

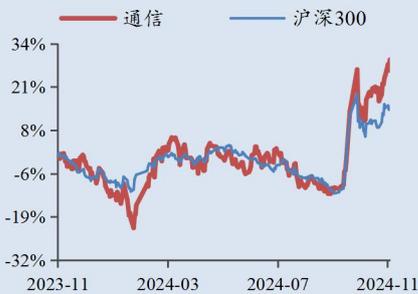
AI 快速发展，光模块业绩表现亮眼

——通信行业 2024 年三季度报综述

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：彭棋

执业证书编号：S0230523080002

邮箱：pengq@hlzqgs.com

相关阅读

《5G-A 持续快速发展，关注人工智能相关投资机会——通信行业周报》2024.07.08

《5G-A 助力低空经济快速发展，关注车路云一体化相关机会——通信行业周报》2024.06.24

《5G-A 快速发展，助力低空经济腾飞——通信行业周报》2024.04.28

摘要：

- **通信行业：**2024 年前三季度我们重点覆盖的 93 家通信行业上市公司合计实现营业收入 18535.12 亿元，同比增长 3.77%；实现归母净利润合计 1775.24 亿元，同比增长 8.07%；行业毛利率为 29.06%，同比提升 0.74 个百分点；净利率为 9.58%，同比提升 0.38 个百分点。其中光模块行业业绩表现亮眼，AI 技术的快速发展有望带动光模块需求持续增长；三大运营商收入保持稳定，盈利能力有所提升，5G-A 的快速发展也有望带动运营商业绩提升；同时 5G-A 快速发展有望给通信设备制造商带来增量需求；我国卫星的快速发展也有望给卫星互联网行业带来机遇。据此，我们维持通信行业“推荐”评级。
- **运营商：**三大运营商收入保持稳定，盈利能力有所提升。三大运营商在 2024 年前三季度实现营收 14735.49 亿元，同比增长 2.45%，实现归母净利润 1485.18 亿元，同比增长 5.94%。2024 年前三季度我国三大运营商 5G 用户数持续增长，截至 2024 年 9 月末，我国三大运营商 5G 用户数达 11.70 亿户。5G-A 的快速发展也有望带动运营商业绩提升。个股关注中国移动（600941.SH）、中国联通（600050.SH）、中国电信（601728.SH）。
- **光模块行业：**受益于 AI 技术的发展和算力需求的增加，全球数据中心建设带动对高速光器件产品需求的持续稳定增长。我们重点研究的 11 家光模块行业上市公司 2024 年前三季度共实现营业收入 536.12 亿元，同比增长 36.03%；实现归母净利 71.57 亿元，同比增长 156.74%。从需求端来看，美国四大科技公司资本开支快速增长，有望带动光模块需求持续提升，关注 800G 放量及 1.6T 光模块产品进展：中际旭创（300308.SZ）、天孚通信（300394.SZ）、新易盛（300502.SZ）。
- **通信设备制造企业：**我们重点研究的 11 家通信网络设备及器件行业上市公司 2024 年前三季度共实现营业收入 1163.57 亿元，同比增长 2.84%；实现归母净利 88.13 亿元，同比下滑 1.86%。关注 5G-A 快速发展带来的增量需求，个股关注中兴通讯（000063.SZ）、紫光股份（000938.SZ）、移远通信（603236.SH）。
- **卫星互联网：**我们重点研究的 10 家卫星互联网行业上市公司 2024 年前三季度共实现营业收入 194.62 亿元，同比下滑 14.36%；实现归母净利 8 亿元，同比下滑 17.14%。按照规划，2025 年，“千帆星座”将完成一期 648 颗卫星的部署，初步构建全球覆盖的卫

星互联网系统。据预测，到 2025 年，我国卫星互联网市场规模有望达到 446.92 亿元，相关卫星互联网标的有望受益，个股关注中国卫通（601698.SH）、中国卫星（600118.SH），华测导航（300627.SZ）。

- **风险提示：**宏观环境出现不利变化；所引用数据来源发布错误数据；AI 发展进度不及预期；贸易摩擦加剧；重点关注公司业绩不达预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/11/13	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600941.SH	中国移动	105.03	6.16	6.48	6.82	7.20	17.05	16.21	15.39	14.60	未评级
601728.SH	中国电信	6.70	0.33	0.36	0.39	0.42	20.14	18.65	17.31	16.13	未评级
600050.SH	中国联通	5.46	0.26	0.29	0.32	0.35	21.25	19.06	17.20	15.59	未评级
000063.SZ	中兴通讯	35.44	1.95	2.11	2.37	2.66	18.18	16.80	14.95	13.32	增持
000938.SZ	紫光股份	28.93	0.74	0.82	1.05	1.24	39.34	35.08	27.64	23.33	未评级
300308.SZ	中际旭创	156.30	2.71	4.45	7.12	9.37	57.73	35.12	21.95	16.68	买入
300394.SZ	天孚通信	133.62	1.85	2.58	3.74	5.06	72.23	51.79	35.73	26.41	买入
300502.SZ	新易盛	141.98	0.97	3.30	5.65	7.83	146.37	43.02	25.13	18.13	买入
600118.SH	中国卫星	31.21	0.13	0.14	0.18	0.23	234.31	215.84	177.43	138.22	未评级
601698.SH	中国卫通	28.29	0.08	0.14	0.14	0.15	342.49	203.23	202.65	182.99	未评级
603236.SH	移远通信	57.33	0.34	2.04	2.78	3.53	167.24	28.07	20.61	16.26	未评级
300627.SZ	华测导航	39.60	0.83	1.06	1.37	1.75	47.94	37.21	28.98	22.66	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（本表中兴通讯、中际旭创、天孚通信、新易盛盈利预测取自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 Wind 一致预期）

内容目录

1 2024 年前三季度光模块行业表现亮眼	1
2 运营商：行业收入保持稳定，盈利能力有所提升	3
2.1 2024 年前三季度业绩回顾：行业收入保持稳定，盈利能力有所提升.....	3
2.2 运营商 5G 用户数持续增长，云业务收入快速提升.....	4
3 通信工程及服务行业、通信应用增值服务行业	5
3.1 通信工程及服务行业：三季度业绩承压.....	5
3.2 通信应用增值服务行业：三季度业绩稳定增长.....	7
4 光模块：高速光模块需求持续增长，关注相关受益标的	9
4.1 2024 年前三季度业绩回顾：三季度业绩保持高速增长.....	9
4.2 美国四大科技公司资本开支快速增长.....	10
5 物联网：三季度业绩保持增长，用户数持续增长	12
6 卫星互联网：业绩整体承压，关注卫星发展带来的行业机会	14
7 通信设备及器件、通信线缆及配套、通信终端及配件行业	16
7.1 通信网络设备及器件：收入保持稳定，盈利短期承压.....	16
7.2 通信线缆及配套行业：收入稳定增长，盈利能力承压.....	17
7.3 通信终端及配件行业：收入小幅下滑，盈利能力有所提升.....	19
8 风险提示	21

图目录

图 1： 2024 年前三季度各子行业营收、归母净利情况.....	2
图 2： 2024 年前三季度各子行业盈利能力情况.....	2
图 3： 2024 年前三季度各子行业营收及归母净利同比变化.....	2
图 4： 2024 年前三季度各子行业毛利率及净利率同比变化.....	2
图 5： 三大运营商 5G 用户数（百万户）.....	4
图 6： 中国移动:平均每月每用户收入（元）.....	4
图 7： 三大运营商云业务收入（亿元）.....	4
图 8： 三大运营商资本开支（亿元）.....	4
图 9： 微软 2018Q1-2024Q3 资本开支（亿美元）.....	11
图 10： 亚马逊 2018Q1-2024Q3 资本开支（亿美元）.....	11
图 11： 谷歌 2018Q1-2024Q3 资本开支（亿美元）.....	11
图 12： Meta 2018Q1-2024Q3 资本开支（亿美元）.....	11
图 13： 中国物联网用户数（亿户）.....	13

表目录

表 1： 三大运营商收入、归母净利对比（同环比单位：%）.....	3
表 2： 三大运营商毛利率、净利率指标对比（%）.....	3
表 3： 三大运营商三费率及同比情况(%).....	3
表 4： 通信工程及服务行业上市公司收入、归母净利对比（同环比单位：%）.....	5
表 5： 通信工程及服务行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）.....	6

