

# 电子

## AI 驱动安费诺 24Q3 超预期，当前时点如何看高速铜缆市场机遇

### 投资要点:

#### ➤ 销售增长中 AI 贡献显著，驱动安费诺 24Q3 超预期

2024 年第三季度，安费诺实现销售额 40.4 亿美元，超出上季度指引 37-38 亿美元区间上限，同比增长 26%，有机增长 15%。当季调整后摊薄 EPS 达到 0.5 美元，超出上季度指引 0.43-0.45 美元区间上限，同比增长 28%。公司在业绩后电话会中表示，与 AI 相关的任何产品其表现都非常强劲，销售给 AI 的产品占整体同比增长 50% 以上，环比增长亦基本相同。具体到订单环节来看，受益于 IT 数据通信市场的强劲增长，24Q3 订单额达到 40 亿美元，同比增长 39%，环比增长 9%。展望未来，公司指引第四季度销售额将达到 39.5-40.5 亿美元之间，同比增长 19%-22%，调整后 EPS 将达到 0.48-0.5 美元，同比增长 17%-22%。2024 年全年公司销售额将达到 148.5-149.5 亿美元，同比增长 18%-19%，调整后 EPS 将达到 1.82-1.84 美元，同比增长 21%-22%。

#### ➤ GB200 高速铜缆市场空间有望达到 70 亿美元，国内供应商深度受益

此前我们在报告《Scale Out & Scale Up 兼论，以太网及超节点下数据中心硬件的投资机遇》中，测算得单台 GB200 NVL72 服务器 224G DAC 铜缆需求量约为 4755 米左右，参考 FS 飞速提供的 Arista 800G 无源直连铜缆价格 1195 元人民币，约合美元 168 美元。800G OSFP 无源铜缆组件可由 8 对 224G 差分铜缆组成，由此我们测算 224Gb 差分铜缆在包含了连接器、其他组件及 800G 成缆毛利的情况下，单位价值量将达到 21 美元/米。对应 GB200 NVL 72 单台 224G 差分铜缆价值量约 10 万美元。Trendforce 报道英伟达预估 GB200 AI 服务器出货量将达到 6-7 万台，因此我们测算，GB200 高速通信线市场空间可达到 60-70 亿美元。

截止目前，沃尔核材已经接到单通道 224G 高速通信线产品需求，陆续在交付中，1.6T 高速通信线产品也有配合客户进行打样。面对广阔市场空间，公司充分准备产能，目前已有绕包机近 300 台，芯线机 20 多台，后续仍有上百台绕包机及数十台芯线机下单。此外，神宇股份在高速数据线产品方面也有一定进展，多个产品系列已成功应用于大数据存储、云端数据存储、AI 服务器数据传输领域，公司已与多家客户进行合作，部分客户已经进入量产供货状态。我们认为，在 GB200 打开近 70 亿美元高速通信铜缆的背景下，该产品有望在数据中心网络互连应用中加速渗透，国内相关供应商将深度受益。

#### ➤ 建议关注

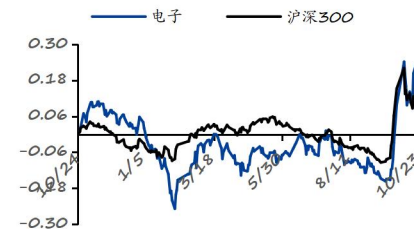
沃尔核材、神宇股份、鼎通科技、华丰科技

#### ➤ 风险提示

AI 应用进展不及预期、行业竞争加剧、全球贸易摩擦风险

## 强于大市（维持评级）

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师：陈海进(S0210524060003)

chj30590@hfzq.com.cn

联系人：解承堯(S0210124060048)

xcy30602@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、骁龙 8 至尊版颠覆性提升，Claude 3.5 实现用 AI 操作电脑-算力周跟踪——2024.10.23
- 2、TPU：为更专用的 AI 计算而生——2024.10.23
- 3、SpaceX 实现“筷子夹火箭”，卫星通信大跨步前进——2024.10.22

## 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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn