

通信

周跟踪 (20241028-20241103)

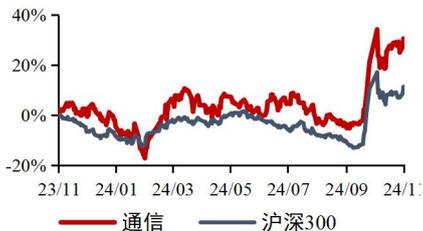
领先大市-A(维持)

——北美云厂商资本开支环比继续增长, 5G-A 投资有望大幅增长

2024 年 11 月 6 日

行业研究/行业周报

通信行业近一年市场表现



资料来源: 最闻

相关报告:

【山证通信】山西证券通信行业周观点: 智谱发布 AutoGLM 催化 agent 行情, CPO 对光模块仍是机遇 2024.10.29

【山证通信】科技当先进攻行情再起, 关注市场风偏提升受益品种-周跟踪 (20241014-20241020) 2024.10.23

分析师:

高宇洋

执业登记编码: S0760523050002

邮箱: gaoyuyang@sxzq.com

张天

执业登记编码: S0760523120001

邮箱: zhangtian@sxzq.com

赵天宇

执业登记编码: S0760524060001

邮箱: zhaotianyu@sxzq.com

投资要点

行业动向:

➢ 1) 北美科技大厂相继发布 2024 三季报, AI 对云业务赋能显著, capex 环比继续增长。

其中, 微软预计其人工智能业务年化收入将在第四季度达到 100 亿美元, 成为公司历史上增速最快的重要业务, 而微软投资的 openAI 预计今年的营收将达到 40 亿美元; 微软的 AI 能力正在全面产品化, 包括 Microsoft 365 copilot、copilot studio、power Platform 以及包括开箱即用 agent 应用的 dynamics 365。资本开支方面, 微软 Q3 capex 为 149 亿美元同环比分别+51%、+7%, 大约一半的资本开支用于服务器, 并预计资本开支将环比增加。

亚马逊宣布其 AI 业务已成为一项收入达数十亿美元的业务, 继续以三位数的增幅增长, 公司通过 AWS 上的 sagemaker、anthropic 的 claude 3.5 sonnet 以及 amazon Q、Rufus、Project Amelia 等在 IaaS、PaaS 和 SaaS 层面向产品化 AI。资本开支方面, 亚马逊 24Q3 的 capex 为 213 亿美元, 同环比分别+88%、+30%, 预计全年资本开支为 750 亿 (意味着 Q4 预期为 234 亿美元, 环比+10%)。

META 正在通过 AI 能力全面提升 WhatsApp、Facebook、Threads 的使用体验, Llama 的 token 使用量也呈指数级增长, 同时还围绕 Reality Labs 以及 AI 可穿戴设备加强 AI 能力的加持。公司三季度资本开支为 83 亿美元, 分别同环比+26%、+1%, 并预计全年资本开支在 380-400 亿美元之间, 较之前下限上调 10 亿, 这意味着 Q4 的 capex 将大幅增长, 公司还预计 2025 的资本开支会继续大幅增长。

谷歌继续通过 AI 优化搜索体验, 包括 AI 概览、Circle to Search 和 Lens, Gemini 调用继续增加、Deepmind 加快新模型部署、AI 改进 YouTube 推荐内容等。资本开支方面, 谷歌 Q3 资本开支为 130 亿美元, 同环比分别+63%、-1%, 大部分是服务器投资, 谷歌预计 Q4 capex 环比持平, 还宣布了超过 70 亿美元的数据中心投资计划, 其中近 60 亿在美国。

➢ 2) 光模块仍是 AI capex 热潮受益最直接的赛道, Lighcounting 上调光模块 2025 预测。

Lighcounting 认为, 400G 和 800G 的光模块出货继续超出预期, 它们提高了对 2024 的预测, 并对 2025 预期非常高。Lighcounting 预测, 以太网光模块销售额将在 2024 增加超过 60%, 2025 继续保持相同的增长, 且该预测仍可能较为保守。除此之外, Lighcounting 预测 2025 年无线前传增速会快速回升到 80%以上, AOC 增速也会达到 60%以上, 这反映了对国内 5G-A 投资增长带动的预期。



➤ 3) 华为继续全面推动 5G-A 产品，工信部鼓励 5G-A 建设和应用。

在 2024 Global MBB 期间，华为董事杨超斌发标主题演讲，认为“移动 AI 时代”序幕已经拉开，一方面“移动业务 AI 化”将革新传统移动互联网业务，产生个人智能体的广泛应用；一方面“AI 业务移动化”将引领智能汽车、机器人等新移动业态的发展。5G-A 网络可以满足多样化体验需求，融合全场景物联网，并提供高阶自智网络。而在 10 月 23 日的国新办发布会工信部发言人也表示将支持东部地区先行先试、探索 5G-A、人工智能应用新模式，我们认为 2025 5G-A 投资规模在今年的基础上或大幅增长，带动运营商无线侧 capex 或有所提升。

**建议关注：**AI 服务器：工业富联、紫光股份、浪潮信息。光模块：中际旭创、新易盛、天孚通信、万通发展、太辰光、剑桥科技、光迅、华工科技。5G-A：灿勤科技、中兴通讯、飞荣达、国博电子、深南电路。

**市场整体：**本周（2024.10.28 -2024.11.01）市场整体下跌，上证综指跌-0.84%，深圳成指跌-1.55%，沪深 300 跌-1.68%，申万通信指数跌-3.28%，创业板指数跌-5.14%，科创板指数跌-5.19%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为运营商（+1.51%）、液冷（-2.08%）、工业互联网（-4.93%）。从个股情况看，光迅科技、剑桥科技、震有科技、和而泰、美格智能涨幅领先，涨幅分别为+17.06%、+12.67%、+7.41%、+3.13%、+2.07%。瑞可达、源杰科技、意华股份、贝仕达克、高澜股份跌幅居前，跌幅分别为-16.20%、-15.69%、-10.84%、-10.56%、-10.40%。

**风险提示：**

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。

## 目录

1. 周观点和投资建议.....	5
1.1 周观点.....	5
1.2 建议关注.....	6
2. 行情回顾.....	6
2.1 市场整体行情.....	6
2.2 细分板块行情.....	7
2.2.1 涨跌幅.....	7
2.2.2 估值.....	8
2.3 个股公司行情.....	8
2.4 海外动向.....	9
3. 新闻公告.....	10
3.1 重大事项.....	10
3.2 行业新闻.....	11
4. 风险提示.....	11

## 图表目录

图 1： 主要大盘和通信指数周涨跌幅.....	6
图 2： 周涨跌幅运营商周表现领先.....	7
图 3： 月涨跌幅液冷、无线射频、控制器月表现领先.....	7
图 4： 年涨跌幅光模块、设备商、光缆海缆年初至今表现领先.....	8
图 5： 多数板块当前 P/E 低于历史平均水平.....	8
图 6： 多数板块当前 P/B 低于历史平均水平.....	8
图 7： 本周个股涨幅前五（%）.....	9



图 8: 本周个股跌幅前五 (%) .....	9
表 1: 建议重点关注的公司.....	6
表 2: 海外最新动向.....	9
表 3: 本周重大事项.....	10
表 4: 本周重要公司公告.....	10
表 5: 本周重要行业新闻.....	11

