

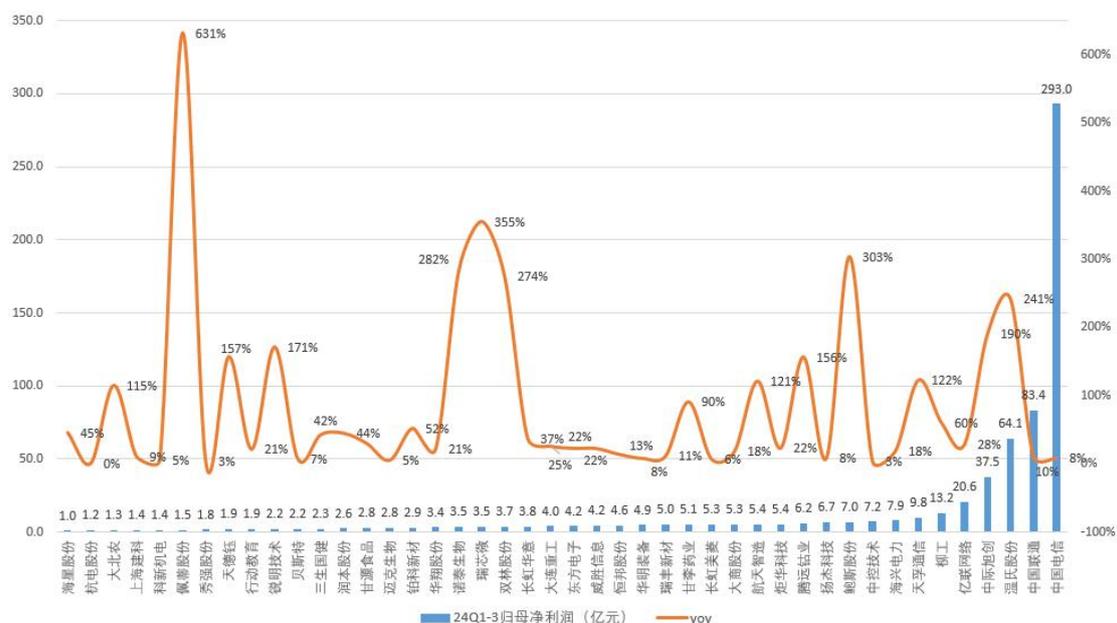
通信行业高增长频现！光通信尽享 AI 红利，物联网整装再出发，电信运营商红利仍存

导语：一条赛道，跑出两支业绩翻倍股。

作者：市值风云 App：萧瑟

10月22日至23日盘前，沪深京三市共128家公司发布三季报，三季度业绩期开始步入高潮。

其中有75家前三季度实现净利润同比增长，60家净利润规模破亿，即增长又破亿的则有以下44家。



(制图：市值风云 APP，仅展规模过亿+同比增长标的)

以中国电信（601728.SH）、中国联通（600050.SH）两大运营商为首，这批兼具规模和增速的公司中，来自通信行业的居多。

今天风云君就带大家一起来看下这个行业内的机会。

一、光通信尽享 AI 红利，两家公司利润翻倍

其中几家光通信公司的成绩格外亮眼，中际旭创（300308.SZ）、天孚通信（300394.SZ）的归母净利润增幅分别达到 190%、122%，剑桥科技（603083.SH）则明显掉队，增幅 26%，感兴趣的小伙伴请在市值风云 App 搜索相关公司，看看风云君对好坏优劣的判断是否应验。

| | 营业收入（亿元） | 营收增速（%） | 归母净利润（亿元） | 利润增速（%） |
|------|----------|---------|-----------|---------|
| 中际旭创 | 173.1 | 146.3% | 37.5 | 189.6% |
| 天孚通信 | 23.9 | 98.5% | 9.8 | 122.4% |
| 剑桥科技 | 27.6 | 18.6% | 1.5 | 26.2% |

（制表：市值风云 APP）

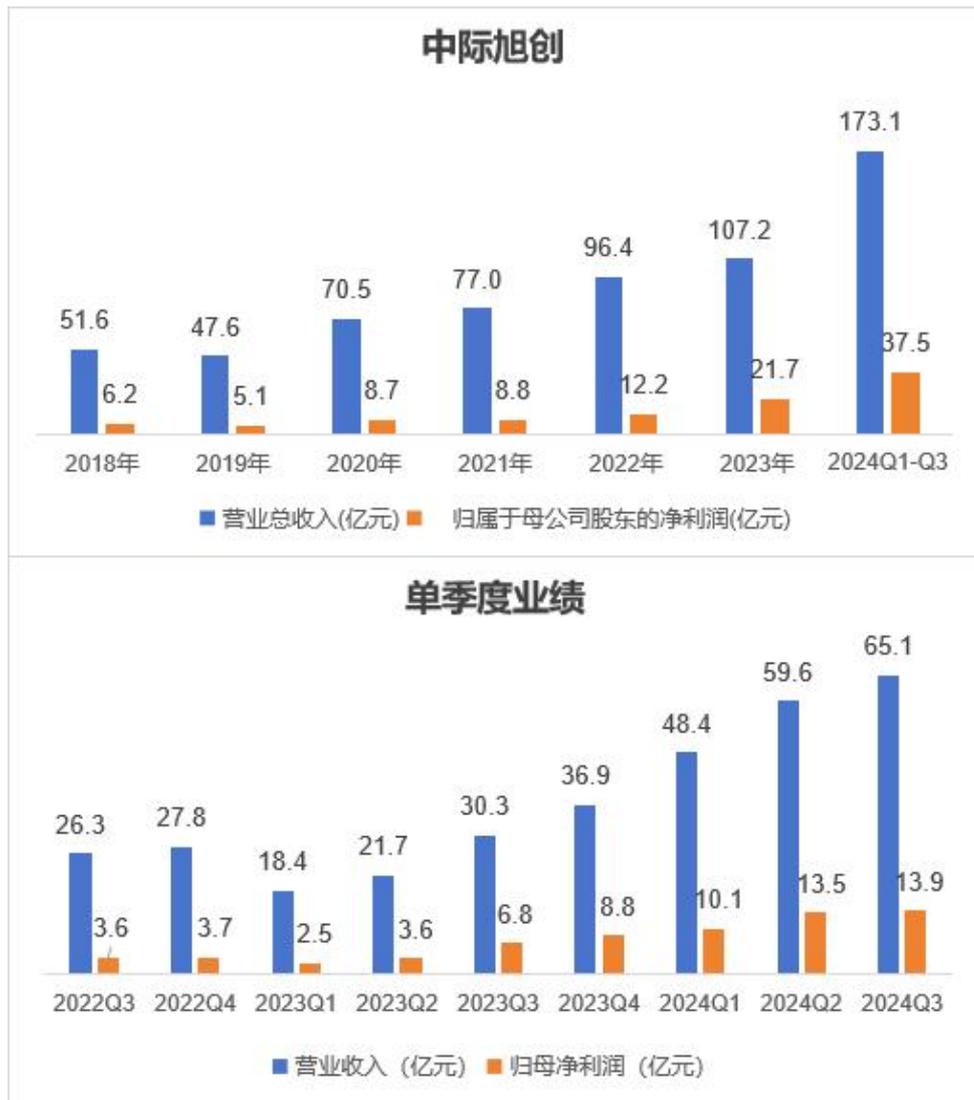
我们知道，过去近一年时间里，ICT（信息与通信技术）产业几乎都在围着 AI 转，在全球范围内上演着一场“AI 军备竞赛”。这一背景下，算力需求激增，智算中心建设提档加速，驱动着光通信领域持续受益，并仍有很大的上行空间。

在光通信领域，中际旭创脱颖而出，连续两年问鼎光模块全球 NO.1。

| 排名 | 2010 | 2016 | 2018年 | 2022 | 2023 |
|----|--------------|-----------|----------|-------------------|----------|
| 1 | 菲尼萨 | 菲尼萨 | 菲尼萨 | Coherent&中际旭创（并列） | 中际旭创 |
| 2 | Opnext | 海信宽带 | 中际旭创 | | Coherent |
| 3 | 住友 | 光迅科技 | 海信宽带 | 思科 | 华为 |
| 4 | 安华高 | Acacia | 光迅科技 | 华为 | 思科 |
| 5 | 索尔思光电 | FOIT（安华高） | FOIT | 光迅科技 | 光迅科技 |
| 6 | 富士 | Oclaro | Lumentum | 海信宽带 | 海信宽带 |
| 7 | JDSU | 中际旭创 | Acacia | 新易盛 | 新易盛 |
| 8 | Emcore | 住友 | 英特尔 | 华工正源 | 华工正源 |
| 9 | WTD | Lumentum | AOI | 英特尔 | 索尔思光电 |
| 10 | NeoPhotonics | 索尔思光电 | 住友 | 索尔思光电 | Marvell |

（光模块企业全球排名，来源：平安证券）

2024 年前三季度，中际旭创的收入与利润不仅实现翻倍增长，且已双双超过去年全年水平。单季度收入持续上行，利润端则受了汇兑损失的影响，财务费用与二季度相差近 7 千万。



(制图：市值风云 APP)

对于后续业绩的成长性，截至 9 月末，存货 72 亿，相较年中的 62 亿大幅提升，说明公司现有订单，下游需求不成问题。

中际旭创也在调研纪要中表示，目前在手订单能见度到明年一季度，400G 和 800G 两款产品的旺盛需求将持续到年底。

明年 400G 需求可能会逐步减弱，但随着以太网 800G 需求火热、1.6T 逐步上

量, 以及公司产能扩充, 将会在业绩上有更好的体现。另外, 硅光产品也在上量, 将会适当缓解季节性缺芯的影响。

公司前三季度营收保持环比增长, 核心在于公司的 400G 和 800G 产品的大量出货带来不错的收入。上游光芯片的紧张对公司三季度的出货交付有一定影响, 但后面几个季度, 公司备料充足, 同时硅光出货比例进一步提高, 因此公司后续的交付能力也会进一步提升。明年 800G 和 1.6T 的上量, 会在业绩上有更好的体现。

公司目前所处行业的景气度仍然保持高涨, 明年以太网 800G 需求旺盛, 加上 1.6T 的逐步上量, 市场会看到行业总体需求进一步增长; 其次公司产能还在不断扩充, 产品的交付与出货能力会得到进一步增强; 同时公司也会持续提升良率、努力降低 BOM 成本以及积极推广硅光方案, 加大硅光模块的出货比例, 保持公司整体经营继续向上成长。

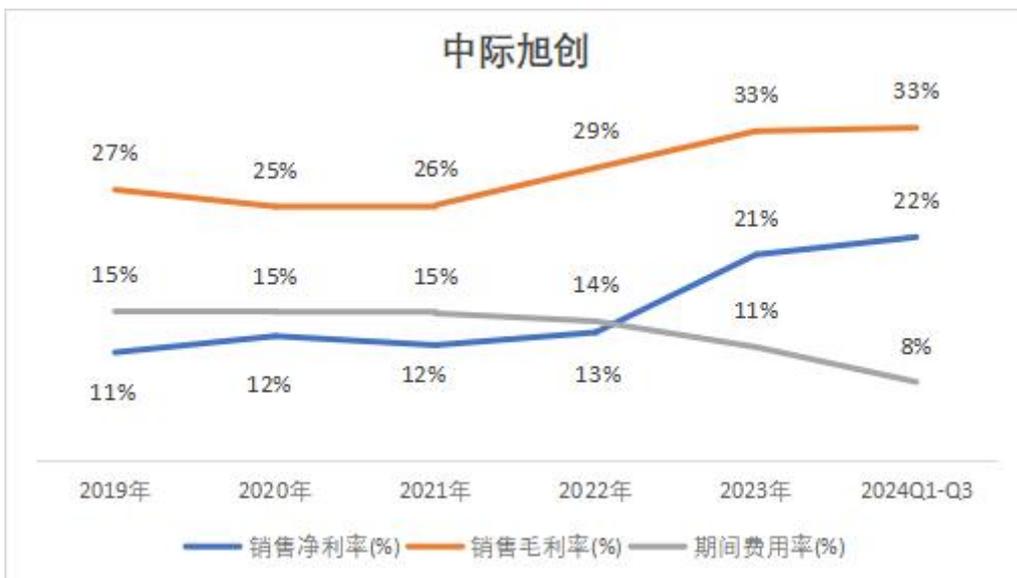
(来源: 中际旭创公告 20241023)

除了业绩增速以外, 还有一个极其吸睛的指标: ROE 在前三季度已经站上 23.51%, 即使与去年全年的 16.6% 相比也已经高出近 7 个百分点。



(制图：市值风云 APP)

对 ROE 进行拆解会发现，两个主要驱动因素分别是净利率的提升以及资产周转率的提高，这其实是对公司技术与管理两个维度的验证，即技术实力在线，产品推陈出新，降本控费提效。



(制图：市值风云 APP)

如果老铁们对实控人高位减持不避讳的话，可以关注一下中际旭创。



**光模块问鼎全球第一，实控人先收割一波，高位套现14亿！
中际旭创：绑定巨头，受益AI，营收CAGR超25%**

 **白猫**
市值风云研究员 2024-04-23 09:30

处在规模扩张期，主打成长，股东回报言时尚早。

长按识别二维码 · 尊享独立研报

 **市值风云**
专业服务注册制 买股之前搜一搜



(来源：市值风云 APP)

剑桥科技其实也是光模块领域的一员，虽然乍一看还行，但较中际旭创的 190% 相差甚远。体量上的差距更大，2023 年光模块收入仅有 4.47 亿，还不到中际旭创的零头，且连续 4 年小幅下跌。

无线通信业务同理，2023 年 7.2 亿营收，相较 2022 年还下降 30%。而其营收大头其实是电信宽带接入终端，2023 年营收 18.27 亿。

剑桥科技 - 营收分类

最新一期营业总收入超过 68.0% 的上市公司



市值风云
专业服务注册制 买股之前推一推



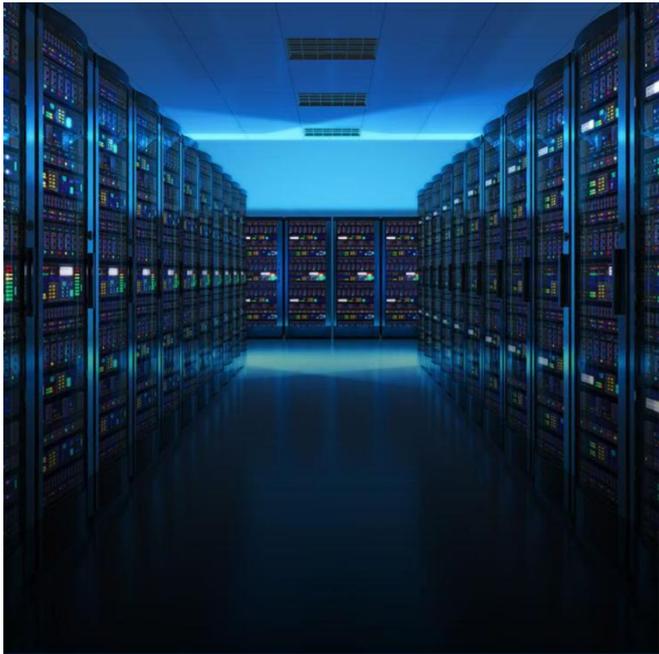
(来源：市值风云 APP)

对于今年的业绩上涨，公司也仅简单解释为“海外客户需求增长”，整体看点不

多，可以说是“样样通样样松”。

就这，还是去年年初风光无两的大牛股，如今公司用业绩回应投资者（韭）（菜）：

炒作，就是炒作！



股价涨超300%，CPO爆炒浪潮下竟成“最靓的仔”，剑桥科技咸鱼翻身、喜迎业绩拐点？

 **观韬**
市值风云研究员 2023-04-04 13:22

眼前机会都抓不住，要赌未来吗？

长按识别二维码 · 尊享独立研报

 **市值风云**
专业服务注册制 买股之前搜一搜



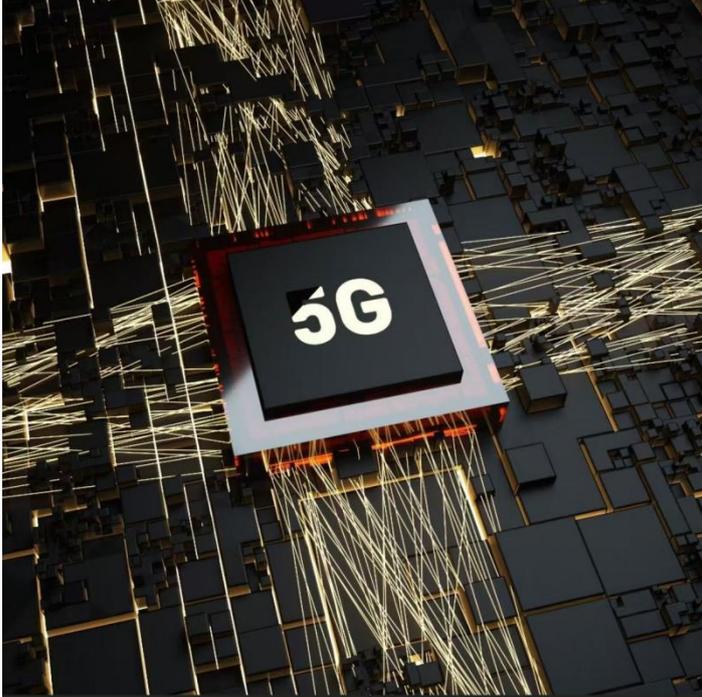
(来源：市值风云 APP)