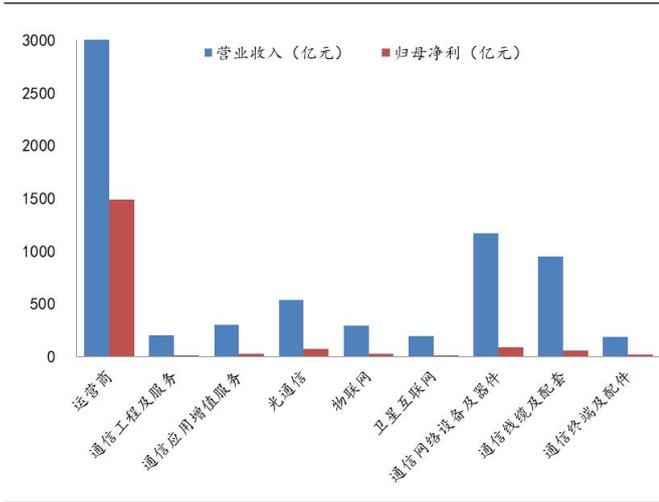
表 6: 通信工程及服务行业上市公司三费率及同比情况(%).....	6
表 7: 通信应用增值服务行业上市公司收入、归母净利对比 (同环比单位: %)	7
表 8: 通信应用增值服务行业上市公司毛利率、净利率指标对比 (%)	7
表 9: 通信应用增值服务行业上市公司三费率及同比情况(%).....	8
表 10: 光模块行业上市公司收入、归母净利对比 (同环比单位: %)	9
表 11: 光模块行业上市公司毛利率、净利率指标对比 (%)	9
表 12: 光模块行业上市公司三费率及同比情况(%).....	10
表 13: 物联网行业上市公司收入、归母净利对比 (同环比单位: %)	12
表 14: 物联网行业上市公司毛利率、净利率指标对比 (%)	12
表 15: 物联网行业上市公司三费率及同比情况(%).....	13
表 16: 卫星互联网行业上市公司收入、归母净利对比 (同环比单位: %)	14
表 17: 卫星互联网行业上市公司毛利率、净利率指标对比 (%)	14
表 18: 卫星互联网行业上市公司三费率及同比情况(%).....	15
表 19: 通信网络设备及器件行业上市公司收入、归母净利对比 (同环比单位: %)	16
表 20: 通信网络设备及器件行业上市公司毛利率、净利率指标对比 (%)	16
表 21: 通信网络设备及器件行业上市公司三费率及同比情况(%).....	17
表 22: 通信线缆及配套行业上市公司收入、归母净利对比 (同环比单位: %)	17
表 23: 通信线缆及配套行业上市公司毛利率、净利率指标对比 (%)	18
表 24: 通信线缆及配套行业上市公司三费率及同比情况(%).....	18
表 25: 通信终端及配件行业上市公司收入、归母净利对比 (同环比单位: %)	19
表 26: 通信终端及配件行业上市公司毛利率、净利率指标对比 (%)	19
表 27: 通信终端及配件行业上市公司三费率及同比情况(%).....	20

1 2024 年前三季度光模块行业表现亮眼

2024 年前三季度我们重点覆盖的 93 家通信行业上市公司合计实现营业收入 18535.12 亿元，同比增长 3.77%；实现归母净利润合计 1775.24 亿元，同比增长 8.07%；行业毛利率为 29.06%，同比提升 0.74 个百分点；净利率为 9.58%，同比提升 0.38 个百分点。细分子行业来看，三大运营商营收同比增长 2.45%，归母净利润同比增长 5.94%；通信工程及服务行业营收同比增长 0.11%，归母净利润同比下滑 28.83%；通信应用增值服务行业营收同比增长 20.01%，归母净利润同比增长 24.33%；光通信行业营收同比增长 36.03%，归母净利润同比增长 156.74%；物联网行业营收同比增长 31.05%，归母净利润同比增长 78.11%；卫星互联网行业营收同比下滑 14.36%，归母净利润同比下滑 17.14%；通信网络设备及器件行业营收同比增长 2.84%，归母净利润同比下滑 0.17%；通信网络设备及器件行业营收同比增长 2.84%，归母净利润同比下滑 0.17%；通信线缆及配套行业营收同比增长 8.51%，归母净利润同比下滑 7.43%；通信终端及配件行业营收同比下滑 6.32%，归母净利润同比增长 10.74%。

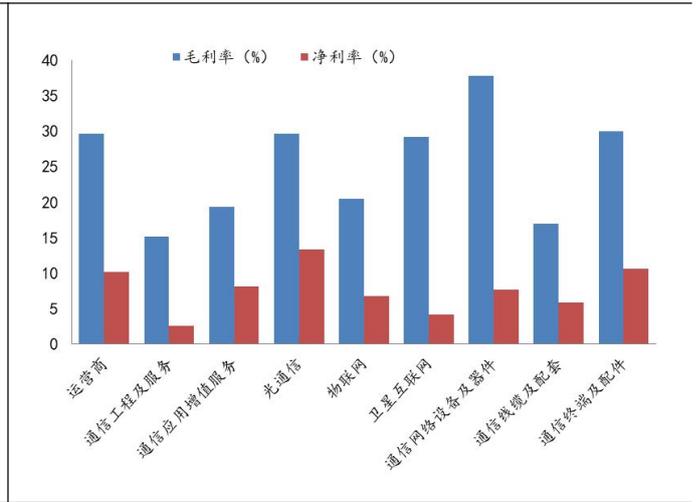
从盈利水平来看，2024 年前三季度，三大运营商同比有所提升，销售毛利率为 29.65%，同比提升 1.24 个百分点，销售净利率为 10.08%，同比提升 0.33 个百分点；通信工程及服务行业销售毛利率为 15.13%，同比下滑 0.93 个百分点，销售净利率为 2.48%，同比下滑 1.01 个百分点；通信应用增值服务销售毛利率为 19.29%，同比下滑 1.13 个百分点，销售净利率为 8.12%，同比提升 0.28 个百分点；光模块行业盈利能力大幅提升，销售毛利率为 29.65%，同比提升 4.50 个百分点，销售净利率为 13.35%，同比提升 6.28 个百分点；物联网行业销售毛利率为 20.42%，同比下滑 2.24 个百分点，销售净利率为 6.73%，同比提升 1.78 个百分点；卫星互联网行业销售毛利率为 29.21%，同比提升 1.26 个百分点，销售净利率为 4.11%，同比下滑 0.14 个百分点；通信网络设备及器件行业销售毛利率为 37.86%，同比下滑 3.02 个百分点，销售净利率为 7.57%，同比下滑 0.36 个百分点；通信线缆及配套行业销售毛利率为 17%，同比下滑 1.51 个百分点，销售净利率为 5.83%，同比下滑 1 个百分点；通信终端及配件行业销售毛利率为 30.01%，同比提升 2.40 个百分点，销售净利率为 10.56%，同比提升 1.63 个百分点。

图 1：2024 年前三季度各子行业营收、归母净利润情况



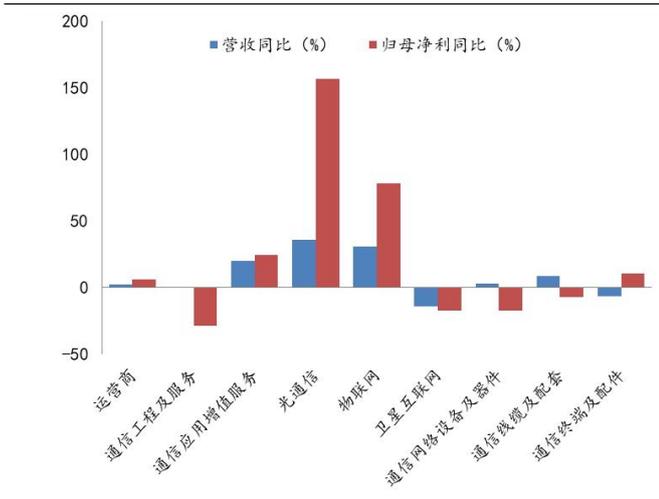
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：2024 年前三季度各子行业盈利能力情况



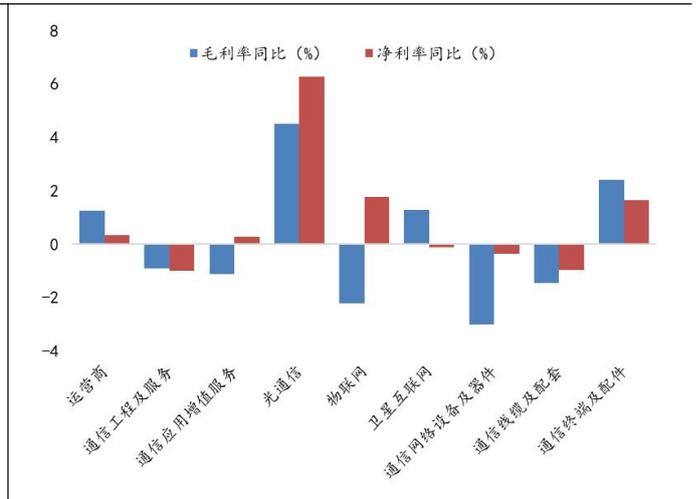
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：2024 年前三季度各子行业营收及归母净利润同比变化



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：2024 年前三季度各子行业毛利率及净利率同比变化



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 运营商：行业收入保持稳定，盈利能力有所提升

2.1 2024 年前三季度业绩回顾：行业收入保持稳定，盈利能力有所提升

三大运营商在 2024 年前三季度实现营收 14735.49 亿元，同比增长 2.45%，实现归母净利润 1485.18 亿元，同比增长 5.94%。从三季度单季来看，中国移动三季度营业收入同比有所下滑，中国电信及中国联通三季度营业收入同比均保持稳定增长。从环比数据来看，三季度三大运营商营业收入及归母净利均出现不同程度下滑。

表 1：三大运营商收入、归母净利对比（同环比单位：%）

证券简称	营业收入（亿元）					归母净利润（亿元）				
	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比
中国移动	7,914.58	2.05	2,447.14	-0.05	-13.54	1,108.81	5.09	306.80	4.59	-39.36
中国电信	3,919.68	2.85	1,259.95	2.92	-4.17	292.99	8.11	74.87	7.76	-43.34
中国联通	2,901.23	2.99	927.82	3.25	-5.17	83.38	10.04	22.99	7.75	-36.01