## 1. 周观点和投资建议

### 1.1 周观点

1) 北美科技大厂相继发布 2024 三季报，AI 对云业务赋能显著，capex 环比继续增长。

其中，微软预计其人工智能业务年化收入将在第四季度达到 100 亿美元，成为公司历史上增速最快的重要业务，而微软投资的 openAI 预计今年的营收将达到 40 亿美元；微软的 AI 能力正在全面产品化，包括 Microsoft 365 copilot、copiolt studio、power Platform 以及包括开箱即用 agent 应用的 dynamics 365。资本开支方面，微软 Q3 capex 为 149 亿美元同环比分别+51%、+7%，大约一半的资本开支用于服务器，并预计资本开支将环比增加。

亚马逊宣布其 AI 业务已成为一项收入达数十亿美元的业务，继续以三位数的增幅增长，公司通过 AWS 上的 sagemaker、anthropic 的 claude 3.5 sonnet 以及 amazon Q、Rufus、Project Amelia 等在 IaaS、PaaS 和 SaaS 层面向产品化 AI。资本开支方面，亚马逊 24Q3 的 capex 为 213 亿美元，同环比分别+88%、+30%，预计全年资本开支为 750 亿（意味着 Q4 预期为 234 亿美元，环比+10%）。

META 正在通过 AI 能力全面提升 WhatsApp、Facebook、Threads 的使用体验，Llama 的 token 使用量也呈指数级增长，同时还围绕 Reality Labs 以及 AI 可穿戴设备加强 AI 能力的加持。公司三季度资本开支为 83 亿美元，分别同环比+26%、+1%，并预计全年资本开支在 380-400 亿美元之间，较之前下限上调 10 亿，这意味着 Q4 的 capex 将大幅增长，公司还预计 2025 的资本开支会继续大幅增长。

谷歌继续通过 AI 优化搜索体验，包括 AI 概览、Circle to Search 和 Lens，Gemini 调用继续增加、Deepmind 加快新模型部署、AI 改进 YouTube 推荐内容等。资本开支方面，谷歌 Q3 资本开支为 130 亿美元，同环比分别+63%、-1%，大部分是服务器投资，谷歌预计 Q4 capex 环比持平，还宣布了超过 70 亿美元的数据中心投资计划，其中近 60 亿在美国。

2) 光模块仍是 AI capex 热潮受益最直接的赛道，Lighcounting 上调光模块 2025 预测。

Lighcounting 认为，400G 和 800G 的光模块出货继续超出预期，它们提高了对 2024 的预测，并对 2025 预期非常高。Lighcounting 预测，以太网光模块销售额将在 2024 增加超过 60%，2025 继续保持相同的增长，且该预测仍可能较为保守。除此之外，Lighcounting 预测 2025 年无线前传增速会快速回升到 80%以上，AOC 增速也会达到 60%以上，这反映了对国内 5G-A 投资增长带动的预期。

3) 华为继续全面推动 5G-A 产品，工信部鼓励 5G-A 建设和应用。

在 2024 Global MBB 期间，华为董事杨超斌发标主题演讲，认为“移动 AI 时代”序幕已经拉开，一方

面“移动业务 AI 化”将革新传统移动互联网业务，产生个人智能体的广泛应用；一方面“AI 业务移动化”将引领智能汽车、机器人等新移动业态的发展。5G-A 网络可以满足多样化体验需求，融合全场景物联网，并提供高阶自智网络。而在 10 月 23 日的国新办发布会工信部发言人也表示将支持东部地区先行先试、探索 5G-A、人工智能应用新模式，我们认为 2025 5G-A 投资规模在今年的基础上或大幅增长，带动运营商无线侧 capex 或有所提升。

## 1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

板块	公司
AI 服务器	工业富联、紫光股份、浪潮信息
光模块	中际旭创、新易盛、天孚通信、万通发展、太辰光、剑桥科技、光迅、华工科技
5G-A	灿勤科技、中兴通讯、飞荣达、国博电子、深南电路