另一家利润翻倍的公司是天孚通信，2024 年前三季度 24 亿收入、9.8 亿利润已经超过 2023 年全年，但从季度来说利润环比稍有下滑。



(制图：市值风云 APP)

公司主要从事各类中高速光器件产品，处在光通信产业链的最上游，可以说是中际旭创的上游供应商，终端应用领域包括数据中心、电信通信等，详细信息可以前往过往研报了解。



**这家公司低调“扮猪吃老虎”：
5G风口大爆发，A股光通信基
础元器件行业横评 | 风云主题**

 **常山**
市值风云研究员 2020-04-30 11:08

挖矿的赚钱，还是卖铲子的赚钱？“武大烧饼”
上的黑芝麻供应商们。

长按识别二维码 · 尊享独立研报

 **市值风云**
专业服务注册制 买股之前搜一搜



(来源：市值风云 APP)

2023 年第一大客户 Fabrinet，营收占比 53.6%，而 Fabrinet 则是全球最大光收发器制造商，大名鼎鼎的英伟达直接供应商。

公司前 5 大客户资料

| 序号 | 客户名称 | 销售额（元） | 占年度销售总额比例 |
|----|--------------------|------------------|-----------|
| 1 | Fabrinet Co., Ltd. | 1,039,308,855.95 | 53.61% |
| 2 | 第二名 | 215,596,289.57 | 11.12% |
| 3 | 第三名 | 171,267,203.92 | 8.84% |
| 4 | 第四名 | 109,827,978.79 | 5.67% |
| 5 | 第五名 | 46,582,299.14 | 2.40% |
| 合计 | -- | 1,582,582,627.37 | 81.64% |

(来源：天孚通信 2023 年报)

天孚通信的产品含金量在毛利率与净利率上已显露无疑，前三季度均上涨了 3-4 个百分点。

天孚通信 - 利润率

● 毛利率 ● 经调整营业利润率 ● 净利率



| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024Q3 |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| ● 毛利率 | 51.3% | 52.2% | 52.8% | 49.7% | 51.6% | 54.3% | 58.2% |
| ● 经调整营业利润率 | 31.7% | 32.8% | 35.8% | 31.2% | 33.7% | 40.8% | 44.8% |
| ● 净利率 | 30.6% | 31.9% | 32.0% | 29.7% | 33.7% | 37.6% | 40.8% |



(来源：市值风云 APP)

天孚通信的上涨逻辑与中际旭创大致同理，AI 产业、算力建设持续火爆。而季度利润下滑则主要归因于汇兑损失，与上季度差了 5,500 万。

作为 800G 光模块器件市场中的龙头，天孚通信也已表示后续 800G 不会再扩产，会将重心转向 1.6T 上，新投入运营的新加坡与泰国生产基地应该都是 1.6T 项目，未来看点自然也是 1.6T 的放量。

可惜的是天孚通信在 1.6T 进度上披露较少，我们只能从存货上粗略猜测，目前存货 3.1 亿，较年中的 2.7 亿有所增长，或许处于 1.6T 备货阶段。另外，天孚通信也是业内较早布局 CPO 的公司，目前仅披露进展顺利，业绩还有待兑现。

二、模组龙头业绩回暖，物联网整装再出发

按照通信分类，光通信属于有线通信，接下来我们再看看无线通信的机会。

全球无线通信模组龙头企业移远通信 (603236.SH) 的三季报同样十分亮眼，前三季度总营收 132.46 亿，一改 2023 年增长停滞的状态，实现 32.9% 的同比增幅。

移远通信 - 营收及增速

● 营业收入 (元) ● 营收YOY



| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024Q3 |
|------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| ● 营业收入 (元) | 27.0亿 | 41.3亿 | 61.1亿 | 112.6亿 | 142.3亿 | 138.6亿 | 132.5亿 |
| ● 营收YOY | 62.7% | 52.9% | 47.8% | 84.4% | 26.4% | -2.6% | 32.9% |

