

电子

AI 驱动有源铜缆需求快速增长，博通乐观展望 AI XPU 市场规模-海外科技周跟踪

投资要点:

➢ 本周纳斯达克综合指数上涨 0.34%，费城半导体上涨 1.75%

周三美国披露 11 月 CPI，同比增长 2.7%，环比增长 0.3%，符合预期，投资者纷纷买入科技股、芯片股，纳指一度涨近 1.9%创历史新高，首次突破 2 万点关口。特斯拉涨约 6%创新高，连涨六个交易日。谷歌 A 收涨 5.52%，连续两日累涨约 11%，刷新收盘历史高位至 195.40 美元。周五博通收涨 24.43%创新高，市值单日增 2060 亿美元，首次突破 1 万亿美元大关，公司 Q4 利润超预期，全年 AI 收入大涨 220%。具体来看：半导体板块中，博通周涨幅 25.22%，迈威尔科技周涨幅 6.40%，超微半导体周跌幅 8.43%；互联网板块中，谷歌 A 周涨幅 8.65%，优步周跌幅 9.32%，爱彼迎周跌幅 4.36%；软件板块中，甲骨文周跌幅 9.55%，Snowflake 周跌幅 8.70%，Datadog 周跌幅 9.26%。

➢ 本周观点：AI/ML 工作负载驱动有源铜缆需求快速增长，建议紧密关注产业链边际变化

随着上周 Credo、Marvell 业绩披露，以及亚马逊 Trn2 服务器的发布，市场对有源铜缆的关注度得到提升。传统高速铜缆一般是指 DAC 无源铜缆，但是随着所需支持的传输速率提升，铜缆开始出现损耗过大、传输距离受限的问题，因此，可改善前述问题的 ACC、AEC 铜缆开始逐步应用。ACC 有源铜缆的原理是在线缆的 RX 端加入一定能力的线性 Redriver 芯片来提供信号的均衡和整形中继，进而延长端到端的传输距离。而 AEC 有源铜缆的原理是在线缆两端加入 CDR(时钟数据恢复)芯片对信号进行重新定时和重新驱动，其所能补偿的铜缆损耗能力比一般 ACC 更强，且可有效阻隔抖动的传递，进而能够支持的端连接比一般 ACC 更长。

AI/ML 的工作负载将驱动有源铜缆的应用比例持续增长，650group 预计有源铜缆用芯片市场规模将从 2023 年 1 亿美元增长至 2027 年超过 10 亿美元，复合增速达到 70%以上，相应的铜缆市场规模也将以类似的复合增速增长至 2027 年超过 30 亿美元。供应方面来看，ACC 供应商主要包括 MACOM、Semtech、Spectra7，AEC 供应商主要包括 Astera labs，Broadcom、Credo、Marvell、Maxliner、Point2。国内来看，新易盛在高速 AEC 电缆模块有所布局，瑞可达 AEC 系列产品目前相关项目正在推进中，兆龙互连无源铜缆和有源铜缆产品可针对情况提供不同解决方案。我们认为有源铜缆高速增长的背景下，产业链相关厂商将深度受益，建议紧密关注产业链边际变化。

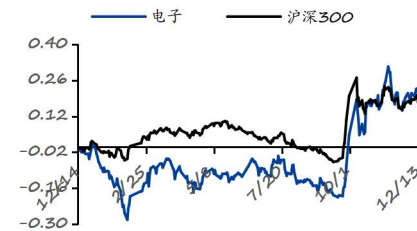
➢ 博通乐观展望 AI XPU 市场规模，关注科技巨头自研 AI 芯片驱动的供应链机遇。

博通 FY24Q4 实现收入 140.54 亿美元，同比增长 51%，略低于市场预期 140.8 亿美元。当季调整后非 GAAP 摊薄 EPS 为 1.42 美元，高于预期的 1.38 美元。分业务来看，半导体部门实现收入 82.3 亿美元，同比增长 12%，基础软件设施部门实现收入 58.2 亿美元，同比增长 196%。公司指引 FY25Q1 收入 146 亿美元，同比增长 22%，FY25Q1 调整后 EBITDA 利润率 66%，较 FY24Q4 财季高出 1 个百分点。

2024 财年，公司营业收入同比增长 44%至 516 亿美元，创下新纪录。其中得益于成功整合 VMware，基础设施软件部门收入增长至 215 亿美元。此外在半导体业务收入中，得益于领先的 AI XPU 以及以太

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)
xycy30602@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、OpenAI 发布季重磅不断，AI 行业迎来新纪元-算力周跟踪——2024.12.11
- 2、电子行业 2025 年度策略报告：AI 算力云到端，迎接智能大时代——2024.12.11



网网络产品组合驱动，AI 收入同比增长 220%至 122 亿美元，占到整体半导体收入的 41%。

展望未来，公司目前三个超大规模客户已经制定了多代自有 AI XPU 路线图，每家都计划在单一架构中部署 100 万个 XPU 集群。公司预计，这些 XPU 和网络的可服务目标市场规模将在 2027 年达到 600-900 亿美元，且公司有能力在这一机会中获得领先的市场份额。此外，公司还被另外两家超大规模企业选中，并正为其下一代 AI XPU 进行高级开发，公司目标是在 2027 年之前将这些潜在客户发展为创收客户，进而大幅扩大可服务目标市场规模。我们认为超大规模客户持续推进自研 AI 芯片的趋势将进一步推动算力产业链的成熟，建议关注谷歌、Meta、微软、亚马逊等科技巨头驱动的供应链机会。

