

博通业绩创历史新高，关注铜链接相关机会

--通信及电子 20241216 周报

核心观点

1) 摘要

上周市场持续震荡走势，板块轮动加快，当前市场环境下，我们认为可关注一些具有稳定成长性的细分板块，一方面可抵抗一定的市场风险，另一方面有望获得超额收益。我们优先推荐业绩保持稳定增长的半导体设备板块、以及消费电子板块和光模块板块。半导体方面，目前国产半导体设备行业在成熟制程扩产、国产化替代以及国产设备技术突破的共同推动下，保持快速增长，同时在先进制程工艺以及设备领域，国内各大厂商也相继取得进展，进一步提升国内半导体产业链上限，我们重点推荐中芯国际、北方华创、赛腾股份。当前消费电子景气仍处改善趋势中，一方面是下游需求有所复苏，另一方面是产品形态仍在持续创新发展，AI、折叠屏等技术推动了新的终端产品出现，包括 AI PC、AI 手机、AI 眼镜等新品都进一步刺激了需求增长，我们继续推荐消费电子核心标的立讯精密和歌尔股份。通信行业中，我们继续重点推荐光模块的龙头标的中际旭创和新易盛，英伟达 GB200 系列产品进入出货阶段，海外需求端释放顺利，支撑光模块市场规模继续增长。

美股博通发布 2024 财年业绩，2024 年收入同比增长 44%，创下历史新高，其中公司 AI 定制芯片相关收入同比增长 220%，达到 122 亿美元。同时亚马逊发布 Trn2 服务器，显示推理需求迎来快速增长，在推理场景增多、ASIC 芯片需求增长的背景下，服务器内部的数据传输推动铜连接市场规模增长，建议关注沃尔核材、神宇股份、瑞可达和鼎通科技。

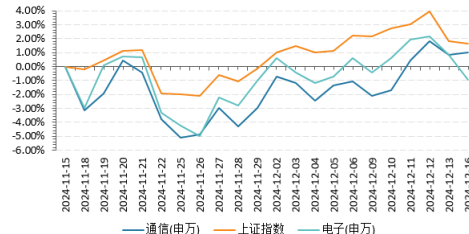
2) 行业观点更新

2.1 光模块：英伟达 GB200 在四季度开始批量出货，推动光模块需求有望保持强劲。在 AI 推动下，全球不少客户在积极推进基于以太网交换机的数据中心网络，与之相配套的是 800G/400G 高速光模块，预计客户 2025 年将继续保持对 800G 和 400G 的需求增长。根据 LightCounting 预测，2025 年整个行业将增长 20%以上，2026 年至 2027 年增速还将维持在两位数以上，2027 年有望突破 200 亿美元。

2.2 半导体：半导体作为自主可控的核心板块，将持续受益于国产替代的加速推进。随着特朗普当选美国总统，美国对中国高科技产业的限制或将持续加强，半导体作为自主可控的核心板块将首先受到从机。但是从行业基本面看，一方面半导体下游的电子消费行业在 2024 年三季度以来持续回暖，推动包括存储在内的价格同比实现 10%以上增长；另一方面，在美国加强对国产半导体行业限制的背景下，半导体国产化替代将加速推进，对于国内厂商来说，将会获得更大的市场空间。

2.3 消费电子：高通骁龙 8 Gen 4 迎来首发，安卓新机进入密集发布期。同时苹果的 Apple Intelligence 功能已经在美国首先上线，Apple Intelligence 推出上线后有望提振 iPhone 16 系列手机的销量情况，消费电子板块也有望得到推动。当前消费电子品牌厂商不断推出新品，包括 AI 眼镜等新品持续迭代更新，受到市场认可。在 AI 浪潮背景下，基于 AI 出创新趋势确定，消费电子长期仍具备成长空间。

