开始超过80%，市场担心运营商利润增长的持续性。我们认为，运营商依托庞大的优质数据资源，有望收益数据要素带来的第三阶段投资机会。中国联通中报显示已完成8476.39万元数据资源科目入表；符合资本化条件的研发项目开发支出为37.89亿元，其中数据资源占比约2%。中国移动中报已经披露7000万元的数据资产入表。这预示我国数据资产化进程重大进步，数据要素或将逐步成为会计的标配科目，成为未来资产项目下新的创收来源。电信运营商数据体量庞大、数据一致性好活跃度高，是数据交易的优质资源，将极大的扩张数据要素市场，表现或更加亮眼。

2. 行业要闻：卫星与低空或将共振发展，可回收火箭将于本月内试飞

2.1 深蓝航天可回收运载火箭高空垂直回收飞行试验本月实施

近日，深蓝航天宣布成功完成B3轮战略融资。本轮由正悦投资正合云帆基金投资。本轮融资也得到了厦门市及集美区的大力支持。在完成本轮融资之后，深蓝航天还将在厦门市集美区设立国际业务和服务总部。深蓝航天国际总部将面向海外市场，尤其是“一带一路”国家市场；服务方面，深蓝航天将在厦门拓展商业火箭研学教育、科普及供应链配套、航天电子产品制造测试等业务。本次融资完成后，深蓝航天将更加聚焦核心技术的突破，与“星云”系列可回收复用火箭的商业化应用。预计8月底，将实施中国首型可回收运载火箭星云一号一子级的高空垂直回收飞行试验。与国内其它火箭回收试验不同，本次试验并非使用技术验证

的试验火箭，而是深蓝航天即将进行首飞入轨+回收飞行任务、面向商业化应用的运载火箭产品。这意味着本次试验的星云一号运载火箭一子级在设计上不仅能满足高空垂直回收飞行试验的要求，还能够执行入轨飞行任务；不仅要实现火箭的成功回收，也能在回收后进行多次重复使用。（深圳市卫星物联网产业协会）本次试验一旦成功，或将加速下降中国卫星互联网建设成本，加快建设节奏，卫星互联网产业链内相关公司业绩落地或将加速。建议重点关注：斯瑞新材、陕西华达、航天环宇、九丰能源等。

2.2 浙江省新政，卫星互联网与低空经济相融合

近日，浙江省人民政府下发了《关于高水平建设民航强省打造低空经济发展高地的若干意见》。总体要求提出，到 2027 年，基本建成航空服务全省覆盖、航线网络全球通达、空港枢纽多式便捷、航空产业高能集聚、低空经济先行引领、行业治理顺畅高效的高水平民航强省和低空经济发展高地。到 2035 年，全面建成高水平民航强省和低空经济发展高地。同步发布的《高水平建设民航强省打造低空经济发展高地行动方案（2024—2027 年）》中提到：构建低空飞行服务网。开展低空通信监视设备“补盲”建设，迭代省级通用航空飞行信息服务平台功能，加快市级飞行服务站建设，推动省、市通用航空飞行服务信息数据共享及功能交互。融合 5G 及 5G-A（通感一体）、北斗、卫星互联网等技术，加快布设低空智能化感知设施，建设省、市两级无人机运行与监管服务平台，推动与国家平台互联互通。适时融合通用航空飞行信息服务平台、无人机运行与监管服务平台，探索无人机与有人机融合运行。（C114 通信网）该政策推出，或预示卫星互联网可能会发挥其广域覆盖的能力成为低空经济基础建设的一环。其建设周期或短于低空经济地面基建，或将对低空经济建设起到加速作用；此外，卫星互联网的广覆盖能力也将和地面覆盖网络形成互补，进而实现无死角全域覆盖。低空+卫星或将迎来共振发展。建议重点关注：航天环宇、佳缘科技、上海瀚讯、上海沪工、中兴通讯、通宇通讯、盛路通信、中科创达等。