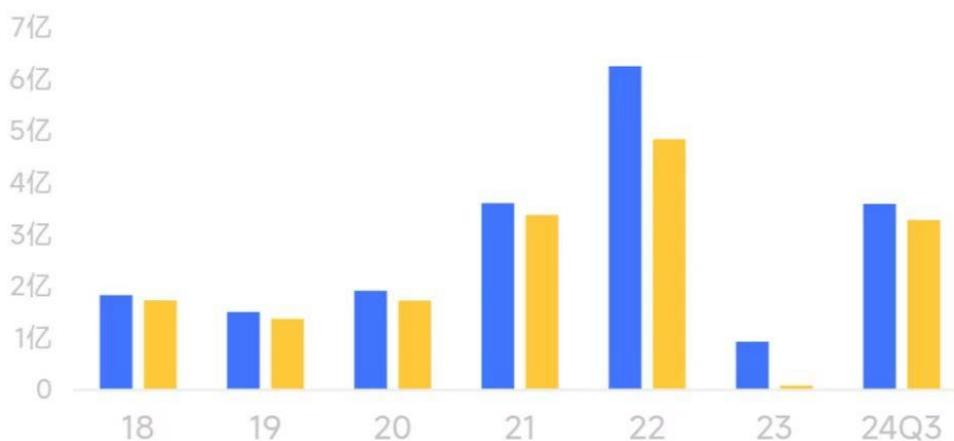


(来源: 市值风云 APP)

利润端也是如此, 在上年同期亏损 1,802 万的基础上, 前三季度移远通信实现净利润 3.57 亿, 实现扭亏的同时, 还恢复至 2022 年峰值的 8 成水平。

移远通信 - 净利润

● 归母净利润 (元) ● 扣非归母净利润 (元) ● 归母净利润YOY
● 扣非归母净利润YOY



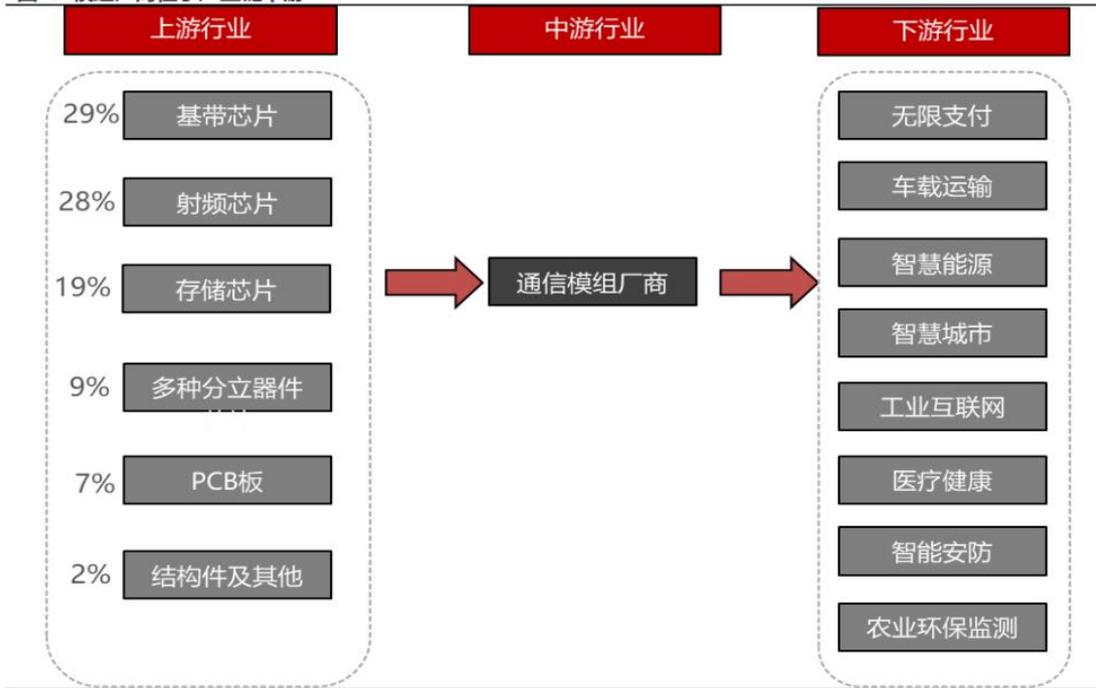
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024Q3 |
|---------------|--------|--------|-------|-------|-------|---------|---------|
| ● 归母净利润 (元) | 1.8亿 | 1.5亿 | 1.9亿 | 3.6亿 | 6.2亿 | 9070.6万 | 3.6亿 |
| ● 扣非归母净利润 (元) | 1.7亿 | 1.3亿 | 1.7亿 | 3.4亿 | 4.8亿 | 566.9万 | 3.3亿 |
| ● 归母净利润YOY | 121.4% | -18.0% | 27.7% | 89.4% | 73.9% | -85.4% | 2078.7% |
| ● 扣非归母净利润YOY | 123.3% | -20.9% | 26.1% | 97.2% | 43.6% | -98.8% | 601.1% |