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从盈利能力来看，除中国电信毛利率同比有所下滑外，三大运营商盈利能力同比均有所提升。从净利率水平来看，中国移动、中国电信及中国联通净利率同比分别提升 0.41、0.36 和 0.39 个百分点，其中中国移动毛利率最高，达 14.02%。

表 2：三大运营商毛利率、净利率指标对比（%）

证券简称	毛利率		净利率		ROE（摊薄）	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
中国移动	30.81	2.07	14.02	0.41	8.37	0.12
中国电信	29.99	-0.13	7.49	0.36	6.53	0.36
中国联通	26.02	0.84	6.54	0.39	5.01	0.31

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从期间费用率角度看，中国移动期间费用率最低，为 12.92%，同比上升 1.14 个百分点，主要是管理费用上升；中国电信期间费用率为 19.28%，同比下降 0.58 个百分点，主要是销售费用率下降；中国联通期间费用率为 16.62%，同比下降 0.58 个百分点，主要是管理费用下降。

表 3：三大运营商三费率及同比情况(%)

证券简称	销售费用率		管理费用率		其中：研发费用/营收		财务费用率		期间费用率	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
中国移动	5.32	0.30	7.82	0.65	2.56	0.62	-0.22	0.20	12.92	1.14
中国电信	10.06	-0.63	9.09	0.07	2.23	0.31	0.13	-0.02	19.28	-0.58
中国联通	9.17	-0.04	7.50	-0.56	1.87	0.34	-0.05	0.02	16.62	-0.58

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.2 运营商 5G 用户数持续增长，云业务收入快速提升

2024 年前三季度，中国移动用户移动 ARPU 企稳回升，截至 2024 年三季度末移动 ARPU 为 49.5 元。前三季度我国三大运营商 5G 用户数持续增长，截至 2024 年 9 月末，我国三大运营商 5G 用户数达 11.70 亿户。其中中国移动 5G 网络客户数达到 5.39 亿户，渗透率为 53.69%，三季度单季增加 2521.2 万户；中国电信 5G 套餐用户数达到 3.45 亿户，渗透率为 81.64%，三季度单季增加 843 万户；中国联通 5G 套餐用户数达到 2.86 亿户，三季度单季增加 944.9 万户。

图 5：三大运营商 5G 用户数（百万户）

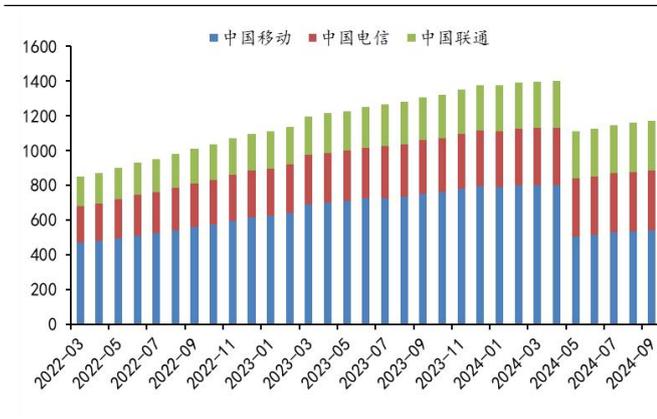
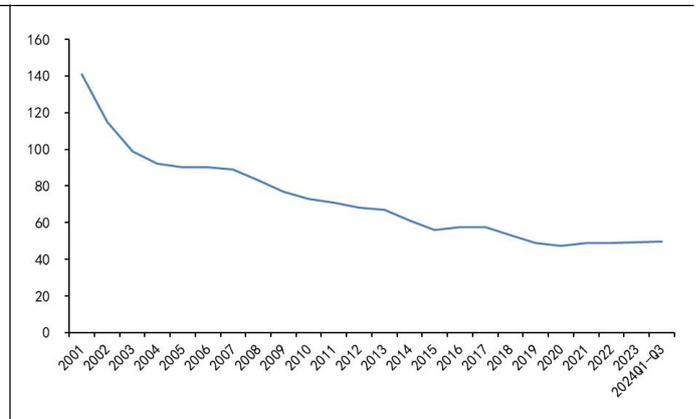


图 6：中国移动:平均每月每用户收入（元）

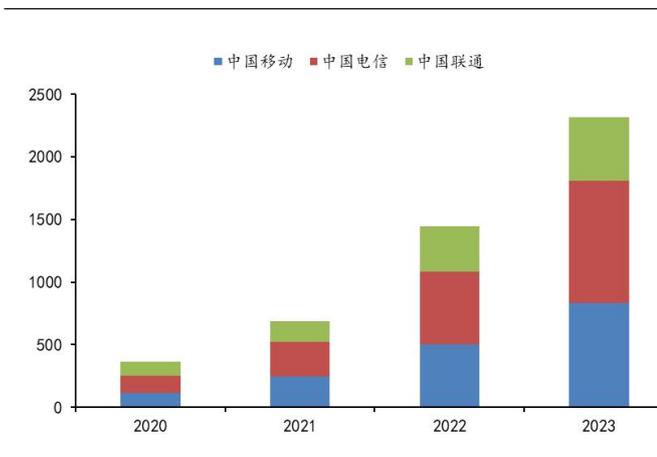


数据来源：Wind，华龙证券研究所

数据来源：Wind，华龙证券研究所

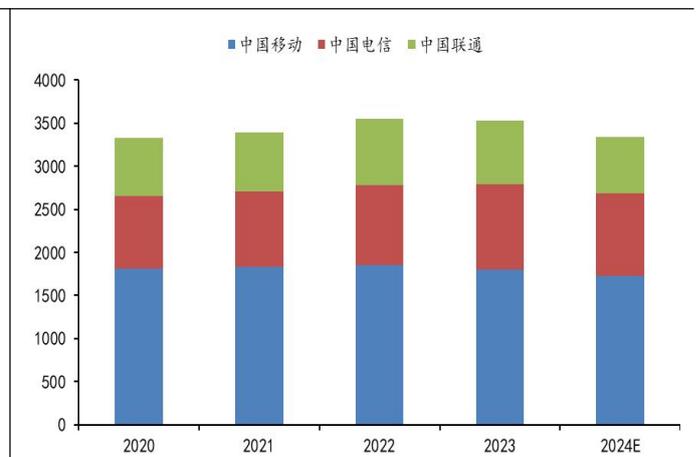
云业务收入持续提升，资本开支有所缩减。近年来，三大运营商云业务收入持续提升，截至 2023 年底，三大运营商云业务收入合计达 2315 亿元，同比提升 60.41%。从资本开支角度来看，三大运营商纷纷开始缩减资本开支，中国移动 2024 年计划的资本开支为 1730 亿元，同比下滑 4.05%；中国电信 2024 年计划的资本开支为 960 亿元，同比下滑 2.83%；中国联通 2024 年计划的资本开支为 650 亿元，同比下滑 12.04%。

图 7：三大运营商云业务收入（亿元）



数据来源：各公司财报/推介材料，华龙证券研究所

图 8：三大运营商资本开支（亿元）



数据来源：各公司财报/推介材料/投资者问答，华龙证券研究所

3 通信工程及服务行业、通信应用增值服务行业

3.1 通信工程及服务行业：三季度业绩承压

我们重点研究的 13 家通信工程及服务行业上市公司 2024 年前三季度共实现营业收入 199.16 亿元，同比增长 0.11%；实现归母净利 4.93 亿元，同比下滑 28.83%。从三季度单季来看，通信工程及服务行业业绩呈下滑趋势，2024 年三季度单季我们重点研究的 13 家通信工程及服务行业上市公司共实现营业收入 61.02 亿元，同比下滑 10.10%，环比下滑 15.70%；实现归母净利润 1 亿元，同比下滑 55.49%，环比下滑 48.37%。

2024 年前三季度主要通信工程及服务行业上市公司中吉大通信、嘉环科技、中贝通信和超讯通信营业收入实现同比增长，其余上市公司均有所下滑。其中吉大通信营业收入同比增长 0.29%，归母净利润同比下滑 31.53%；嘉环科技营业收入同比增长 12.84%，归母净利润同比下滑 31.96%；中贝通信营业收入同比增长 10.84%，归母净利润同比增长 43.41%；超讯通信营业收入同比增长 15.59%，归母净利润同比增长 184.17%。

表 4：通信工程及服务行业上市公司收入、归母净利对比（同环比单位：%）

证券简称	营业收入（亿元）					归母净利（亿元）				
	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比
润建股份	65.48	-3.01	21.24	-1.55	-7.04	2.90	-27.63	0.54	-53.37	-50.40
华星创业	5.02	-3.16	1.58	-14.58	-14.24	-0.40	-129.66	-0.18	351.48	-82.52
世纪鼎利	2.07	-26.84	0.69	-42.43	4.42	-0.19	-42.02	-0.05	-26.73	57.94
亿通科技	0.57	-61.49	0.21	-57.62	15.29	-0.30	-955.81	-0.13	-378.33	-100.44
宜通世纪	17.84	-5.06	5.58	-16.89	-5.83	0.24	219.65	-0.12	-356.05	-135.79
恒实科技	8.25	-13.13	2.60	-26.01	-42.48	-0.50	-244.88	0.01	-42.66	102.27
中富通	11.16	-8.62	3.16	-39.15	-26.97	0.13	-37.90	0.02	-47.91	999.14
吉大通信	3.59	0.29	1.24	-6.27	-10.24	0.08	-31.53	0.01	-24.96	-71.96
立昂技术	5.26	-0.91	2.22	31.19	36.38	0.06	426.18	0.22	238.67	192.99
元道通信	11.05	-3.87	2.95	-2.52	-24.41	0.47	-25.78	0.17	-29.35	68.85
嘉环科技	31.03	12.84	10.52	21.11	-10.65	0.75	-31.96	0.14	-55.24	-61.03
中贝通信	22.06	10.84	6.94	-0.29	-11.41	1.44	43.41	0.39	12.81	-33.62
超讯通信	15.78	15.59	2.09	-63.02	-62.38	0.25	184.17	-0.03	-135.38	-146.62