2.38476.39 万元，中国联通中报实现数据资产入表

8 月 15 日，中国联通半年报披露，报表中数据资源科目金额 8476.39 万元。此前，中国移动的半年报显示以 7000 万元的金额实现了数据资产入表。自此，三大运营商已经有两家完成数据资产入表。中国联通上半年研发支出总计 46.14 亿元，同比增加 13.14%，符合资本化条件的研发项目开发支出为 37.89 亿元，其中数据资源占比约 2%。半年报指出：“2024 年 6 月 30 日，本集团开发支出余额中包含尚在开发中的数据资源约人民币 0.85 亿元，主要包含为现有数据产品和服务提供支撑的行业数据库和模型等。”中国联通上半年实现了 1973.41 亿元的营业收入，同比增长 2.9%；净利润为 60.39 亿元，同比增长 10.9%，并连续八年实现双位数增长。在通信业务方面，联通持续深化能力融智，以数据深度赋能推进全要素质量提升。在算网数智业务方面，联通积极拥抱人工智能带来的新机遇，持续提升联通云通算、智算、超算自主产品能力，在通用算力“5+4+31+X”广泛布局的基础上，推进智能算力“1+N+X”梯次布局，构建以算力为核心的一体化算网融合生态体系，打造数字经济“第一算力引擎”。上半年收入 32 亿元，同比增长 8.6%。基于大规模数据治理和服务实践，积极发挥数据要素乘数效应，为多省市打造政务大数据平台、经济运行平台；积极参与数据要素市场化改革，发布可信数据资源空间和联数网解决方案，夯实数据基础设施，与多地数交所、大数据公司等单位合作，积极推动公共数据运营模式创新。数据技术创新方面，积极

落实“数据要素 X”行动计划，深耕大数据原创技术，持续提升数据治理能力，不断强化数据安全运营。发布人工智能共享数据集，打造数据共享的机制体系；推出“可信数据资源空间”平台，为数据要素流通利用提供可信基础设施。”智能技术创新方面，积极落实“人工智能+”行动，加快形成技术领先的自主可控能力，推动人工智能与各行各业的融合发展。提升模型能力，迭代元景大模型体系，推动参数量级由千亿向万亿演进；加速模型应用，形成超过 35 个行业大模型，赋能城市治理、经济运行、信息消费、工业制造等领域取得初步成效。（数据要素社微信公众号）数据要素产业链资产负债表将迎来改善，电信运营商数据体量庞大，表现或更加亮眼。建议重点关注：中国移动、中国电信、中国联通、东方国信、东土科技、梦网科技、奥飞数据、亚信科技等。

2.4 预计 2028 年，中国 AI 基础数据服务市场规模将达 170 亿元

日前，艾瑞咨询发布的《2024 年中国 AI 基础数据服务研究报告》指出，数据、算法、算力是构建 AI 的三大要素，三者协同促使现代 AI 技术实现了从理论到应用的飞跃。AI 基础数据服务可加速高质量数据的获取与标注，推动 AI 算法的创新与持续优化，是 AI 产业发展的重要支撑。AI 基础数据服务产业的上游提供原料数据、人力资源支持及 IT 基础设施；中游即数据标注等数据服务的供应商，包括专业厂商及云厂商两类；下游为数据服务的需求方，包括大模型、智能驾驶等各行业各领域投入 AI 算法研发的厂商。2023 年中国 AI 基础数据服务市场规模 45 亿元。艾瑞预计到 2028 年，中国 AI 基础数据服务市场规模将达 170 亿元，未来五年的复合增长率为 30.4%。艾瑞指出，由于需求量大且需求复杂，AI 基础数据服务行业面对人力短缺、项目难管理等挑战。在行业集中度不断提升的过程中，基于自动化平台不断强化项目运营及资源整合能力、深刻理解行业需求，积极应用前沿算法、积累高质量数据集版权的优秀厂商，将在激烈竞争的市场中脱颖而出，赢得市场领先地位。（C114 通信网）AI 三大要素包括算力、算法、数据，其中我国算力建设持续推进，大模型持续迭代，规模及能力均已达世界领先水平。受此拉动，数据要素需求量及重要性逐渐提高。建议重点关注：中国移动、中国电信、中国联通、东方国信、东土科技、梦网科技、奥飞数据、亚信科技等。

3. 本周回顾及推荐组合

3.1 本周通信市场回顾

通信(中信)上涨 2.57%，上证指数上涨 0.6%，深证成指下跌 0.52%，创业板指下跌 0.26%，沪深 300 上涨 0.42%。从板块来看，IDC 指数本周表现优秀，涨幅 1.41%，卫星导航指数相对弱势，跌幅 2.50%。AI 算力指数本周上涨 1.16%、东数西算指数上涨 1.62%；专网领域标的佳讯飞鸿上涨 2.43%、海能达上涨 1.01%。通信行业整体表现强于大市，重点看好卫星互联网及数据资产的投资机会。

表 1：市场表现比较

指数名称	周涨跌幅 (%)
中小综指	-0.73
万得全 A	-0.05
万得全 A(除金融、石油石化)	-0.39
创业板综	0.58
沪深 300	0.42
上证指数	0.60
通信(中信)	2.57
物联网指数	0.89

网络规划建设指数	1.38
光纤指数	-1.56
IDC	1.41
工业互联网指数	0.09
射频及天线指数	0.49
卫星导航指数	-2.50
光通信指数	1.27

资料来源：Wind，德邦研究所

本周看点：周涨幅前十：世纪鼎利(60.53%)、亿通科技(37.25%)、天邑股份(32.82%)、创维数字(30.10%)、佳创视讯(20.30%)、东软载波(18.66%)、硕贝德(17.37%)、春兴精工(14.88%)、中富通(13.95%)、吴通控股(12.93%)；周跌幅前五：欣天科技(-33.70%)、司南导航(-8.54%)、*ST 鹏博(-7.91%)、超讯通信(-7.71%)、长江通信(-7.34%)。

表 2：本周通信行业涨跌幅榜

涨跌幅前十名				涨跌幅后十名			
代码	简称	本周涨跌幅 (%)	近一月日均换手率 (%)	代码	简称	本周涨跌幅 (%)	近一月日均换手率 (%)
300615.SZ	欣天科技	-33.70%	9.73	300050.SZ	世纪鼎利	60.53%	9.46
688592.SH	司南导航	-8.54%	4.16	300211.SZ	亿通科技	37.25%	2.92
600804.SH	*ST 鹏博	-7.91%	2.4	300504.SZ	天邑股份	32.82%	2.5
603322.SH	超讯通信	-7.71%	2.79	000810.SZ	创维数字	30.10%	1.5
600345.SH	长江通信	-7.34%	4.5	300264.SZ	佳创视讯	20.30%	8.04
688311.SH	盟升电子	-6.79%	3.15	300183.SZ	东软载波	18.66%	2.6
300711.SZ	广哈通信	-6.46%	5.52	300322.SZ	硕贝德	17.37%	12.76
601869.SH	长飞光纤	-6.00%	0.69	002547.SZ	春兴精工	14.88%	1.66
000586.SZ	汇源通信	-5.53%	3.74	300560.SZ	中富通	13.95%	7.56
300205.SZ	ST 天喻	-5.04%	0.75	300292.SZ	吴通控股	12.93%	2.57

资料来源：Wind，德邦研究所

3.2 建议关注组合

下周关注：运营商、卫星互联网、数据要素。重点关注中国移动、中国电信、中国联通、云赛智联、中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技、航天环宇、上海瀚讯、天银机电、创意信息、海格通信、普天科技。

长期关注：运营商：中国移动、中国电信、中国联通；通信基建：中国铁塔；主设备：中兴通讯、烽火通信；北斗：华测导航、振芯科技；军民融合：七一二、盛路通信；数字货币：楚天龙、恒宝股份；物联网：移远通信、美格智能；云/IDC：光环新网、润建股份、佳力图、英维克；光模块：中际旭创、天孚通信、光迅科技、博创科技、源杰科技；海上风电：中天科技；工业互联网：东土科技、飞力达。数据要素：云赛智联，天源迪科，东方国信；卫星互联网：创意信息、盟升电子、信科移动、普天科技、华测导航、臻镭科技、天银机电、上海瀚讯。

二、行业新闻

（一）运营商板块

1、北京联通移动网一体化 Femto 集采：中信科、京信、瀚云入围

近日，北京联通公示了 2024-2025 年移动网一体化 Femto 的集采结果，中信科、京信、瀚云三家入围。从该项目的中标情况看，中信科斩获第一名，京信第二名，瀚云第三名。从报价情况看，北京联通常公示了 1.8GHz 家庭级一体化 Femto 微站 3 家的报价情况，其中，中信科报价单价最低；京信报价次低；瀚云报价最高。3.5GHz 和 1.8GHz+3.5GHz 家庭级一体化 Femto 微站的报价情况并未公示。据此前北京联通发布的集采公告显示，北京联通本次移动网一体化 Femto 采购的内容为移动网一体化 Femto 产品及相应的安装服务，适用于热点扩容和盲点补充，可快速解决移动网络覆盖或扩容问题。采购总规模为 1.8GHz 家庭级一体化 Femto 微站 12000 台；3.5GHz 家庭级一体化 Femto 微站 250 台；1.8GHz+3.5GHz 家庭级一体化 Femto 微站 3200 台。采购总预算为 3000 万元（不含税）。（C114 通信网）

2、CENI 将完成工艺验收：我国通信领域首个大科学装置

8 月 13 日，紫金山实验室宣布我国通信与信息领域第一个大科学装置 CENI 将完成工艺验收。CENI 是一张覆盖全国、辐射全球的大网，目前已覆盖全国 40 个核心城市节点以及沿途的 133 个城市节点，具备了在这 173 个城市节点接入业务的能力。CENI 是我国通信与信息领域第一个国家重大科技基础设施，历经多年努力，目前已基本完成建设、正在全面推进部门验收，同时，积极推动设施开放、共享，产生更多前沿科技成果。CENI 的一大优势是“微秒级”确定性网络服务能力。不同于传统互联网技术的“尽力而为”，确定性网络能够为用户提供低时延、低抖动、高通量、高可靠的网络传输服务。基于相同的带宽和相同的距离条件，确定性网络下的视频画面更为清晰流畅。在工业智能制造场景中，同样能“稳定发挥”，实现对 500 公里外的自动导向车实现精准控制，对于超远距离工业机器人控制、超远距离远程手术等应用场景具有重要的借鉴价值和示范意义。（C114 通信网）

（二）主设备板块

1、Dell'Oro 报告：全球 RAN 市场连续四季度同比下滑两位数

8 月 16 日，市场研究公司 Dell'OroGroup 的最新报告显示，RAN 市场环境仍然充满挑战，全球 RAN 市场收入连续第四个季度同比以两位数的速度下降。与此同时，部分市场地区的表现有所提升，今年第二季度，在 Dell'OroGroup 追踪的六个地区中有三个地区实现增长，在 2024 年第一季度实现增长的则仅有一个地区。北美的强劲增长和中国的稳定趋势不足以抵消亚太地区的大幅下滑，部分原因是印度的急剧下降。供应商排名基本没有变化。按全球收入计算，排名 Top5 的 RAN 供应商分别是华为、爱立信、诺基亚、中兴通讯和三星。相较于 2023 年，华为 2024 年上半年的收入份额上升，中兴通讯保持稳定，诺基亚/爱立信的合计份额下

降 3 至 4 个百分点。自五年期预测更新以来，短期 RAN 预测基本没有变化。预计中国以外地区的全球 RAN 市场将下降 8% 至 12%。（C114 通信网）

2、马来西亚 UMobile 携手华为中兴构建 5G 网络

8 月 14 日，马来西亚电信运营商 UMobile 官网显示，该公司已分别与中兴通讯和华为签署了谅解备忘录（MoU），将携手两家中国供应商合作部署该国第二张 5G 网络，并探索包括 5G-Advanced 在内的未来 RAN 技术演进。相关新闻稿写到，借助中兴通讯的技术和专业知识，UMobile 将部署最先进的硬件和软件，打造高性能、高效的马来西亚第二张 5G 网络。UMobile 还将继续与中兴通讯合作开展 5G 以外的各种研发计划，着眼于向 5G-Advanced、6G 和未来技术的发展，以支持消费者和企业的各种需求。在端到端支持方面，UMobile 与中兴通讯将继续在网络设计、规划、部署、运营和优化第二张 5G 网络部署等方面开展合作。鉴于 5G 部署所需的投资，两家公司将共同评估和探索创新的融资解决方案，以确保实现有利于技术快速部署和成本效益的模式。另一份新闻稿写到，作为合作的一部分，UMobile 将与华为马来西亚公司合作部署最新的硬件和软件，为马来西亚打造高效、高性能的第二张 5G 网络。此外，UMobile 将利用华为马来西亚公司的技术专长来部署未来的 RAN 技术。（C114 通信网）

（三）光通信板块

1、SK 电讯与诺基亚就光纤传感展开合作

8 月 12 日，SK 电讯与诺基亚决定，以今年在韩国全国范围内部署为目标，共同开发利用人工智能监测光缆周围环境的有线网络技术“光纤传感（fibersensing）”。双方签署了一项协议，计划从 SK 电讯的商用网络中“积累基于机器学习的经验数据”。在一份联合声明中，两家公司解释，当数据通过光缆传输时，光的相位会因温度波动或电缆上的物理应变等各种因素而改变。这些变化可以被检测和分析，以提供影响光纤的环境条件的精确测量。利用基于 AI 的技术，SK 电讯和诺基亚旨在通过跟踪天气条件和施工对光缆的影响，提前稳定光纤网络。声明补充说，与现有的一些有线网络监控技术不同，光纤传感没有距离限制，这使新技术快速应用于主要骨干网络成为可能。（C114 通信网）

2、50GPON 云网吧业务现网试点完成

近日，湖北移动携手烽火通信在湖北网好科技有限公司完成 50GPON 接入云网吧业务现网试点，验证了 50GPON 接入+OTN 传输方案在云网吧业务场景的应用。结果表明，烽火 50GPON 系统可满足存储和算力上云等企业上云场景对带宽和时延的严苛需求。云网吧作为一种新型的上网服务方式，将“算力+存储”业务上云，可为网吧、网咖、电竞酒店、电竞场馆等场所提供可弹性伸缩的算力和存储能力，以及贴近云端的电竞级网络体验，一站式解决上网服务经营者的信息化难题。为满足数智时代客户需求，提升上网服务体验，湖北网好科技有限公司积极开展云网吧业务布局。由于算力和存储在云端，网吧内度终端通过网络与云上主机进行通信，要达到与本地主机相同的电竞级网络体验，单台度终端需要 100-200M 带宽，且网络时延抖动低于 2ms。基于此，湖北移动携手烽火通信为其部署了 50GPON 网络。试点过程中，充分满足网络端到端时延要求，不仅云端游戏

加载速度与本地主机基本接近，且各类大型游戏运行均顺畅无卡顿。同时，本次试点采用的 50GPON+OTN 传输方案，以更低的建网成本和用网成本，使运营商与用户实现双赢，为云网吧为代表的云业务推广应用构建坚实的网络底座。（光纤在线）

（四）物联网板块

1、中国激光雷达企业被移除出美国国防部黑名单

8月13日，据英国《金融时报》报道，美国国防部已决定将禾赛科技从其所谓“中国涉军企业”的黑名单中移除，原因是其判定这家全球最大的电动汽车激光传感器制造商不符合被列入黑名单的法律标准。美国国防部之所以将禾赛科技移除出黑名单，是因为美国政府律师担心，根据 2021 年立法中概述的标准，将禾赛科技列入黑名单的理由将经不起法律审查。禾赛科技上个月要求华盛顿的一家联邦法院对此事作出简易判决，听证会定于下个月举行。（C114 通信网）

2、星闪联盟互联互通专项测试即将开始

8月13日，国际星闪联盟发布《关于“星闪联盟互联互通专项测试”的征集通知》。通知称，互联互通测试是确保不同厂商星闪设备能够进行互操作并提供一致性能的重要测试，所有的星闪列名产品都要通过互联互通测试。按照年度规划，联盟委托测试工作组和星闪授权实验室组织并实施星闪互联互通测试专项工作，测试设备的范围包括已经列名和正在测试管道中的星闪产品。本次互联互通测试工作计划 9 月 30 日前完成。（国际星闪联盟微信公众号）

（五）智能终端板块

1、谷歌年度机皇 Pixel9 系列手机发布，搭载本地 AI 能力

8月14日，谷歌召开发布会，正式发布了 Pixel9 系列手机。谷歌 Pixel9 系列支持卫星通信，手机可以连接到低轨道卫星，在蜂窝服务不可用的地区，用户通过卫星紧急服务与外接取得联系，此功能前两年免费使用，没有运营商限制。此外，Pixel 全系预装 GoogleAI 功能，包括本地运行的 GeminiNano、PixelScreenshots、改进的 MagicEditor、PixelStudio 本地 AI 文生图应用等功能。用户可以在 PixelStudio 应用中输入提示词，要求其生成图片。谷歌 PixelStudio 应用采用本地运行生成，基于谷歌自己的 Imagen3 模型，主要生成艺术风格的图片，而写实风格的图片效果比较差。（C114 通信网）

2、2024 年 AIPC 出货量将达 4400 万台，2025 年有望达 1.03 亿台

8月14日，Canalys 数据显示 2024 年第二季度，AIPC 的出货量为 880 万台。这些设备包括台式机和笔记本，配备专用 AI 工作负载的芯片组或模块，如 NPU。AIPC 出货量占本季度 PC 总出货量的 14%。目前，随着各大处理器供应商的 AIPC 规划逐步推进，预计 2024 年下半年及未来，AIPC 供应量和用户采用率将显著提升。Canalys5 月份的渠道调研中，近 60% 的受访者表示，他们预计消费者更倾向于选择带有 Copilot 的设备。Canalys 预测，AIPC 的市场表现基本符

合预期，2024 年出货量将达到 4400 万台，2025 年有望达到 1.03 亿台。（C114 通信网）

（六）数据中心板块

1、2024Q2 全球云支出增长 19%，三大云厂商占据近 2/3 市场份额

8 月 15 日，Canalys 数据显示 2024 年第二季度，全球云基础设施服务支出同比增长 19%，达到 782 亿美元。虽然企业的 IT 预算已经恢复增长，但大部分支出转向与 AI 相关的投资。本季度，前三大供应商亚马逊云科技（AWS）、微软 Azure 和谷歌云共增长了 24%，占总支出的 63%。AWS 与上一季度相比，增长显著加快，第二季度销售额增长了 19%。与此同时，微软和谷歌云继续保持强劲的两位数增长，分别增长了 29% 和 30%。尽管全球云市场中仍有三分之一以上的份额由其他云厂商持有，但市场正逐渐向头部云厂商转移，这些厂商正在占据越来越多的市场份额。（C114 通信网）