(来源: 市值风云 APP)

移远通信主营物联网领域无线通信模组及其解决方案, 位居物联网产业中游。

图2：模组厂商位于产业链中游



移远通信走的是“全品类+全制式”路线，通信技术从 2G 至 5G，以及无线支付、车载运输、智慧能源、智慧城市、智能安防等主要下游均有涉猎。



“从10亿到140亿，只需五年；中国重塑全球通信模组行业格局！但裘国根、葛卫东为何深套“优等生”移远通信呢？”

木鱼
市值风云研究员 2023-10-17 10:30

“全球物联网模组龙头”沉浮录。

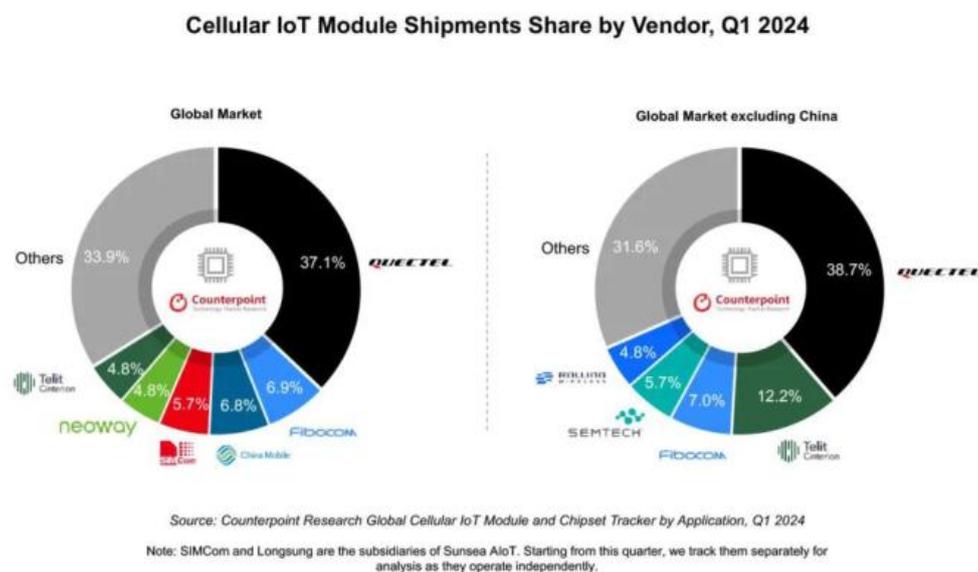
长按识别二维码 · 尊享独立研报



(来源：市值风云 APP)

经历了 2023 年的低迷后，2024 年一季度移远通信在全球物联网通信模组市场的份额仍接近 4 成，龙头地位稳固。

图 69: 全球物联网模组市场份额



资料来源: Countepoint, 国信证券经济研究所整理

2023 年是通信技术迭代的一年, 2G、3G 退网, 4G 向 5G 迁移, 使得移远通信产品收入下滑, 同时还增加研发投入以避免产品落伍, 体现在报表上的结果自然是收入增长停滞、利润大幅下滑。

进入 2024 年后, 物联网市场需求逐步恢复, 移远通信也有多类 5G 和智能模组产品推出, 再加上天线产品、ODM 等衍生业务的增长, 业绩明显回暖。

(三) 主要会计数据、财务指标发生变动的情况、原因

√适用 □不适用

| 项目名称 | 变动比例 (%) | 主要原因 |
|--------------------------------|----------|--|
| 营业收入_本报告期 | 44.64 | 物联网市场需求逐步恢复,公司在模组业务的基础上,加快推进衍生产品及解决方案。本报告期及年初至报告期末,公司5G模组、车载模组、智能模组、ODM、天线等业务量均有所提升。 |
| 营业收入_年初至报告期末 | 32.90 | |
| 归属于上市公司股东的净利润_本报告期 | 51.29 | 市场需求逐步恢复,公司营业收入同比增长。同时,为实现可持续发展,公司对费用管控更加精细化,并提升运营效率,费用率同比有所下降。 |
| 归属于上市公司股东的净利润_年初至报告期末 | 不适用 | |
| 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润_本报告期 | 52.88 | |
| 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润_年初至报告期末 | 不适用 | |
| 基本每股收益_本报告期 | 51.35 | 系本报告期归属于上市公司股东的净利润同比增长所致。 |
| 稀释每股收益_本报告期 | 51.35 | |

(来源:移远通信三季报)