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从盈利能力来看，13 家通信工程及服务行业上市公司中仅宜通世纪、元道通信、中贝通信和超讯通信毛利率同比小幅提升，其余通信工程及服务行业上市公司同比均有所下滑，说明行业盈利整体承压。

表 5：通信工程及服务行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）

证券简称	毛利率		净利率		ROE（摊薄）	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
润建股份	16.07	-2.60	3.95	-1.67	4.67	-2.29
华星创业	10.53	-2.32	-8.37	-4.65	-6.35	-3.77
世纪鼎利	29.67	2.99	-9.79	-5.15	-4.22	-2.18
亿通科技	32.13	2.74	-52.43	-54.78	-6.08	-6.74
宜通世纪	10.19	-0.61	1.27	0.99	1.27	0.85
恒实科技	18.86	-1.34	-6.05	-9.74	-2.13	-3.57
中富通	16.08	1.53	1.10	-0.67	1.21	-0.63
吉大通信	21.17	0.62	2.31	-1.09	0.82	-0.30
立昂技术	14.71	-2.69	0.62	0.21	0.38	0.31
元道通信	15.58	1.26	4.22	-1.26	2.40	-0.91
嘉环科技	13.11	-0.99	2.42	-1.59	3.39	-1.81
中贝通信	20.36	3.42	6.63	1.59	7.10	1.55
超讯通信	8.26	-0.61	1.43	5.49	7.93	23.27

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从期间费用率角度看，除润建股份、立昂技术、嘉环科技和超讯通信期间费用率分别同比下滑 0.08、1.22、0.08 和 3.43 个百分点外，其余通信工程及服务行业上市公司期间费用率均有所上升。

表 6：通信工程及服务行业上市公司三费率及同比情况(%)

证券简称	销售费用率		管理费用率		其中：研发费用/营收		财务费用率		期间费用率	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
润建股份	2.96	-0.32	7.08	0.62	3.87	0.23	-0.11	-0.38	9.93	-0.08
华星创业	2.58	0.50	15.76	0.63	4.73	0.49	0.75	0.46	19.09	1.59
世纪鼎利	9.30	0.03	25.64	3.45	6.99	-0.27	-0.61	-1.01	34.33	2.47
亿通科技	2.94	2.11	91.58	56.40	68.39	42.68	-8.84	-3.95	85.68	54.56
宜通世纪	1.63	0.16	9.27	0.06	4.51	-0.35	-0.25	0.34	10.65	0.56
恒实科技	6.89	1.55	15.71	3.40	6.64	1.58	3.35	0.68	25.96	5.63
中富通	2.94	-0.64	9.25	2.41	4.70	1.48	1.66	0.44	13.85	2.20
吉大通信	2.59	0.05	14.51	-0.05	4.09	-0.16	0.75	1.58	17.85	1.59
立昂技术	2.97	0.65	13.49	0.09	2.70	-0.29	-0.94	-1.95	15.53	-1.22
元道通信	1.79	0.34	6.79	-0.14	4.25	-0.80	1.05	1.21	9.63	1.42
嘉环科技	0.99	-0.61	8.13	0.20	3.53	-0.14	0.68	0.33	9.80	-0.08
中贝通信	1.28	-0.59	6.84	-0.88	2.99	-0.39	2.99	2.35	11.11	0.88
超讯通信	0.84	-0.32	5.61	-2.22	2.35	-1.26	0.83	-0.89	7.27	-3.43

数据来源：Wind，华龙证券研究所

3.2 通信应用增值服务行业：三季度业绩稳定增长

我们重点研究的 15 家通信应用增值服务行业上市公司 2024 年前三季度共实现营业收入 297.35 亿元，同比增长 20.01%；实现归母净利 24.15 亿元，同比增长 24.33%。

2024 年前三季度主要通信应用增值服务行业上市公司中除梦网科技、恒信东方、光环新网、平治信息和线上线外，其余上市公司营业收入均实现同比增长。其中润泽科技实现营业收入 64.10 亿元，同比增长 139.11%；奥飞数据实现营业收入 15.81 亿元，同比增长 52.18%。

表 7：通信应用增值服务行业上市公司收入、归母净利对比（同环比单位：%）

证券简称	营业收入（亿元）					归母净利（亿元）				
	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比
中信国安	25.02	17.79	8.01	32.55	-4.39	1.50	412.84	-0.07	80.72	-105.12
梦网科技	33.05	-0.76	9.77	1.16	-20.43	0.30	491.99	0.21	160.47	5,225.26
二六三	6.70	1.58	2.02	-13.17	-4.21	0.65	-29.29	0.13	-48.66	-44.93
恒信东方	2.64	-15.10	0.99	-0.24	30.14	-1.43	-42.43	-0.64	-86.05	-35.03
吴通控股	32.70	26.14	11.14	17.33	4.55	0.80	37.59	0.34	23.69	163.11
光环新网	58.26	-1.81	19.09	-10.54	-1.58	3.61	1.93	0.94	-7.73	-9.74
润泽科技	64.10	139.11	28.35	184.03	21.52	15.14	35.13	5.47	30.92	11.16
平治信息	13.40	-12.04	4.53	-1.12	154.97	0.06	-72.44	0.03	-25.90	815.81
会畅通讯	3.41	0.29	1.07	15.74	-19.91	0.23	552.20	0.06	185.83	299.25
奥飞数据	15.81	52.18	5.20	39.86	-23.48	1.06	-13.63	0.30	-38.54	19.91
南凌科技	4.46	3.98	1.37	-6.50	-0.35	0.06	-63.03	0.00	49.72	-108.03
线上线外	9.92	-29.34	4.05	2.52	96.44	0.13	-56.76	0.10	65.00	70.36
挖金客	6.79	20.49	2.65	23.72	17.08	0.35	-13.28	0.09	-51.04	-37.57
世纪恒通	9.26	21.03	3.15	20.97	-1.79	0.66	10.67	0.24	36.90	9.08
数据港	11.83	6.03	4.04	9.47	1.82	1.05	3.39	0.35	4.62	-0.91

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从盈利能力来看，15 家通信应用增值服务行业上市公司中仅梦网科技和光环新网毛利率同比小幅提升，其余应用增值服务行业上市公司毛利率同比均有所下滑，说明行业盈利能力短期承压。

表 8：通信应用增值服务行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）

证券简称	毛利率		净利率		ROE（摊薄）	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
中信国安	14.80	-4.11	7.76	6.82	10.91	9.09
梦网科技	8.97	0.51	1.14	0.99	1.84	1.69
二六三	44.65	-2.23	10.69	-4.20	3.43	-0.82
恒信东方	13.99	-12.93	-61.24	-17.45	-10.04	-4.26
吴通控股	10.68	-0.92	2.55	0.26	5.83	1.44
光环新网	16.53	0.66	6.13	-0.26	2.85	0.01

润泽科技	30.73	-19.38	23.74	-18.00	16.10	1.87
平治信息	8.95	-1.30	0.60	-0.74	0.38	-0.95
会畅通讯	33.40	-3.43	6.64	8.71	1.96	2.27
奥飞数据	25.55	-2.11	6.98	-5.11	3.31	-0.70
南凌科技	29.81	-2.76	1.06	-2.02	0.71	-1.21
线上线下	5.52	-0.38	1.42	-0.58	1.08	-1.36
挖金客	13.54	-4.31	5.20	-4.84	5.02	-0.40
世纪恒通	23.50	-1.61	6.96	-0.72	5.25	0.37
数据港	26.65	-2.21	8.87	-0.24	3.29	0.02

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从期间费用率角度看，除恒信东方、奥飞数据、线上线下和挖金客期间费用率分别同比上升 2.87、2.79、0.06 和 0.04 个百分点外，其余通信应用增值服务行业上市公司期间费用率均有所下降。

表 9：通信应用增值服务行业上市公司三费率及同比情况(%)

证券简称	销售费用率		管理费用率		其中：研发费用/营收		财务费用率		期间费用率	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
中信国安	1.70	0.03	7.75	-1.05	3.00	-0.13	3.07	-1.24	12.52	-2.25
梦网科技	3.38	-0.33	4.16	-0.71	2.06	-0.43	1.05	0.25	8.59	-0.79
二六三	10.34	-1.63	23.25	-4.00	8.38	-1.54	-0.43	-0.03	33.16	-5.66
恒信东方	32.43	2.03	38.41	0.51	15.57	-1.84	1.39	0.32	72.23	2.87
吴通控股	1.20	-0.32	5.06	-0.29	2.30	-0.36	0.25	-0.10	6.50	-0.71
光环新网	0.51	0.08	7.00	0.72	3.66	0.47	1.08	-1.47	8.58	-0.67
润泽科技	0.03	-0.04	3.70	-3.12	1.64	-0.68	2.19	-0.14	5.92	-3.30
平治信息	1.44	0.07	5.14	-0.62	1.75	-1.02	2.24	-0.13	8.82	-0.68
会畅通讯	9.67	-5.23	21.59	-7.29	12.11	-3.24	-1.29	0.11	29.97	-12.42
奥飞数据	1.19	-0.29	5.97	0.46	3.16	0.70	10.85	2.62	18.01	2.79
南凌科技	12.63	-0.55	17.53	-3.00	10.27	-0.22	0.08	0.19	30.24	-3.35
线上线下	2.71	0.40	3.05	-0.20	0.99	0.06	-0.73	-0.13	5.03	0.06
挖金客	1.80	-0.50	5.39	-0.25	3.12	-0.13	0.04	0.79	7.23	0.04
世纪恒通	3.88	-0.19	11.07	-0.34	3.18	-0.56	1.06	-0.51	16.01	-1.03
数据港	0.28	0.06	8.88	-0.47	5.27	0.68	6.36	-2.43	15.52	-2.83