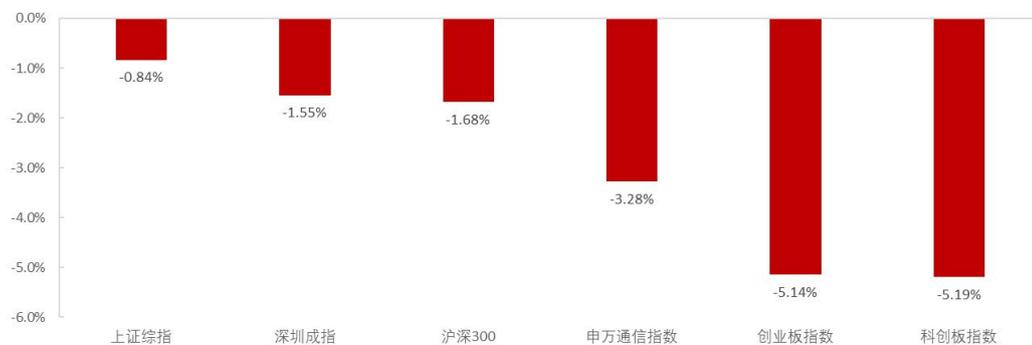
资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2. 行情回顾

### 2.1 市场整体行情

本周(2024.10.28 -2024.11.01)市场整体下跌，上证综指跌-0.84%，深圳成指跌-1.55%，沪深 300 跌-1.68%，申万通信指数跌-3.28%，创业板指数跌-5.14%，科创板指数跌-5.19%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为运营商（+1.51%）、液冷（-2.08%）、工业互联网（-4.93%）。

图 1：主要大盘和通信指数周涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2.2 细分板块行情

### 2.2.1 涨跌幅

图 2：周涨跌幅运营商周表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：月涨跌幅液冷、无线射频、控制器月表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

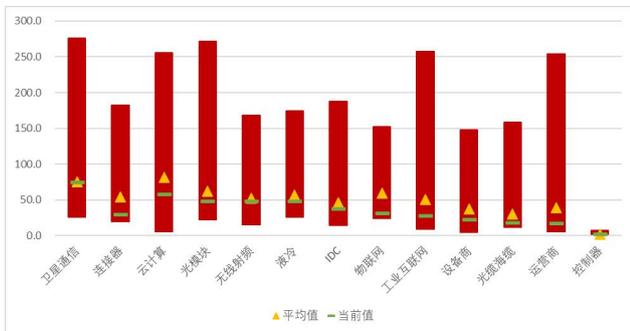
图 4：年涨跌幅光模块、设备商、光缆海缆年初至今表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

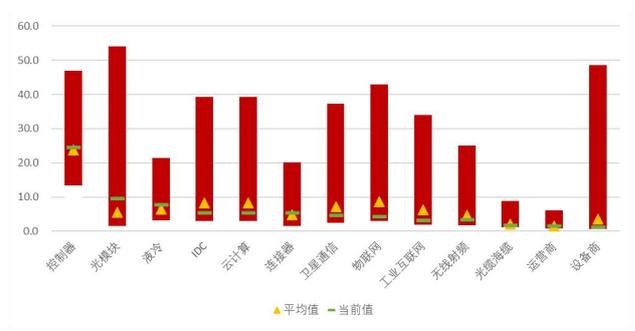
## 2.2.2 估值

图 5：多数板块当前 P/E 低于历史平均水平



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 6：多数板块当前 P/B 低于历史平均水平

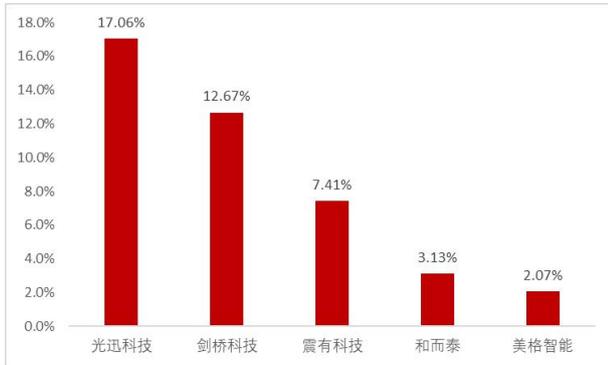


资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2.3 个股公司行情

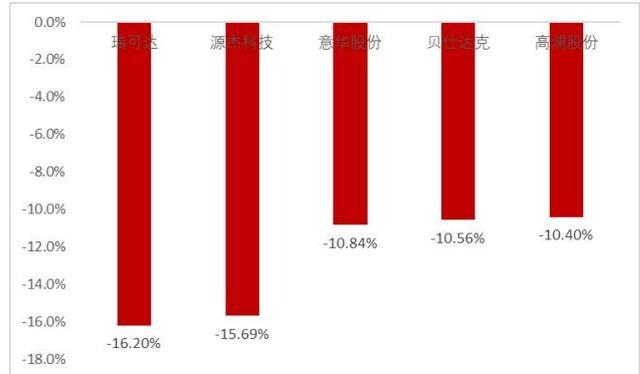
从个股情况看，光迅科技、剑桥科技、震有科技、和而泰、美格智能涨幅领先，涨幅分别为+17.06%、+12.67%、+7.41%、+3.13%、+2.07%。瑞可达、源杰科技、意华股份、贝仕达克、高澜股份跌幅居前，跌幅分别为-16.20%、-15.69%、-10.84%、-10.56%、-10.40%。

图 7：本周个股涨幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：本周个股跌幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2.4 海外动向

表 2：海外最新动向

公司	日期	内容
霍尼韦尔	2024.11.01	霍尼韦尔和美国高通旗下的高通技术公司近日宣布进一步深化合作，联合开发面向能源行业的创新人工智能 (AI) 解决方案。公司与高通合作设计和开发解决方案支持了霍尼韦尔将其业务组合聚焦包括自动化在内的三大趋势。 在本次合作中，霍尼韦尔计划将高通技术的连接性和人工智能功能整合到霍尼韦尔现有的人工智能应用中，例如霍尼韦尔 Experion®现场过程知识系统 (PKS)。通过整合这些功能，霍尼韦尔 Experion®现场过程知识系统 (PKS)将能更好地帮助工厂和生产设施的偏远角落提供连接，并在边缘实现更高效的数据采集与分析。
苹果	2024.11.02	苹果计划在 2025 年下半年推出的新品上搭载自研的 Wi-Fi7 芯片，该芯片采用台积电 N7 工艺制造，支持目前最新的 Wi-Fi7 规格。他还表示，苹果预计在未来三年内将几乎自家所有产品都转向采用自研 Wi-Fi 芯片。
苹果	2024.11.03	据报道，美国卫星通讯巨头全球星 (Globalstar) 在最新监管文件中透露，苹果公司计划通过注资及承诺购买服务等形式，向其投资高达 15 亿美元。 据可靠消息，苹果已预先向全球星支付了 11 亿美元的基础设施费用，这笔资金将专门用于全球星扩展其移动卫星服务网络。 此次资金注入将极大地促进全球星的发展，使其能够购买更多新卫星并升级地面基础设施。目前，全球星正在运营 31 颗卫星，并已订购了多达 26 颗新卫星，旨在强化并升级其低轨道卫星网络。

资料来源：中自网，电子发烧友网，快科技，山西证券研究所

### 3. 新闻公告

#### 3.1 重大事项

表 3：本周重大事项

时间	拟增持	拟减持	拟回购	拟并购	拟定增
2024 年 10 月 28 日					
2024 年 10 月 29 日			奥海科技 甬矽电子		
2024 年 10 月 30 日					
2024 年 10 月 31 日		华大九天			
2024 年 11 月 1 日		海格通信			