尤其是车载模组领域,有望成为又一增长点。

当前移远通信的车规级5G模组AG56xN、AG55xQ已被约20家主流车厂选用,正处于放量阶段,上半年还收到全球知名车企(据传是特斯拉)10亿美元的大单。

一、 定点函概况

上海移远通信技术股份有限公司(以下简称“公司”)近日收到全球知名汽车零部件供应商(基于保密协议,无法披露其名称,以下简称“该客户”)的定点函,选择公司作为其汽车模组供应商。根据该客户规划,此次定点项目预计从2026年逐步开始量产交付,交付周期为2026年至2033年,共8年。项目生命周期总销售金额预估约为7.42亿美元-13.09亿美元。

(来源：移远通信公告)

当前物联网仍处于快速增长的阶段，无线通信模组作为物联网中信息传输的重要组件，增长空间还是较为广阔的。

根据爱立信估测，2023 年全球物联网连接数为 157 亿个，至 2029 年将达 388 亿个；2023 年蜂窝物联网全球连接量为 34 亿，至 2029 年将达 67 亿，都是翻倍级别的增长。

另一家物联网通信公司威胜信息（688100.SH）的三季度也能印证这一点。

威胜信息专攻能源领域的物联网综合解决方案，下游主要面向电网系统，通信模块、通信网关两类产品是主要利润来源。

上市以来威胜信息收入利润两端均在持续增长，前三季度内这一势头也仍在延续。

三、其他提醒事项

需提醒投资者关注的关于公司报告期经营情况的其他重要信息

√适用 □不适用

- 1-9 月实现营业收入 19.41 亿元，同比增长 16.79%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.22 亿元，同比增长 21.95%。
- 1-9 月实现境内收入 16.05 亿元，同比增长 7.38%；实现境外收入 3.29 亿元，同比增长 105.85%。
- 公司秉承“锐意进取，创新发展”的理念，2024 年已成功推出了分布式光伏解决方案、电鸿化终端、新一代双模通信芯片、Wi-SUN 通信模块、新款智能超声波水表等超 30 款新产品及解决方案，其中分布式光伏解决方案 2024 年已承接超 10 万户改造项目。1-9 月实现新品收入 9 亿元，占主营业务收入比 47%，同比增长 32.4%。
- 1-9 月通信模块实现收入 5.97 亿元，占主营业务收入比 30.88%，同比增长 22.27%，跃升为首要单品。
- 年初至报告期末新签合同 25.59 亿元，同比增长 13.61%；截至报告期末在手合同 37.66 亿元，同比增长 28.70%。
- 截至报告期末研发人员 447 人，占公司总人数的 51.3%。1-9 月研发费用 1.76 亿元，同比增长 9.14%，占营业收入比 9.07%。报告期新增专利 18 项（其中发明专利 11 项）。截至报告期末，公司共获得有效专利 717 项（其中发明专利 170 项）、软件著作权 976 项、集成电路布图设计专有权 8 项；参与制定国际标准、国家标准、行业标准、地方标准、团体标准共计 76 项（其中国际标准 1 项、国家标准 36 项、行业标准 11 项、地方标准 6 项、团体标准 22 项）。
- 公司于 2024 年 9 月 10 日完成回购专用账户中已回购的 8,314,825 股股份注销手续，注销完成后将增加每股收益，提高公司股东的投资回报。

(来源：威胜信息三季度报)

三、三大运营商稳健增长

最后我们再来看下中国移动 (600941.SH, 0941.HK)、中国联通 (600050.SH, 0762.HK)、中国电信 (601728.SH, 0728.HK) 三大运营商。

三家公司前三季度收入、利润两端都是个位数的增长, 表现都很符合市场的认知, 毕竟到了这个体量高增速已是奢求。

| | 24Q1-3总营收 (亿元) | yoy | 24Q1-3归母净利润 (亿元) | yoy |
|------|----------------|-------|------------------|--------|
| 中国移动 | 7,914.6 | ↑2.0% | 1,108.8 | ↑5.1% |
| 中国联通 | 2,901.2 | ↑3.0% | 83.4 | ↑10.0% |
| 中国电信 | 3,919.7 | ↑2.9% | 293.0 | ↑8.1% |

(制表: 市值风云 APP)

对这类稳健增长的价值股, 更重要的还是红利属性。

即便不考虑 2024 年的增长, 按照 2023 年分红和 23 日收盘市值计算, 中国移动、中国电信、中国联通的股息率分别为 4.4%、3.9%、2.5%, 前两者的数值还有颇具吸引力的。