数据来源：Wind，华龙证券研究所

4 光模块：高速光模块需求持续增长，关注相关受益标的

4.1 2024 年前三季度业绩回顾：三季度业绩保持高速增长

我们重点研究的 11 家光模块行业上市公司 2024 年前三季度共实现营业收入 536.12 亿元，同比增长 36.03%；实现归母净利 71.57 亿元，同比增长 156.74%。

2024 年前三季度主要光模块行业上市公司中除铭普光磁和烽火通信外，其余上市公司营业收入均实现同比增长。其中中际旭创营业收入同比增长 146.26%，归母净利润同比增长 189.59%；天孚通信营业收入同比增长 98.55%，归母净利润同比增长 122.39%；新易盛营业收入同比增长 145.82%，归母净利润同比增长 283.20%。

表 10：光模块行业上市公司收入、归母净利对比（同环比单位：%）

证券简称	营业收入（亿元）					归母净利（亿元）				
	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比
中际旭创	173.13	146.26	65.14	115.25	9.37	37.53	189.59	13.94	104.40	3.34
天孚通信	23.95	98.55	8.39	54.77	1.76	9.76	122.39	3.22	58.69	-14.14
新易盛	51.30	145.82	24.03	207.12	48.79	16.46	283.20	7.81	453.07	44.46
太辰光	9.16	47.00	4.06	74.52	41.69	1.46	39.09	0.66	99.90	38.78
剑桥科技	27.64	18.60	10.01	69.53	9.71	1.52	26.15	0.72	301.23	32.72
铭普光磁	12.29	-19.09	4.29	1.00	8.11	-1.39	-283.33	-0.60	-32.13	-6.81
光库科技	7.39	41.00	3.18	71.33	21.57	0.56	19.53	0.25	70.20	6.80
联特科技	6.43	45.57	2.06	44.25	-19.81	0.62	190.81	0.32	500.69	-9.86
烽火通信	211.54	-6.23	73.04	-4.70	-16.91	3.94	20.07	1.76	37.85	0.50
德科立	6.01	9.45	1.92	1.03	-13.52	0.76	15.03	0.22	19.22	-29.19
仕佳光子	7.29	34.77	2.80	32.74	11.65	0.36	231.00	0.24	344.53	590.35

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从盈利能力来看，11 家光模块行业上市公司中除太辰光、剑桥科技和铭普光磁外，其余光模块行业上市公司毛利率、净利率及 ROE（摊薄）同比均有所增长，说明光模块行业盈利能力整体提升。

表 11：光模块行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）

证券简称	毛利率		净利率		ROE（摊薄）	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
中际旭创	33.32	1.57	22.36	3.70	21.24	11.69
天孚通信	58.21	5.28	40.83	4.37	25.23	10.04
新易盛	42.34	14.14	32.08	11.50	23.24	14.98
太辰光	33.78	4.95	16.12	-0.15	10.31	2.47
剑桥科技	21.54	-1.18	5.59	0.42	6.74	1.16

铭普光磁	12.60	-3.03	-11.69	-9.10	-12.59	-9.13
光库科技	35.88	1.00	8.54	-0.37	2.91	0.13
联特科技	27.27	3.09	9.69	4.84	4.21	2.70
烽火通信	22.13	0.16	1.83	0.34	2.93	0.29
德科立	31.97	4.05	12.70	0.62	3.46	0.39
仕佳光子	25.84	6.06	4.96	10.07	3.10	5.48

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从期间费用率角度看，低于10%的企业有：中际旭创（7.83%）、新易盛（5.35%）。从期间费用率变动角度看，中际旭创、剑桥科技、光库科技、联特科技和仕佳光子分布同比下降3.25、1.05、1.74、5.73和4.78个百分点，其他企业均有所增加。

表 12：光模块行业上市公司三费率及同比情况(%)

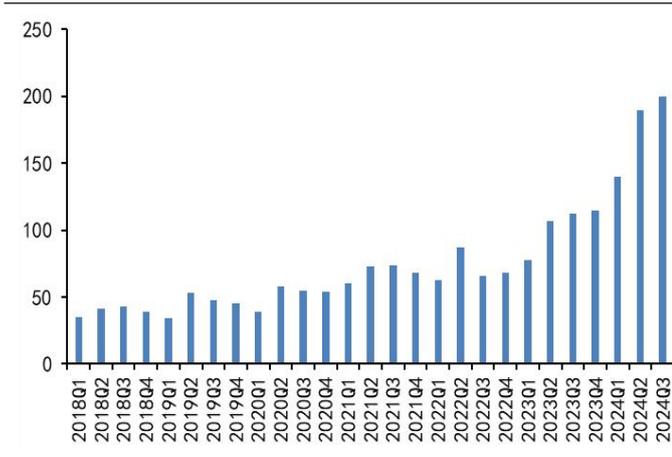
证券简称	销售费用率		管理费用率		其中：研发费用/营收		财务费用率		期间费用率	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
中际旭创	0.78	-0.37	7.01	-3.81	4.29	-2.42	0.04	0.92	7.83	-3.25
天孚通信	0.85	-0.64	11.40	-1.99	7.22	-1.46	-1.55	3.46	10.70	0.83
新易盛	1.22	0.00	5.91	-1.64	3.91	-0.89	-1.78	3.27	5.35	1.63
太辰光	1.66	-0.15	12.08	-1.27	6.61	-0.30	-0.79	3.55	12.95	2.13
剑桥科技	2.33	0.23	13.35	-2.10	8.34	-0.42	1.21	0.82	16.89	-1.05
铭普光磁	6.61	2.03	15.27	2.63	8.20	1.49	1.47	0.22	23.35	4.88
光库科技	1.94	0.23	25.45	-4.78	14.75	-3.90	0.44	2.82	27.83	-1.74
联特科技	2.56	-0.95	11.54	-4.77	5.94	-4.74	-1.75	0.00	12.35	-5.73
烽火通信	6.83	-0.06	14.46	0.44	13.31	0.38	1.44	0.48	22.73	0.86
德科立	4.73	-0.67	16.86	3.08	12.57	1.90	0.19	0.64	21.78	3.05
仕佳光子	2.85	-0.74	18.13	-5.30	10.98	-3.68	-0.48	1.26	20.49	-4.78

数据来源：Wind，华龙证券研究所

4.2 美国四大科技公司资本开支快速增长

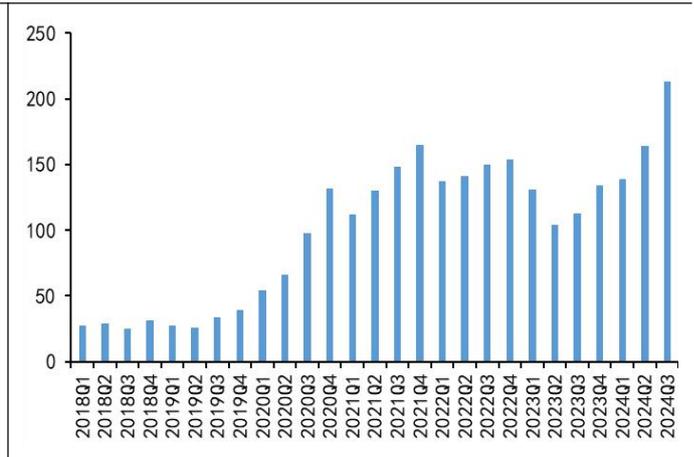
受益于AI技术的发展和算力需求的增加，全球数据中心建设带动对高速光器件产品需求的持续稳定增长。从需求端来看，美国四大科技公司资本开支快速增长，有望带动光模块需求持续提升。2024年第三季度，美国四大科技公司资本开支总额635亿美元，同比增长71.16%，今年来一直保持增长态势，其中微软、亚马逊、谷歌和Meta资本开支分别同比增长78.57%、88.50%、60.49%和41.54%。