股价走势图



资料来源：国都证券，Wind

研究员：王树宝

电话 010-84183369

Email: wangshubao@guodu.com

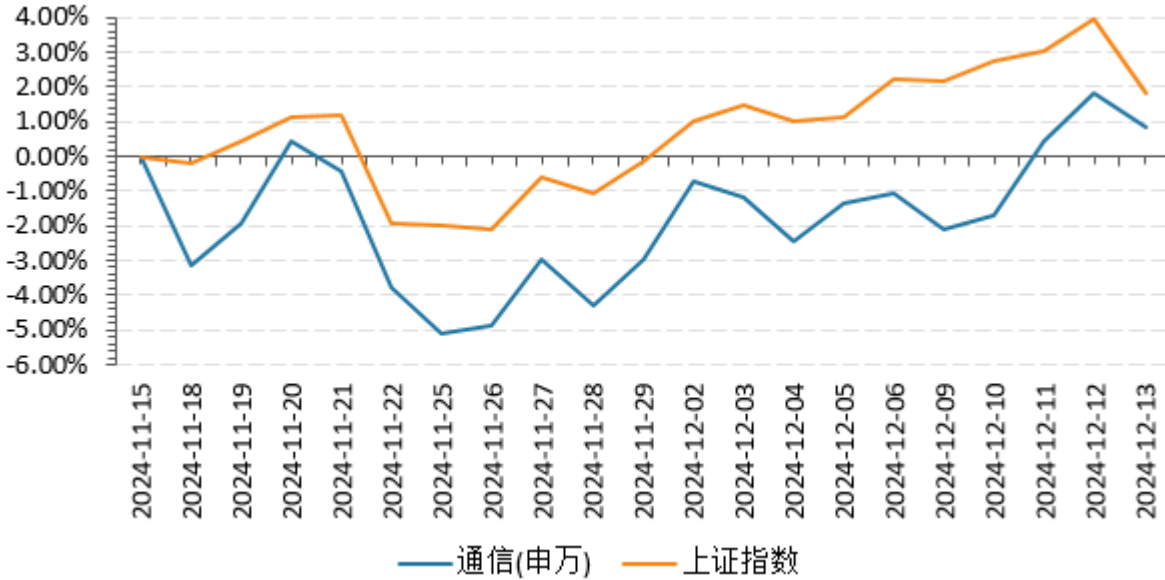
执业证书编号：S0940522050001

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

3) 上周行业板块表现统计及原因剖析

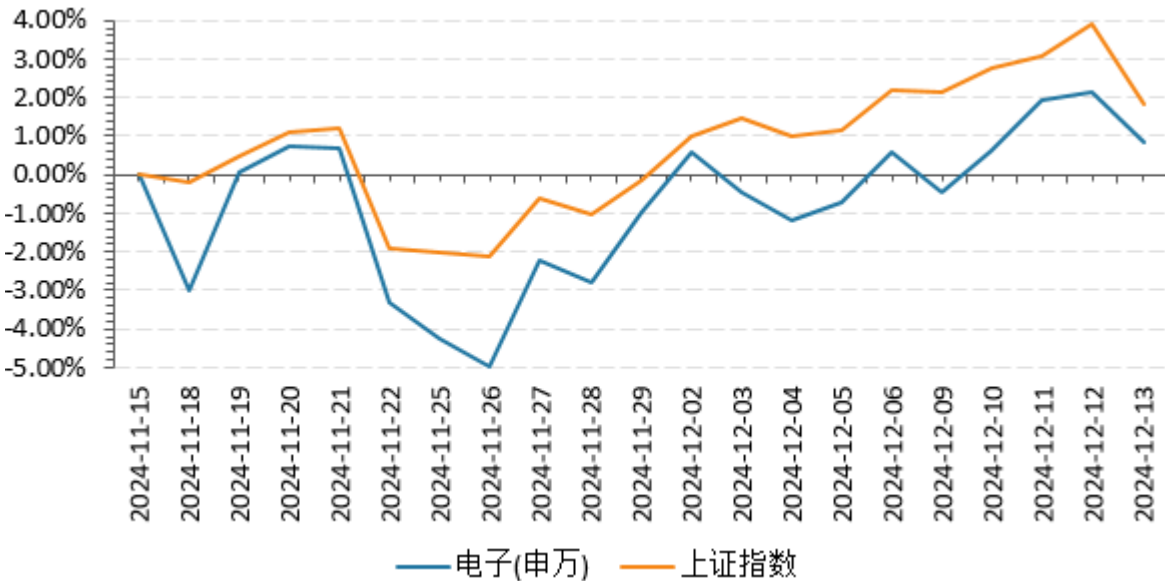
本周市场震荡走势，通信和电子行业申万指数跌幅明显，在豆包大模型市场关注度升温下，通信行业的三维通信、移远通信，电子行业的乐鑫科技、普冉股份等涨幅较大。