2、阿里通义宣布开源音频语言模型 Qwen2-Audio，推出模型测评基准

8 月 13 日，阿里通义大模型再次宣布开源新模式，Qwen2 系列开源家族新增音频语言模型 Qwen2-Audio。Qwen2-Audio 可以不需文本输入，直接进行语音问答，理解并分析用户输入的音频信号，包括人声、自然音、音乐等。据悉，该模型在多个权威测评中明显超越先前最佳模型。通义团队还同步推出了一套全新的音频理解模型测评基准，相关论文已入选本周正在举办的国际顶会 ACL2024。Qwen2-Audio 相比前一代模型 Qwen-Audio，有了更强的声音理解能力和更好的指令跟随能力。Qwen2-Audio 具备语音聊天和音频分析两种使用模式，前者是指用户可以用语音向模型发出指令，模型无需自动语音识别（ASR）模块就可理解用户输入；后者是指模型能够根据用户指令分析音频信息，包括人类声音、自然声音、音乐或者多种信号混杂的音频。Qwen2-Audio 能够自动实现两种模式的切换。Qwen2-Audio 支持超过 8 种语言和方言，如中文、英语、法语、意大利语、西班牙语、德语、日语，粤语。通义团队还同步开源了基础模型 Qwen2-Audio-7B 及其指令跟随版本 Qwen2-Audio-7B-Instruct，用户可以通过 HuggingFace、魔搭社区 ModelScope 等下载模型，也可以在魔搭社区“创空间”直接体验模型能力。（C114 通信网）

3、九江电信投资 20 亿元智算中心项目获备案

近日，九江电信承建的中国电信鄱阳湖智算中心项目获备案，项目总投资高达 20 亿元。项目选址在江西省九江市鄱阳湖生态科技城智算产业园建设智算中心，建设内容为“1+1+1+N”，即 1 个智能云中心、1 个算力共享平台、1 个“AI”展示中心和 N 个“AI”行业应用场景，逐步构建以智能计算为核心的 AI 产业科技生态联盟，打造立足江西，辐射中部地区的省级绿色智算产业基地，形成可以满足各类算力需求的集通算、信创、智算等能力于一体的智能算力体系。项目租赁九江市鄱阳湖生态科技城智算产业园 1 号楼，改建面积约 11000 平方米，建设 2960 个标准机柜的数据中心，在 5 年建设周期内按需建设，形成 2500PFLOPS 算力。备案信息显示，本项目计划本月开工，工期约 5 年。（C114 通信网）

（七）工业互联网板块

1、华为发布星河 AI 电力网络，覆盖“发、输、变、配、调”等场景

8月15日，2024电力信息通信新技术大会在北京召开。会上，华为数据通信产品线能源行业解决方案总监发布华为星河 AI 电力网络。华为星河 AI 电力网络解决方案包含7大子方案，覆盖“发、输、变、配、调”等电力场景。具体包括：1、星河 AI 数据中心网络：NSLB 算法实现全网负载均衡，网络吞吐量提升至95%。独家 iReliable 三级极速切换。网络数字地图打造超智运维，故障分钟级定位；2、智能 IPv6+ 电力数据网：SRv6+IFIT 实现路径智能调优，打造网元、网络、平台的三维安全架构，构筑内生安全能力，一体化主动安全防御。网络数字地图六维可视，配置变更预评估，零差错上线；3、智能电力 SPN 传输网：灵活以太网技术打造 200GE/400GE 超宽通道。基于 FlexE 交叉、CBR 等技术为业务提供微秒级时延的刚性管道。类 SDH 界面结合 AI 技术，延续运维习惯，提升运维效率；4、智慧变电站网络：独家 Wi-Fi7 密盾实现物理层空口安全。AI 智能漫游，切换时延低于 50 毫秒。可支持 8 个网络切片，打造关键业务专享管道；5、智能配电 IP 通信网：HSR 环网保护，50 毫秒极速倒换业务不中断。业界最全终端指纹库，识别私接、仿冒终端。端到端业务可视，网络秒级监测，实现网络自愈；6、智慧发电网络：Wi-Fi 融合调度技术实现 50% 并发量升级，支持 120 路高清视频流畅播放。AI 智能识别关键应用，专属切片打造 VIP 车道。园区数字地图四维可视，故障秒级感知、分钟级定位；7、星河 AI 电力网络安全：云端安全大脑内置 8000+ 推理规则和 25 种检测模型，自动处置 99% 安全事件。边侧自适应引擎精准捕捉病毒，威胁检出率达 99.95%。端侧勒索行为检测引擎，实现 100% 勒索病毒防护。（C114 通信网）