图 9：微软 2018Q1-2024Q3 资本开支（亿美元）



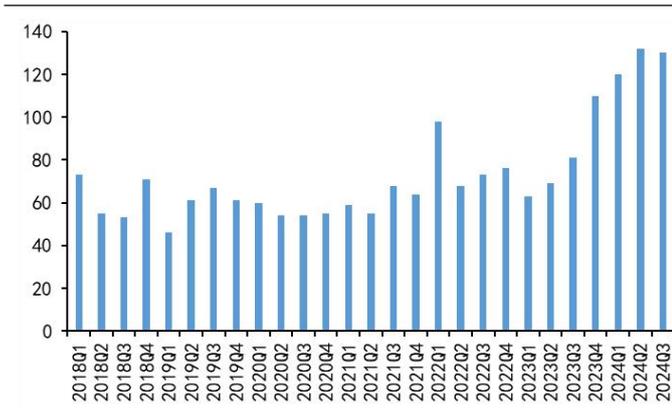
数据来源：公司财报，华龙证券研究所

图 10：亚马逊 2018Q1-2024Q3 资本开支（亿美元）



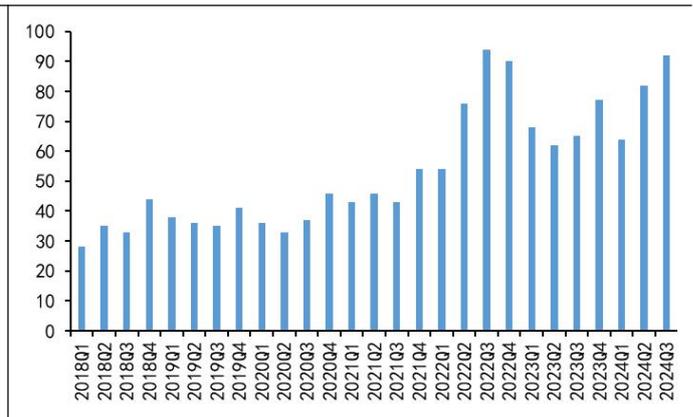
数据来源：公司财报，华龙证券研究所

图 11：谷歌 2018Q1-2024Q3 资本开支（亿美元）



数据来源：公司财报，华龙证券研究所

图 12：Meta 2018Q1-2024Q3 资本开支（亿美元）



数据来源：公司财报，华龙证券研究所

5 物联网：三季度业绩保持增长，用户数持续增长

我们重点研究的 10 家物联网行业上市公司 2024 年前三季度共实现营业收入 292.39 亿元，同比增长 31.05%；实现归母净利润 19.66 亿元，同比增长 78.11%。

2024 年前三季度主要物联网行业上市公司营业收入均实现同比增长。其中蜂助手营业收入同比增长 35.75%，归母净利润同比增长 1.93%；美格智能营业收入同比增长 39.90%，归母净利润同比增长 33.05%；广和通营业收入同比增长 5.12%，归母净利润同比增长 43.22%。

表 13：物联网行业上市公司收入、归母净利润对比（同环比单位：%）

证券简称	营业收入（亿元）					归母净利润（亿元）				
	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比
北纬科技	2.06	6.43	0.74	13.16	9.61	0.14	-2.41	0.03	-34.42	-64.92
蜂助手	10.95	35.75	3.60	14.21	-7.32	0.92	1.93	0.20	-27.66	-50.23
万马科技	3.85	7.84	1.61	19.80	14.16	0.31	-22.69	0.15	-35.39	5.23
美格智能	21.82	39.90	8.76	63.29	19.89	0.91	33.05	0.58	189.22	114.23
广和通	62.17	5.12	21.42	4.55	9.74	6.52	43.22	3.18	108.87	118.69
鼎通科技	7.03	43.24	2.51	58.15	-2.84	0.78	47.72	0.29	262.57	-6.54
移远通信	132.46	32.90	49.97	44.64	16.36	3.57	2,078.73	1.47	51.29	-4.74
移为通信	6.94	6.51	2.16	-4.96	-18.51	1.34	36.39	0.35	-2.68	-44.28
威胜信息	19.41	16.79	7.19	10.60	-7.23	4.22	21.95	1.51	14.48	-6.21
有方科技	25.70	262.63	8.06	178.48	-10.55	0.95	318.21	0.14	1,580.11	-40.14

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从盈利能力来看，10 家物联网行业上市公司中仅移为通信毛利率同比小幅提升，其余物联网上市公司毛利率同比均有所下滑，说明行业盈利能力有所承压。

表 14：物联网行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）

证券简称	毛利率		净利率		ROE（摊薄）	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
北纬科技	41.13	-0.93	7.30	-0.06	1.12	-0.04
蜂助手	20.50	-4.61	8.31	-2.75	5.35	-0.16
万马科技	37.31	-2.33	8.10	-3.17	6.58	-2.43
美格智能	16.25	-3.00	4.15	-0.22	5.98	1.35
广和通	20.71	-1.80	10.56	2.87	18.51	3.67
鼎通科技	28.39	-0.11	11.14	0.34	4.42	1.34
移远通信	17.93	-0.44	2.62	2.84	9.35	9.87
移为通信	42.51	1.76	19.31	4.23	7.31	1.66

威胜信息	39.13	-1.55	21.78	0.91	13.47	0.90
有方科技	9.57	-2.61	3.58	9.92	11.32	17.23

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从期间费用率角度看，除北纬科技和万马科技期间费用率分别同比上升 0.56 和 2.51 个百分点外，其余物联网行业上市公司期间费用率均有所下降。

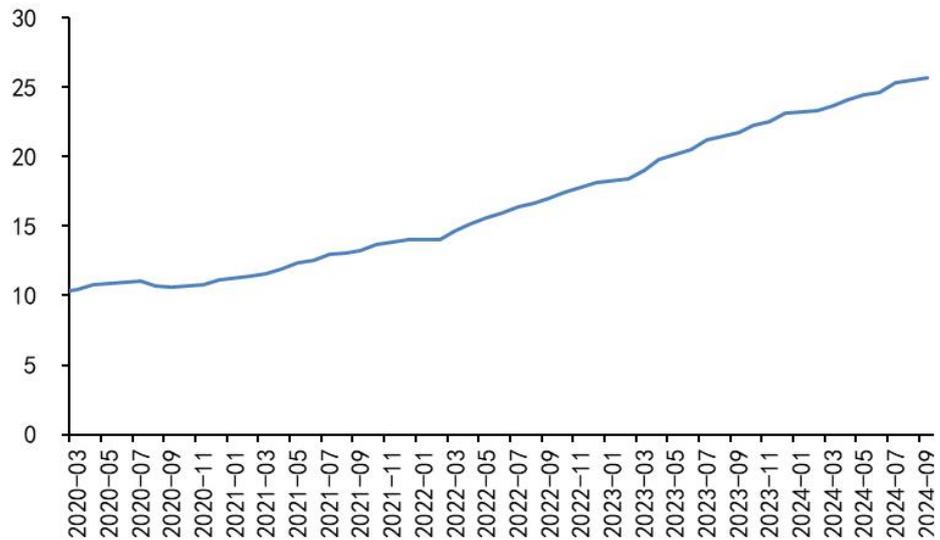
表 15：物联网行业上市公司三费率及同比情况(%)

证券简称	销售费用率		管理费用率		其中：研发费用/营收		财务费用率		期间费用率	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
北纬科技	12.93	0.37	20.06	-0.18	9.67	-1.04	-0.56	0.37	32.43	0.56
蜂助手	2.52	-0.45	6.00	-1.77	3.65	-0.98	0.75	0.01	9.26	-2.21
万马科技	13.33	1.02	16.30	1.38	9.13	0.63	0.61	0.11	30.24	2.51
美格智能	1.97	-0.75	8.84	-3.70	6.80	-3.20	0.92	0.32	11.72	-4.13
广和通	2.44	-0.50	10.49	-1.18	8.40	-1.29	0.45	0.07	13.38	-1.61
鼎通科技	1.35	-0.41	16.36	-3.37	8.94	-2.07	-0.13	3.02	17.58	-0.76
移远通信	2.71	-0.52	11.55	-3.73	9.27	-2.81	0.61	0.13	14.87	-4.12
移为通信	8.08	1.16	16.61	-1.63	12.52	-0.55	-1.71	0.14	22.98	-0.34
威胜信息	4.11	-0.38	11.10	-0.38	9.07	-0.64	-0.87	0.44	14.34	-0.32
有方科技	1.30	-3.48	3.88	-10.23	2.40	-6.23	0.73	-0.36	5.91	-14.08

数据来源：Wind，华龙证券研究所

截至 2024 年 9 月末，我国物联网用户数达到 25.65 亿户，同比提升 17.86%，物联网用户数持续增长，有望带动物联网行业需求提升。

图 13：中国物联网用户数（亿户）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

6 卫星互联网：业绩整体承压，关注卫星发展带来的行业机会

我们重点研究的 10 家卫星互联网行业上市公司 2024 年前三季度共实现营业收入 194.62 亿元，同比下滑 14.36%；实现归母净利 8 亿元，同比下滑 17.14%。

2024 年前三季度主要卫星互联网上市公司中华测导航、长江通信、震有科技和司南导航营业收入实现同比增长，其余上市公司均有所下滑。其中中华测导航营业收入同比增长 24.22%，归母净利润同比增长 37.84%；长江通信营业收入同比增长 35.46%，归母净利润同比下滑 36.95%；震有科技营业收入同比增长 11.43%，归母净利润同比增长 139.45%。

表 16：卫星互联网行业上市公司收入、归母净利对比（同环比单位：%）

证券简称	营业收入（亿元）					归母净利（亿元）				
	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比
北斗星通	10.63	-66.17	3.75	-65.71	-8.15	-0.64	-361.92	-0.20	-21.11	-960.87
中国卫通	17.58	-5.57	6.10	-4.23	1.11	4.81	18.42	0.74	-46.80	-75.06
华测导航	22.68	24.22	7.83	26.90	-9.66	3.90	37.84	1.38	29.42	-6.56
南京熊猫	18.28	-6.06	5.78	-0.94	-24.58	-0.99	-211.93	-0.31	-602.45	-37.95
普天科技	34.20	-12.01	9.83	-23.37	-27.44	0.18	-71.58	-0.21	-1,831.58	-190.78
长江通信	4.40	35.46	1.67	1,443.79	-20.06	0.50	-36.95	0.25	-30.52	-51.80
震有科技	5.77	11.43	2.01	3.53	2.61	0.17	139.45	0.09	206.33	1,106.40
海格通信	37.67	-6.66	11.75	1.46	-18.79	1.85	-48.43	-0.11	-123.10	-107.11
信科移动-U	41.46	-21.50	11.54	-37.15	-42.99	-1.70	16.19	-1.08	16.35	-211.57
司南导航	1.96	21.19	0.76	68.55	-7.20	-0.08	-696.51	-0.10	-19.65	-208.26