➤ 建议关注

光模块：中际旭创、新易盛、天孚通信

铜连接：沃尔核材、神宇股份

PCB：沪电股份、胜宏科技

服务器及零部件：工业富联、英维克、高澜股份、麦格米特

➤ 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



图表 1: 海外科技股股价本周复盘 (1209-1213)

板块	代码	公司	市值	单位	股价涨跌幅			
					本周	本月	本年	
半导体	NVDA.O	英伟达公司	32,878 亿美元		-5.75%	-2.89%	171.17%	
	AVGO.O	Broadcom Inc.	10,499 亿美元		25.22%	38.70%	103.56%	
	TSM.N	台湾积体电路制造股份有限公司	10,425 亿美元		-0.69%	9.19%	95.99%	
	AMD.O	Advanced Micro Devices, Inc.	2,060 亿美元		-8.43%	-7.48%	-13.91%	
	QCOM.O	高通公司	1,761 亿美元		-0.61%	0.52%	11.77%	
	TXN.O	德州仪器公司	1,748 亿美元		-0.78%	-4.70%	15.60%	
	ARM.O	Arm Holdings plc	1,597 亿美元		7.82%	13.12%	102.16%	
	AMAT.O	应用材料公司	1,396 亿美元		-2.12%	-3.07%	5.31%	
	MU.O	美光科技公司	1,142 亿美元		1.31%	4.65%	20.46%	
	ADI.O	亚德诺半导体技术有限公司	1,075 亿美元		-0.73%	-0.24%	10.94%	
	MRVL.O	Marvell Technology, Inc.	1,045 亿美元		6.40%	30.29%	100.96%	
	LRCX.O	拉姆研究公司	981 亿美元		-0.13%	3.54%	-1.65%	
	INTC.O	英特尔公司	877 亿美元		-2.77%	-15.43%	-58.98%	
	NXPI.O	NXP Semiconductors N.V.	551 亿美元		-0.83%	-5.03%	-3.99%	
	MCHP.O	微芯科技公司	322 亿美元		1.08%	-12.09%	-32.03%	
	ON.O	On Semiconductor Corporation	281 亿美元		-0.84%	-7.26%	-21.03%	
	WDC.O	西部数据公司	225 亿美元		-8.37%	-10.78%	24.35%	
MBLY.O	Mobileye Global Inc.	142 亿美元		3.00%	-2.99%	-59.58%		
互联网	AMZN.O	亚马逊公司	23,917 亿美元		0.19%	9.41%	49.70%	
	GOOGL.O	Alphabet Inc.	23,236 亿美元		8.65%	12.48%	36.38%	
	META.O	Meta Platforms, Inc.	15,661 亿美元		-0.55%	8.01%	75.79%	
	NFLX.O	奈飞公司	3,928 亿美元		-1.70%	3.62%	88.73%	
	BABA.N	阿里巴巴集团控股有限公司	2,094 亿美元		2.20%	0.52%	15.76%	
	BKNG.O	Booking Holdings Inc.	1,730 亿美元		-1.37%	0.66%	48.68%	
	PDD.O	拼多多控股公司	1,420 亿美元		2.38%	5.91%	-30.10%	
	UBER.N	优步科技有限公司	1,262 亿美元		-9.32%	-16.72%	-2.66%	
	ABNB.O	Airbnb, Inc.	818 亿美元		-4.36%	-3.79%	-3.81%	
	CVNA.N	Carvana Co.	515 亿美元		-1.18%	-4.67%	368.93%	
	RBLX.N	Roblox Corporation	391 亿美元		0.49%	18.89%	30.36%	
	EBAY.O	eBay Inc.	306 亿美元		0.35%	0.87%	49.20%	
	RDDT.N	Reddit, Inc.	303 亿美元		6.08%	22.72%	407.79%	
	EXPE.O	Expedia Group, Inc.	235 亿美元		-4.05%	-0.88%	20.56%	
	MTCH.O	Match Group, Inc.	79 亿美元		-4.49%	-3.94%	-13.84%	
	软件	MSFT.O	微软公司	33,254 亿美元		0.83%	5.62%	19.83%
		ORCL.N	甲骨文股份有限公司	4,850 亿美元		-9.55%	-6.19%	66.47%
CRM.N		赛富时公司	3,391 亿美元		-2.12%	7.37%	35.24%	
SAP.N		SAP SE	2,957 亿美元		-0.33%	6.61%	65.91%	
NOW.N		ServiceNow, Inc	2,313 亿美元		-0.29%	6.83%	58.69%	
CRWD.O		CrowdStrike Holdings, Inc.	906 亿美元		0.65%	6.37%	44.14%	
SNOW.N		Snowflake Inc.	553 亿美元		-8.70%	-4.08%	-15.74%	
DDOG.O		Datadog, Inc.	520 亿美元		-9.26%	0.18%	26.08%	
ZS.O		Zscaler, Inc.	305 亿美元		-6.34%	-3.90%	-10.39%	
MDB.O		MongoDB, Inc.	199 亿美元		-22.19%	-17.15%	-34.65%	
CFLT.O		Confluent, Inc.	100 亿美元		-9.42%	-1.13%	30.30%	

来源: iFinD, 华福证券研究所

注: 以上市值、涨跌幅信息截至各地区 2024 年 12 月 13 日

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：hfjys@hfzq.com.cn