三、上市公司公告

1、汇源通信:四川汇源光通信股份有限公司关于持股 5%以上股东股份减持计划实施完成的公告

四川汇源光通信股份有限公司于 2024 年 4 月 22 日披露了《关于持股 5%以上股东减持股份预披露公告》（公告编号：2024-017），公司股东蒋国祥先生因个人资金需求，拟以集中竞价交易方式减持公司股份不超过 1,000,000 股（占本公司总股本比例 0.52%）。上述减持计划自减持计划预披露公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内进行。减持前持股数量 10410000 股，持股比例为 5.38%；减持后持股数量为 9410000，持股比例为 4.86%。

2、德生科技:关于控股股东部分股份补充质押的公告

广东德生科技股份有限公司（以下简称“公司”）近日收到公司控股股东、实际控制人魏晓彬先生关于部分股份补充质押的通知，获悉其持有的公司部分股份办理了补充质押登记手续，不涉及新增融资安排。股份补充质押基本情况如下：质押股数为 2000000 股；占其所持股份比例为 1.28%；占公司总股本比例为 0.46%；质押起始日为 2024 年 8 月 14 日；质押到期日为 2025 年 3 月 7 日。

3、天孚通信:关于收购苏州天孚之星科技有限公司 46.67% 股权暨关联交易的公告

苏州天孚光通信股份有限公司于 2024 年 8 月 14 日召开第五届董事会第五次临时会议审议通过了《关于收购苏州天孚之星科技有限公司 46.67% 股权暨关联交易的议案》，公司拟以自有资金 233,592,093.41 元收购邹支农持有的苏州天孚之星科技有限公司 46.67% 股权。本次交易完成后，公司将持有天孚之星 100% 股权。本次交易的交易对方邹支农先生为公司的实际控制人，在公司担任董事长，系公司关联自然人，根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等相关规定，本次交易构成关联交易。公司已于 2024 年 8 月 14 日召开的第五届董事会第五次临时会议，以同意 4 票，反对 0 票，弃权 0 票，回避表决 2 票，审议通过《关于收购苏州天孚之星科技有限公司 46.67% 股权暨关联交易的议案》，关联董事邹支农先生、欧洋女士回避表决。该事项已经公司第五届董事会独立董事专门会议 2024 年第三次会议审议通过。本次关联交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，不构成重组上市，无需经过有关部门批准。本次关联交易尚需提交股东大会审议，与该关联交易有利害关系的关联人将回避表决。

4、奥维通信:关于实际控制人与一致行动人之间协议转让公司股份的提示性公告

基于自身资产规划，奥维通信股份有限公司实际控制人杜方先生（本次转让前持有公司 20.00% 股份）与上海东和欣新材料集团有限公司（本次转让前持有公司 0.22% 股份）签署了《股份转让协议》。杜方先生拟通过协议转让方式将其持有的公司 17,342,600 股股份（占公司总股本的 5.00%）转让给上海东和欣。2023 年 10 月 23 日杜方先生与上海东和欣签署了《一致行动协议》，结成一致行动协议人，保持一致行动。上海东和欣为杜方先生的一致行动人。本次协议转让事项为公司实际控制人与一致行动人之间的转让，不涉及向市场减持，不触及要约收购，不会导致公司实际控制人及一致行动人的合计持股数量和比例发生变化，不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化。本次协议转让事项尚需深圳证券交易所进行合规性审核后，方能在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理股份协议转让过户手续，是否能够最终完成本次转让尚存在不确定性，敬请投资者理性投资，注意投资风险。

5、华测导航:关于持股 5% 以上股东及部分董事、高级管理人员减持公司股份的预披露公告

上海华测导航技术股份有限公司于近日接到公司股东宁波尚坤投资管理合伙企业（有限合伙）、董事及高级管理人员袁本银先生、高级管理人员高占武先生和孙梦婷女士《关于股份减持计划的告知函》。持有公司股份 27,811,181 股（占公司总股本 1 的 5.0981%）的股东尚坤投资计划在本公告发布之日起 15 个交易日后的 3 个月内（2024 年 9 月 5 日至 2024 年 12 月 4 日，但窗口期不减持）以大宗交易或集中竞价方式减持公司股份不超过 1,250,000 股（占公司总股本比例 0.2291%）；持有公司股份 558,628 股的董事及高级管理人员袁本银先生计划在