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从盈利能力来看，10 家卫星互联网行业上市公司中中国卫通、华测导航和震有科技净利率同比提升，其余卫星互联网上市公司净利率同比均有所下滑，说明卫星互联网行业盈利整体承压。

表 17：卫星互联网行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）

证券简称	毛利率		净利率		ROE（摊薄）	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
北斗星通	37.03	14.09	-9.34	-6.97	-1.16	-1.63
中国卫通	29.53	-5.24	31.67	3.66	3.07	0.43
华测导航	59.18	0.81	16.96	1.82	11.60	1.59
南京熊猫	14.57	-0.82	-3.54	-3.56	-3.09	-2.18
普天科技	16.39	-1.47	0.33	-0.92	0.49	-1.22
长江通信	25.21	14.44	11.31	-142.41	1.44	-2.97
震有科技	49.60	7.13	2.89	11.64	1.96	6.75

海格通信	29.97	-3.78	5.77	-3.38	1.46	-1.90
信科移动-U	23.39	-0.17	-4.78	-0.49	-2.66	0.35
司南导航	54.64	-0.92	-4.17	-3.50	-0.80	-0.70

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从期间费用率角度看，中国卫通、华测导航、普天科技、长江通信、震有科技和司南导航期间费用率分别同比下降 2.08、2.06、0.32、24.93、3.41 和 2.11 个百分点，其余卫星互联网行业上市公司期间费用率均有所上升。

表 18：卫星互联网行业上市公司三费率及同比情况(%)

证券简称	销售费用率		管理费用率		其中：研发费用/营收		财务费用率		期间费用率	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
北斗星通	11.91	6.06	41.42	20.37	18.00	7.38	-0.52	-0.76	52.81	25.68
中国卫通	2.10	0.08	9.75	0.33	2.74	0.34	-8.13	-2.49	3.72	-2.08
华测导航	19.04	-1.44	24.40	-0.63	16.86	0.02	0.34	0.01	43.78	-2.06
南京熊猫	1.93	0.08	19.24	2.23	9.15	1.64	-0.54	-0.05	20.63	2.27
普天科技	4.28	-0.60	10.84	0.52	5.61	0.34	-0.03	-0.24	15.08	-0.32
长江通信	13.70	-1.27	24.90	-22.36	16.16	-90.79	-1.94	-1.30	36.66	-24.93
震有科技	13.51	-2.43	33.94	-1.84	23.00	-1.02	2.85	0.86	50.30	-3.41
海格通信	3.25	-0.27	24.90	2.79	18.64	2.51	-0.59	0.02	27.56	2.54
信科移动-U	5.43	0.36	22.61	2.37	19.93	1.81	0.18	0.50	28.22	3.23
司南导航	33.77	2.71	32.84	-4.07	21.83	-3.18	-0.72	-0.75	65.89	-2.11

数据来源：Wind，华龙证券研究所

7 通信设备及器件、通信线缆及配套、通信终端及配件行业

7.1 通信网络设备及器件：收入保持稳定，盈利短期承压

我们重点研究的 11 家通信网络设备及器件行业上市公司 2024 年前三季度共实现营业收入 1163.57 亿元，同比增长 2.84%；实现归母净利润 88.13 亿元，同比下滑 1.86%。

2024 年前三季度主要通信网络设备及器件行业上市公司中仅大富科技、博创科技、科信科技和阿莱德营业收入同比下滑，其余上市公司均有所增长。其中中兴通讯营业收入同比增长 0.73%，归母净利润同比增长 0.83%。

表 19：通信网络设备及器件行业上市公司收入、归母净利润对比（同环比单位：%）

证券简称	营业收入（亿元）					归母净利润（亿元）				
	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比
中兴通讯	900.45	0.73	275.57	-3.94	-13.64	79.06	0.83	21.74	-8.23	-27.33
大富科技	17.30	-3.96	5.88	-2.89	-3.37	-2.24	-1,044.75	-0.87	-253.52	-15.61
海能达	41.74	15.97	14.35	7.05	-2.53	2.51	70.49	0.89	27.10	77.75
光迅科技	53.78	24.29	22.68	49.99	24.68	4.64	12.26	2.55	45.46	94.49
博创科技	12.33	-4.23	4.81	163.86	9.58	0.37	-73.37	0.24	221.87	72.58
科信技术	3.46	-14.67	1.45	28.03	10.36	-1.30	-19.98	-0.40	7.42	5.96
万隆光电	2.63	3.99	0.88	8.53	-0.11	0.13	276.75	0.05	459.87	84.42
锐捷网络	83.77	5.36	33.33	6.84	15.07	4.12	47.73	2.58	85.57	70.30
东方通信	19.70	2.39	6.64	0.16	-10.12	1.04	-9.61	0.15	-65.00	132.53
美利信	25.89	9.63	9.35	24.50	5.83	-0.48	-134.16	-0.29	252.75	-19.62
阿莱德	2.53	-18.65	0.97	-5.96	5.21	0.28	-51.74	0.11	-40.28	-15.22

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从盈利能力来看，11 家通信网络设备及器件行业上市公司中仅光迅科技、博创科技和万隆光电毛利率同比增长，其余通信网络设备及器件行业上市公司毛利率同比均有所下滑，说明行业盈利能力整体承压。

表 20：通信网络设备及器件行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）

证券简称	毛利率		净利率		ROE（摊薄）	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
中兴通讯	40.43	-3.24	8.71	0.04	10.93	-0.90
大富科技	19.96	-1.22	-12.33	-11.31	-5.32	-4.89
海能达	49.28	-0.98	5.56	1.64	4.12	1.81
光迅科技	23.71	1.91	8.43	-0.95	5.24	0.12
博创科技	24.05	10.21	9.72	-5.28	2.23	-3.38
科信技术	15.44	-3.03	-39.05	-11.10	-18.35	6.91

万隆光电	29.43	2.93	5.35	7.79	1.97	3.14
锐捷网络	35.50	-3.21	4.92	1.41	9.36	2.65
东方通信	9.83	-1.02	5.19	-0.66	3.00	-0.37
美利信	10.87	-6.94	-1.84	-7.77	-1.50	-5.80
阿莱德	37.56	-2.59	10.45	-7.77	2.97	-3.04

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从期间费用率角度看，中兴通讯、海能达、万隆光电和锐捷网络期间费用率分别同比下降 1.12、2.25、3.67 和 5.00 个百分点，其余通信网络设备及器件行业上市公司期间费用率均有所上升。

表 21：通信网络设备及器件行业上市公司三费率及同比情况(%)

证券简称	销售费用率		管理费用率		其中：研发费用/营收		财务费用率		期间费用率	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
中兴通讯	7.09	-0.63	24.29	-1.29	20.70	-0.62	-0.18	0.81	31.19	-1.12
大富科技	2.86	0.50	25.30	5.31	12.12	0.98	1.19	0.88	29.36	6.69
海能达	12.77	-3.13	29.70	0.46	17.49	-1.26	2.06	0.41	44.53	-2.25
光迅科技	2.53	0.43	11.49	-0.32	9.48	0.00	-1.35	1.86	12.67	1.97
博创科技	2.66	2.12	13.64	3.22	6.94	-3.48	-0.73	2.11	15.58	7.46
科信技术	11.96	2.55	33.69	3.97	15.97	2.77	7.87	1.53	53.52	8.05
万隆光电	2.89	-0.31	17.11	-3.53	6.49	0.00	1.07	0.17	21.08	-3.67
锐捷网络	14.04	-0.42	19.28	-4.30	14.26	-4.53	-0.07	-0.28	33.25	-5.00
东方通信	1.32	-0.11	9.39	-0.25	7.07	0.45	-0.08	1.59	10.64	1.22
美利信	0.88	0.03	10.32	0.49	4.80	-0.42	0.87	0.30	12.07	0.81
阿莱德	3.84	1.21	22.77	3.46	9.73	1.31	-2.12	0.66	24.49	5.33

数据来源：Wind，华龙证券研究所

7.2 通信线缆及配套行业：收入稳定增长，盈利能力承压

我们重点研究的 10 家通信线缆及配套行业上市公司 2024 年前三季度共实现营业收入 935.54 亿元，同比增长 8.51%；实现归母净利 54.51 亿元，同比下滑 7.43%。2024 年前三季度主要通信线缆及配套行业上市公司中汇源通信、通鼎互联、长飞光纤和富士达营业收入同比下滑，其余上市公司均有所增长。

表 22：通信线缆及配套行业上市公司收入、归母净利对比（同环比单位：%）

证券简称	营业收入（亿元）					归母净利（亿元）				
	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比
汇源通信	2.77	-20.17	1.15	-0.28	12.96	-0.03	-113.48	0.03	-29.17	-184.42
通鼎互联	21.70	-15.35	7.26	-18.18	9.15	0.08	-96.06	0.47	279.64	502.98
神宇股份	6.43	18.77	2.49	19.30	19.67	0.67	67.85	0.10	-47.53	45.48
兆龙互连	13.40	17.11	4.90	18.87	1.74	0.90	28.05	0.30	35.89	-28.04