图 1：通信行业指数表现



资料来源：国都证券，Wind

图 2：电子行业指数表现



资料来源：国都证券，Wind

表 1：通信行业一周涨跌幅前 10 个股

	代码	简称	周涨跌幅		代码	简称	周涨跌幅
涨幅前10	002115.SZ	三维通信	51.40	跌幅前10	301577.SZ	美信科技	-3.77
	300442.SZ	润泽科技	41.54		300183.SZ	东软载波	-4.30
	002148.SZ	北纬科技	34.76		300578.SZ	会畅通讯	-4.38
	603236.SH	移远通信	24.26		002583.SZ	海能达	-4.64
	300921.SZ	南凌科技	22.63		301314.SZ	科瑞思	-4.67
	301382.SZ	蜂助手	13.48		002194.SZ	武汉凡谷	-4.72
	002313.SZ	日海智能	13.28		301419.SZ	阿莱德	-5.47
	002123.SZ	梦网科技	10.79		002467.SZ	二六三	-6.80
	688205.SH	德科立	10.60		300353.SZ	东土科技	-7.44
	300711.SZ	广哈通信	10.13		688418.SH	震有科技	-14.11

资料来源：国都证券，Wind

表 2：电子行业一周涨跌幅前 10 个股

	代码	简称	周涨跌幅		代码	简称	周涨跌幅
涨幅前10	300493.SZ	润欣科技	76.89	跌幅前10	688691.SH	灿芯股份	-7.07
	688018.SH	乐鑫科技	50.20		688012.SH	中微公司	-7.21
	688766.SH	普冉股份	37.22		688010.SH	福光股份	-7.85
	300296.SZ	利亚德	36.84		300077.SZ	国民技术	-8.39
	688332.SH	中科蓝讯	34.44		002654.SZ	万润科技	-8.97
	688486.SH	龙迅股份	34.25		688498.SH	源杰科技	-9.76
	301383.SZ	天键股份	30.72		002213.SZ	大为股份	-12.04
	301536.SZ	星辰科技	28.64		688502.SH	茂莱光学	-13.91
	002351.SZ	漫步者	24.16		688262.SH	国芯科技	-14.43
	688049.SH	炬芯科技	23.08		603002.SH	宏昌电子	-15.06

资料来源：国都证券，Wind

4) 重要信息跟踪与简评

得益于 AI 强劲需求，美股芯片大厂博通 2024 财年实现收入 516 亿美元，同比增长 44%，创下历史新高。其中，公司 AI 相关收入整个财年同比增长了 220%，达到 122 亿美元。在业绩高速增长的推动下，博通股价在 12 月 13 日暴涨 24.43% 至 224.8 美元/股，市值首次突破 1 万亿美元大关，博通也成为继英伟达和台积电之后，第三家市值突破 1 万亿美元的半导体公司。在 AI 大模型不断发展趋于成熟之后，推理芯片的需求不断提升，全球科技公司也在实现 AI 处理器多元化，一方面可以降低对英伟达的芯片依赖，另一方面也可以通过定制芯片，满足更个性化的推理需求和应用场景。在此背景下，博通 ASIC 芯片业务快速发展。博通首席执行官 Hock Tan 在业绩说明中表示，公司定制 AI 芯片业务，有望在 2027 年带来 600 亿-900 亿美元的收入，是当前收入规模的四倍以上。

另外台积电公布 11 月营收情况，11 月合并营收 2760.58 亿新台币，同比增长 34.0%。2024 年 1-11 月累计营收同比增长 31.8%，其中 AI 相关大幅增长，预计 2024 年 AI 服务器芯片相关营收增长三倍以上。英伟达 Blackwell 及 GB200 服务器需求强劲，产业链正在积极拉货，覆铜板/PCB 供应链持续接到大单。英伟达 Blackwell 及 GB200 服务器供不应求，CSP 加速 ASIC 量产，显示 AI 算力仍然强劲。同时以太网在 AI 应用趋势愈发明显。

在推理需求不断增长的背景下，国内 ASIC 芯片有望迎来增长，推动铜连接需求向上，尤其是 AEC（有源铜缆）需求将快速增长。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。建议关注铜连接中铜缆相关公司沃尔核材、神宇股份、兆龙互联以及连接器相关公司瑞可达、鼎通科技等。

5) 数据图表跟踪与简析

图 3：费城半导体指数



数据来源：国都证券，Wind

6) 行业投资风险提示

市场系统风险，AI 需求增长不及预期，行业景气度低于预期。

资料来源：国都证券，Wind，iFind。

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，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，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。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，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。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级
国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上