本公告发布之日起 15 个交易日后的 3 个月内(2024 年 9 月 5 日至 2024 年 12 月 4 日, 但窗口期不减持)以集中竞价的方式减持公司股份不超过 139,600 股(占公司总股本比例 0.0256%); 持有公司股份 204,390 股的高级管理人员高占武先生计划在本公告发布之日起 15 个交易日后的 3 个月内(2024 年 9 月 5 日至 2024 年 12 月 4 日, 但窗口期不减持)以集中竞价的方式减持公司股份不超过 51,000 股(占公司总股本比例 0.0093%); 持有公司股份 55,132 股的高级管理人员孙梦婷女士计划在本公告发布之日起 15 个交易日后的 3 个月内(2024 年 9 月 5 日至 2024 年 12 月 4 日, 但窗口期不减持)以集中竞价的方式减持公司股份不超过 13,600 股(占公司总股本比例 0.0025%)。

6、中国电信:首次公开发行部分限售股上市流通公告

经中国证券监督管理委员会《关于核准中国电信股份有限公司首次公开发行股票批复》(证监许可[2021]2541 号)核准, 并经上海证券交易所同意, 公司向社会公众首次公开发行人民币普通股(A 股), 396,135,267 股(超额配售选择权行使前), 并于 2021 年 8 月 20 日在上海证券交易所上市。2021 年 9 月 22 日, 本次发行超额配售选择权行使期届满, 公司在初始发行 10,396,135,267 股股票的基础上额外发行 178,635,111 股股票, 约占初始发行股份数量的 1.7%, 首次公开发行并部分行使超额配售选择权后的最终发行股份数量为 10,574,770,378 股。公司首次公开发行前总股本为 80,932,368,321 股, 首次公开发行并部分行使超额配售选择权后总股本为 91,507,138,699 股, 其中有限售条件 A 股数量为 73,224,400,408 股, 占公司总股本的 80.02%, 无限售条件 A 股数量为 4,405,328,291 股, 占公司总股本的 4.81%。本次上市流通的限售股为公司首次公开发行 A 股限售股, 共涉及 5 名股东(均为首次公开发行战略配售投资者), 上述股东持有的限售股共计 662,250,000 股, 占公司总股本的 0.72%。该部分限售股的锁定期为自公司 A 股股票于上海证券交易所上市交易之日起 36 个月, 将于 2024 年 8 月 20 日锁定期届满并上市流通。

四、大小非解禁、大宗交易

表 3: 本周大小非解禁一览

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本(万股)	解禁前流通 A 股(万股)	解禁前流通 A 股占比(%)
300590.SZ	移为通信	2024-08-16	56.54	45,881.12	35,322.12	76.99
688592.SH	司南导航	2024-08-19	1,443.92	6,216.00	1,356.44	21.82
601728.SH	中国电信	2024-08-20	66,225.00	9,150,713.87	1,959,042.54	21.41
300590.SZ	移为通信	2024-09-18	1.58	45,937.66	35,378.66	77.01
300603.SZ	立昂技术	2024-09-18	566.89	46,479.82	35,700.56	76.81
300620.SZ	光库科技	2024-09-26	448.88	24,918.05	24,242.72	97.29
688387.SH	信科移动-U	2024-09-26	1,652.89	341,875.00	136,222.11	39.85
002281.SZ	光迅科技	2024-10-08	1,696.06	79,420.20	75,588.98	95.18
002897.SZ	意华股份	2024-10-17	1,656.80	19,404.97	16,323.54	84.12
301082.SZ	久盛电气	2024-10-28	26.45	22,630.92	9,511.41	42.03
600498.SH	烽火通信	2024-11-11	1,781.64	118,549.18	114,931.92	96.95

资料来源: Wind, 德邦研究所

表 4：本周大宗交易一览

代码	名称	交易日期	成交价（元）	相对前收盘价折价率(%)	当日收盘价（元）	成交额(万元)
688387.SH	信科移动-U	2024-08-16	5.01	0.60	4.93	701.40
000063.SZ	中兴通讯	2024-08-15	23.92	-7.00	25.98	1,695.45
300627.SZ	华测导航	2024-08-15	27.75	-2.46	27.99	1,692.75
688387.SH	信科移动-U	2024-08-14	5.01	0.80	4.92	340.68
688387.SH	信科移动-U	2024-08-12	5.01	-0.20	4.94	200.40

资料来源：Wind，德邦研究所

五、风险提示

- (1) 运营商集采进度不及预期；
- (2) 上游芯片受控影响产品交付；
- (3) 企业经营成本上升；
- (4) 我国商业航天发展速度不及预期；
- (5) AI 算力需求不及预期。

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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，本公司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任何责任。

本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。