永鼎股份	29.73	0.92	11.51	7.66	14.51	0.57	-34.14	0.26	-44.41	553.92
亨通光电	423.99	20.79	157.85	32.38	6.44	23.15	28.32	7.05	27.25	-35.65
中天科技	343.16	4.78	129.00	2.32	-2.08	23.11	-13.12	8.51	20.67	3.33
长飞光纤	86.94	-13.31	33.46	7.46	13.01	5.73	-34.94	1.95	-28.65	-38.97
长盈通	1.83	36.80	0.47	56.92	-41.68	-0.04	-230.34	-0.19	-57.54	-314.28
富士达	5.59	-15.74	1.80	-7.51	-3.61	0.36	-69.57	0.02	-91.63	-88.48

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从盈利能力来看，10家通信线缆及配套行业上市公司中神宇股份、兆龙互连、永鼎股份和长飞光纤毛利率同比小幅提升，其余通信线缆及配套行业上市公司毛利率同比均有所下滑，说明通信线缆及配套行业盈利整体承压。

表 23：通信线缆及配套行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）

证券简称	毛利率		净利率		ROE（摊薄）	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
汇源通信	30.87	-1.03	-0.61	-6.35	-0.79	-6.62
通鼎互联	19.75	-2.74	0.33	-7.72	0.33	-8.14
神宇股份	15.60	0.09	10.41	2.99	6.56	2.50
兆龙互连	15.91	0.89	6.70	0.57	7.79	1.04
永鼎股份	17.96	1.65	3.49	0.13	2.01	-0.82
亨通光电	15.15	-1.88	5.90	0.81	8.18	0.92
中天科技	15.83	-1.25	6.71	-1.71	6.63	-1.48
长飞光纤	27.81	1.83	5.98	-2.25	4.95	-2.78
长盈通	44.99	-6.21	-2.49	-4.49	-0.32	-0.56
富士达	32.93	-9.76	7.89	-10.91	4.22	-10.05

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从期间费用率角度看，永鼎股份、亨通光电和长盈通期间费用率分别同比下降 0.37、2.07 和 21.05 个百分点，其余通信线缆及配套行业上市公司期间费用率均有所上升。

表 24：通信线缆及配套行业上市公司三费率及同比情况(%)

证券简称	销售费用率		管理费用率		其中：研发费用/营收		财务费用率		期间费用率	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
汇源通信	13.67	1.93	17.77	3.85	5.83	-0.82	0.28	0.01	31.72	5.79
通鼎互联	3.58	0.65	9.50	-0.11	3.99	-0.72	3.16	0.43	16.24	0.97
神宇股份	2.28	0.12	9.61	3.15	2.60	-0.11	-0.50	-0.27	11.39	3.00
兆龙互连	3.02	-0.22	7.11	0.11	3.67	-0.27	-0.59	0.95	9.54	0.84
永鼎股份	1.98	0.17	10.71	-0.04	5.28	0.11	2.35	-0.50	15.04	-0.37
亨通光电	2.23	-0.32	6.43	-1.78	3.93	-1.42	0.56	0.03	9.21	-2.07
中天科技	2.45	0.09	5.85	0.07	4.21	0.16	0.07	0.12	8.38	0.29
长飞光纤	3.87	0.40	15.21	2.28	6.43	0.86	1.40	0.39	20.48	3.07
长盈通	6.98	-2.10	34.02	-20.63	11.22	-9.31	-0.25	1.68	40.76	-21.05

富士达	2.32	-0.20	19.08	3.34	11.36	3.45	0.21	-0.05	21.61	3.09
-----	------	-------	-------	------	-------	------	------	-------	-------	------

数据来源：Wind，华龙证券研究所

7.3 通信终端及配件行业：收入小幅下滑，盈利能力有所提升

我们重点研究的 10 家通信终端及配件行业上市公司 2024 年前三季度共实现营业收入 180.89 亿元，同比下滑 6.32%；实现归母净利润 19.10 亿元，同比增长 10.74%。2024 年前三季度主要通信终端及配件行业上市公司中日海智能和亿联网络营业收入实现同比增长，其余上市公司均有所下滑。

表 25：通信终端及配件行业上市公司收入、归母净利润对比（同环比单位：%）

证券简称	营业收入（亿元）					归母净利润（亿元）				
	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比
恒宝股份	6.82	-28.49	2.11	-31.78	-9.54	0.91	-33.81	0.28	-29.95	-25.59
日海智能	23.13	11.99	7.00	-6.83	-13.12	-0.79	54.50	-0.41	38.74	-43.13
天邑股份	14.50	-27.60	3.97	-36.26	-22.97	0.38	-68.88	0.05	-82.02	-66.10
欣天科技	1.79	-68.17	0.84	-36.88	51.89	-0.18	-122.59	0.05	-72.51	137.25
亿联网络	41.10	27.49	14.43	22.27	-4.03	20.65	27.91	7.04	20.47	-11.03
菲菱科思	12.57	-15.61	4.34	-12.84	4.00	1.04	-14.08	0.28	-9.37	-33.40
大唐电信	4.54	-19.81	1.70	21.15	-21.36	-0.91	28.52	-0.29	-25.91	-326.83
共进股份	60.46	-9.22	20.55	-10.84	-0.72	0.14	-92.37	0.30	234.59	233.88
瑞斯康达	10.30	-9.39	3.02	-17.40	-12.13	-0.65	12.09	-0.28	24.01	51.96
东土科技	5.68	-12.48	1.47	-37.93	-48.20	-1.50	3.39	-0.57	-27.92	-1,324.86

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从盈利能力来看，10 家通信终端及配件行业上市公司中恒宝股份、亿联网络、菲菱科思、大唐电信和东土科技毛利率同比提升，其余通信终端及配件行业上市公司毛利率同比均有所下滑。

表 26：通信终端及配件行业上市公司毛利率、净利率指标对比（%）

证券简称	毛利率		净利率		ROE（摊薄）	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
恒宝股份	34.21	4.51	13.40	-1.08	4.29	-2.27
日海智能	18.23	-0.03	-3.44	5.02	-64.74	-27.55
天邑股份	16.20	-2.10	2.65	-3.52	1.72	-3.63
欣天科技	20.34	-9.75	-9.89	-26.02	-3.40	-17.83
亿联网络	65.81	0.01	50.24	0.16	24.89	3.89
菲菱科思	17.87	0.63	8.24	0.11	6.12	-1.25
大唐电信	48.70	7.71	-12.83	8.10	-41.17	-7.21
共进股份	11.74	-0.64	0.05	-2.49	0.27	-3.14
瑞斯康达	38.79	-2.29	-6.31	0.19	-3.87	0.06
东土科技	42.62	6.76	-27.31	-1.70	-7.61	1.49

数据来源：Wind，华龙证券研究所

从期间费用率角度看，日海智能和亿联网络期间费用率分别同比下降1.62和2.78个百分点，其余通信终端及配件行业上市公司期间费用率均有所上升。

表 27：通信终端及配件行业上市公司三费率及同比情况(%)

证券简称	销售费用率		管理费用率		其中：研发费用/营收		财务费用率		期间费用率	
	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct	2024Q1-Q3	同比变动 pct
恒宝股份	5.19	1.53	17.49	4.89	10.56	3.16	0.23	0.65	22.91	7.06
日海智能	3.34	-0.49	14.51	-1.45	8.38	-0.67	3.34	0.32	21.18	-1.62
天邑股份	4.09	-0.37	7.50	0.99	4.85	0.63	0.42	0.29	12.01	0.91
欣天科技	3.44	2.39	29.40	22.35	9.81	7.19	0.91	1.27	33.75	26.01
亿联网络	4.54	-1.04	9.69	-2.19	7.49	-1.83	-0.65	0.46	13.59	-2.78
菲菱科思	1.25	0.11	10.47	1.89	8.15	1.72	-0.59	-0.02	11.13	1.97
大唐电信	11.18	3.47	44.13	6.32	29.24	2.35	3.08	2.40	58.38	12.19
共进股份	1.74	-0.01	8.60	0.89	4.51	0.50	0.67	0.78	11.01	1.66
瑞斯康达	18.42	0.84	30.44	0.41	21.86	2.50	0.40	-0.20	49.26	1.05
东土科技	21.06	2.87	49.34	8.51	30.15	4.27	3.18	-1.03	73.58	10.35

数据来源：Wind，华龙证券研究所

8 风险提示

(1) 宏观环境出现不利变化。宏观经济增长为通信行业发展的基础，宏观经济动力不足将影响通信下游领域需求。

(2) 所引用数据来源发布错误数据：本报告数据来源于公开或已购买数据库，若这些来源所发布数据出现错误，将可能对分析结果造成影响。

(3) AI 发展进度不及预期。光模块行业受 AI 发展影响较大，如 AI 发展不及预期，可能导致光模块需求不足。

(4) 贸易摩擦加剧。光模块公司出口业务占比较大，如贸易摩擦加剧，会影响海外需求，导致相关公司业绩不及预期。

(5) 重点关注公司业绩不达预期。重点关注公司业绩会受到各种因素影响，如果业绩不达预期，会使得公司股价受到影响。

免责及评级说明部分

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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。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）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，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作出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046