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 4：本周重要公司公告

公司	时间	公告类型	公告摘要
奥海科技	10 月 30 日	回购	2024 年 10 月 29 日，公司首次以集中竞价交易方式实施了回购股份，回购股份数量 810,000 股，约占公司目前总股本的 0.2934%，最高成交价为 29.45 元/股，最低成交价为 28.85 元/股，成交总金额为人民币 2356.4098 万元。
甬矽电子	10 月 30 日	回购	甬矽电子拟通过集中竞价交易方式回购部分公司已发行的人民币普通股（A 股）股票，回购方案具体如下：回购股份金额不低于人民币 7,000 万元（含），不超过人民币 9,000 万元（含）。
华大九天	10 月 31 日	减持	持有华大九天股份 43,850,542 股（占公司总股本比例 8.076%）的大股东“上海建元股权投资基金管理合伙企业（有限合伙）-上海建元股权投资基金合伙企业（有限合伙）”计划在本公告披露之日起十五个交易日后的三个月内，通过集中竞价、大宗交易等方式减持累计不超过 2,714,708 股，即不超过公司总股本的 0.5%。
海格通信	10 月 31 日	减持	持有公司股份 32,925,075 股（约占本公司总股本比例 1.33%）的股东杨海洲先生计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价交易方式减持本公司股份不超过 1,500,000 股（约占本公司总股本比例 0.06%）。

资料来源：wind，山西证券研究所

### 3.2 行业新闻

表 5：本周重要行业新闻

时间	内容	来源
2024 年 11 月 1 日	中兴路由器在京东平台拿下总销量第三的出色战绩,凭借其卓越的综合表现,稳居京东路由器金榜上榜单品数榜首;巡天 BE5100 更是在京东新品路由器热卖榜中一马当先,拔得头筹;问天 BE7200Pro + 在京东路由器单日销售额榜中,位居 TOP2,成为旗舰路由器爆款。	中关村在线
2024 年 11 月 1 日	<p>荣耀 Magic7 系列正式发布。其中,荣耀 Magic7 在增配的情况下,相比前代仅仅涨价 100 元,4499 元起售。荣耀 Magic7 Pro 在标准版的基础上进一步提升了屏幕形态、3D 人脸识别,通信方面也更强,但起售价与前代完全同步,5699 元起售。</p> <p>值得注意的是,这次荣耀 Magic7 系列是全方位提升,标准版与 Pro 版的配置差距非常小,都统一提供了 Pro 级的体验。做到了 17 项全系标配功能,包括屏幕全系统一标配 8T LTPO、巨犀、3D 超声波指纹、8 大荣耀 AI 自然光绿洲护眼技术;充电全系标配 100W 有线超级快充+80W 无线超级快充;影像统一标配超动态鹰眼主摄 H9000 + 全系 5000 万前置主摄。此外还有全系采用骁龙 8 至尊版旗舰芯片、YOYO 智能体、荣耀鸿燕通信(1TB 版本)、IP69+IP68 级防水等。</p> <p>在荣耀 Magic7 系列发布会的采访环节,荣耀 CEO 赵明回应手机涨价降配现象时表示,芯片等各方面的价格涨得确实非常厉害,荣耀是顶着压力制定了这个价格。</p>	快科技
2024 年 11 月 3 日	2024 年第三季度,全球智能手机市场继续保持复苏态势,根据 TechInsights 的数据,出货量同比增长 3.8%,达到 3.077 亿部,这已是连续第四个季度的增长,尽管增速较前三个季度有所放缓。在全球智能手机品牌中,三星以近 19%的市场份额领先,苹果紧随其后,市场份额为 17%。小米、OPPO(含一加)和 vivo 占据了前五名的剩余位置,其后是传音、联想-摩托罗拉、荣耀、Realme 和华为。	中关村在线

资料来源: 中关村在线, 快科技, 山西证券研究所

### 4. 风险提示

海外算力需求不及预期,国内运营商和互联网投资不及预期,市场竞争激烈导致价格下降超出预期,外部制裁升级。



### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号  
陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座  
28 层

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086  
号大百汇广场 43 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号  
楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

